

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	9.44
总股本/流通股本(亿股)	3.60 / 3.60
总市值/流通市值(亿元)	34 / 34
52周内最高/最低价	15.67 / 8.83
资产负债率(%)	55.7%
市盈率	13.88
第一大股东	金红萍

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
研究助理: 陈基赞
SAC 登记编号: S1340123010003
Email: chenjiyun@cnpsec.com

法兰泰克(603966)

欧式起重机龙头，Q2 盈利能力回升

● 事件描述

公司发布 2023 年中报，上半年实现营收 9.57 亿元，同增 21.7%；实现归母净利润 0.86 亿元，同减 2.64%；实现扣非归母净利润 0.77 亿元，同增 4.12%。

● 事件点评

营收稳健增长，持续推动欧式起重机渗透率提升。公司 2023H1 实现收入 9.57 亿元，同增 21.7%，主因公司发挥下游覆盖面广、聚焦头部客户的优势，挖掘细分行业市场机会。分产品来看，2023H1 物料搬运设备及服务、工程机械及部件业务分别实现营收 8.5、1.07 亿元，同比增速分别为 24.18%、4.64%。

毛利率、期间费用率均有所下滑，M5-6 盈利能力回暖明显。2023 上半年毛利率同减 3.03pct 至 21.11%，期间费用率同减 2.43pct 至 10.97%，其中销售费用率同增 0.21pct 至 3.28%、管理费用率同减 0.25pct 至 3.62%、研发费用率同减 1.75pct 至 3.43%、财务费用率同减 0.65pct 至 0.65%。环比来看，M5-6 净利润率达 15.07%，较 1-4 月净利润率 5.36% 有明显提升，盈利能力回暖明显，我们认为其与两个因素相关：奥地利子公司 Voithcrane 受益于欧洲能源、钢材价格回落，盈利能力有所改善；公司确认的订单结构存在差异。

深耕国内欧式起重机市场，加速全球布局。公司作为国产欧式起重机龙头企业，深耕国内市场，聚焦头部客户，大规模推广绿色标准化起重机，推动推动欧式起重机渗透率持续提升。同时，在国际市场上，公司以“中国最好的欧式起重机”为目标定位，有序推进东南亚、欧洲等国际化市场落地。

产能扩张有序推进，夯实未来发展基础。一方面，公司安徽物料搬运装备产业园一期项目建设有序推进，为绿色标准化起重机市场拓展奠定良好的产业基础。另一方面，公司湖州智能起重机及核心部件制造基地项目奠基，一期占地面积超 200 亩，湖州核心零部件产业基地的规划与建设，将进一步强化物料搬运装备全产业链核心部件自制能力优势，为全球化布局奠定基础。

高端应用场景持续突破，酿酒机器人/重卡换电站带来新增长极。公司的酿酒机器人是以主业起重机根据白酒工艺特点进行定制化生产的产品，主要替代起入窖、起堆的人工操作，已突破国台/泸州老窖等客户。同时，子公司绿电湾在新能源商用车换电领域的布局取得初步成果，商用车 3+1 工位小型换电站以简洁、安全、高效、低成本的解决方案赢得行业认可，在市政用车、港口、码头、厂矿等短途场景均有项目开始落地。

● 盈利预测与估值

预计公司 2023-2025 年, 营业收入分别为 23.07/27.65/32.74 亿, 同比增速分别为 23.33%/19.88%/18.41%; 归母净利润分别为 2.45/2.98/3.59 亿元, 同比增速分别为 20.37%/21.83%/20.57%。公司 2023-2025 年业绩对应 PE 分别为 13.89、11.40、9.46 倍, 首次覆盖, 给予“买入”评级。

● 风险提示:

市场开拓不及预期风险; 市场竞争加剧风险; 原材料价格波动。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1870	2307	2765	3274
增长率(%)	17.71	23.33	19.88	18.41
EBITDA(百万元)	267.65	389.60	469.62	557.12
归属母公司净利润(百万元)	203.27	244.68	298.10	359.40
增长率(%)	9.72	20.37	21.83	20.57
EPS(元/股)	0.56	0.68	0.83	1.00
市盈率(P/E)	16.72	13.89	11.40	9.46
市净率(P/B)	2.36	2.15	1.94	1.73
EV/EBITDA	13.34	9.31	7.75	6.45

资料来源: 公司公告, 中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	1870	2307	2765	3274	营业收入	17.7%	23.3%	19.9%	18.4%
营业成本	1424	1731	2078	2467	营业利润	8.4%	24.6%	21.9%	20.7%
税金及附加	12	14	17	20	归属于母公司净利润	9.7%	20.4%	21.8%	20.6%
销售费用	53	69	80	92	获利能力				
管理费用	76	90	106	124	毛利率	23.9%	24.9%	24.8%	24.7%
研发费用	105	123	144	164	净利率	10.9%	10.6%	10.8%	11.0%
财务费用	14	17	20	22	ROE	14.1%	15.5%	17.0%	18.3%
资产减值损失	-1	-2	-2	-3	ROIC	9.9%	12.8%	14.1%	15.1%
营业利润	228	284	346	417	偿债能力				
营业外收入	5	2	2	2	资产负债率	55.7%	58.8%	59.0%	60.3%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	1.60	1.48	1.47	1.45
利润总额	232	285	347	419	营运能力				
所得税	27	38	47	57	应收账款周转率	4.13	4.21	4.32	4.37
净利润	205	247	301	362	存货周转率	2.27	2.40	2.40	2.39
归母净利润	203	245	298	359	总资产周转率	0.59	0.65	0.68	0.71
每股收益(元)	0.56	0.68	0.83	1.00	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.56	0.68	0.83	1.00
货币资金	411	423	483	585	每股净资产	4.00	4.38	4.86	5.46
交易性金融资产	110	110	110	110	估值比率				
应收票据及应收账款	497	607	687	830	PE	16.72	13.89	11.40	9.46
预付款项	31	38	46	54	PB	2.36	2.15	1.94	1.73
存货	837	1085	1221	1516	现金流量表				
流动资产合计	2085	2510	2835	3442	净利润	205	247	301	362
固定资产	383	514	611	675	折旧和摊销	41	58	66	74
在建工程	63	62	61	57	营运资本变动	-256	-71	-89	-120
无形资产	137	159	182	203	其他	20	37	42	48
非流动资产合计	1181	1336	1456	1540	经营活动现金流净额	11	270	320	364
资产总计	3266	3846	4291	4982	资本开支	-201	-211	-183	-156
短期借款	95	125	155	185	其他	-156	6	8	10
应付票据及应付账款	508	718	760	995	投资活动现金流净额	-357	-204	-176	-146
其他流动负债	704	855	1014	1192	股权融资	2	0	0	0
流动负债合计	1307	1698	1929	2371	债务融资	162	80	70	60
其他	512	562	602	632	其他	-116	-134	-155	-176
非流动负债合计	512	562	602	632	筹资活动现金流净额	47	-54	-85	-116
负债合计	1819	2261	2531	3004	现金及现金等价物净增加额	-299	12	60	102
股本	300	360	360	360					
资本公积金	280	220	220	220					
未分配利润	738	838	966	1127					
少数股东权益	5	7	10	13					
其他	123	160	204	258					
所有者权益合计	1447	1586	1760	1978					
负债和所有者权益总计	3266	3846	4291	4982					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048