

法拉电子 (600563.SH) 2023Q1 业绩基本符合预期，控股股东改制落地

2023 年 04 月 28 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

刘翔（分析师）

傅盛盛（分析师）

liuxiang2@kysec.cn

fushengsheng@kysec.cn

证书编号：S0790520070002

证书编号：S0790520070007

日期	2023/4/27
当前股价(元)	139.79
一年最高最低(元)	223.60/129.66
总市值(亿元)	314.53
流通市值(亿元)	314.53
总股本(亿股)	2.25
流通股本(亿股)	2.25
近3个月换手率(%)	48.42

● 业绩略低于预期，维持“买入”评级

公司发布 2023 年一季报，2023Q1 公司实现营收 9.29 亿元，同比增长 10.6%，环比-8.9%。归母净利润 2.31 亿元，同比+13.1%，环比-26.7%，扣非净利润 2.30 亿元，同比+19.3%。我们维持之前的盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 13.40/17.81/22.97 亿元，EPS 为 5.96/7.92/10.21 元，当前股价对应 PE 为 23.5/17.7/13.7 倍。我们认为，新能源赛道长坡厚雪，公司竞争力全球领先，法拉电子正处于黄金发展期，维持“买入”评级。

● 光伏需求高增长，工控市场保持稳健增长，产能利用率波动影响毛利率

2023Q1，公司营收保持稳健增长，同比+10.6%，主要得益于新能源汽车、光伏等下游需求增长。其中，一季度国内汽车销售 158.5 万辆（中汽协数据），同比+26.9%，仍实现了较快增长，公司继续积极开拓大客户，预计市场份额也有进一步提升；光伏，一季度国内光伏新增装机 33.66GW（国家能源局数据），同比增长 154.8%，公司光伏业务受益行业需求高增长；工控需求预计保持稳定；消费需求仍在缓慢复苏中。一季度毛利率 37.65%，环比四季度的 38.43%略有下滑，我们预计主要是产能利用率的波动导致，2023Q1 有春节放假因素，单季度固定资产周转率 0.81 次，略低于四季度的 0.97 次。

● 控股股东改制落地有望激发员工积极性

控股股东改制落地，控股股东厦门市法拉发展总公司由集体所有制企业改制为有限责任公司；同时以厦门市法拉发展总公司截至 2021 年 12 月 31 日账面归属母公司净资产为基数，将 35% 集体净资产权益让渡给厦门建发集团有限公司持有；剩余 65% 集体净资产权益由厦门市法拉发展有限公司工会委员会（原厦门市法拉发展总公司工会委员会）代表原厦门市法拉发展总公司全体职工持有。改制后，公司的控股股东和实际控制人未发生变更，对公司正常生产经营不构成影响，但改制落地有利于明晰产权，进一步激发员工积极性。

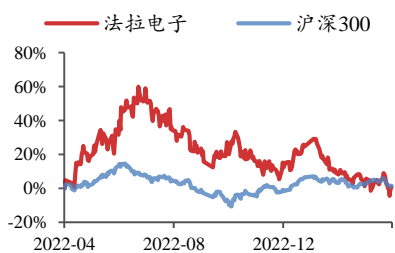
● **风险提示：** 新能源需求不及预期；原材料涨价；新客户导入缓慢等风险。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,811	3,836	5,011	6,425	8,144
YOY(%)	48.7	36.5	30.6	28.2	26.8
归母净利润(百万元)	831	1,007	1,340	1,781	2,297
YOY(%)	49.5	21.2	33.1	32.9	29.0
毛利率(%)	42.1	38.3	39.1	39.9	40.4
净利率(%)	30.0	26.6	27.2	28.2	28.7
ROE(%)	24.2	24.6	24.8	25.6	25.4
EPS(摊薄/元)	3.69	4.47	5.96	7.92	10.21
P/E(倍)	37.9	31.2	23.5	17.7	13.7
P/B(倍)	9.2	7.7	5.8	4.5	3.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2022 业绩略低于预期，投建南海路厂区项目，完善新能源产能布局—公司信息更新报告》-2023.4.2

《2022Q3 业绩符合预期，持续受益新能源需求增长—公司信息更新报告》-2022.10.31

《2022Q2 业绩符合预期，2022H2 成长有望提速—公司信息更新报告》-2022.8.22

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3551	4192	4169	5447	7235
现金	786	1368	2254	3325	4760
应收票据及应收账款	876	1163	0	0	0
其他应收款	10	4	14	9	20
预付账款	4	2	5	5	8
存货	588	729	969	1182	1519
其他流动资产	1288	925	926	926	928
非流动资产	1090	1478	1739	2033	2366
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	837	1111	1392	1702	2046
无形资产	71	65	64	63	63
其他非流动资产	182	302	284	268	257
资产总计	4642	5670	5908	7480	9601
流动负债	1041	1360	234	233	243
短期借款	40	37	37	37	37
应付票据及应付账款	828	1133	0	0	0
其他流动负债	172	190	197	196	206
非流动负债	107	169	169	169	169
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	107	169	169	169	169
负债合计	1148	1529	403	402	412
少数股东权益	60	62	85	113	149
股本	225	225	225	225	225
资本公积	262	262	262	262	262
留存收益	2948	3594	4412	5606	7254
归属母公司股东权益	3434	4080	5420	6965	9040
负债和股东权益	4642	5670	5908	7480	9601

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	908	1041	1196	1666	2067
净利润	844	1020	1363	1809	2333
折旧摊销	94	137	133	175	224
财务费用	-11	-51	-52	-81	-118
投资损失	-43	9	-4	4	7
营运资金变动	14	-178	-209	-197	-327
其他经营现金流	10	103	-37	-45	-52
投资活动现金流	-603	-920	-361	-439	-529
资本支出	303	584	394	469	557
长期投资	-345	-347	0	0	0
其他投资现金流	44	11	33	30	28
筹资活动现金流	-268	-382	51	-155	-104
短期借款	30	-3	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-298	-379	51	-155	-104
现金净增加额	33	-258	886	1071	1434

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2811	3836	5011	6425	8144
营业成本	1626	2367	3051	3863	4851
营业税金及附加	23	28	47	57	69
营业费用	51	53	75	96	122
管理费用	141	165	215	257	326
研发费用	107	133	175	225	285
财务费用	-11	-51	-52	-81	-118
资产减值损失	-4	-7	0	0	0
其他收益	15	25	17	18	19
公允价值变动收益	54	21	29	34	35
投资净收益	43	-9	4	-4	-7
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	978	1155	1541	2046	2639
营业外收入	2	2	3	3	2
营业外支出	2	3	2	2	2
利润总额	978	1154	1542	2046	2639
所得税	133	134	179	237	306
净利润	844	1020	1363	1809	2333
少数股东损益	14	14	23	28	36
归属母公司净利润	831	1007	1340	1781	2297
EBITDA	1050	1253	1624	2141	2745
EPS(元)	3.69	4.47	5.96	7.92	10.21

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	48.7	36.5	30.6	28.2	26.8
营业利润(%)	49.3	18.1	33.5	32.7	29.0
归属于母公司净利润(%)	49.5	21.2	33.1	32.9	29.0
获利能力					
毛利率(%)	42.1	38.3	39.1	39.9	40.4
净利率(%)	30.0	26.6	27.2	28.2	28.7
ROE(%)	24.2	24.6	24.8	25.6	25.4
ROIC(%)	52.6	46.7	51.3	57.2	60.5
偿债能力					
资产负债率(%)	24.7	27.0	6.8	5.4	4.3
净负债比率(%)	-20.4	-30.9	-39.3	-45.7	-50.8
流动比率	3.4	3.1	17.8	23.3	29.8
速动比率	2.8	2.5	13.6	18.2	23.5
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	3.6	3.8	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	5.5	6.4	17.5	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	3.69	4.47	5.96	7.92	10.21
每股经营现金流(最新摊薄)	4.03	4.63	5.32	7.40	9.19
每股净资产(最新摊薄)	15.26	18.13	24.09	30.96	40.18
估值比率					
P/E	37.9	31.2	23.5	17.7	13.7
P/B	9.2	7.7	5.8	4.5	3.5
EV/EBITDA	28.4	23.7	17.8	13.0	9.6

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。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn