

**投资评级：推荐（维持）**
**报告日期：2020年10月30日**
**市场数据**

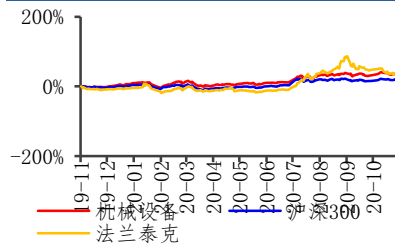
目前股价	14.55
总市值（亿元）	30.70
流通市值（亿元）	30.52
总股本（万股）	21,098
流通股本（万股）	20,979
12个月最高/最低	20.36/8.21

**分析师**

分析师：王志杰 S1070519050002

☎ 021-31829812

✉ wangzhijie@cgws.com

**股价表现**


数据来源：贝格数据

**相关报告**

&lt;&lt;业绩超预期，期待进一步发力&gt;&gt;

2020-08-23

&lt;&lt;业绩符合预期，持续向好&gt;&gt; 2020-04-27

&lt;&lt;业绩增长持续向好，内外兼修抢先布局&gt;&gt;

2020-01-14

# 业绩符合预期，下游需求向好

## ——法兰泰克（603966）公司动态点评

**盈利预测**

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	764	1106	1296	1549	1843
(+/-%)	20.0%	44.8%	17.2%	19.5%	19.0%
净利润（百万元）	66	103	139	176	213
(+/-%)	3.3%	55.7%	35.9%	26.5%	20.6%
摊薄 EPS（元）	0.31	0.49	0.66	0.84	1.01
PE	47	30	22	17	14

资料来源：长城证券研究所

**核心观点**

- 事件：**近日，公司发布前三季度报告实现营收 8.84 亿元，同比增长 12.5%；实现归母净利润 1.18 亿元，同比增长 51.8%。其中，第三季度实现营收 3.57 亿元，同比增长 4.7%，实现归母净利润 0.51 亿元，同比增长 48.6%。
- 经营稳健，研发投入进一步上升，物料搬运领域的核心竞争力不断加强：**前三季度研发支出 3672 万元，同比增加 121%，前三季度经营性现金流为净流入 1.11 亿元，合同负债保持 6.5 亿元高位，订单相对充足。其中，奥地利 Voithcrane 公司是欧盟智能化的物料搬运解决方案供应商，国电大力是国内水电水利行业起重设备的“隐形冠军”，起重机业务核心竞争力持续提升，维保服务业务市场逐步发力，各板块经营稳健。
- 智能高空作业平台布局加快实施，未来可期：**公司把握市场机遇，切入智能高空作业平台领域，在常州新建智能高空作业平台生产基地，项目主要开发产品为剪叉式、曲臂式、直臂式等中高端高空作业平台设备。公司持续推进智能高空作业平台的研发与生产，实现了小批量的生产和交付，得到市场的初步良好反馈，公司可转债顺利成功发行，将有效推动项目建设稳步前进，未来增长可期。
- 投资建议：**鉴于公司内生发展与外延并购的经营战略相结合，且未来智能高空作业平台需求扩容，公司未来业绩有望较快增长，根据模型测算，预计 2020-2022 年归母净利润分别为 1.39 亿元、1.76 亿元、2.13 亿元，EPS 分别为 0.66 元、0.84 元、1.01 元，对应 PE 为 22 倍、17 倍、14 倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**原材料、能源价格波动风险，汇率风险，并购项目不及预期，固定资产基建投资规模不达预期导致公司起重机等业务收入不达预期的市场风险，限售股解禁。

## 附：盈利预测表

利润表						主要财务指标					
单位:百万元											
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	763.73	1105.86	1296.07	1548.80	1843.07	<b>成长能力</b>					
营业成本	568.49	797.23	934.98	1115.91	1327.01	营业收入增长	20.0%	44.8%	17.2%	19.5%	19.0%
营业费用	50.11	65.99	71.28	84.41	94.92	营业成本增长	19.0%	40.2%	17.3%	19.4%	18.9%
管理费用	41.78	60.71	70.25	83.64	98.79	营业利润增长	6.7%	71.4%	28.5%	28.2%	20.7%
研发费用	26.50	36.54	45.36	54.98	65.06	利润总额增长	1.4%	69.1%	28.6%	27.9%	20.7%
财务费用	-8.69	7.96	-5.23	-16.79	-13.12	净利润增长	3.3%	55.7%	35.9%	26.5%	20.6%
其他收益	3.95	7.05	5.50	6.28	5.89	<b>获利能力</b>					
投资净收益	1.84	2.87	1.91	2.21	2.33	毛利率(%)	25.6%	27.9%	27.9%	28.0%	28.0%
<b>营业利润</b>	77.76	133.29	171.21	219.45	264.98	销售净利率(%)	8.6%	9.8%	10.9%	11.6%	11.8%
营业外收支	1.47	0.65	1.06	0.86	0.96	ROE(%)	7.5%	10.4%	12.2%	13.6%	14.3%
<b>利润总额</b>	79.23	133.94	172.27	220.31	265.94	ROIC(%)	8.2%	13.8%	15.8%	17.5%	19.1%
所得税	13.30	25.64	30.95	40.88	48.56	<b>营运效率</b>					
少数股东损益	0.00	5.66	1.85	2.93	4.44	销售费用/营业收入	6.6%	6.0%	5.5%	5.5%	5.2%
<b>净利润</b>	65.93	102.64	139.47	176.50	212.94	管理费用/营业收入	5.5%	5.5%	5.4%	5.4%	5.4%
						研发费用/营业收入	3.5%	3.3%	3.5%	3.6%	3.5%
						财务费用/营业收入	-1.1%	0.7%	-0.4%	-1.1%	-0.7%
						投资收益/营业利润	2.4%	2.2%	1.1%	1.0%	0.9%
						所得税/利润总额	16.8%	19.1%	18.0%	18.6%	18.3%
						应收账款周转率	2.22	3.24	3.50	3.60	3.30
						存货周转率	1.94	1.80	2.35	2.25	2.45
						流动资产周转率	0.75	0.81	0.80	0.79	0.77
						总资产周转率	0.51	0.51	0.51	0.53	0.53
<b>资产负债表</b>	单位:百万元					<b>偿债能力</b>					
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	资产负债率(%)	52.0%	57.6%	55.3%	59.5%	58.5%
<b>流动资产</b>	1158.24	1578.38	1665.39	2248.35	2549.33	流动比率	1.70	1.38	1.67	1.65	1.75
货币资金	315.80	580.34	673.73	918.98	1171.34	速动比率	1.08	0.84	1.23	1.05	1.37
应收票据及应收账款合计	394.08	288.33	452.28	408.16	708.85	<b>每股指标 (元)</b>					
其他应收款	18.37	19.77	30.48	26.06	43.24	EPS	0.31	0.49	0.66	0.84	1.01
存货	376.51	507.36	288.37	703.55	379.72	每股净资产	4.18	4.79	5.35	6.09	7.01
<b>非流动资产</b>	681.42	876.69	934.64	1015.85	1108.40	每股经营现金流	0.64	1.53	0.65	0.72	1.03
固定资产	226.75	229.56	270.73	324.32	383.92	每股经营现金/EPS	2.04	3.14	0.99	0.86	1.02
<b>资产总计</b>	1839.66	2455.07	2600.03	3264.20	3657.73	<b>估值比率</b>					
<b>流动负债</b>	681.94	1140.64	999.84	1364.04	1460.71	P/E	46.56	29.91	22.01	17.39	14.42
短期借款	50.00	200.03	60.00	65.00	70.00	PEG	6.68	1.25	0.73	0.44	0.55
应付账款	204.42	248.06	330.44	348.21	444.16	P/B	3.48	3.04	2.72	2.39	2.08
<b>非流动负债</b>	275.05	273.67	439.21	578.74	678.27	EV/EBITDA	28.79	17.71	14.89	11.77	9.47
长期借款	237.64	172.33	337.87	477.40	576.93	EV/SALES	4.04	2.69	2.26	1.86	1.52
<b>负债合计</b>	956.99	1414.31	1439.05	1942.78	2138.98	EV/IC	2.52	1.94	1.72	1.40	1.16
<b>股东权益</b>	882.67	1040.75	1160.98	1321.42	1518.75	ROIC/WACC	0.99	1.66	1.90	2.17	2.40
股本	210.98	210.98	210.98	210.98	210.98	REP	2.54	1.17	0.90	0.65	0.48
留存收益	341.35	421.86	534.13	676.67	849.37						
少数股东权益	0.00	31.21	33.05	35.99	40.42						
<b>负债和股东权益</b>	1839.66	2455.07	2600.03	3264.20	3657.73						
<b>现金流量表</b>	单位:百万元										
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E						
<b>经营活动现金流</b>	110.83	209.40	137.50	152.35	218.16						
其中营运资本减少	59.43	178.57	-18.25	-34.52	-16.95						
<b>投资活动现金流</b>	-354.20	16.21	-77.61	-105.44	-123.41						
资本支出	60.13	60.69	57.51	80.78	92.11						
<b>筹资活动现金流</b>	269.40	-79.21	33.51	198.33	157.61						
<b>现金净增加额</b>	25.08	148.14	93.40	245.24	252.37						
<b>盈利预测</b>	单位:百万元										
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E						
营业收入	764	1106	1296	1549	1843						
YoY(%)	20.0%	44.8%	17.2%	19.5%	19.0%						
净利润	66	103	139	176	213						
YoY(%)	3.3%	55.7%	35.9%	26.5%	20.6%						
摊薄EPS	0.31	0.49	0.66	0.84	1.01						
P/E(倍)	47	30	22	17	14						

### 研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 长城证券投资评级说明

#### 公司评级：

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；  
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；  
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

#### 行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；  
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；  
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

### 长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层

邮编：518033 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>