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）	11.82
总股本/流通股本（亿股）	3.99 / 3.98
总市值/流通市值（亿元）	47 / 47
52 周内最高/最低价	12.86 / 6.30
资产负债率(%)	56.6%
市盈率	25.70
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：陈基赟
SAC 登记编号：S1340524070003
Email：chenjiyun@cnpsec.com

法兰泰克(603966)

业绩快速增长，持续深化全球布局

- **事件描述**

公司发布 2025 年中报，2025H1 实现营收 11.82 亿元，同增 46.63%；实现归母净利润 1.22 亿元，同增 41.05%；实现扣非归母净利润 1.1 亿元，同增 28.71%。

- **事件点评**

物料搬运设备及服务贡献主要增长，新签订单创历史新高。分产品来看，物料搬运设备及服务、工程机械部件分别实现收入 11.08、0.72 亿元，同比增速分别为 51.78%、-4.94%。在市场开拓上，公司发挥下游行业覆盖面广阔、聚焦各个下游行业头部客户群的优势，在船舶、自动化等多个细分领域实现了重大突破，新签订单创同期历史新高。

毛利率、费用率均呈现明显下降。盈利能力方面，2025H1 公司毛利率同减 7.34pct 至 24.06%，主因 2024H1 存在海外大订单交付且国内订单确收相对较少。费用率方面，2025H1 公司期间费用率同减 6.85pct 至 12.12%，其中销售费用率同减 1.62pct 至 4.15%；管理费用率同减 1.06pct 至 4.11%；财务费用率同减 2.71pct 至-1.24%；研发费用率同减 1.46pct 至

深化全球布局，工业起重机出海再创佳绩。公司加速推进全球市场的组织能力布局，扩充海外团队，新设海外分支机构，增强海外项目交付和服务能力。目前公司的产品和服务主要分布在欧洲、东南亚，覆盖中东、中亚、拉美、非洲等区域的五十多个国家和地区。2025H1 公司实现海外收入 3.73 亿元，同比增长 39.79%，占比 31.52%，国际化战略稳步推进。

加大在水利水电行业布局，巩固国电大力龙头地位。伴随着国内外水利水电开发项目开发建设的热潮，2025H1 国电大力新签订单已大幅超过去年全年。展望未来，全球的水利水电行业前景广阔，公司将加大在水利水电行业的前瞻性布局，铸就和提升国电大力在水利水电建设施工领域的龙头地位。

- **盈利预测与估值**

预计公司 2025-2027 年营收分别为 25、28.2、30.88 亿元，同比增速分别为 17.41%、12.80%、9.52%；归母净利润分别为 2.35、2.85、3.33 亿元，同比增速分别为 40.55%、21.41%、17.02%。公司 2025-2027 年业绩对应 PE 估值分别为 20.08、16.54、14.14，维持“买入”评级。

- **风险提示：**

行业景气度不及预期风险；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	2500	2820	3088
增长率(%)	6.88	17.41	12.80	9.52
EBITDA（百万元）	290.23	411.70	485.81	552.69
归属母公司净利润（百万元）	166.95	234.65	284.88	333.37
增长率(%)	2.20	40.55	21.41	17.02
EPS(元/股)	0.42	0.59	0.71	0.84
市盈率（P/E）	28.23	20.08	16.54	14.14
市净率（P/B）	2.91	2.71	2.50	2.29
EV/EBITDA	10.09	11.83	9.87	8.52

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)	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表				
营业收入	2129	2500	2820	3088
营业成本	1574	1849	2075	2261
税金及附加	17	20	23	25
销售费用	95	106	114	120
管理费用	91	109	118	125
研发费用	128	142	155	165
财务费用	26	11	11	10
资产减值损失	-5	-5	-6	-7
营业利润	203	276	338	395
营业外收入	1	4	1	1
营业外支出	1	1	0	0
利润总额	203	279	339	396
所得税	32	39	47	55
净利润	171	240	291	341
归母净利润	167	235	285	333
每股收益（元）	0.42	0.59	0.71	0.84
资产负债表				
货币资金	396	387	463	546
交易性金融资产	112	112	112	112
应收票据及应收账款	751	849	932	1020
预付款项	77	89	100	109
存货	736	851	924	1010
流动资产合计	2291	2546	2815	3110
固定资产	522	577	601	606
在建工程	92	82	74	66
无形资产	213	254	290	320
非流动资产合计	1464	1550	1602	1630
资产总计	3755	4096	4417	4740
短期借款	78	78	78	78
应付票据及应付账款	747	846	918	979
其他流动负债	800	914	1011	1091
流动负债合计	1625	1838	2007	2149
其他	499	499	499	499
非流动负债合计	499	499	499	499
负债合计	2124	2336	2506	2648
股本	360	360	360	360
资本公积金	212	212	212	212
未分配利润	874	961	1064	1188
少数股东权益	13	18	25	32
其他	173	208	251	301
所有者权益合计	1632	1760	1912	2093
负债和所有者权益总计	3755	4096	4417	4740

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	6.9%	17.4%	12.8%	9.5%
营业利润	9.0%	36.1%	22.3%	17.0%
归属于母公司净利润	2.2%	40.6%	21.4%	17.0%
获利能力				
毛利率	26.1%	26.0%	26.4%	26.8%
净利率	7.8%	9.4%	10.1%	10.8%
ROE	10.3%	13.5%	15.1%	16.2%
ROIC	9.1%	12.5%	14.1%	15.1%
偿债能力				
资产负债率	56.6%	57.0%	56.7%	55.8%
流动比率	1.41	1.39	1.40	1.45
营运能力				
应收账款周转率	3.39	3.49	3.54	3.54
存货周转率	2.29	2.33	2.34	2.34
总资产周转率	0.59	0.64	0.66	0.67
每股指标（元）				
每股收益	0.42	0.59	0.71	0.84
每股净资产	4.06	4.37	4.73	5.17
估值比率				
PE	28.23	20.08	16.54	14.14
PB	2.91	2.71	2.50	2.29

现金流量表				
净利润	171	240	291	341
折旧和摊销	55	76	83	89
营运资本变动	-72	-81	-57	-107
其他	35	40	45	48
经营活动现金流净额	190	275	362	371
资本开支	-136	-157	-132	-114
其他	32	4	4	4
投资活动现金流净额	-104	-153	-128	-110
股权融资	7	0	0	0
债务融资	-51	0	0	0
其他	-101	-130	-158	-178
筹资活动现金流净额	-145	-130	-158	-178
现金及现金等价物净增加额	-53	-9	76	83

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。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

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签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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签约客户。

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，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等。

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