

信义山证汇通天下

证券研究报告

起重运输设备

法兰泰克 (603966.SH)

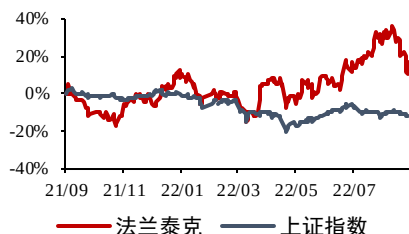
买入-A(首次)

酿酒机器人获认可，寻求新能源换电第二增长曲线

2022年9月4日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

➢ 公司披露 2022 年半年报。2022 年上半年，公司实现营业收入 7.9 亿元，同比+7.4%；实现归母净利润 0.9 亿元，同比+0.7%。其中，22Q2 实现营业收入 4.6 亿元，同比+0.1%，环比+41.4%；实现归母净利润 0.7 亿元，同比-9.2%，环比+219.1%。

事件点评

➢ **高基数叠加疫情影响，22Q2 盈利同比下滑。**二季度疫情反复，导致公司在发货、安装、验收等环节出现延误，收入确认进度受到影响且存货规模增加。22Q2 公司营业收入/销售商品现金 4.6/5.4 亿元，yoy+0.1%/-17.1%；截至上半年末，公司存货 9.0 亿元，较一季度末+14.8%，yoy+36.8%。同时，在 21Q2 业绩高基数的影响下，公司 22Q2 归母净利润 yoy-9.2%。

➢ **积极拓展下游应用，酿酒机器人新增订单超 2 亿元。**公司交付的自动化酿酒机器人投入使用、运行良好，据公告，自动化酿造帮助客户节省土地资源 50%，节水 54%，节省天然气 20%，降低人工成本近 70%。产品获客户认可，上半年公司签署超 2 亿元酿酒机器人订单。

➢ **布局新能源换电业务，寻求第二增长曲线。**商用车换电站是自动化起重机的应用场景之一，公司基于自动搬运机器人的技术优势，研发出稳定可靠的换电站设备。5 月，公司投资设立子公司绿电湾，逐步开拓换电生态业务，布局新能源业务；8 月，绿电湾与阳光铭岛在长三角一体化示范区签署战略合作框架协议，计划在未来三年实现 200 座换电站的建设以及 1 万台换电重卡的销售，新能源换电有望贡献业绩增量。

➢ **国内欧式起重机龙头，扩产计划有序推进。**起重机械处在高速发展期，传统起重机市场面临市场迭代，欧式起重机更符合行业发展方向。公司定位于中高端市场，起重机在手订单饱满、收入规模逐年增长，22H1 起重机收入 6.8 亿元/yoy+12.6%。安徽物料搬运装备产业园（一期）项目预期 2023 年 12 月完工，项目完全达产后预计将实现年产 3 万吨智能物料搬运装备的生产能力，年营业收入 11.0 亿元，净利润达 1.2 亿元。

➢ **盈利预测、估值分析和投资建议：**短期来看，下半年疫情影响有望边际修复；中长期来看，公司积极拓展下游应用，酿酒机器人、新能源业务稳步推进，关注公司长期增长。预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 2.3/3.0/3.9 亿元，同比分别增长 25.7%/29.5%/28.4%，对应 EPS 分别为 0.78/1.00/1.29 元，对应于 9 月 2 日收盘价 10.68 元，PE 分别为 13.1/10.1/7.9 倍。首次覆盖，给予“买入-A”的投资评级。

市场数据：2022 年 9 月 2 日

收盘价（元）：	10.68
年内最高/最低（元）：	12.69/7.61
流通 A 股/总股本（亿）：	3.00/3.00
流通 A 股市值（亿）：	32.07
总市值（亿）：	32.07

基础数据：2022 年 6 月 30 日

基本每股收益：	0.29
摊薄每股收益：	0.29
每股净资产（元）：	4.39
净资产收益率：	6.76

分析师：

徐风

执业登记编码：S0760519110003

电话：0351-8686970

邮箱：xufeng@sxzq.com



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1





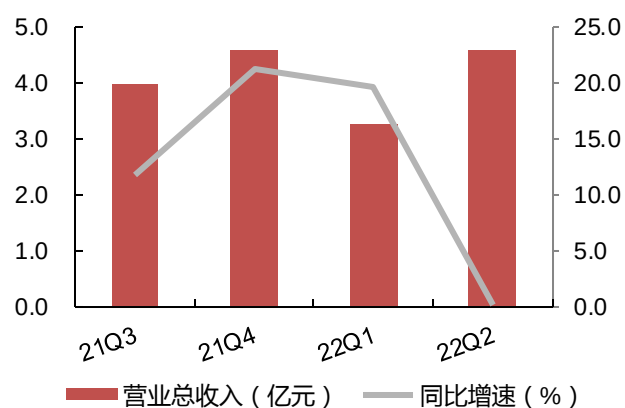
➤ **风险提示：**下游需求不及预期；原材料价格波动；募投项目进展不及预期；商誉减值风险；疫情反复对经营的影响。

财务数据与估值：

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,261	1,589	1,906	2,331	2,963
YoY(%)	14.0	26.0	19.9	22.3	27.1
净利润(百万元)	155	185	233	301	387
YoY(%)	50.8	19.7	25.7	29.5	28.4
毛利率(%)	28.2	27.7	28.6	29.4	29.7
EPS(摊薄/元)	0.52	0.62	0.78	1.00	1.29
ROE(%)	13.2	14.4	16.1	17.8	19.0
P/E(倍)	19.8	16.5	13.1	10.1	7.9
P/B(倍)	2.7	2.5	2.2	1.8	1.5
净利率(%)	12.3	11.7	12.2	12.9	13.1

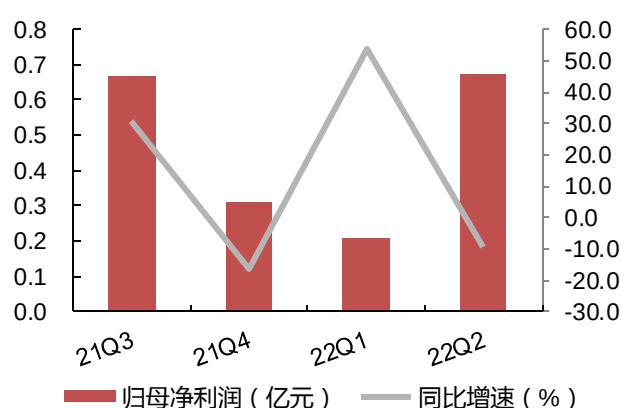
数据来源：最闻数据，山西证券研究所

图1：公司最近四个季度营收及增速



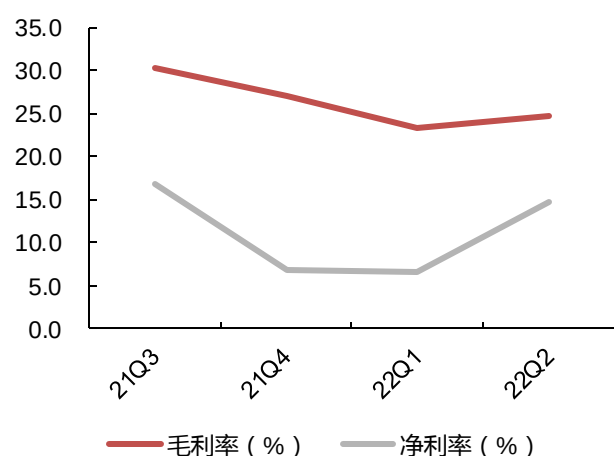
资料来源：WIND，山西证券研究所

图2：公司最近四个季度归母净利润及增速



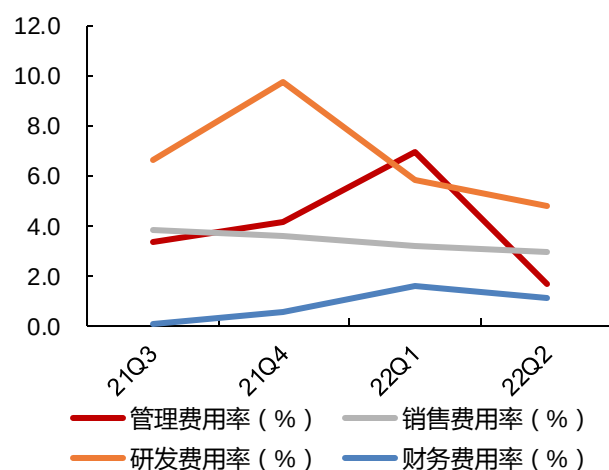
资料来源：WIND，山西证券研究所

图3：公司最近四个季度毛利率及净利率



资料来源：WIND，山西证券研究所

图4：公司最近四个季度费用率



资料来源：WIND，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1865	2109	2331	3004	3573
现金	705	713	934	1056	1343
应收票据及应收账款	286	414	425	601	703
预付账款	30	33	42	50	67
存货	538	810	785	1146	1298
其他流动资产	306	139	145	151	162
非流动资产	968	962	1018	1088	1194
长期投资	1	2	4	6	9
固定资产	276	304	360	427	523
无形资产	97	94	100	104	110
其他非流动资产	594	562	554	551	551
资产总计	2833	3072	3349	4092	4767
流动负债	1160	1397	1556	2096	2486
短期借款	20	30	30	194	139
应付票据及应付账款	314	504	463	707	774
其他流动负债	826	864	1063	1195	1573
非流动负债	503	377	325	274	228
长期借款	416	335	283	231	185
其他非流动负债	88	42	42	42	42
负债合计	1663	1775	1881	2370	2714
少数股东权益	0	3	7	12	16
股本	211	300	300	300	300
资本公积	313	280	280	280	280
留存收益	552	684	847	1056	1311
归属母公司股东权益	1169	1294	1461	1709	2037
负债和股东权益	2833	3072	3349	4092	4767

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	197	134	402	135	564
净利润	155	187	236	307	391
折旧摊销	30	34	33	42	51
财务费用	8	11	-14	-23	-17
投资损失	-13	-11	-7	-8	-10
营运资金变动	4	-106	157	-179	155
其他经营现金流	13	20	-3	-4	-5
投资活动现金流	-17	43	-79	-99	-142
筹资活动现金流	159	-156	-103	-77	-81
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.52	0.62	0.78	1.00	1.29
每股经营现金流(最新摊薄)	0.66	0.45	1.34	0.45	1.88
每股净资产(最新摊薄)	3.70	4.15	4.71	5.53	6.62

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1261	1589	1906	2331	2963
营业成本	905	1149	1360	1646	2083
营业税金及附加	9	9	13	16	20
营业费用	44	55	93	104	121
管理费用	63	70	97	117	145
研发费用	75	102	91	119	165
财务费用	8	11	-14	-23	-17
资产减值损失	-2	-2	4	-0	-1
公允价值变动收益	1	10	3	4	5
投资净收益	13	11	7	8	10
营业利润	176	210	279	364	461
营业外收入	14	9	7	8	9
营业外支出	2	1	1	1	1
利润总额	189	217	285	370	469
所得税	34	31	48	63	78
税后利润	155	187	236	307	391
少数股东损益	0	1	3	6	4
归属母公司净利润	155	185	233	301	387
EBITDA	226	254	305	397	500

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	14.0	26.0	19.9	22.3	27.1
营业利润(%)	32.2	19.2	33.0	30.3	26.6
归属于母公司净利润(%)	50.8	19.7	25.7	29.5	28.4
获利能力					
毛利率(%)	28.2	27.7	28.6	29.4	29.7
净利率(%)	12.3	11.7	12.2	12.9	13.1
ROE(%)	13.2	14.4	16.1	17.8	19.0
ROIC(%)	9.3	10.8	12.1	13.2	15.2
偿债能力					
资产负债率(%)	58.7	57.8	56.2	57.9	56.9
流动比率	1.6	1.5	1.5	1.4	1.4
速动比率	1.0	0.8	0.9	0.8	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	4.4	4.5	4.5	4.5	4.5
应付账款周转率	3.2	2.8	2.8	2.8	2.8
估值比率					
P/E	19.8	16.5	13.1	10.1	7.9
P/B	2.7	2.5	2.2	1.8	1.5
EV/EBITDA	12.4	11.0	8.3	6.4	4.3

数据来源：最闻数据、山西证券研究所

分析师承诺：

本人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，本人承诺，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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未

经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

