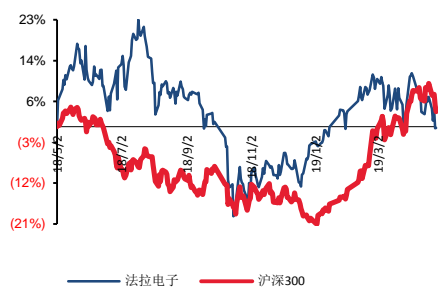


信息技术 技术硬件与设备

新能源汽车维持高增长，传统需求疲软拖累公司 1Q19 业绩

■ 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)	9,832/9,832
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-法拉电子(600563.SH)年报点评:业绩符合预期,行业龙头静待新能源需求放量-20190404》--2019/04/04

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

事件: 法拉电子发布 2019 年一季报, 1Q19 公司实现营收 3.8 亿元, 同比-1.9%, 实现归母净利润 0.99 亿元, 同比增长 2.32%, 扣非净利润 0.86 亿元, 同比-1.06%, 符合预期。

新能源汽车保持高增长, 光伏照明拖累公司业绩。 1Q19 公司实现营收 3.8 亿元, 同比-1.9%。其中, 新能源汽车受益下游需求爆发继续维持高增长, 随着新产能的逐步投放, 全年高增长可期; 光伏、照明、家电一季度下游需求偏淡, 加上光伏去年基数高, 同比拖累了公司业绩。

汇率因素降低财务费用, 人民币升值增加公允价值变动收益。 公司海外收入占比在 35%左右(18 年年报), 美元负债主要是原材料进口支出, 占比较小, 因此公司美元资产多于美元负债。同时公司为了对冲汇率风险也对采用远期汇率合约的方式锁定汇率。因此人民币的升值会带来汇兑损失, 以及远期合约价值的上升。1Q19 人民币汇率升值幅度低于去年同期, 汇率损失较 1Q18 小, 加上利息收入的增加, 使得本期财务费用有所下降。前期公允价值的回转及本期人民币升值带来的远期外汇合约收益则是公允价值变动收益增加的主要原因。

账期收紧, 现金流大幅增加。 1Q19 经营性现金流入 and 经营净现金流分别为 7.87 和 1.51 亿, 较上年同期增加 36.44%和 113.45%。现金流大幅增加主要原因是公司为了降低风险, 收紧了账期政策, 本期贷款回收增加所致。

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, 加上公司新产能释放, 全年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。家电方面, 未来消费刺激政策的出台将推动下游需求企稳。

维持“买入”评级。 我们预计公司 2019-2021 年营业收入为 19.03、22.77、28.17 亿元, 净利润分别为 5.03、5.75、7.02 亿元, 当前股价对应 2019-2021 年 PE 分别为 19.51x、17.09x、14.00x, 维持“买入”评级。

风险提示: 下游需求低于预期。

执业资格证书编码：S1190517060001

盈利预测和财务指标

	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1721.42	1902.77	2277.18	2817.21
YOY	1.4%	10.5%	19.7%	23.7%
净利润(百万元)	451.86	503.91	575.49	702.50
yoy	6.7%	11.5%	14.2%	22.1%
每股收益(元)	2.01	2.24	2.56	3.12
市盈率(PE)		19.51	17.09	14.00

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
流动资产	2253	2359	2619	2982	营业收入	1721	1903	2277	2817
货币资金	145	429	1133	1143	营业成本	977	1090	1318	1647
应收款项	842	895	1077	1337	营业税金及附加	23	25	30	37
存货	258	282	345	434	销售费用	39	41	51	62
其他流动资产	957	703	14	17	管理费用	104	108	129	159
非流动资产	751	819	881	934	研发费用	71	79	95	117
长期股权投资	0	0	1	1	财务费用	(16)	(11)	(6)	(11)
固定资产	596	667	731	785	资产减值损失	6	6	6	6
无形资产及其他	56	53	51	49	其他收益	10	11	11	11
资产总计	3003	3178	3500	3916	投资收益	16	18	17	17
流动负债	471	444	536	670	营业利润	530	589	674	822
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	247	301	378	利润总额	530	591	675	824
其他流动负债	166	184	222	279	所得税	70	78	89	108
非流动负债	31	40	50	60	净利润	460	513	586	715
长期借款	0	0	0	0	归属于母公司净利润	452	504	575	702
应付债券	0	0	0	0	少数股东损益	8	9	10	13
其他非流动负债	31	40	50	60	每股收益	2.01	2.24	2.56	3.12
负债合计	502	484	586	730					
股本	225	225	225	225	现金流量表 (百万元)				
归属于母公司所有者权益合计	2456	2645	2859	3121	净利润	452	504	575	702
少数股东权益	45	49	56	65	资产减值准备	1	1	0	0
所有者权益合计	2501	2694	2914	3186	折旧摊销	65	66	74	82
负债和股东权益总计	3003	3178	3500	3916	公允价值变动损失	(6)	(6)	(6)	(6)
					财务费用	(16)	(11)	(6)	(11)
					营运资本变动	(276)	161	546	(208)
					其它	2	3	7	8
					经营活动现金流	238	729	1197	579
					资本开支	(115)	(129)	(131)	(129)
					其它投资现金流	(44)	0	0	0
					投资活动现金流	(159)	(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)	(315)	(362)	(440)
					其它融资现金流	312	(2)	1	0
					融资活动现金流	(261)	(316)	(362)	(440)
					现金净变动	(183)	284	704	9
					货币资金的期初余额	328	145	429	1133
					货币资金的期末余额	145	429	1133	1143
					企业自由现金流	114	585	1059	436
					权益自由现金流	426	589	1076	460

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	liyew@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。