



# 2020年法兰泰克重工股份有限公司公开发行A股可转换公司债券2022年跟踪评级报告

---

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

让评级彰显价值



## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业  
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告  
遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核  
查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组  
织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购  
买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评  
级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信  
用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化  
情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

# 2020年法兰泰克重工股份有限公司公开发行A股可转换公司债券 2022年跟踪评级报告

## 评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
法兰转债	AA-	AA-

## 评级观点

- 中证鹏元维持法兰泰克重工股份有限公司（以下简称“法兰泰克”或“公司”，股票代码 603966.SH）的主体信用等级为 AA-，维持评级展望为稳定；维持“法兰转债”的信用等级为 AA-。
- 该评级结果是考虑到：公司研发力度加大，产品技术实力有所提升，跟踪期公司经营发展稳定且业务收现情况较好，整体债务压力可控；同时也关注到，法兰转债募投项目投资进度不及预期，且需关注高空作业平台价格竞争激烈，需关注工程机械进入调整期对公司营业收入的扰动，且公司商誉规模较大，可能存在减值风险等风险因素。

## 未来展望

- 公司经营发展较为稳定，且债务风险可控，较强的研发实力能够为公司发展提供一定保障。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

## 评级日期

2022年06月13日

## 联系方式

项目负责人：张伟亚  
zhangwy@cspengyuan.com

项目组成员：葛庭婷  
gett@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	30.80	30.72	28.33	24.55
归母所有者权益	13.18	12.94	11.69	10.10
总债务	6.64	5.92	5.75	4.83
营业收入	3.26	15.89	12.61	11.06
EBITDA 利息保障倍数	--	14.98	15.65	14.68
净利润	0.21	1.87	1.55	1.08
经营活动现金流净额	-0.54	1.34	1.97	2.09
销售毛利率	23.32%	27.66%	28.25%	27.91%
EBITDA 利润率	--	17.09%	18.42%	15.61%
总资产回报率	--	8.39%	8.29%	7.43%
资产负债率	57.10%	57.77%	58.71%	57.61%
净债务/EBITDA	--	-0.49	-1.52	-1.29
总债务/总资本	35.56%	33.45%	36.54%	36.73%
FFO/净债务	--	-112.52%	-36.79%	-36.27%
速动比率	0.96	0.93	1.14	0.94
现金短期债务比	2.02	2.98	6.01	2.36

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 优势

- **公司研发力度加大，产品技术实力有所提升。**2021 年公司获得江苏省“专精特新小巨人企业”认定，且参与白鹤滩水电站建设，并参与制定了《起重机载荷与载荷组合的 2021 年年度报告 11/ 225 设计原则第 5 部分：桥式和门式起重机》（GB/T22437.5-2021）等国家标准 3 项国家标准，侧面印证了公司产品具备一定的市场竞争力，同年公司研发投入占营收比重增至 6.41%。
- **公司经营发展稳定，业务收现情况较好。**2021 年公司营业收入和营业利润稳步增长，经营活动现金生成能力稳步提升，2020-2021 年营业收入平均收现比为 1.17，业务回款能力较好。
- **债务压力可控。**公司刚性债务以应付票据和应付债券为主，2021 年 EBITDA 和营运现金流对净债务的覆盖程度较好，息税折旧摊销前利润对利息的保障相对稳定，总体偿债压力可控。

## 关注

- **关注工程机械行业进入调整期对公司营业收入的扰动。**国内挖掘机销量同比增速持续下滑且叠加疫情扰动，工程机械行业已进入调整期，虽基建拉动和国外出口能一定程度上平滑工程机械周期性波动，但仍需关注行业波动对公司营业收入的扰动。
- **法兰转债募投项目投资进度不及预期，且需关注高空作业平台价格竞争激烈。**法兰转债募投项目智能高空作业平台项目达到预定可使用状态日期为 2022 年 8 月，截至 2021 年末累计投入金额占承诺投入金额的 16.82%，项目投资不及预期，且目前高空作业平台产品同质化严重，价格竞争激烈。
- **公司商誉规模较大，可能存在减值风险。**截至 2021 年末，公司商誉账面价值为 4.27 亿元，相对规模偏大，如果并购企业 Voith-Werke Ing.A.Fritz Voith Gesellschaft m.b.H. & Co.KG.（以下简称“Voith KG”）和杭州国电大力机电工程有限公司（以下简称“国电大力”）未来经营状况出现恶化或者效益未能达到预期，则公司将面临商誉减值的风险，将会对公司的盈利能力和经营业绩产生不利影响。

## 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2021V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

## 本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	行业风险	3	财务状况	杠杆状况	最小
	经营状况	中等		净债务/EBITDA	7
	经营规模	4		EBITDA 利息保障倍数	7
	产品、服务和技术	5		总债务/总资本	6
	品牌形象和市场份额	4		FFO/净债务	7
	经营效率	4		杠杆状况调整分	0
	业务多样性	2		盈利状况	非常强
			盈利趋势与波动性	中等	
			盈利水平	5	

业务状况评估结果	中等	财务状况评估结果	最小
指示性信用评分			aa
调整因素	重大特殊事项	调整幅度	-1
独立信用状况			aa-
外部特殊支持调整			0
公司主体信用等级			AA-

### 历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA-/稳定	AA-	2021-06-17	党雨曦, 朱磊	<a href="#">工商企业通用信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2021V1.0)</a> 、 <a href="#">外部特殊支持 (cspy_ff_2019V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA-/稳定	AA-	2019-12-11	张伟亚, 刘师宇	<a href="#">工程机械制造企业主体长期信用评级方法 (py_ff_2016V1.0)</a> 、 <a href="#">工程机械制造企业主体长期信用评级模型 (py_mx_2016V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

### 本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	上次评级日期	债券到期日期
法兰转债	3.30	2.75	2021-06-17	2026-07-30

## 一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

## 二、债券募集资金使用情况

公司于2020年07月31日发行6年期3.30亿元法兰转债，募集资金计划用于智能高空作业平台项目和补充流动资金。截至2021年12月31日，法兰转债募集资金共结余1.73亿元<sup>1</sup>，其中闲置募集资金进行现金管理金额为1.46亿元，实际募集资金账户结余募集资金0.27亿元。中证鹏元关注到，法兰转债募投项目智能高空作业平台项目达到预定可使用状态日期为2022年8月，截至2021年末累计投入金额占承诺投入金额的16.82%，投入进展缓慢，存在募投项目收益不及预期的风险。

## 三、发行主体概况

跟踪期，公司名称未发生变化，主营业务仍包括中高端桥、门式起重机、电动葫芦、工程机械部件以及高空作业平台的研发、制造和销售。因“法兰转债”部分转股以及资本公积转增股本，截至2022年3月末，公司注册资本和实收资本增至30,032.58万元，公司控股股东、实控人未发生变化，仍为金红萍和陶峰华夫妇，同期末公司股权结构图见附录二。截至2022年3月末，金红萍女士、上海志享投资管理有限公司<sup>2</sup>（以下简称“志享投资”）股权质押数为5,967.50万股（其中为法兰转债担保而质押的股份数为4,312.00万股），占2022年3月末总股本的19.87%。

2021年8月，根据《法兰泰克重工股份有限公司2021年第一次临时股东大会决议公告》，选举陶峰华、徐珽、袁秀峰和王文艺为非独立董事；杨克泉、戎一昊和蒋毅刚为独立董事；康胜明和朱丹<sup>3</sup>为非职工代表监事。跟踪期，公司董事会秘书由彭家辉先生变更为王堰川先生，财务总监由沈荣先生最终变更为向希先生。跟踪期公司合并范围新增4家子公司，减少1家子公司。

**表1 跟踪期内公司合并报表范围变化情况（单位：万元）**

<sup>1</sup> 公司使用部分暂时闲置募集资金 1.00 亿元用于临时补充流动资金。

<sup>2</sup> 上海志享投资管理有限公司为金红萍和陶峰华先生全资子公司。

<sup>3</sup> 2022年5月，根据《法兰泰克重工股份有限公司关于公司监事辞任暨补选监事的公告》，朱丹女士由于个人原因申请辞去公司第四届监事会监事职务，辞任后仍在公司就职，由于朱丹女士辞任将会导致公司监事会成员低于法定最低人数，故在公司股东大会选举产生新的监事之前朱丹女士仍将继续履行监事职责，为保证公司监事会的正常运行，同意提名胡俊军先生为公司第四届监事会监事候选人，但尚需提交公司股东大会审议。2022年6月10日，公司召开股东大会已审议通过。

### 1、跟踪期内新纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
法兰泰克（安徽）装备科技有限公司	100.00%	1,000.00	物料搬运设备的制造、销售、维修、租赁、技术服务	新设成立
法兰泰克（徐州）起重机械有限公司	100.00%	5,000.00	特种设备安装改造修理	新设成立
诺威起重设备（湖州）有限公司	100.00%	10,000.00	物料搬运装备销售	新设成立
上海绿电湾能源科技有限公司	90.00%	10,000.00	新能源车换电业务	新设成立

### 2、跟踪期内不再纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	不再纳入的原因
法兰泰克（天津）智能科技有限公司	100.00%	18,000.00	无实质开展业务	注销

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 四、运营环境

### 宏观经济和政策环境

**2021 年我国经济呈现稳健复苏态势，2022 年稳增长仍是经济工作核心，“宽财政+稳货币”政策延续，预计全年基建投资增速有所回升**

2021 年，随着新冠疫苗接种的持续推进以及货币宽松政策的实施，全球经济持续复苏，世界主要经济体呈现经济增速提高、供需矛盾加剧、通胀压力加大、宽松货币政策温和收紧的格局。我国坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，加快构建双循环新发展格局，国内经济呈现稳健复苏态势。2021 年，我国实现国内生产总值（GDP）114.37 万亿元，同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，国民经济持续恢复。分季度来看，一至四季度分别增长 18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，GDP 增速逐季度放缓。

从经济发展的“三驾马车”来看，整体呈现外需强、内需弱的特征，出口和制造业投资托底经济。固定资产投资方面，2021 年全国固定资产投资同比增长 4.9%，两年平均增长 3.9%，其中制造业投资表现亮眼，基建投资和房地产投资维持低位，严重拖累投资增长。消费逐步恢复，但总体表现乏力，全年社会消费品零售总额同比增长 12.5%，两年平均增长 3.9%，疫情对消费抑制明显。对外贸易方面，在全球疫情反复情况下，海外市场需求强劲，我国防疫措施与产业链稳定性的优势持续凸显，出口贸易高速增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长 21.4%，其中出口增长 21.2%，对经济的拉动作用较为显著。

2021 年以来，央行稳健的货币政策灵活精准、合理适度，综合运用多种货币政策工具，保持流动性总量合理充裕、长中短期供求平衡。积极的财政政策精准实施，减税降费、专项债券、直达资金等形

成“组合拳”，从严遏制新增隐性债务，开展全域无隐性债务试点，促进经济运行在合理区间和推动高质量发展。得益于经济恢复性增长等因素拉动，2021年全国一般公共预算收入20.25万亿元，同比增长10.7%；财政支出保持较高强度，基层“三保”等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出24.63万亿元，同比增长0.3%。

2021年，基建投资因资金来源整体偏紧、地方项目储备少、资金落地效率低等因素持续低迷，全年基建投资同比增速降至0.4%，两年平均增速为0.3%。其中基建投资资金偏紧主要体现为公共预算投资基建领域的比例明显下降，专项债发行偏晚、偏慢且投向基建比重下滑，以及在地方政府债务风险约束下，隐性债务监管趋严、非标融资继续压降等。

2022年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋复杂严峻和不确定性，稳增长仍是2022年经济工作核心。宏观政策方面，预计2022年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在3.0%左右。1.46万亿元专项债额度已提前下达，在稳增长压力下，随着适度超前开展基础设施投资等政策发力，预计全年基建投资增速有所回升。

## 行业运营环境

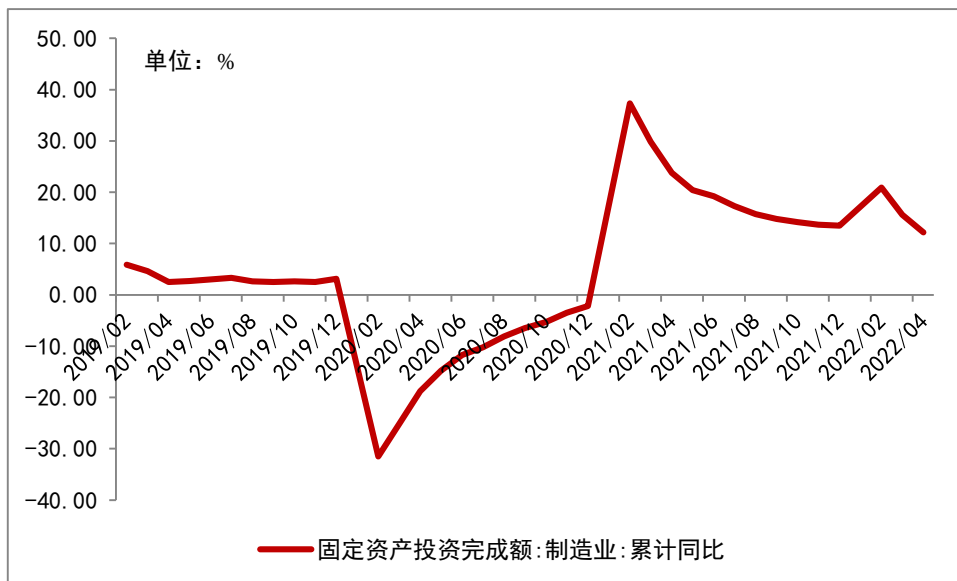
### 制造业固定资产投资表现出较好的韧性，欧式起重机符合行业发展方向

起重机械是指用于垂直升降或者垂直升降并水平移动重物的机电设备。依据GB/T20776-2006《起重机械分类》，起重机械可分为轻小型起重设备、起重机、升降机、工作平台、机械式停车设备五大类，公司主要产品欧式起重机属于桥架型起重机的桥、门式起重机范畴。作为实现工业机械化和自动化重要的工具和设备，起重机主要应用于装备制造、能源电力、交通物流、汽车、建材等重要民生行业，作为典型的中间传导性行业，2020年物料搬运设备行业规模为460亿元，其发展速度和市场容量受宏观经济发展、国家固定资产投资规模和基础建设投资规模等影响。

2021年制造业投资累计同比增长13.50%，在出口高增长的拉动下，尽管面临上游价格上涨和下游建筑业内需放缓的压力，但制造业投资整年仍表现较好。2022年1-4月份制造业固定资产投资表现虽较一季度整体有所回落，但较3月份数据则略有回升，制造业投资仍然是固定资产投资的主要支撑。从总量来看，2022年一季度制造业固定资产投资完成额同比增长15.6%，高于全国固定资产投资完成额增速（9.3%）、基础设施建设投资增速（10.5%）以及房地产开发投资完成额增速（0.7%）。整体来看，一季度制造业固定资产投资完成额两年平均增长22.5%，三年平均增长3.9%，2022年较2019年增长12.2%，体现出一定的增长韧性，目前制造业投资仍然是我国固定资产投资的主要引擎。



**图 1 制造业固定资产投资仍表现出较好的韧性**



资料来源: Wind 资讯, 中证鹏元整理

随着制造业转型升级发展趋势加速, 物料搬运装备向自动化、智能化方向发展, 欧式起重机作为中高端起重机的代表以其自重轻、有效工作时间长、能耗低和运行平稳等优势被客户逐步接受。在满足同等需求的情况下, 欧式起重机相较传统的起重机可以降低对厂房高度的要求, 减小承轨梁截面尺寸, 减小牛腿及桩基承载能力, 降低对轨道、供电滑线的要求等, 使得客户在厂房及起重设备方面的综合投资有所降低, 随着下游客户对起重机智能化和轻量化以及对起重机产品生命周期重视度的提高, 预计欧式起重机市场渗透率将逐步提升。

#### 工程机械行业进入调整期, 基建和对外出口有望平滑周期性波动, 但仍需观察疫情对工程机械行业的影响以及基建最终传导至工程机械行业的成效

工程机械行业景气度与宏观经济发展密切相关, 下游主要应用于基础设施建设 (45%) 和房地产投资 (20%)。不同于2015年后的行业高速增长, 2021年1-12月工程机械行业代表产品挖掘机共销售342,784台, 同比仅增长4.63%; 其中国内销量274,357台, 同比下降6.32%; 出口68,427台, 同比增长97%, 中证鹏元认为工程机械行业进入调整期。但不同于上一轮2012-2015年行业低谷, 工程机械行业经过十年发展, 市场容量已扩容数倍, 产品竞争力已有所提升。2021年工程机械行业营收突破8,000亿元, 较2011年的5,000亿元已大幅增长, 我国工程机械出口额已从2012年的192亿美元增至2021年340亿美元, 且2021年工程机械贸易顺差达303亿美元, 海外出口势头强劲。中证鹏元认为基建和对外出口能一定程度上平滑工程机械周期性波动, 但仍需持续关注疫情对工程机械需求端影响以及基建传导至工程机械行业最终效果。具体分析如下:

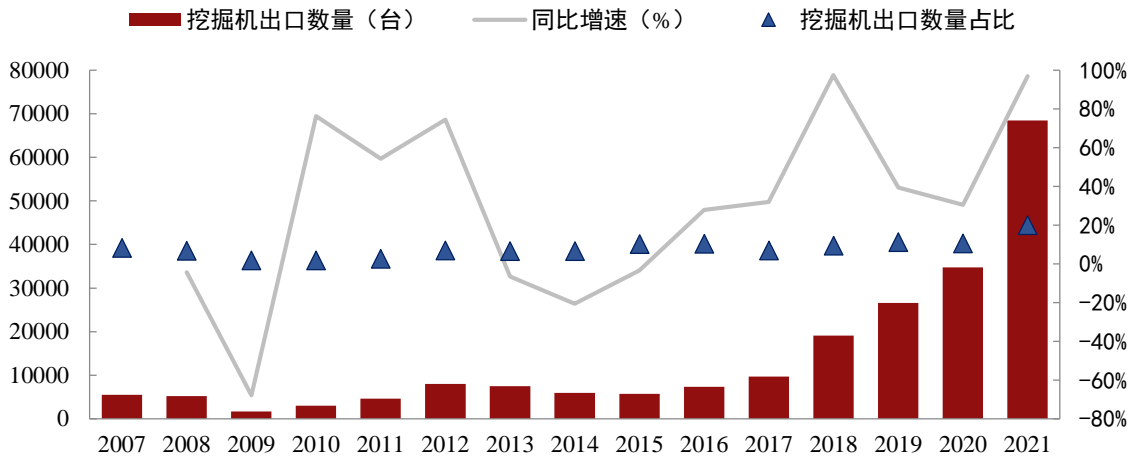
基建托底经济发展对冲国内工程机械销量下滑趋势。1、2022年地方政府专项债券适度提速发行。2022年专项债发行节奏明显加快，且中央经济工作会议中明确了2022年经济工作以“稳字当头、稳中求进”，3月份和4月份的发改委、国常会会议，多次强调适当超前基建投资等表述，在目前地产行业信心缺失、疫情多点式爆发拖累经济发展的背景下，专项债资金的提前下达、为基建尽快转换为实物工作量并托底经济发展奠定了良好的基础。2、项目储备丰富，专项债资金向基建倾斜。2020年以后专项债投向更加多元化，项目资金从原来土地储备和棚改更多的投向基础设施建设、产业园区和新基建等基础设施类建设，专项债对基建的拉动作用实质上比以前更加有力。但目前受疫情影响，工程机械行业销量仍表现不佳，基建方面虽有政策支持且项目储备丰富，但仍需关注最终传导至工程机械行业后最终成效。

**图 2 专项债投向更加多元化，对工程机械拉动力实际上有所提高**



资料来源：wind，中证鹏元整理

3、海外出口一定程度上对冲了内需销量增速下滑的风险。受海外疫情影响，我国工程机械厂商凭借工期短、售后迅速等优势成功“出海”，挖掘机出口销量屡创新高，2021年挖掘机出口销量同比增长97.0%至68,427台，出口占比同比上升9.36个百分点至19.96%，海外出口一定程度上对冲了内需销量下滑的风险。

**图 3 出口有望平滑工程机械周期性波动**


资料来源：中国工程机械工业年鉴，wind，中证鹏元整理

2022年3月上旬以来国内疫情反复，部分区域短期停工和物流不畅，短期抑制了项目开工进度和相应的设备需求，行业旺季对比正常年份有所延后。此外，由于基建开工向挖机销量传导具有滞后性，传导的时间大约是1-3个月，因此，行业旺季可能推迟到5月或6月。目前疫情对工程机械需求端和生产端均造成一定影响，淡季更淡，旺季未旺。以挖机为代表的工程机械板块仍在下降周期中，2022年一季度，挖机销售7.7万台，同比降低39.2%；其中3月销售3.7万台，同比降低53.1%。同时，疫情管控也对下游开工产生了一定影响，3月中旬以来，国内多地的高速公路和工地采取封闭式管理，由于运力不足，建筑材料运输周期较长，工地出现施工缓慢，或者停工现象，工程机械需求难以释放，未来需持续关注疫情对工程机械行业的影响。

#### 预计2022年钢材价格依旧处于大周期的高位，仍需关注钢价变动对工程机械供应商的影响

钢材为工程机重要原材料，以挖掘机为例，钢材成本占比大约为30%，2021年原材料价格上涨等因素导致行业成本端压力大幅增加，给行业运行带来一定压力。中证鹏元预判2022年钢材价格依旧处于大周期的高位，但是相较2021年，钢材价格中枢将会有所回落，工程机械成本端压力有望缓释。

**图 4 预计 2022 年钢材价格中枢较 2021 年会有所下行，但仍处于周期的高位**


资料来源：WIND，中证鹏元整理

## 五、经营与竞争

跟踪期公司仍从事物料搬运设备及服务业务，具体包括起重机整机业务、电动葫芦业务和零配件及服务业务，工程机械及部件业务包括工程机械部件和高空作业平台产品。2021年公司核心收入来源依旧是物料搬运设备及服务，当年主营业务同比增长26.00%至15.88亿元，主营业务毛利率基本保持稳定。2022年一季度毛利较2021年全年下滑，从往期看，一季度毛利基本都是全年最低值。主要原因，一方面是收入规模影响，一季度收入较低，固定成本相对较高；另一方面是一季度物料搬运板块收入确认较少，高毛利率产品比重占比相对全年较低。2021年公司境内外收入均稳步增长，但目前疫情对国内外影响仍在，未来仍需注其对公司经营的影响。

**表2 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元）**

项目	主营业务按产品划分					
	2022年1-3月		2021年		2020年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
物料搬运设备及服务	28,193.43	25.57%	131,983.02	29.91%	102,455.33	30.28%
工程机械及部件业务	4,379.95	8.80%	26,822.02	16.43%	23,581.19	19.41%
<b>合计</b>	<b>32,573.38</b>	<b>23.32%</b>	<b>158,805.05</b>	<b>27.63%</b>	<b>126,036.52</b>	<b>28.24%</b>

地区	主营业务按地区划分					
	2022年1-3月		2021年		2020年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
中国境内	25,592.82	24.60%	122,115.13	29.54%	94,895.13	31.41%
中国境外	6,980.56	18.62%	36,689.91	21.29%	31,141.39	18.61%
<b>合计</b>	<b>32,573.38</b>	<b>23.32%</b>	<b>158,805.05</b>	<b>27.63%</b>	<b>126,036.52</b>	<b>28.24%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 2021年公司继续加大研发投入，产品市场竞争力有所提升

2021年公司获得江苏省“专精特新小巨人企业”认定，同时，公司围绕智能化起重机技术创新开展的“智能工业起重机研发及产业化应用”专项研发项目，被纳入江苏省“关键核心技术（装备）攻关项目”。下属子公司杭州国电大力机电工程有限公司（以下简称“国电大力”）为白鹤滩水电站<sup>4</sup>供应所有缆索起重机，作为当今世界在建规模最大、技术难度最高的水电工程，国电大力作为白鹤滩项目所有缆索起重机的供货单位侧面印证了公司研发实力得到市场认证。此外，公司还承办了第二届国际标准化组织起重机技术委员会(ISO/TC96)国内技术对口专家工作组成立大会，并参与制定了《起重机载荷与载荷组合的2021年年度报告11/225 设计原则第5部分：桥式和门式起重机》（GB/T22437.5-2021）等国家标准3项。

2021年公司研发费用同比增长35.30%至1.02亿元，占营业收入比重提升至6.41%，中证鹏元认为，公司参与白鹤滩水电站建设以及参与起草部分国家起重机标准侧面印证了公司产品具备一定的市场竞争力，能够为公司经营发展提供一定保障。

## 2021年受疫情影响物料搬运设备及服务产销率有所下滑，但库存积压风险相对可控

公司物料搬运设备及服务主要是为客户提供智能物料搬运服务，具体包括起重机整机业务、电动葫芦业务及其配套的零配件及服务业务。

2021年公司核心业务收入仍为桥、门式起重机。业务仍由公司本部运营，销售方式以直销为主，由起重机营销中心负责销售，并通过与客户议价或者招投标的方式获得订单。2022年公司订单较去年同期有所增加。2021年公司收款政策未发生明显变化，仍根据合同执行进度收取相应的款项，在客户签订合同20个工作日内，客户支付30%左右的预付款；发货前内销客户向公司支付合同金额的30%左右，外销客户则支付合同金额的60%左右，产品运输费用和调试费由公司承担，在取得当地特种设备检验检测院出具的验收报告后，客户支付验收款。产品验收合格后，公司会提供1-2年的产品质保期，按合同金额的5%-10%设定质保金，质保期满后客户支付尾款。2021年公司桥、门式起重机收入同比增长26.20%，毛利率基本保持稳定。客户支付方式以电汇为主，根据产品规模和用途不同公司给予客户10-90天的账期。

电动葫芦作为起重机产品的核心零部件，仍由下属全资子公司诺威起重设备（苏州）有限公司（以下简称“诺威起重”）经营。电动葫芦销售方式仍主要采用直销的方式，通过客户内部比价或者招投标的方式获得订单。生产方式主要采取订单式生产模式，客户通常在合同生效后10个工作日内向公司支付

<sup>4</sup> 白鹤滩水电站位于四川省凉山州宁南县和云南省昭通市巧家县境内，是金沙江下游干流河段梯级开发的第二个梯级电站，具有以发电为主，兼有防洪、拦沙、改善下游航运条件和发展库区通航等综合效益。电站计划2013年主体工程正式开工，2021年6月28日首批机组发电，2022年工程完工。白鹤滩水电站建成后，为仅次于三峡水电站成为中国第二大水电站。

约30%的预付款，并于发货前支付余款，2021年公司电动葫芦收入和盈利水平稳步增长。电动葫芦下游客户支付方式以电汇支付，辅以不超过6个月的银行承兑汇票，标准产品对外销售一般要求款到发货，非标产品则需预收30%的定金，且发货前支付全部合同价款。

零配件及服务业务则具体可分为零配件销售、服务收入及更新改造三类。其中，零配件销售主要是公司与客户单独签订合同并直接对外销售的零配件业务，少量是在销售整机的过程中，与整机合同一起签订的销售部件业务；服务收入主要是公司向客户提供整机售后的维修、保养服务业务；更新改造主要是根据客户的具体改造需求，向客户提供的售后零配件销售和服务业务。

随着公司IPO募投“年产欧式起重设备2.5万吨项目”结项，公司物料搬运设备及服务产能提升至35,000.00吨/年，产能利用率小幅上升，但由于疫情影响发货产品安装调试和公司确认收入，2021年产销率下降明显，考虑到公司产品多为非标准件，且采取以销定产的方式，库存积压风险相对可控。

**表3 2020-2021年公司物料搬运设备及服务产量和销量情况（单位：吨、吨/年）**

产品	项目	2021年	2020年
物料搬运设备及服务	产能	35,000.00	25,000.00
	产量	31,120.71	21,574.35
	销量	27,143.86	21,911.48
	产能利用率	88.92%	86.30%
	产销率	87.22%	101.56%

注：本表格物料搬运设备及服务产销情况不包含电动葫芦业务和零配件及服务业务。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

工程机械及部件业务包括工程机械部件和高空作业平台。工程机械部件主要为工程及机械企业生产配套的结构件和镀锌焊接件等，用于挖掘机和矿山机械等工程机械。该项业务由法兰泰克（苏州）智能装备有限公司（以下简称“智能装备公司”）负责经营，产品通过直销的方式进行销售，公司与沃尔沃集团（以下简称“沃尔沃”）和卡特彼勒建立了良好的合作关系。工程机械部件下游客户一般会在当月向公司发送接下来12个月的每月产品需求预测，公司根据上述需求预测安排采购和生产。客户一般在收到发票的次月起三个月内支付全部货款。2021年工程机械部件收入基本保持平稳，但由于原材料价格上涨幅度较大，盈利能力有所下滑。

高空作业平台系“法兰转债”募投项目产品，由法兰泰克（常州）工程机械有限公司负责，主要通过直销的方式进行销售，实行销售预测与订单驱动相结合的生产模式。2021年营业收入虽有所提升，但中证鹏元关注到“法兰转债”募投项目投资进度较预期大幅延缓，且目前工程机械行业已进入调整期，且高空作业平台产品同质化严重，存在价格竞争情况，未来需关注产品效益不及预期风险。2021年公司工程机械及部件产能未发生变化，但当年产能利用率有所下滑，产销率情况较好，产品积压风险可控。

目前公司在建项目主要是法兰转债募投项目-智能高空作业平台，项目建设进度偏慢，拟建项目为法兰泰克智能起重机等智能装备生产（一期）项目，项目实施主体为法兰泰克（安徽）装备科技有限公

司，项目完工预计起重机产能将大幅提高，未来需关注公司项目资金支出压力。

**表4 2020-2021年公司工程机械及部件业务产量和销量情况（单位：吨、吨/年）**

产品	项目	2021年	2020年
工程机械及部件业务	产能	18,000.00	18,000.00
	产量	14,622.20	15,351.82
	销量	14,503.85	14,839.10
	产能利用率	81.23%	85.29%
	产销率	99.19%	96.66%

注：本表格工程机械及部件业务产销情况不包含高空作业平台产品。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

### 2021年公司客户仍保持分散，但未来经营业绩稳定性对公司市场开拓能力仍有较高要求

公司客户主要为国内外装备制造、能源电力、风电等企业，公司下游客户较为分散，一定程度上能够分散行业风险，但仍需关注工程机械进入调整期下公司应收账款的回收风险。公司对单一客户依赖度不高，2021年前五大合计占比降至21.88%。由于起重机产品主要用于客户扩张或更新产能的需求，其产品周期很长，一次购买后若维护得当可使用多年，因此客户每年均有一定变化，未来公司经营业绩稳定性仍对公司市场开拓能力有较高要求；而工程机械部件客户则较为稳定，仍为卡特彼勒和沃尔沃。

**表5 2020-2021年公司前五大客户情况（单位：万元）**

年度	客户名称	销售收入	占当期总额比例
2021年	客户1	16,871.75	10.62%
	客户2	6,547.12	4.12%
	客户3	4,642.96	2.92%
	客户4	4,083.52	2.57%
	客户5	2,626.55	1.65%
	合计	<b>34,771.90</b>	<b>21.88%</b>
2020年	客户1	12,036.17	9.55%
	客户2	9,218.43	7.31%
	客户3	7,875.22	6.25%
	客户4	4,578.59	3.63%
	客户5	4,505.22	3.57%
	合计	<b>38,213.63</b>	<b>30.31%</b>

资料来源：公司提供，出于商业保密，公司2020-2021年选择不披露前五大客户名称，中证鹏元整理

### 公司对单一供应商依赖度不高，需关注原材料价格变动对生产成本的影响

公司起重机产品的主要原材料及外购设备为钢材及配套件、外协件，2021年钢材占公司主营业务成本的20.34%。公司生产经营所需原材料、设备及其他物资均由公司采购部集中统一向国内外供应商采购。对于采购量较大的电机、减速器等产品，公司按与供应商签订的年度合作协议确定价格，但对大额订单也会多方比价。对于其他配套件，由采购部对外通过比价方式采购。由于起重机产品属于定制型产品，

产品定价采用成本加成法，因此能一定程度上冲抵原材料价格波动对盈利的影响，但仍需关注原材料对盈利能力的挤压。公司将部分端梁、车轮组等部件外协采购。采购部挑选经评估符合要求的合格外协方来安排生产。公司的合格外协方目前有十多家，公司与之形成了稳定的外协关系，报告期内公司外协价格一直保持平稳的水平。

公司电动葫芦产品采购的原材料主要有电机、减速机、制动器、卷筒和钢丝绳等，主要通过比价方式进行采购；工程机械部件产品的原材料主要是钢材，一般情况下客户会指定国内某几家钢厂生产的钢材，由公司自行向经销商比价采购。公司根据客户的产品需求，预测采购的钢材量。工程机械部件的其他配件从市场采购，如果客户有指定的供应商，则从指定供应商处购买。总体来看公司对单一供应商依赖度较低。

**表6 2020-2021年公司主要原材料采购情况（单位：万元，%）**

项 目	2021年		2020年		
	金额	占比	金额	占比	
物料搬运 设备及服务	直接材料	66,612.03	72.01	49,013.86	68.62
	直接人工	15,461.44	16.71	14,418.70	20.18
	制造费用	6,293.91	6.81	4,794.54	6.71
	安装费	4,136.76	4.47	3,207.40	4.49
	<b>合计</b>	<b>92,504.13</b>	<b>100.00</b>	<b>71,434.50</b>	<b>100.00</b>
工程机械及 部件	直接材料	14,926.29	66.58	12,309.27	64.78
	直接人工	2,473.94	11.04	2,111.53	11.11
	制造费用	4,588.29	20.47	4,228.86	22.25
	加工费	427.33	1.91	353.97	1.86
	<b>合计</b>	<b>22,415.85</b>	<b>100.00</b>	<b>19,003.62</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2021年公司前五大供应商占比基本保持稳定，对单一供应商依赖度较低。

**表7 2020-2021年公司前五大供应商情况（单位：万元）**

年度	供应商名称	采购额	占当期总额比例
2021年	供应商 1	5,243.54	4.35%
	供应商 2	5,042.61	4.18%
	供应商 3	4,669.22	3.87%
	供应商 4	3,793.46	3.15%
	供应商 5	3,134.35	2.6%
	<b>合计</b>	<b>21,883.18</b>	<b>18.15%</b>
2020年	供应商 1	3,138.11	4.56%
	供应商 2	2,435.51	3.54%
	供应商 3	2,343.44	3.40%
	供应商 4	2,222.98	3.23%



供应商 5	1,988.06	2.89%
<b>合计</b>	<b>12,128.10</b>	<b>17.62%</b>

资料来源：公司提供，出于商业保密，公司 2020-2021 年选择不披露前五大供应商名称，中证鹏元整理

## 六、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司公告的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020-2021 年审计报告和未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，报告均采用新会计准则编制。跟踪期公司合并范围变化见表 1。

### 资产结构与质量

#### 公司应收账款增长较快且仍面临一定回款风险，存货规模增长较快，同时需关注商誉减值风险

2021 年公司资产结构未发生变化，仍以流动资产为主，同期末公司货币资金受限金额为 0.31 亿元，且部分货币资金以美元和欧元计价，2021 年公司因汇兑损益导致财务费用大幅增加，未来需关注汇率风险。2021 年末公司应收账款增加幅度高于同期营业收入增长比率，前五大应收客户余额占比 30.23%，账龄在一年以内和 1-2 年的应收账款余额占比为 88.60%，公司仍面临一定应收账款回收风险。

公司生产的桥、门式起重机属于特种设备，需要按客户要求设计、制造和调试安装，导致公司在产业链各环节均留存了一定数额的原材料、在产品、半成品及产成品等，进而使得公司存货占总资产比重较大，在一定程度上占用了公司营运资金。由于公司起重机产品为定制化产品，产品跌价风险可控。由于订单增加，2021 年末公司存货中在产品大幅增至 5.30 亿元。固定资产主要为房屋建筑物和机器设备，由于二期 2#、3# 厂房转固，公司固定资产小幅增长。

截至 2021 年末，公司商誉账面价值为 4.27 亿元，占公司总资产比重较高。如果 Voith KG、国电大力未来经营状况出现恶化或者效益未能达到预期，则公司将面临商誉减值的风险，将会对公司的盈利能力和经营业绩产生不利影响。考虑到商誉占公司总资产比重较大，中证鹏元将持续关注其收购企业的经营情况。此外，中证鹏元关注到，法兰泰克奥地利控股公司将其持有的 RVB 和 RVH 股权份额质押给中国民生银行股份有限公司上海自贸试验区分行用于质押借款。

总体来看，公司在建工程和固定资产以及土地使用权均未受限，尚有融资弹性，资产质量尚可，但 2021 年公司应收账款增幅较大，商誉占比依旧较高，存货对营运资金占用明显。

表 8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年 3 月		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	5.04	16.36%	7.13	23.22%	7.05	24.88%

应收账款	4.51	14.64%	4.12	13.40%	2.75	9.71%
存货	7.81	25.37%	8.10	26.37%	5.38	19.01%
<b>流动资产合计</b>	<b>20.58</b>	<b>66.79%</b>	<b>21.09</b>	<b>68.67%</b>	<b>18.65</b>	<b>65.83%</b>
固定资产	3.03	9.85%	3.04	9.90%	2.76	9.75%
商誉	4.27	13.85%	4.27	13.89%	4.55	16.05%
<b>非流动资产合计</b>	<b>10.23</b>	<b>33.21%</b>	<b>9.62</b>	<b>31.33%</b>	<b>9.68</b>	<b>34.17%</b>
<b>资产总计</b>	<b>30.80</b>	<b>100.00%</b>	<b>30.72</b>	<b>100.00%</b>	<b>28.33</b>	<b>100.00%</b>

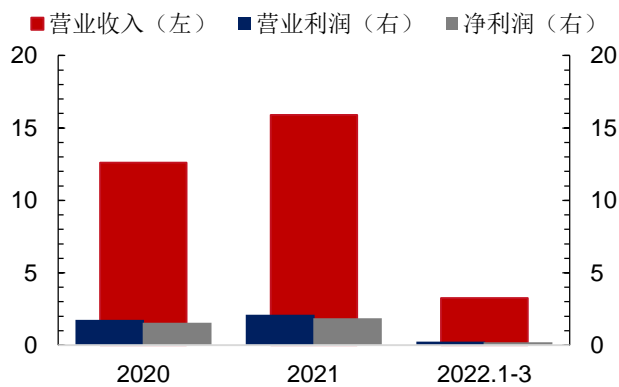
资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 盈利能力

### 公司营业收入和净利润稳步增长，需关注工程机械周期调整对公司营业收入的扰动

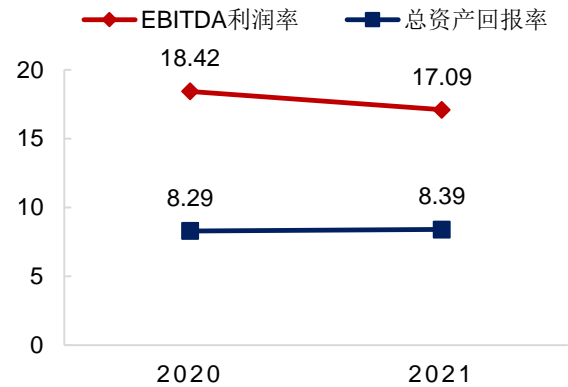
2021年公司营业收入和营业利润稳步增长，核心收入来源仍为桥、门式起重机，考虑到公司高空作业平台产能逐步释放，工程机械部件与下游客户合作较稳定，且因桥、门式起重机为定制化产品，订单对公司存货有一定支撑，短期公司收入有一定保障。2021年公司期间费用率基本保持稳定，主营业务销售毛利率基本保持稳定。虽EBITDA利润率小幅下滑，但公司整体盈利指标仍表现尚可。考虑到目前工程机械行业进入调整期，需持续关注行业需求变动对公司经营和营业收入的影响。

图 5 公司收入及利润情况（单位：亿元）



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 6 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

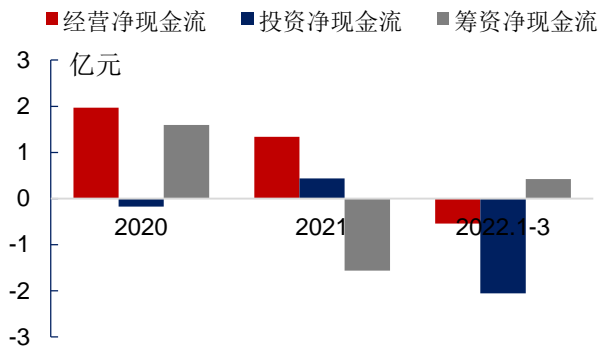
## 现金流

### 公司经营活动现金生成能力有所增强，回款情况较好，需关注投资支出压力

2020-2021 年公司平均收现比为 1.17，业务回款能力较好。2021 年由于购买商品接受劳务支付的现金大幅增长，当年公司经营活动现金流虽保持净流入但净流入金额有所下降，目前公司存货账面价值较大，对公司营运资金形成占用；投资活动主要为公司利用闲置资金购买理财产品和投资基金，筹资活动转为净流出主要系 2020 年法兰转债募集资金到账所致。2021 年公司 EBITDA 和 FFO 均保持增长，经营活动现

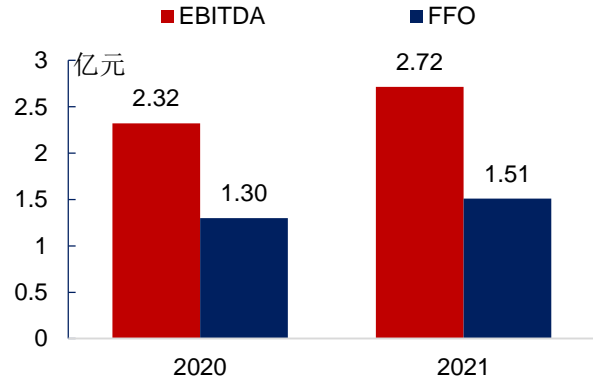
金生成能力有所增强。目前公司拟建项目投入金额较大，未来需关注项目资金压力。

图 7 公司现金流结构



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 8 公司 EBITDA 和 FFO 情况



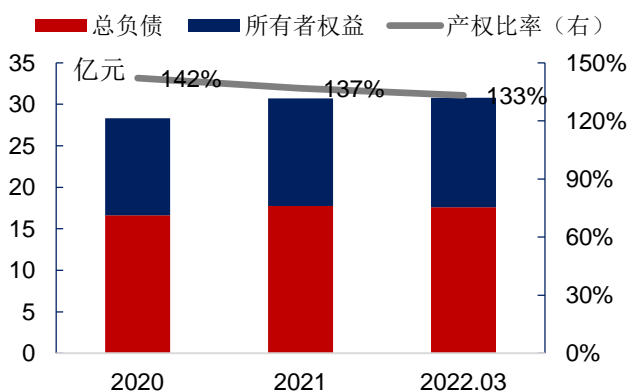
资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 资本结构与偿债能力

### 公司资本实力稳步增长，债务压力整体可控

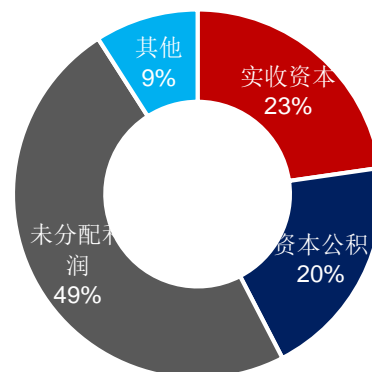
由于经营积累，2021 年公司所有者权益稳步增长，产权比率稳步下降，且公司合同负债金额较大，公司净资产对负债的保障程度实际高于指标表现。

图 9 公司资本结构



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 10 2022 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

跟踪期公司债务结构仍以流动负债为主，刚性债务以应付票据和应付债券为主，公司长短期借款金额合计 1.26 亿元。应付票据以银行承兑汇票为主，2021 年末商业承兑汇票账面价值为 520.10 万元，应付账款主要为应付的货款，存在部分按照美元和欧元计价的情况，公司可能面临一定的汇率风险。合同负债为预收的货款，待未来商品移交后能够为公司收入提供一定保障。长期借款为质押、保证借款，质押物为 RVB 和 RVH 的股权。2021 年末公司长期借款中以欧元计价的借款折合成人民币账面价值为 0.96 亿元，

未来需关注汇率变动对其影响。应付债券为法兰转债，截至2021年末，因转股账面价值下降至2.39亿元。

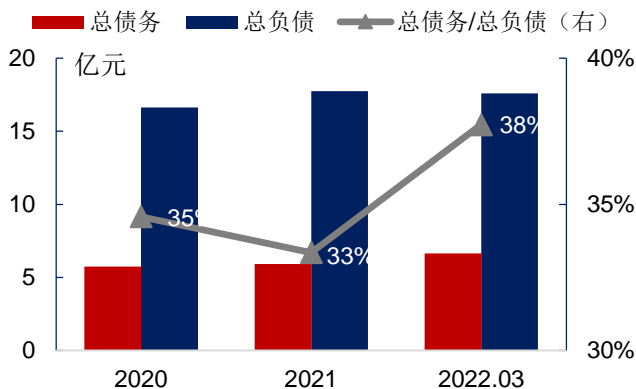
**表9 公司主要负债构成情况（单位：亿元）**

项目	2022年3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付票据	1.83	10.41%	1.56	8.80%	0.76	4.58%
应付账款	2.88	16.38%	3.47	19.57%	2.38	14.29%
合同负债	6.10	34.70%	6.63	37.36%	5.77	34.69%
<b>流动负债合计</b>	<b>13.32</b>	<b>75.72%</b>	<b>13.97</b>	<b>78.74%</b>	<b>11.60</b>	<b>69.74%</b>
应付债券	2.43	13.80%	2.39	13.48%	2.74	16.47%
<b>非流动负债合计</b>	<b>4.27</b>	<b>24.28%</b>	<b>3.77</b>	<b>21.26%</b>	<b>5.03</b>	<b>30.26%</b>
<b>负债合计</b>	<b>17.59</b>	<b>100.00%</b>	<b>17.75</b>	<b>100.00%</b>	<b>16.63</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

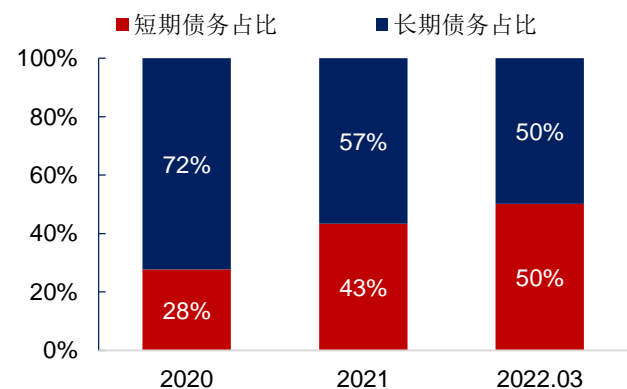
2021年末公司总债务占总负债的比重波动不大，2022年3月末长短期债务占比保持均衡，整体偿债压力不大。但公司应付账款、一年内到期的非流动负债和长期借款存在以欧元和美元计价的情况，需关注汇率变动对其影响。

**图 11 公司债务占负债比重**



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

**图 12 公司长短期债务结构**



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2021年末公司资产负债率基本保持稳定，总资本对总债务的保障程度有所上升，公司总体杠杆经营水平尚可。2021年公司EBITDA和营运现金流对净债务的覆盖程度较好，息税折旧摊销前利润对利息的保障相对稳定，公司总体偿债压力可控。

**表10 公司杠杆状况指标**

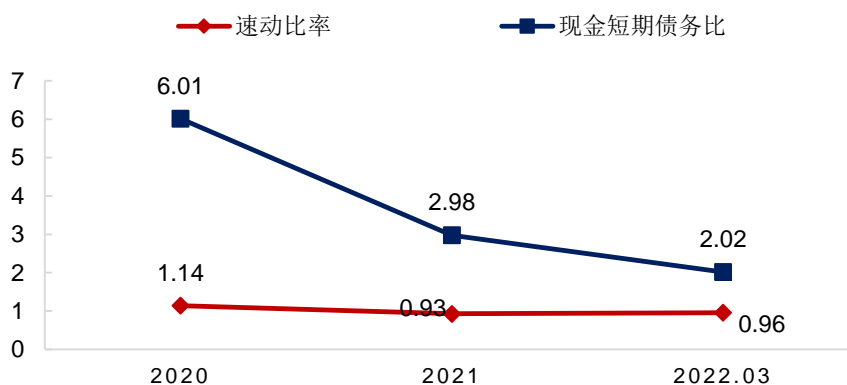
指标名称	2022年3月	2021年	2020年
资产负债率	57.10%	57.77%	58.71%
净债务/EBITDA	--	-0.49	-1.52
EBITDA 利息保障倍数	--	14.98	15.65

总债务/总资本	35.56%	33.45%	36.54%
FFO/净债务	--	-112.52%	-36.79%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2021年末公司现金短期债务比和速动比率均有所下滑，短期偿债能力有所下降，但整体表现尚可。考虑到公司为上市公司，可通过定增等资本市场渠道筹集资金，此外，整体受限资产占比较小，仍具备一定的融资弹性。

**图 13 公司流动性比率情况**



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 七、其他事项分析

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2019年1月1日至报告查询日（2022年5月4日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账，公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

### 或有事项分析

公司本部与法兰泰克（常州）工程机械有限公司（以下简称“法兰泰克常州有限公司”）与浙商银行股份有限公司苏州吴江支行签订合作协议，约定公司为子公司高空作业平台客户1、高空作业平台客户2和高空作业平台客户3供应链融资提供担保，融资用途仅限于客户支付子公司货款。公司本部与法兰泰克常州有限与江南金融租赁股份有限公司签订协议，约定公司及法兰泰克常州有限公司为推荐给出租人江南金融租赁股份有限公司开展融资租赁业务的承租人提供代偿、回购等担保责任（登高车客户4），截至2022年3月末，公司对外担保余额为258.78万元，虽被担保方均为民企，但均设置反担保措施，或有风险相对可控。

**表11 截至 2022 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）**

被担保方	担保余额	担保起止日	是否有反担保	企业性质
高空作业平台客户 1	17.66	2020 年 12 月至 2025 年 2 月	是	民企
高空作业平台客户 2	54.13	2021 年 9 月至 2025 年 3 月	是	民企
高空作业平台客户 3	35.00	2021 年 9 月至 2025 年 3 月	是	民企
高空作业平台客户 4	151.99	2021 年 11 月至 2026 年 5 月	是	民企
<b>合计</b>	<b>258.78</b>	--	--	

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 八、抗风险能力分析

2021年公司经营稳定，营业收入和净利润保持稳步增长，且主营业务收现情况良好，通过参与白鹤滩项目侧面印证了公司具备一定的研发实力，为未来经营发展提供一定保障，且公司整体债务压力可控。此外，目前工程机械行业处于调整期，需关注行业需求变动对公司经营的影响。整体来看，公司抗风险能力一般。

## 九、债券偿还保障分析

### 股权质押担保为法兰转债偿付提供了一定保障

法兰转债采用股份质押的担保方式，以保障法兰转债的本息按照约定如期足额兑付。2020年7月，公司实际控制人陶峰华、金红萍以其合法拥有的公司股份作为质押资产对法兰转债进行质押担保，质权代理人为招商证券股份有限公司，质押担保的范围包括主债权（本金及利息，利息包括法定利息、约定利息、罚息等）、违约金、损害赔偿金、质押物保管费用、为实现债权而产生的合理费用（包括但不限于诉讼费用、律师费用、公证费用、执行费用等）、因债务人违约而给质权代理人造成的损失和其他所有应付费用。后经金红萍、陶峰华夫妇以及一致行动人上海志享投资管理有限公司（以下简称“上海志享”）多次解质押与质押，截至目前金红萍与上海志享质押4,312万股为法兰转债进行担保。

根据《法兰泰克重工股份有限公司公开发行A股可转换公司债券之股份质押合同》，在质权存续期内，如连续30个交易日内，质押股票的市场价值（以每一交易日收盘价计算）持续低于法兰转债尚未偿还本息总额的110%，质权人代理人有权要求出质人在30个工作日内追加质押物，追加的资产限于法兰泰克人民币普通股，追加质押后质押股票的市场价值（以办理质押登记日前1个交易日收盘价计算）不得低于当期未偿还债券本息总额的130%，在质权存续期内，如连续30个交易日内，质押股票的市场价值（以每一交易日收盘价计算）持续超过法兰转债尚未偿还本息总额的150%，出质人有权请求对部分质押股票通过解除质押方式释放，但释放后的质押股票的市场价值（以办理解除质押登记日前1交易日收

盘价计算) 不得低于当期尚未偿还债券本息总额的130%。截至目前质押资产尚未发生上述须追加担保物情形, 股权质押担保仍能为法兰转债偿付提供一定保障。

## 十、结论

综上, 中证鹏元维持公司主体信用等级为AA-, 维持评级展望为稳定, 维持“法兰转债”的信用等级为AA-。

## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

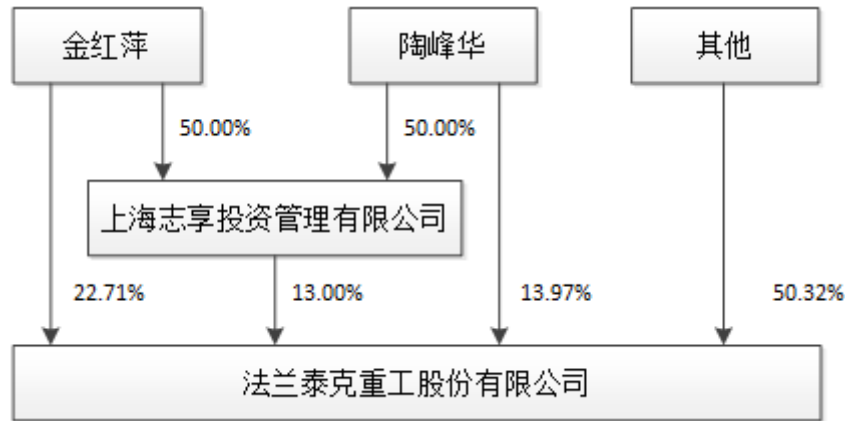
财务数据（单位：亿元）	2022年3月	2021年	2020年	2019年
货币资金	5.04	7.13	7.05	5.80
应收账款	4.51	4.12	2.75	2.88
存货	7.81	8.10	5.38	5.07
流动资产合计	20.58	21.09	18.65	15.78
商誉	4.27	4.27	4.55	4.55
非流动资产合计	10.23	9.62	9.68	8.77
资产总计	30.80	30.72	28.33	24.55
短期借款	0.80	0.30	0.20	2.00
应付票据	1.83	1.56	0.76	0.50
应付账款	2.88	3.47	2.38	1.98
合同负债	6.10	6.63	5.77	0.00
一年内到期的非流动负债	0.70	0.70	0.63	0.61
流动负债合计	13.32	13.97	11.60	11.41
长期借款	0.87	0.96	1.42	1.72
应付债券	2.43	2.39	2.74	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.35	0.60
非流动负债合计	4.27	3.77	5.03	2.74
负债合计	17.59	17.75	16.63	14.14
总债务	6.64	5.92	5.75	4.83
归属于母公司的所有者权益	13.18	12.94	11.69	10.10
营业收入	3.26	15.89	12.61	11.06
净利润	0.21	1.87	1.55	1.08
经营活动产生的现金流量净额	-0.54	1.34	1.97	2.09
投资活动产生的现金流量净额	-2.06	0.43	-0.17	0.16
筹资活动产生的现金流量净额	0.42	-1.56	1.59	-0.79
<b>财务指标</b>	<b>2022年3月</b>	<b>2021年</b>	<b>2020年</b>	<b>2019年</b>
销售毛利率	23.32%	27.66%	28.25%	27.91%
EBITDA 利润率	--	17.09%	18.42%	15.61%
总资产回报率	--	8.39%	8.29%	7.43%
产权比率	133.11%	136.82%	142.17%	135.89%
资产负债率	57.10%	57.77%	58.71%	57.61%
净债务/EBITDA	--	-0.49	-1.52	-1.29
EBITDA 利息保障倍数	--	14.98	15.65	14.68
总债务/总资本	35.56%	33.45%	36.54%	36.73%
FFO/净债务	--	-112.52%	-36.79%	-36.27%
速动比率	0.96	0.93	1.14	0.94



现金短期债务比	2.02	2.98	6.01	2.36
---------	------	------	------	------

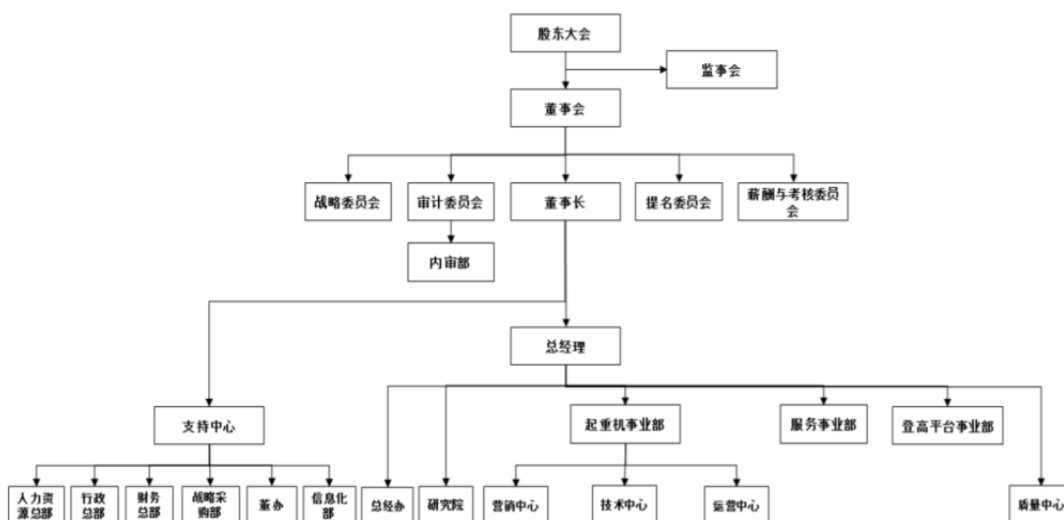
资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 附录二 公司股权结构图（截至 2022 年 3 月）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 附录三 公司组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 附录四 2022年5月末纳入公司合并报表范围的子公司情况

公司名称	持股比例	注册资本	取得方式
诺威起重设备（苏州）有限公司	直接持股 100.00%	6,436.65 万元	同一控制下企业合并
苏州一桥传动设备有限公司	诺威持股 60.00%	800.00 万元	新设成立
法兰泰克起重设备（深圳）有限公司	直接持股 100.00%	300.00 万元	新设成立
法兰泰克（苏州）智能装备有限公司	直接持股 100.00%	2,500.00 万元	非同一控制下企业合并
浙江金锋投资有限公司	直接持股 100.00%	10,000.00 万元	新设成立
浙江亿晨投资管理有限公司	直接持股 100.00%	1,000.00 万元	新设成立
Eurocrane International Limited	直接持股 100.00%	1,960.00 万欧元	新设成立
Eurocrane（Singapore） Holding Pte.Ltd.	直接持股 100.00%	150.00 万美元	新设成立
法兰泰克（苏州）工程设备有限公司	直接持股 100.00%	200.00 万元	新设成立
Eurocrane Austria Holding GmbH	Eurocrane International 持股 100.00%	3.50 万欧元	新设成立
Voith-Werke Ing. A. Fritz Voith Gesellschaft m.b.H & Co KG	RVH 持股 95.00% RVB 持股 5.00%	14.53 万欧元	非同一控制下企业合并
Ruth Voith Holding Gesellschaft m.b.H.	Eurocrane Austria 持股 100.00%	130.81 万欧元	非同一控制下企业合并
Ruth Voith, Beteiligungsgesellschaft m.b.H.	Eurocrane Austria 持股 100.00%	3.63 万欧元	非同一控制下企业合并
杭州国电大力机电工程有限公司	直接持股 100.00%	2,000.00 万元	非同一控制下企业合并
杭州民诚机电工程有限公司	国电大力持股 100.00%	50.00 万元	非同一控制下企业合并
法兰泰克（常州）工程机械有限公司	直接持股 100.00%	22,000.00 万元	新设成立
法兰泰克（安徽）装备科技有限公司	直接持股 100.00%	1,000.00 万元	新设成立
法兰泰克（徐州）起重机械有限公司	直接持股 100.00%	5,000.00 万元	新设成立
诺威起重设备（湖州）有限公司	直接持股 75.00%；全资子公司法兰泰克国际有限公司持股占比 25%	10,000.00 万元	新设成立
上海绿电湾能源科技有限公司	直接持股 90.00%	10,000.00 万元	新设成立

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入 × 100%
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入 × 100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) / 2] × 100%
产权比率	总负债/所有者权益合计 × 100%
资产负债率	总负债/总资产 × 100%
速动比率	(流动资产-存货) / 流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：如受评主体存在大量商誉，在计算总资本、总资产回报率时，我们会将超总资产 10% 部分的商誉扣除。

## 附录六 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。