



2019-04-04

公司点评报告

买入/维持

法拉电子(600563)

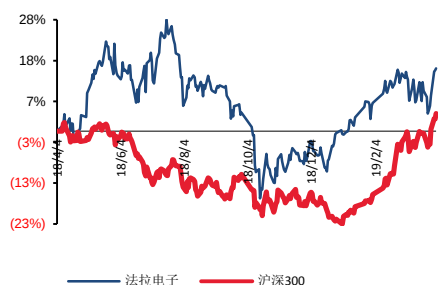
目标价: 57

昨收盘: 48.93

信息技术 技术硬件与设备

业绩符合预期，行业龙头静待新能源需求放量

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	225/225
总市值/流通(百万元)	11,009/11,009
12 个月最高/最低(元)	54.05/35.24

相关研究报告:

法拉电子(600563)《太平洋证券-电子行业-深度报告-法拉电子:薄膜电容器龙头,喜迎新能源汽车爆发-20181110》--2018/11/10

法拉电子(600563)《太平洋证券-电子行业-法拉电子(600563.sh)-业绩说明会点评:薄膜电容器龙头,新能源市场引领未来-20180717》--2018/07/17

证券分析师: 刘翔

电话: 021-61376547

E-MAIL: liuxiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517060001

事件: 法拉电子发布 2018 年年报, 公司 2018 全年实现营收 17.21 亿元, 同比 1.4%, 实现归母净利润 4.52 亿元, 同比增长 6.68%, 扣非净利润 4.4 亿元, 同比 11.82%。基本每股收益 2.01 元, 符合市场预期。

新能源汽车高增长对冲光伏、照明需求下滑。受光伏 5.31 政策影响, 公司光伏终端客户全年订单大幅下降。而 LED 化趋势导致的配套照明行业的薄膜电容器需求下降也拖累了公司去年业绩。新能源汽车业务的高增长以及家电需求的超预期, 有利对冲了上述领域需求的下滑, 促使公司全年营收和归母净利润仍保持正增长。

行业龙头静待新能源需求放量。展望 2019 年, 新能源市场仍是公司业绩成长的重要引擎。新能源汽车方面, 补贴基本符合预期, 全年需求预计将继续保持高增长, 公司车载电容有望充分受益, 并且随着占收入比重的提高, 其对公司业绩的拉动也越发明显。光伏方面, 国内政策预期向好、国外需求旺盛将力促公司光伏业务稳步改善。

优秀公司、好行业代表, 具备长期投资价值。我们认为, 法拉电子的长期投资价值在于: (1) **好公司**, 公司多年来 ROE 保持在 17% 以上; 负债率低于 15%; FCFF/营收基本在 15% 以上。(2) **行业格局好**, 竞争对手以日美厂商为主, 避开了同以成本优势著称的韩国、台湾、本土企业的价格战。(3) **公司竞争优势突出**, 下游本土产业的支持、强大的人才优势、高效的服务效率、低成本以及相对国外竞争对手更高的决策效率是公司的核心竞争力。(4) **行业成长动力强**, 下游新能源汽车、光伏市场进入快速成长阶段, 且长期空间大。

上调目标价至 57 元, 继续推荐“买入”。我们预计公司 2019-2021 年营业收入为 19.95、23.94、28.10 亿元, 净利润分别为 5.12、6.08、7.04 亿元, 当前股价对应 2019-2021 年 PE 分别为 21.48x、18.10x、15.65x。参考公司历史估值中枢、可比公司估值及行业成长趋势, 给予法拉电子 2019 年 25 倍 PE, 上调目标价至 57 元, 继续推荐“买入”。

风险提示: 下游需求低于预期。

盈利预测和财务指标

	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1721.42	1995.26	2394.03	2810.02
(+/-%)	1.4%	15.9%	20.0%	17.4%
净利润(百万元)	451.86	512.48	608.13	703.54
(+/-%)	6.7%	13.4%	18.7%	15.7%
摊薄每股收益(元)	2.01	2.28	2.70	3.13
市盈率(PE)		21.48	18.10	15.65

资料来源：wind，太平洋证券整理

公司财务报表预测

资产负债表（百万元）					利润表（百万元）				
2018	2019E	2020E	2021E		2018	2019E	2020E	2021E	
现金及现金等价物	145	391	1149	1227	营业收入	1721	1995	2394	2810
应收款项	842	939	1132	1334	营业成本	977	1145	1388	1649
存货净额	258	297	365	435	营业税金及附加	23	26	31	37
其他流动资产	957	737	14	17	销售费用	39	43	53	61
流动资产合计	2253	2413	2710	3063	管理费用	104	196	235	275
固定资产	596	651	700	739	财务费用	(16)	(6)	(19)	(29)
无形资产及其他	56	53	51	49	投资收益	16	18	17	17
投资性房地产	99	99	99	99	资产减值及公允价值变动	(20)	(10)	(10)	(10)
长期股权投资	0	0	1	1	其他收入	(61)	0	0	0
资产总计	3003	3217	3560	3951	营业利润	530	599	712	824
短期借款及交易性金融负债	15	13	14	14	营业外净收支	0	1	1	1
应付款项	291	261	317	378	利润总额	530	601	713	825
其他流动负债	166	206	249	297	所得税费用	70	79	94	109
流动负债合计	471	480	581	689	少数股东损益	8	9	11	13
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	452	512	608	704
其他长期负债	31	40	50	60					
长期负债合计	31	40	50	60	现金流量表（百万元）				
负债合计	502	520	630	749	2018	2019E	2020E	2021E	
少数股东权益	45	49	56	65	净利润	452	512	608	704
股东权益	2456	2648	2874	3136	资产减值准备	1	0	0	0
负债和股东权益总计	3003	3217	3560	3951	折旧摊销	65	66	74	82
					公允价值变动损失	20	10	10	10
					财务费用	(16)	(6)	(19)	(29)
					营运资本变动	(276)	104	572	(156)
					其它	2	3	7	9
					经营活动现金流	263	696	1272	648
					资本开支	(89)	(129)	(131)	(129)
					其它投资现金流	(44)	0	0	0
					投资活动现金流	(134)	(129)	(131)	(130)
					权益性融资	0	0	0	0
					负债净变化	0	0	0	0
					支付股利、利息	(287)	(320)	(383)	(441)
					其它融资现金流	261	(2)	1	0
					融资活动现金流	(312)	(322)	(382)	(441)
					现金净变动	(183)	245	759	78
					货币资金的期初余额	328	145	391	1149
					货币资金的期末余额	145	391	1149	1227
					企业自由现金流	201	550	1112	480
					权益自由现金流	462	553	1128	506

资料来源：wind、太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。