

2024年08月27日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

## 海外业务高成长，盈利能力持续提升

—法兰泰克（603966.SH）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

分析师：吕卓阳 S1050523060001

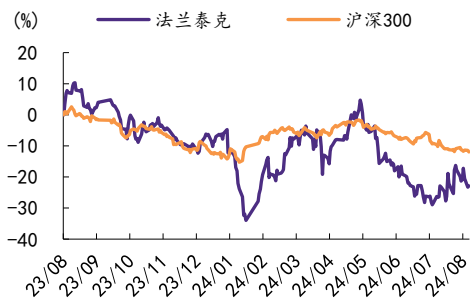
lvzy@cfsc.com.cn

## 基本数据

2024-08-27

当前股价（元）	6.3
总市值（亿元）	23
总股本（百万股）	360
流通股本（百万股）	359
52周价格范围（元）	5.83-9.74
日均成交额（百万元）	49.95

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 《法兰泰克（603966）：业绩短期承压，海外市场有望打开新成长空间》2024-05-01
- 《法兰泰克（603966）：Q3单季度业绩承压，毛利率延续上升趋势》2023-10-29
- 《法兰泰克（603966）：内外市场并举促营收稳增长，二季度毛利率显著回暖》2023-08-27

法兰泰克8月23日发布2024年半年度业绩报告：2024年H1公司实现营业收入8.06亿元（同比减少15.77%）；归属于上市公司股东的净利润8,657.64万元（同比+0.66%）；其中归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润8,526.24万元（同比+10.35%）。

## 投资要点

## ■ 中高端起重机渗透率提升，欧式起重机龙头充分受益

中国制造业体系庞大，新产业新经济层出不穷，对高质量、高可靠性、节能环保的物料搬运装备的需求将持续增长。欧式起重机具有自重减轻，高度降低，节能减耗等特点，渗透率正在不断提高，中高端起重机市场仍有较大发展空间。公司是国内欧式起重机龙头，定位于中高端市场，拥有系列齐全的欧式起重机产品，在多个下游应用领域积累了丰富的行业应用经验。同时，安徽物料搬运装备产业园一期项目正式投产，项目规划年产3万吨智能物料搬运装备的生产能力。随着安徽物料搬运装备产业园产能逐步爬坡，公司将充分受益中高端起重机渗透率提升。

## ■ 积极拓展海外业务，盈利能力有望进一步提升

公司持续推进工业起重机全球化战略，新签项目覆盖全球主要市场。2024年，源于海外的新签订单占比接近40%，海外订单比例再创新高。2024H1实现海外营收2.67亿元（同比+35.93%），海外营收占比33.06%（同比+12.57pct）。同时，海外业务毛利率高于国内，2024年H1，公司实现海外毛利率35.92%，远高于国内毛利率29.17%。未来，公司不断扩充海外销售团队，在全球主要目标市场不断完善销售和服务网络布局；发挥奥地利Viothcrane的品牌效应，推动实现研发、市场和维保资源的高效协同，加速海外业务的拓展步伐。随着国内新产能释放接单能力提升，海外业务有望持续高增并在3-5年实现占比50%，进一步推动盈利能力提升。

## ■ 营收短期承压，毛利率延续上行趋势

2024年H1，公司营收短期承压，主要系订单确认收入需要时间，且2023年H1营收高基数。拆分到单季，2024年Q1公

司实现营收 3.44 亿元（同比减少 22%）；Q2 实现营收 4.62 亿元（同比减少 10%），同比降幅收窄。公司实现综合毛利率 31.4%（同比+10.29pct），主要系高毛利的海外营收占比提升所致。未来随着海外营收占比增长，毛利率有望维持增长趋势。

### ■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 23.00、26.72、31.44 亿元，EPS 分别为 0.57、0.71、0.90 元，当前股价对应 PE 分别为 11、9、7 倍，给予“买入”投资评级。

### ■ 风险提示

海外市场拓展不及预期；国内市场竞争情况加剧；公司产能爬坡不及预期等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	1,992	2,300	2,672	3,144
增长率（%）	6.5%	15.5%	16.2%	17.6%
归母净利润（百万元）	163	205	256	323
增长率（%）	-19.6%	25.3%	25.1%	26.1%
摊薄每股收益（元）	0.45	0.57	0.71	0.90
ROE（%）	10.5%	12.5%	14.6%	16.9%

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	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	428	486	561	642
应收款	655	756	879	1,034
存货	642	741	850	993
其他流动资产	371	406	447	499
流动资产合计	2,096	2,388	2,737	3,167
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	151	151	151	151
固定资产	500	480	453	425
在建工程	22	9	4	1
无形资产	218	207	196	186
长期股权投资	3	3	3	3
其他非流动资产	639	639	639	639
非流动资产合计	1,382	1,338	1,295	1,254
资产总计	3,478	3,726	4,032	4,421
<b>流动负债:</b>				
短期借款	108	108	108	108
应付账款、票据	589	669	768	896
其他流动负债	236	236	236	236
流动负债合计	1,418	1,573	1,762	2,006
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	404	404	404	404
其他非流动负债	106	106	106	106
非流动负债合计	510	510	510	510
负债合计	1,928	2,083	2,272	2,516
<b>所有者权益</b>				
股本	360	360	360	360
股东权益	1,550	1,643	1,759	1,906
负债和所有者权益	3,478	3,726	4,032	4,421

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	167	211	264	333
少数股东权益	4	6	8	10
折旧摊销	46	44	42	40
公允价值变动	1	1	1	2
营运资金变动	125	-80	-84	-106
经营活动现金净流量	342	183	232	279
投资活动现金净流量	-275	33	32	30
筹资活动现金净流量	-10	-118	-148	-186
现金流量净额	58	98	116	123

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,992	2,300	2,672	3,144
营业成本	1,514	1,729	1,984	2,316
营业税金及附加	13	16	18	21
销售费用	83	97	111	130
管理费用	84	97	111	131
财务费用	15	15	13	11
研发费用	101	115	134	157
费用合计	282	323	369	430
资产减值损失	-21	-20	-20	-13
公允价值变动	1	1	1	2
投资收益	6	6	6	7
营业利润	186	236	301	380
加:营业外收入	5	5	5	5
减:营业外支出	1	1	1	1
利润总额	191	241	305	385
所得税费用	24	30	41	52
净利润	167	211	264	333
少数股东损益	4	6	8	10
归母净利润	163	205	256	323

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	6.5%	15.5%	16.2%	17.6%
归母净利润增长率	-19.6%	25.3%	25.1%	26.1%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	24.0%	24.8%	25.8%	26.3%
四项费用/营收	14.2%	14.0%	13.8%	13.7%
净利率	8.4%	9.2%	9.9%	10.6%
ROE	10.5%	12.5%	14.6%	16.9%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	55.4%	55.9%	56.4%	56.9%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	3.0	3.0	3.0	3.0
存货周转率	2.4	2.4	2.4	2.4
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.45	0.57	0.71	0.90
P/E	13.9	11.1	8.9	7.0
P/S	1.1	1.0	0.8	0.7
P/B	1.5	1.4	1.3	1.2

## ■ 机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。

陆陈场：硕士，2023年4月加入华鑫证券。

何春玉：硕士，2023年8月加入华鑫证券。

尤少炜：硕士，2024年4月加入华鑫证券

## ■ 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	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 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。