

法拉电子 (600563.SH) 2023Q2 业绩符合预期, 公司经营稳健

2023年08月28日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)
罗通 (分析师)
傅盛盛 (分析师)

luotong@kysec.cn

fushengsheng@kysec.cn

证书编号: S0790522070002

证书编号: S0790520070007

日期	2023/8/25
当前股价(元)	111.44
一年最高最低(元)	191.50/106.11
总市值(亿元)	250.74
流通市值(亿元)	250.74
总股本(亿股)	2.25
流通股本(亿股)	2.25
近3个月换手率(%)	31.19

● 业绩符合预期, 维持“买入”评级

公司发布2023年半年报, 2023H1公司实现营收19.72亿元, 同比增长11.8%; 归母净利润4.91亿元, 同比+13.7%; 扣非净利润5.09亿元, 同比+18.2%。考虑消费和工控需求仍偏弱, 我们下调之前的盈利预测, 预计2023-2025年归母净利润为11.75/14.69/18.38亿元(前值为13.40/17.81/22.97亿元), EPS为5.22/6.53/8.17元(前值为5.96/7.92/10.21元), 当前股价对应PE为21.3/17.1/13.6倍。我们认为, 虽然短期部分下游需求出现波动, 但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。

● 2023Q2 营收、归母净利润同环比均保持稳健成长

2023Q2, 公司实现营收同比增长12.9%, 环比+12.2%; 归母净利润同比+14.2%, 环比+12.4%; 扣非净利润同比+17.3%, 环比+21.2%。归母净利润低于扣非净利润主要是远期外汇合约公允价值变动所致。二季度毛利率39.8%, 同比2022Q2的39.2%略高, 环比2023Q1增加2.1个百分点, 我们预计主要系产品结构变动、部分原材料价格下降因素。2023Q2存货6.61亿元, 低于2022Q2的7.10亿元和2023Q1的7.03亿元。二季度末存货周转天数104.0天, 低于2023Q1的111.5天和2022Q2末的108.2天。半年报显示, 在建工程1.50亿元, 同比2022H1的1014万元增加明显, 主要系东孚厂区新型能源用薄膜电容器技改四期工程建设。

● 光伏、新能源汽车需求保持快速增长, 消费需求仍偏弱

分下游看, 2023Q2增长主要得益于新能源汽车、光伏等下游需求增长。新能源汽车, 中汽协数据显示, 二季度国内汽车销售215.9万辆, 同比+60.8%, 仍实现了快速增长; 光伏, 国家能源局数据显示, 二季度国内光伏新增装机44.76GW, 同比增长153.5%, 公司光伏业务受益行业需求高增长; 消费需求偏弱, 仍在缓慢复苏中。

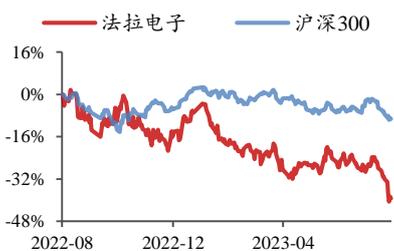
● **风险提示:** 新能源需求不及预期; 原材料涨价; 新客户导入缓慢等风险。

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	4,390	5,458	6,829
YOY(%)	48.7	36.5	14.4	24.3	25.1
归母净利润(百万元)	831	1,007	1,175	1,469	1,838
YOY(%)	49.5	21.2	16.7	25.0	25.1
毛利率(%)	42.1	38.3	38.7	38.6	38.7
净利率(%)	30.0	26.6	27.2	27.3	27.3
ROE(%)	24.2	24.6	24.2	24.5	24.6
EPS(摊薄/元)	3.69	4.47	5.22	6.53	8.17
P/E(倍)	30.2	24.9	21.3	17.1	13.6
P/B(倍)	7.3	6.1	5.2	4.2	3.4

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

《2023Q1 业绩基本符合预期, 控股股东改制落地—公司信息更新报告》-2023.4.28

《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

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3551	4192	3788	4740	6009	营业收入	2811	3836	4390	5458	6829
现金	786	1368	2079	2705	3825	营业成本	1626	2367	2689	3350	4188
应收票据及应收账款	876	1163	0	0	0	营业税金及附加	23	28	41	48	57
其他应收款	10	4	12	7	16	营业费用	51	53	66	82	102
预付账款	4	2	4	4	7	管理费用	141	165	189	218	273
存货	588	729	767	1098	1234	研发费用	107	133	154	191	239
其他流动资产	1288	925	926	926	927	财务费用	-11	-51	-49	-69	-95
非流动资产	1090	1478	1544	1748	2004	资产减值损失	-4	-7	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	15	25	25	30	35
固定资产	837	1111	1199	1421	1689	公允价值变动收益	54	21	29	34	35
无形资产	71	65	64	63	63	投资净收益	43	-9	4	-4	-7
其他非流动资产	182	302	281	264	252	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	4642	5670	5332	6488	8013	营业利润	978	1155	1352	1688	2112
流动负债	1041	1360	231	232	239	营业外收入	2	2	3	3	2
短期借款	40	37	37	37	37	营业外支出	2	3	2	2	2
应付票据及应付账款	828	1133	0	0	0	利润总额	978	1154	1352	1688	2112
其他流动负债	172	190	194	195	202	所得税	133	134	157	196	245
非流动负债	107	169	169	169	169	净利润	844	1020	1196	1492	1867
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	14	14	20	23	29
其他非流动负债	107	169	169	169	169	归属母公司净利润	831	1007	1175	1469	1838
负债合计	1148	1529	400	401	407	EBITDA	1050	1253	1427	1770	2207
少数股东权益	60	62	82	105	134	EPS(元)	3.69	4.47	5.22	6.53	8.17
股本	225	225	225	225	225						
资本公积	262	262	262	262	262						
留存收益	2948	3594	4191	4988	6014						
归属母公司股东权益	3434	4080	4851	5982	7472						
负债和股东权益	4642	5670	5332	6488	8013						

现金流量表(百万元)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	908	1041	1223	1220	1792
净利润	844	1020	1196	1492	1867
折旧摊销	94	137	124	151	190
财务费用	-11	-51	-49	-69	-95
投资损失	-43	9	-4	4	7
营运资金变动	14	-178	-8	-315	-128
其他经营现金流	10	103	-36	-43	-49
投资活动现金流	-603	-920	-156	-326	-418
资本支出	303	584	189	356	446
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	-356	-269	-254
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	-356	-269	-254
现金净增加额	33	-258	711	626	1120

主要财务比率					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	48.7	36.5	14.4	24.3	25.1
营业利润(%)	49.3	18.1	17.1	24.9	25.2
归属于母公司净利润(%)	49.5	21.2	16.7	25.0	25.1
获利能力					
毛利率(%)	42.1	38.3	38.7	38.6	38.7
净利率(%)	30.0	26.6	27.2	27.3	27.3
ROE(%)	24.2	24.6	24.2	24.5	24.6
ROIC(%)	52.6	46.7	53.1	53.5	58.5
偿债能力					
资产负债率(%)	24.7	27.0	7.5	6.2	5.1
净负债比率(%)	-20.4	-30.9	-40.4	-43.0	-49.1
流动比率	3.4	3.1	16.4	20.4	25.2
速动比率	2.8	2.5	13.0	15.7	20.0
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9
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	15.4	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	3.69	4.47	5.22	6.53	8.17
每股经营现金流(最新摊薄)	4.03	4.63	5.44	5.42	7.96
每股净资产(最新摊薄)	15.26	18.13	21.56	26.59	33.21
估值比率					
P/E	30.2	24.9	21.3	17.1	13.6
P/B	7.3	6.1	5.2	4.2	3.4
EV/EBITDA	22.3	18.6	15.9	12.4	9.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

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