

2022 年 04 月 28 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

法兰泰克(603966): 业绩符合预期, 智造升级趋势下智能物料搬运装备大有可为

推荐 (维持)

投资要点

分析师: 范益民

执业证书编号: S1050521110003

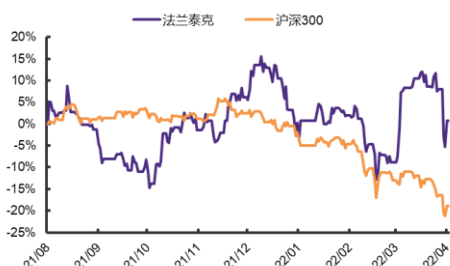
邮箱: fanyim@cfsc.com.cn

基本数据

2022-04-28

当前股价 (元)	9.12
总市值 (亿元)	27.4
总股本 (百万股)	300.3
流通股本 (百万股)	300.3
52 周价格范围 (元)	7.38-17.85
日均成交额 (百万元)	40.8

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

《法兰泰克(603966)事件点评: 发力智能化, 打造细分龙头》20220327

业绩符合预期, 合同负债保持增长

公司 2021 年实现营收 15.9 亿元, 同比增长 26.0%; 实现归母净利润 1.85 亿元, 同比增长 19.7%; 经营活动现金流净流入 1.34 亿元, 继续保持良好的经营质量; 期末存货为 8.1 亿元, 同比增长 50.4%; 期末合同负债 6.63 亿元, 同比增长 15%。公司物料搬运装备产品偏定制, 存货显著增长叠加合同负债同比提升, 或意味公司在手及在执行订单保持良好状态。公司综合毛利率 27.7%, 同比小幅下滑 0.6pct。当前上游原材料价格仍处高位, 公司保持稳定的毛利率凸显公司成本传导能力和品牌力。公司 2022 年一季度实现营收 3.26 亿元, 同比增长 19.6%; 实现归母净利润 2108 万元, 同比增长 53.7%。

深耕细分领域, 受益下游集中度提升

物料搬运设备下游应用广泛, 是工业领域制造过程提升效率的关键。公司产品积极向智能化网联化方向布局, 通过集成高速运行精准定位、智能防摇、非标定制吊具等功能模块, 实现与智能工厂无缝衔接, 满足全自动化物料搬运。而随着工业各细分领域行业集中度提升, 公司下游客户更加看重物料搬运解决方案整体运行效率的提升, 以及供应商对设备全生命周期无忧使用保障能力。2021 年, 公司自主研发的智能酿酒机器人助力客户实现从传统酿造向智能酿造的全面转型, 降低 60%的场地需求, 67%的人力需求, 54%的耗水量, 实现单位面积产能的翻倍提升; 公司智能起重机应用于灯塔工厂, 实现与客户系统互联互通, 打造自动化生产的闭环, 实现除原材料外的生产成本降低 60%, 空间利用率提升 50%, 生产效率提升 200%。公司作为高端欧式起重机龙头, 将持续享受下游集聚化和智造升级带来的红利。另一方面, 起重机市场需求与下游制造业资本开支息息相关, 面对疫情反复影响, 我国稳增长压力凸显, 可预期的财政及货币政策发力将加快制造业景气复苏向上拐点到来。公司作为国产高端起重机龙头, 在我国制造业产业升级背景下将保持高端市场持续的份额提升和进口替代趋势。

加快产能布局, 积极拓展新增长极

为满足快速增长的订单需求, 提升智能化制造水平, 公司正加快产能布局, 已在安徽筹建物料搬运装备产业园, 项目规划用地约 480 亩, 建成后将显著提高交付能力。公司在加快产能布局的同时, 积极拓展新增长极。公司公告拟以注册资

本 1 亿元在上海设立子公司从事新能源汽车换电生态业务。公司目标以换电站设备研发制造为抓手，以换电站投资运营为切入点，全面与车企、运力方、电池厂、金融资本等合作伙伴共同合作构建换电生态业务，有望为公司打造第二增长曲线。

■ 盈利预测

预计公司 2022-2024 年收入分别为 19.7 亿元、24.3 亿元、29.7 亿元；归母净利润分别为 2.43 亿元、3.18 亿元、4.10 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 11、9、7 倍。维持“推荐”评级。

■ 风险提示

原材料价格上涨导致利润下降的风险；宏观周期带来的市场波动风险；开拓国际业务带来的汇率风险；新产品投向市场进度不及预期等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	1,589	1,972	2,425	2,971
增长率（%）	26.0%	24.1%	23.0%	22.5%
归母净利润（百万元）	185	243	318	410
增长率（%）	19.7%	31.0%	30.8%	29.1%
EPS（元）	0.62	0.81	1.06	1.36
ROE	14.3%	16.3%	18.2%	19.7%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	1,589	1,972	2,425	2,971
现金及现金等价物	713	971	1,232	1,545	营业成本	1,149	1,419	1,731	2,104
应收款	437	529	638	773	营业税金及附加	9	11	14	17
存货	810	933	1,124	1,337	销售费用	55	67	80	98
其他流动资产	149	185	227	277	管理费用	70	89	112	134
流动资产合计	2,109	2,618	3,220	3,932	财务费用	11	0	-5	-11
非流动资产：					研发费用	102	124	150	181
金融类资产	2	2	2	2	费用合计	237	280	337	402
固定资产	304	292	285	278	资产减值损失	-16	12	16	18
在建工程	31	37	35	34	公允价值变动	10	0	0	0
无形资产	94	90	85	80	投资收益	11	15	18	21
长期股权投资	2	2	2	2	营业利润	210	277	364	472
其他非流动资产	532	532	532	532	加：营业外收入	9	9	9	9
非流动资产合计	962	952	938	925	减：营业外支出	1	1	1	1
资产总计	3,072	3,570	4,158	4,857	利润总额	217	284	372	480
流动负债：					所得税费用	31	40	52	67
短期借款	30	30	30	30	净利润	187	244	320	413
应付账款、票据	504	647	789	930	少数股东损益	1	2	2	3
其他流动负债	201	201	201	201	归母净利润	185	243	318	410
流动负债合计	1,397	1,700	2,032	2,400					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	335	335	335	335	成长性				
其他非流动负债	42	42	42	42	营业收入增长率	26.0%	24.1%	23.0%	22.5%
非流动负债合计	377	377	377	377	归母净利润增长率	19.7%	31.0%	30.8%	29.1%
负债合计	1,775	2,077	2,409	2,778	盈利能力				
所有者权益					毛利率	27.7%	28.0%	28.6%	29.2%
股本	300	300	300	300	四项费用/营收	14.9%	14.2%	13.9%	13.5%
股东权益	1,297	1,493	1,749	2,080	净利率	11.7%	12.4%	13.2%	13.9%
负债和所有者权益	3,072	3,570	4,158	4,857	ROE	14.3%	16.3%	18.2%	19.7%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	57.8%	58.2%	57.9%	57.2%
净利润	187	244	320	413	营运能力				
少数股东权益	1	2	2	3	总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6
折旧摊销	33	35	34	33	应收账款周转率	3.6	3.7	3.8	3.8
公允价值变动	10	0	0	0	存货周转率	1.4	1.5	1.6	1.6
营运资金变动	-97	52	-10	-30	每股数据（元/股）				
经营活动现金净流量	134	333	346	418	EPS	0.62	0.81	1.06	1.36
投资活动现金净流量	43	5	9	9	P/E	14.8	11.3	8.6	6.7
筹资活动现金净流量	81	-49	-64	-82	P/S	1.7	1.4	1.1	0.9
现金流量净额	258	290	291	344	P/B	2.1	1.8	1.6	1.3

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

范益民：所长助理、机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5 年工控自动化产业经历，6 年机械行业研究经验，主要负责机械行业上市公司研究。

丁祎：新南威尔士大学金融硕士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	<(-) 15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。