

## Q3 营收增速拐点向上，持续拓展新兴下游

——法兰泰克三季报点评

### 核心观点

- **Q3 营收拐点增长，盈利平稳增长。**22Q3 公司实现营收 5.37 亿元，同比+34.66%，环比+16.61%；实现归母净利润 0.69 亿元，同比+3.61%，环比 2.47%。2022 年前三季度，公司实现营收 13.24 亿元，同比+16.98%；实现归母净利润 1.57 亿元，同比+1.94%，今年前三季度总营收和归母净利润已分别达去年全年的 83%和 85%。
- **盈利能力小幅承压，费用控制能力有所提升。**22Q3 公司实现毛利率 25.26%，同比-4.99pct，环比+0.54pct；实现净利率 12.92%，同比-3.90pct，环比-1.83pct。2022 年前三季度，公司整体毛利率为 24.59%，同比-3.34pct；整体净利率为 11.97%，同比-1.72pct。我们认为毛利率降低主要为原材料价格较高所致，随着原材料价格的下降，我们认为公司毛利率有望在四季度回升。2022 年前三季度公司销售/管理/财务/研发费用率分别为 2.77%/3.74%/1.18%/5.24%，同比变动 -0.64/-0.74/+0.46/+0.17pct。
- **拓展物料搬运下游新兴领域。**公司近两年积极拓展物料搬运下游领域，如白酒酿造、重卡换电等。2021 年新打开智能酿酒市场，2022 年又签订 2 亿订单。此外，2022 年公司成立“绿电湾”子公司，进军新能源换电领域，拟从新能源换电设备制造和换电站运营入手，为公司寻找第二增长极。

### 盈利预测与投资建议

- 公司是工业起重机龙头，在智能化、自动化物料搬运上具有技术优势，积极拓展下游智能物料搬运高端市场。我们认为，白酒智能酿造领域和新能源换电领域将为公司带来第二增长极；随着原材料价格的下降，公司的盈利能力有望增强。我们预测公司 2022-2024 年每股收益分别为 0.75、1.00、1.24 元。根据可比公司 2022 年调整后平均 PE，给予法兰泰克 2022 年 21xPE，目标价 15.75 元，维持买入评级。

### 风险提示

钢材价格波动风险、下游行业固定资产投资不及预期、汇率不利变动、公司产能释放缓慢、海外业务拓展不及预期、新业务发展不及预期。

### 公司主要财务信息

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,261	1,589	1,963	2,556	3,198
同比增长(%)	14.0%	26.0%	23.5%	30.2%	25.1%
营业利润(百万元)	176	210	252	341	428
同比增长(%)	32.2%	19.2%	19.8%	35.4%	25.5%
归属母公司净利润(百万元)	155	185	224	299	372
同比增长(%)	50.8%	19.7%	20.8%	33.6%	24.5%
每股收益(元)	0.52	0.62	0.75	1.00	1.24
毛利率(%)	28.2%	27.7%	26.7%	27.7%	27.8%
净利率(%)	12.3%	11.7%	11.4%	11.7%	11.6%
净资产收益率(%)	14.2%	15.0%	16.5%	19.5%	20.7%
市盈率	23.8	19.8	16.4	12.3	9.9
市净率	3.1	2.8	2.6	2.2	1.9

资料来源：公司数据、东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

### 投资评级 买入 (维持)

股价(2022年10月28日)	12.24元
目标价格	15.75元
52周最高价/最低价	13.77/7.45元
总股本/流通A股(万股)	30,033/30,033
A股市值(百万元)	3,676
国家/地区	中国
行业	机械设备
报告发布日期	2022年10月30日

### 股价表现

	1周	1月	3月	12月
绝对表现	-7.21	10.16	4.2	61.98
相对表现	-1.82	17.67	20.39	89.18
沪深300	-5.39	-7.51	-16.19	-27.2



### 证券分析师

杨震 021-63325888\*6090  
 yangzhen@orientsec.com.cn  
 执业证书编号：S0860520060002  
 香港证监会牌照：BSW113

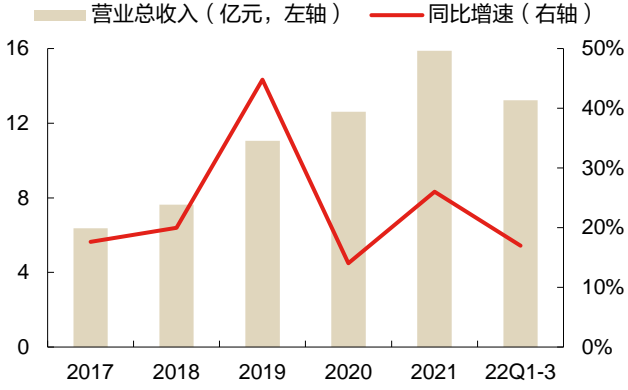
### 联系人

刘嘉倩 liujiaqian@orientsec.com.cn

### 相关报告

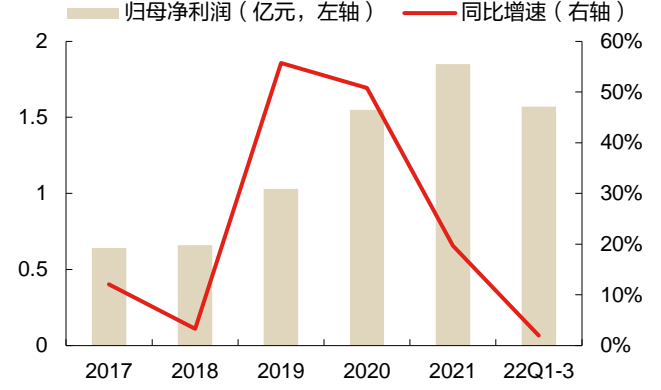
工业起重机龙头，拓展下游高端市场：— 2022-09-16  
 一法兰泰克首次覆盖

图 1：2017-2022Q3 公司营收及同比增速



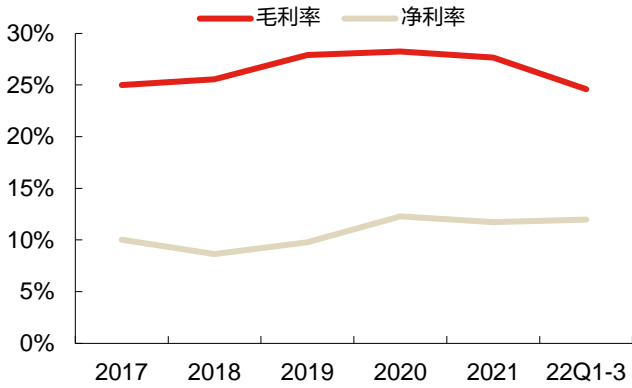
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：2017-2022Q3 公司归母净利润及同比增速



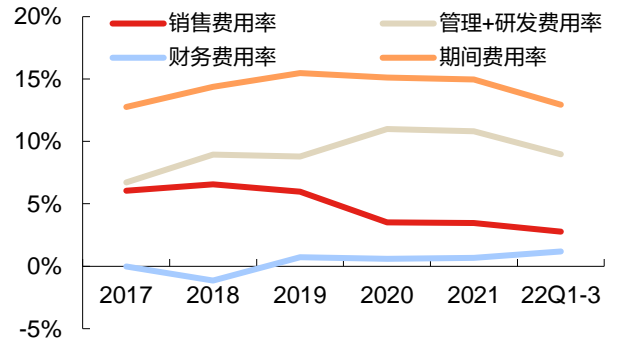
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：2017-2022Q3 公司毛利率及净利率



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：2017-2022Q3 公司费用率



数据来源：Wind，东方证券研究所

**附表：财务报表预测与比率分析**

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	单位:百万元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	705	713	896	1,166	1,459	营业收入	1,261	1,589	1,963	2,556	3,198
应收票据、账款及款项融资	419	465	595	774	969	营业成本	905	1,149	1,438	1,847	2,308
预付账款	30	33	45	59	73	营业税金及附加	9	9	12	15	19
存货	538	810	997	1,281	1,601	销售费用	44	55	68	89	111
其他	173	88	98	124	152	管理费用及研发费用	139	172	196	255	319
<b>流动资产合计</b>	<b>1,865</b>	<b>2,109</b>	<b>2,631</b>	<b>3,404</b>	<b>4,254</b>	财务费用	8	11	14	23	25
长期股权投资	1	2	2	2	2	资产、信用减值损失	7	18	18	21	22
固定资产	276	304	470	672	716	公允价值变动收益	1	10	5	5	5
在建工程	29	31	123	160	64	投资净收益	13	11	15	15	15
无形资产	97	94	94	93	93	其他	13	14	15	15	15
其他	566	532	430	429	428	<b>营业利润</b>	<b>176</b>	<b>210</b>	<b>252</b>	<b>341</b>	<b>428</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>968</b>	<b>962</b>	<b>1,118</b>	<b>1,356</b>	<b>1,302</b>	营业外收入	14	9	15	15	15
<b>资产总计</b>	<b>2,833</b>	<b>3,072</b>	<b>3,749</b>	<b>4,760</b>	<b>5,556</b>	营业外支出	2	1	2	2	2
短期借款	20	30	319	674	720	<b>利润总额</b>	<b>189</b>	<b>217</b>	<b>265</b>	<b>354</b>	<b>441</b>
应付票据及应付账款	314	504	608	782	977	所得税	34	31	40	53	66
其他	826	864	1,024	1,273	1,542	<b>净利润</b>	<b>155</b>	<b>187</b>	<b>225</b>	<b>301</b>	<b>375</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>1,160</b>	<b>1,397</b>	<b>1,951</b>	<b>2,729</b>	<b>3,240</b>	少数股东损益	0	1	2	2	3
长期借款	142	96	96	96	96	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>155</b>	<b>185</b>	<b>224</b>	<b>299</b>	<b>372</b>
应付债券	274	239	275	275	275	每股收益(元)	0.52	0.62	0.75	1.00	1.24
其他	88	42	1	1	1						
<b>非流动负债合计</b>	<b>503</b>	<b>377</b>	<b>371</b>	<b>371</b>	<b>371</b>	主要财务比率					
<b>负债合计</b>	<b>1,663</b>	<b>1,775</b>	<b>2,323</b>	<b>3,100</b>	<b>3,611</b>		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
少数股东权益	0	3	5	7	9	<b>成长能力</b>					
实收资本(或股本)	211	300	300	300	300	营业收入	14.0%	26.0%	23.5%	30.2%	25.1%
资本公积	299	260	280	280	280	营业利润	32.2%	19.2%	19.8%	35.4%	25.5%
留存收益	552	684	841	1,073	1,356	归属于母公司净利润	50.8%	19.7%	20.8%	33.6%	24.5%
其他	108	50	0	0	0	<b>获利能力</b>					
<b>股东权益合计</b>	<b>1,170</b>	<b>1,297</b>	<b>1,426</b>	<b>1,660</b>	<b>1,945</b>	毛利率	28.2%	27.7%	26.7%	27.7%	27.8%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2,833</b>	<b>3,072</b>	<b>3,749</b>	<b>4,760</b>	<b>5,556</b>	净利率	12.3%	11.7%	11.4%	11.7%	11.6%
						ROE	14.2%	15.0%	16.5%	19.5%	20.7%
						ROIC	9.6%	11.1%	11.6%	12.5%	13.1%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	58.7%	57.8%	62.0%	65.1%	65.0%
净利润	155	187	225	301	375	净负债率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
折旧摊销	26	25	37	56	71	流动比率	1.61	1.51	1.35	1.25	1.31
财务费用	8	11	14	23	25	速动比率	1.14	0.93	0.83	0.78	0.82
投资损失	(13)	(11)	(15)	(15)	(15)	<b>营运能力</b>					
营运资金变动	64	(141)	(89)	(102)	(114)	应收账款周转率	3.9	4.0	3.7	3.8	3.7
其它	(43)	64	63	16	17	存货周转率	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6
<b>经营活动现金流</b>	<b>197</b>	<b>134</b>	<b>235</b>	<b>279</b>	<b>359</b>	总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
资本支出	(57)	(50)	(294)	(294)	(17)	<b>每股指标(元)</b>					
长期投资	(0)	(0)	0	0	0	每股收益	0.52	0.62	0.75	1.00	1.24
其他	40	93	(21)	20	20	每股经营现金流	0.93	0.45	0.78	0.93	1.20
<b>投资活动现金流</b>	<b>(17)</b>	<b>43</b>	<b>(314)</b>	<b>(274)</b>	<b>3</b>	每股净资产	3.89	4.31	4.73	5.51	6.45
债权融资	221	(109)	33	0	0	<b>估值比率</b>					
股权融资	(33)	51	20	0	0	市盈率	23.8	19.8	16.4	12.3	9.9
其他	(29)	(98)	208	266	(69)	市净率	3.1	2.8	2.6	2.2	1.9
<b>筹资活动现金流</b>	<b>159</b>	<b>(156)</b>	<b>261</b>	<b>266</b>	<b>(69)</b>	EV/EBITDA	16.4	14.1	11.4	8.2	6.6
汇率变动影响	(4)	(4)	-0	-0	-0	EV/EBIT	18.8	15.7	13.0	9.5	7.6
<b>现金净增加额</b>	<b>335</b>	<b>17</b>	<b>183</b>	<b>271</b>	<b>293</b>						

资料来源：东方证券研究所

## 分析师申明

**每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：**

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)