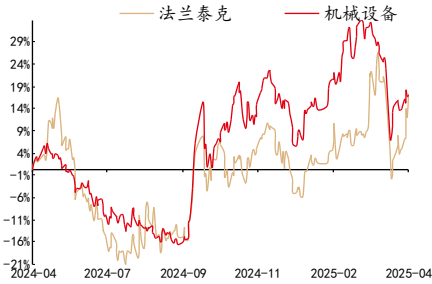




股票投资评级

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)	9.04
总股本/流通股本(亿股)	3.60 / 3.59
总市值/流通市值(亿元)	33 / 32
52周内最高/最低价	9.77 / 6.08
资产负债率(%)	56.6%
市盈率	19.65
第一大股东	陶峰华

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 陈基赞
SAC 登记编号: S1340524070003
Email: chenjiyan@cnpsec.com

法兰泰克(603966)

业绩稳健增长，国际化成效显著

● 事件描述

公司发布 2024 年年度报告与 2025 年一季报，2024 年实现营收 21.29 亿元，同增 6.88%；实现归母净利润 1.67 亿元，同增 2.2%；实现扣非归母净利润 1.58 亿元，同增 10.04%。2025Q1 公司实现营收 4.08 亿元，同增 18.43%；实现归母净利润 0.34 亿元，同增 38.37%；实现扣非归母净利润 0.29 亿元，同增 45.23%。

● 事件点评

物料搬运设备及服务实现稳健增长，海外收入迅速提升。分产品来看，物料搬运设备及服务、工程机械及部件业务分别实现收入 19.61、1.67 亿元，同比增速分别为 10.29%、-21.87%。分地区来看，公司境内收入达 13.60 亿元，同减 9.89%，境外收入达 7.67 亿元，同增 59.33%，若不考虑奥地利子公司对于境外营收增速的拖累，海外增速较该数值提升更为显著。

毛利率、费用率均有明显提升。2024 年公司实现毛利率 26.06%，同比增长 2.05pct，其中境内毛利率同减 0.03pct 至 25.49%，境外毛利率同增 10.13pct 至 26.95%，境外毛利率的快速提升主因母公司出海占比显著提升。费用率方面，2024 年公司期间费用率同增 1.82pct 至 15.97%，其中销售费用率同增 0.31pct 至 4.46%；管理费用率同增 0.07pct 至 4.28%；财务费用率同增 0.49pct 至 1.23%；研发费用率同增 0.95pct 至 6%。

深化全球布局，国际化战略成效显著。公司持续推进全球市场的产能和服务能力布局，目前主要分布在欧洲，以及东南亚、中东、中亚、拉美、非洲等区域，2024 年在沙特、印尼设立海外子公司，覆盖全球五十多个国家和地区。2024 年，公司海外收入整体占比进一步提升至 36%，并加速海外组织机构成长，通过设立海外分支机构，本土化招聘等形式保障交付，打造全球服务网络，工业起重机全球化方兴未艾，大有可为。

新签订单势头强劲，2025 年业绩确定性较强。从新签订单角度看，全年新签订单增长超过 20%，新签订单规模再创历史新高，考虑到工业起重机的交付周期，2025 年公司业绩确定性较强。

● 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年营收分别为 24.37、27.19、29.46 亿元，同比增速分别为 14.45%、11.57%、8.36%；归母净利润分别为 2.25、2.71、3.10 亿元，同比增速分别为 34.58%、20.77%、14.21%。公司 2025-2027 年业绩对应 PE 估值分别为 14.49、12.00、10.50，维持“买入”评级。

● 风险提示：

国内行业下行超出预期风险；海外市场开拓不及预期风险；市场

竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2129	2437	2719	2946
增长率(%)	6.88	14.45	11.57	8.36
EBITDA(百万元)	290.23	400.01	469.41	525.06
归属母公司净利润(百万元)	166.95	224.69	271.35	309.92
增长率(%)	2.20	34.58	20.77	14.21
EPS(元/股)	0.46	0.62	0.75	0.86
市盈率(P/E)	19.50	14.49	12.00	10.50
市净率(P/B)	2.01	1.87	1.72	1.59
EV/EBITDA	10.09	8.46	7.10	6.14

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				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	2129	2437	2719	2946	营业收入	6.9%	14.5%	11.6%	8.4%
营业成本	1574	1792	1988	2144	营业利润	9.0%	30.3%	21.7%	14.2%
税金及附加	17	19	22	24	归属于母公司净利润	2.2%	34.6%	20.8%	14.2%
销售费用	95	112	120	127	获利能力				
管理费用	91	110	117	124	毛利率	26.1%	26.5%	26.9%	27.2%
研发费用	128	141	152	162	净利率	7.8%	9.2%	10.0%	10.5%
财务费用	26	11	11	9	ROE	10.3%	12.9%	14.4%	15.1%
资产减值损失	-5	-5	-6	-7	ROIC	9.1%	12.1%	13.5%	14.3%
营业利润	203	264	322	367	偿债能力				
营业外收入	1	4	1	1	资产负债率	56.6%	56.2%	56.1%	54.8%
营业外支出	1	1	0	0	流动比率	1.41	1.40	1.42	1.47
利润总额	203	267	323	368	营运能力				
所得税	32	37	45	52	应收账款周转率	3.39	3.49	3.54	3.54
净利润	171	230	277	317	存货周转率	2.29	2.33	2.34	2.34
归母净利润	167	225	271	310	总资产周转率	0.59	0.63	0.65	0.66
每股收益(元)	0.46	0.62	0.75	0.86	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.46	0.62	0.75	0.86
货币资金	396	414	466	577	每股净资产	4.49	4.84	5.24	5.70
交易性金融资产	112	112	112	112	估值比率				
应收票据及应收账款	751	808	907	952	PE	19.50	14.49	12.00	10.50
预付款项	77	86	95	103	PB	2.01	1.87	1.72	1.59
存货	736	802	899	934	现金流量表				
流动资产合计	2291	2473	2755	2978	净利润	171	230	277	317
固定资产	522	577	601	606	折旧和摊销	55	76	83	89
在建工程	92	82	74	66	营运资本变动	-72	-55	-80	-70
无形资产	213	254	290	320	其他	35	40	45	48
非流动资产合计	1464	1550	1602	1630	经营活动现金流净额	190	291	325	384
资产总计	3755	4023	4357	4608	资本开支	-136	-157	-132	-114
短期借款	78	78	78	78	其他	32	4	4	4
应付票据及应付账款	747	796	894	905	投资活动现金流净额	-104	-153	-128	-110
其他流动负债	800	889	974	1041	股权融资	7	0	0	0
流动负债合计	1625	1764	1946	2025	债务融资	-51	0	0	0
其他	499	499	499	499	其他	-101	-120	-145	-163
非流动负债合计	499	499	499	499	筹资活动现金流净额	-145	-120	-145	-163
负债合计	2124	2262	2445	2523	现金及现金等价物净增加额	-53	18	52	111
股本	360	360	360	360					
资本公积金	212	212	212	212					
未分配利润	874	964	1068	1188					
少数股东权益	13	18	24	31					
其他	173	206	247	294					
所有者权益合计	1632	1760	1912	2085					
负债和所有者权益总计	3755	4023	4357	4608					

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