

2023年10月29日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Q3 单季度业绩承压，毛利率延续上升趋势

—法兰泰克（603966.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

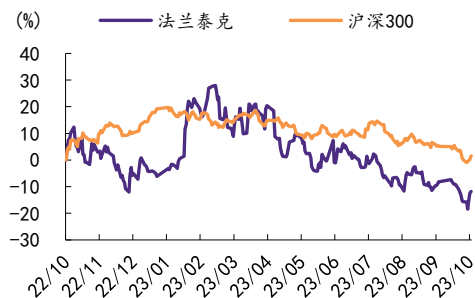
分析师：吕卓阳 S1050523060001
luzy@cfsc.com.cn

基本数据

2023-10-27

当前股价(元)	8.66
总市值(亿元)	31
总股本(百万股)	360
流通股本(百万股)	360
52周价格范围(元)	8.15-15.67
日均成交额(百万元)	58.94

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《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
- 2、《法兰泰克（603966）：踔厉深耕起重机，跃马扬帆迈新篇》2023-07-01
- 3、《法兰泰克（603966）：业绩符合预期，酿酒机器人打开新局面》2022-08-23

法兰泰克发布 2023 年三季度报告：公司 2023 年 1-9 月实现营业收入 14.45 亿元（同比+9.17%）；归母净利润 1.39 亿元（同比-11.83%）；扣非归母净利润 1.31 亿元（同比-1.53%）；销售毛利率 23.88%（同比-0.71pct）；销售期间费用率 12.82%（同比-0.11pct）

投资要点

Q3 单季度收入端及利润端承压，毛利率上升明显

公司 Q3 单季度收入端和利润端都有所下滑。2023 年 7-9 月实现营业收入 4.88 亿元，同比下降 9.18%；归母净利润为 0.53 亿元，同比下降 23.62%；扣非归母净利润为 0.54 亿元，同比下降 8.63%。公司 Q3 单季度销售毛利率上升至 29.33%，同比上升 4.07pct，环比上升 4.65pct。Q3 单季度销售净利率为 11.02%，同比下降 1.90pct。

欧式起重机龙头，具备持续发展的良好韧性

公司是欧式起重机领先品牌，定位于中高端市场，拥有良好的品牌知名度和影响力。随着制造业的转型升级，下游行业对生产降本增效、安全可靠、节能降耗的要求不断提高，在技术形态与使用体验上均具有显著迭代优势的欧式起重机被市场接受的程度逐步上升，渗透率持续提升。公司拥有系列齐全的欧式起重机产品，制造质量把控严格、性能优良、故障率低，在多个下游应用领域积累了丰富的项目经验，在市场竞争中优势明显，受益于欧式起重机的市场渗透率逐年提升。公司积极在分散的行业下游中寻求细分行业的周期上行、产能转移、行业头部企业加速行业整合等带来的市场机遇，具备持续发展的良好韧性。同时，公司积极推动全球化产业布局，通过产投融合、布局海外销售网络、借船出海等渠道拓展全球市场，发挥公司的技术优势、制造能力优势、服务能力优势，为客户提供定制化的物料搬运解决方案。

盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 22.04、27.49、34.59 亿元，EPS 分别为 0.55、0.72、0.94 元，当前股价对应 PE 分别为 16、12、9 倍，考虑到公司未来仍具备持续发展的良好韧性，维持“买入”投资评级。

风险提示

下游需求不及预期；原材料价格波动；新增业务利润率与销量不及预期

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入（百万元）	1,870	2,204	2,749	3,459
增长率（%）	17.7%	17.9%	24.7%	25.8%
归母净利润（百万元）	203	198	259	340
增长率（%）	9.7%	-2.7%	30.9%	31.1%
摊薄每股收益（元）	0.68	0.55	0.72	0.94
ROE（%）	14.0%	12.6%	14.9%	17.4%

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	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	411	469	515	563
应收款	519	611	762	959
存货	837	995	1,225	1,530
其他流动资产	318	356	416	495
流动资产合计	2,085	2,431	2,919	3,547
非流动资产:				
金融类资产	110	110	110	110
固定资产	383	395	384	365
在建工程	63	25	10	4
无形资产	137	130	123	117
长期股权投资	2	2	2	2
其他非流动资产	595	595	595	595
非流动资产合计	1,181	1,148	1,115	1,083
资产总计	3,266	3,579	4,034	4,630
流动负债:				
短期借款	95	95	95	95
应付账款、票据	508	604	743	928
其他流动负债	183	183	183	183
流动负债合计	1,307	1,495	1,787	2,169
非流动负债:				
长期借款	431	431	431	431
其他非流动负债	81	81	81	81
非流动负债合计	512	512	512	512
负债合计	1,819	2,007	2,299	2,681
所有者权益				
股本	300	360	360	360
股东权益	1,447	1,572	1,735	1,949
负债和所有者权益	3,266	3,579	4,034	4,630

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	205	200	261	343
少数股东权益	2	2	2	3
折旧摊销	39	32	33	32
公允价值变动	9	9	9	10
营运资金变动	-243	-99	-151	-198
经营活动现金净流量	11	144	155	189
投资活动现金净流量	-357	26	26	26
筹资活动现金净流量	404	-75	-98	-129
现金流量净额	58	94	83	86

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,870	2,204	2,749	3,459
营业成本	1,424	1,677	2,065	2,579
营业税金及附加	12	15	18	23
销售费用	53	79	94	117
管理费用	76	98	121	153
财务费用	14	14	19	25
研发费用	105	141	181	225
费用合计	248	333	416	519
资产减值损失	-14	-14	-14	-14
公允价值变动	9	9	9	10
投资收益	8	8	8	9
营业利润	228	221	291	383
加:营业外收入	5	5	5	5
减:营业外支出	1	1	1	1
利润总额	232	226	296	388
所得税费用	27	26	34	45
净利润	205	200	261	343
少数股东损益	2	2	2	3
归母净利润	203	198	259	340

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	17.7%	17.9%	24.7%	25.8%
归母净利润增长率	9.7%	-2.7%	30.9%	31.1%
盈利能力				
毛利率	23.9%	23.9%	24.9%	25.5%
四项费用/营收	13.3%	15.1%	15.1%	15.0%
净利率	11.0%	9.1%	9.5%	9.9%
ROE	14.0%	12.6%	14.9%	17.4%
偿债能力				
资产负债率	55.7%	56.1%	57.0%	57.9%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	3.6	3.6	3.6	3.6
存货周转率	1.7	1.7	1.7	1.7
每股数据(元/股)				
EPS	0.68	0.55	0.72	0.94
P/E	12.8	15.8	12.0	9.2
P/S	1.4	1.4	1.1	0.9
P/B	1.8	2.0	1.8	1.6

■ 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。

■ 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。