

股票投资评级

买入 | 维持

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)	8.17
总股本/流通股本(亿股)	3.60 / 3.60
总市值/流通市值(亿元)	29 / 29
52周内最高/最低价	14.81 / 5.83
资产负债率(%)	55.7%
市盈率	12.01
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: chenjiyan@cnpsec.com

法兰泰克(603966)

发布股权激励计划，出海+标机带来新成长

● 事件描述

公司发布股权激励计划，本次激励计划股票期权数量为 720.22 万股，占总股本 2%，其中 578.52 万股为向激励对象授予的股票期权，141.70 万股为向激励对象授予的限制性股票。其中，股票期权的行权价格为 6.66 元/股；限制性股票的授予价格为 4.16 元/股。本激励计划激励对象共计 162 人，包括：董事、中高级管理人员及核心骨干员工。

● 事件点评

股权激励落地，彰显管理层中长期发展信心。本激励计划股票期权的考核年度为 2024 年-2026 年三个会计年度，以 2020-2022 年三年营业收入均值（15.73 亿元）为基数，2024-2026 年收入增长率累计目标值为 35%、85%、155%，即对应 2024-2026 年的收入目标值为 21.24、23.60、26.75 亿元；2024-2026 年收入增长率累计触发值为 28%、68%、124%，即对应 2024-2026 年的收入触发值为 20.14、22.03、24.55 亿元。公司股权激励落地及业绩目标彰显了公司管理层对未来中长期发展的信心。

欧式起重机是有成长性的细分领域，安徽产业园打破产能瓶颈。欧式起重机属门桥式起重机中高端产品，具有轻量化、低能耗、高性能三大特点，但价格相对较高。当前门桥式起重机市场中，绝大部分为中低端市场产品，欧式起重机渗透率仅为 10%-15%，但份额正持续提升。公司依靠产品、服务与渠道来构建壁垒，市占率持续上升。安徽产业园一期将增加 3 万吨智能物料搬运装备的生产能力，完工后公司还将开启安徽产业园二期项目，产能有望进一步提升。

出海与标准起重机是公司未来的重要增长点。展望公司未来的市场开拓路径，第一方面，沿袭过往成功路线，通过对电动葫芦等核心零部件的持续研发投入，减小与进口品牌的差距，持续推进高端起重机国产替代；第二方面，海外制造业景气度相对较高，以跟随国产企业出海或是在当地积极寻找项目的方式，实现国产起重机出海，在东南亚、中东、独联体、俄罗斯等区域复用国内的成功经验；第三方面，通过小型欧式起重机的研发与生产，切入广阔的传统起重机中低端市场，依靠性能差距与综合能力实现对传统起重机的替代。

● 盈利预测与估值

预计公司 2023-2025 年营业收入为 20.07、23.22、27.7 亿，同比增速为 7.33%/15.65%/19.33%；归母净利润为 1.83/2.24/2.77 亿元，同比增速为 -9.98%/22.40%/23.82%。公司 2023-2025 年业绩对应 PE 分别为 16.08、13.14、10.61 倍，维持“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	2007	2322	2770
增长率(%)	17.71	7.33	15.65	19.33
EBITDA(百万元)	267.65	315.80	380.44	464.75
归属母公司净利润(百万元)	203.27	182.97	223.97	277.31
增长率(%)	9.72	-9.98	22.40	23.82
EPS(元/股)	0.56	0.51	0.62	0.77
市盈率(P/E)	14.47	16.08	13.14	10.61
市净率(P/B)	2.04	1.94	1.82	1.68
EV/EBITDA	13.34	9.69	8.68	6.87

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)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	1870	2007	2322	2770	营业收入	17.7%	7.3%	15.7%	19.3%
营业成本	1424	1523	1755	2088	营业利润	8.4%	-7.0%	22.6%	24.0%
税金及附加	12	12	14	17	归属于母公司净利润	9.7%	-10.0%	22.4%	23.8%
销售费用	53	65	72	83	获利能力				
管理费用	76	74	84	97	毛利率	23.9%	24.1%	24.4%	24.6%
研发费用	105	109	123	143	净利率	10.9%	9.1%	9.6%	10.0%
财务费用	14	14	15	21	ROE	14.1%	12.1%	13.9%	15.9%
资产减值损失	-1	-2	-2	-3	ROIC	9.9%	10.3%	11.6%	13.3%
营业利润	228	212	260	322	偿债能力				
营业外收入	5	2	2	2	资产负债率	55.7%	57.0%	58.6%	60.0%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	1.60	1.52	1.45	1.42
利润总额	232	213	261	323	营运能力				
所得税	27	29	35	44	应收账款周转率	4.13	4.22	4.34	4.40
净利润	205	184	226	280	存货周转率	2.27	2.38	2.39	2.39
归母净利润	203	183	224	277	总资产周转率	0.59	0.59	0.62	0.67
每股收益(元)	0.56	0.51	0.62	0.77	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.56	0.51	0.62	0.77
货币资金	411	533	362	533	每股净资产	4.00	4.21	4.48	4.85
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	461	618	657	PE	14.47	16.08	13.14	10.61
预付款项	31	33	39	46	PB	2.04	1.94	1.82	1.68
存货	837	853	1094	1222	现金流量表				
流动资产合计	2085	2204	2468	2862	净利润	205	184	226	280
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	101	-245	31
无形资产	137	159	182	203	其他	20	35	42	49
非流动资产合计	1181	1336	1456	1540	经营活动现金流净额	11	378	89	434
资产总计	3266	3540	3924	4401	资本开支	-201	-211	-183	-155
短期借款	95	125	155	185	其他	-156	5	5	5
应付票据及应付账款	508	571	678	807	投资活动现金流净额	-357	-205	-178	-150
其他流动负债	704	759	866	1018	股权融资	2	0	0	0
流动负债合计	1307	1454	1698	2011	债务融资	162	80	70	60
其他	512	562	602	632	其他	-116	-131	-152	-172
非流动负债合计	512	562	602	632	筹资活动现金流净额	47	-51	-82	-112
负债合计	1819	2017	2301	2643	现金及现金等价物净增加额	-299	122	-171	171
股本	300	360	360	360					
资本公积金	280	220	220	220					
未分配利润	738	786	850	942					
少数股东权益	5	7	9	11					
其他	123	150	184	226					
所有者权益合计	1447	1523	1623	1759					
负债和所有者权益总计	3266	3540	3924	4401					

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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、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、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

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，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

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

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

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