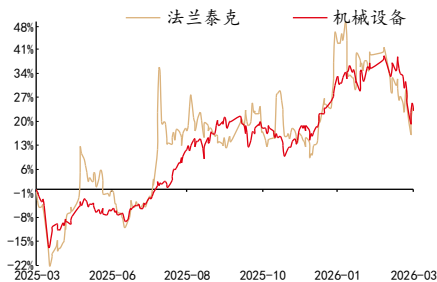




股票投资评级

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)	11.73
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	14.20 / 7.59
资产负债率(%)	56.6%
市盈率	25.50
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)

业绩快速增长，合同负债高增

● 事件描述

公司发布 2025 年业绩快报，预计 2025 年实现营业总收入 24.19 亿元，同增 13.59%；实现归母净利润 2.29 亿元，同增 37.35%；实现扣非归母净利润 1.97 亿元，同增 24.67%。

● 事件点评

利润总额同比高增 44%，所得税增加致归母净利润增速略逊。 2025 年，公司利润总额同比增长 44.15%，归母净利润同比增长 37.35%，前后者的差异主要源于公司 2025Q3 所得税率明显高于正常水平，或因单体大项目确收/确认所得税节奏偏差影响。

经营业绩持续稳健增长，主因物料搬运解决方案业务景气度全面提升。 近年来，多重行业红利共振，驱动公司经营业绩稳步攀升：其一，部分下游行业景气度持续上行，船舶制造、电力电网、能源矿产等关键领域需求旺盛；其二，下游头部企业新质生产力布局提速，智能起重机等高端装备需求迎来较快增长；其三，下游行业集中度稳步提升，市场份额向头部企业集中，匹配公司聚焦各细分市场头部企业的战略定位；其四，全球基建与工业投资景气度向好，海外细分市场需求持续释放，助力公司出海业务实现高速增长；其五，水利水电等重大工程加速落地，持续释放物料搬运设备的新增需求。

合同负债同比高增 62%，有望保障未来业绩持续释放。 公司订单持续向好，截至 2025 年年底，公司合同负债金额达到 8.81 亿元，同比增长 62%，公司正处于稳健经营，业绩持续提升的良好发展阶段，未来业绩保障强。

● 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年营业总收入分别为 24.19、28.27、32.81 亿元，同比增速分别为 13.59%、16.87%、16.10%；归母净利润分别为 2.29、3.16、3.9 亿元，同比增速分别为 37.35%、37.87%、23.36%。公司 2025-2027 年业绩对应 PE 估值分别为 20.39、14.79、11.99，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	2419	2827	3281
增长率 (%)	6.88	13.59	16.87	16.10
EBITDA (百万元)	290.23	406.24	501.16	605.08
归属母公司净利润 (百万元)	166.95	229.32	316.16	390.01
增长率 (%)	2.20	37.35	37.87	23.36
EPS (元/股)	0.42	0.58	0.79	0.98
市盈率 (P/E)	28.01	20.39	14.79	11.99
市净率 (P/B)	2.89	2.69	2.44	2.18
EV/EBITDA	10.09	11.49	9.15	7.20

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	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	2129	2419	2827	3281	营业收入	6.9%	13.6%	16.9%	16.1%
营业成本	1574	1795	2070	2379	营业利润	9.0%	39.5%	30.2%	25.5%
税金及附加	17	19	23	26	归属于母公司净利润	2.2%	37.4%	37.9%	23.4%
销售费用	95	105	120	136	获利能力				
管理费用	91	103	117	133	毛利率	26.1%	25.8%	26.8%	27.5%
研发费用	128	125	143	162	净利率	7.8%	9.5%	11.2%	11.9%
财务费用	26	4	1	-1	ROE	10.3%	13.2%	16.5%	18.2%
资产减值损失	-5	-5	-6	-7	ROIC	9.1%	13.6%	17.0%	18.7%
营业利润	203	283	369	463	偿债能力				
营业外收入	1	4	1	1	资产负债率	56.6%	53.6%	54.2%	53.4%
营业外支出	1	1	0	0	流动比率	1.41	1.25	1.28	1.35
利润总额	203	286	369	464	营运能力				
所得税	32	51	46	65	应收账款周转率	3.39	3.55	3.71	3.79
净利润	171	234	323	399	存货周转率	2.29	2.33	2.34	2.34
归母净利润	167	229	316	390	总资产周转率	0.59	0.64	0.71	0.74
每股收益(元)	0.42	0.58	0.79	0.98	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.42	0.58	0.79	0.98
货币资金	396	255	311	517	每股净资产	4.06	4.35	4.80	5.38
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	773	939	1013	PE	28.01	20.39	14.79	11.99
预付款项	77	86	99	114	PB	2.89	2.69	2.44	2.18
存货	736	804	967	1069	现金流量表				
流动资产合计	2291	2279	2716	3158	净利润	171	234	323	399
固定资产	522	577	601	606	折旧和摊销	55	76	82	87
在建工程	92	82	74	66	营运资本变动	-72	49	-121	-53
无形资产	213	209	206	203	其他	35	30	30	33
非流动资产合计	1464	1505	1518	1514	经营活动现金流净额	190	390	314	465
资产总计	3755	3784	4234	4672	资本开支	-136	-112	-92	-79
短期借款	78	78	78	78	其他	32	4	4	4
应付票据及应付账款	747	799	961	1035	投资活动现金流净额	-104	-108	-88	-75
其他流动负债	800	953	1082	1226	股权融资	7	0	0	0
流动负债合计	1625	1830	2121	2339	债务融资	-51	-299	-25	-20
其他	499	200	175	155	其他	-101	-124	-146	-165
非流动负债合计	499	200	175	155	筹资活动现金流净额	-145	-422	-171	-185
负债合计	2124	2030	2296	2495	现金及现金等价物净增加额	-53	-141	56	206
股本	360	360	360	360					
资本公积金	212	212	212	212					
未分配利润	874	957	1086	1258					
少数股东权益	13	18	25	34					
其他	173	207	255	313					
所有者权益合计	1632	1754	1938	2177					
负债和所有者权益总计	3755	3784	4234	4672					

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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

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，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

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