

2021 年一季报点评:

一季度高增长持续，新能源、新基建推动成长  
买入（维持）

2021 年 04 月 25 日

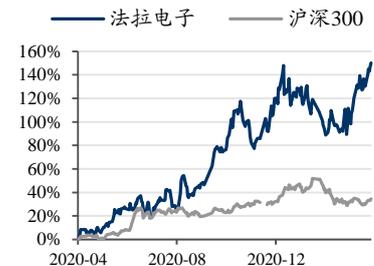
证券分析师 王平阳  
执业证号：S0600519060001  
021-60199775  
wangpingyang@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,891	2,389	2,909	3,500
同比（%）	12.5%	26.4%	21.8%	20.3%
归母净利润（百万元）	556	707	868	1,047
同比（%）	21.8%	27.3%	22.7%	20.6%
每股收益（元/股）	2.47	3.14	3.86	4.65
P/E（倍）	43.51	34.18	27.85	23.08

投资要点

- **2021 年一季度营收、净利润高增长，毛利率、净利率维持高水准：**公司公布 2021 年一季报，2021 年第一季度延续了上年第四季度的市场需求旺盛态势，公司营收、净利润、利润率皆创一季度单季历史新高：公司实现营业总收入 5.81 亿元，同比增长 67.96%；实现归母净利润 1.65 亿元，同比增长 78.08%，落在此前公告区间中值，符合我们预期；Q1 毛利率 43.98%，净利率 28.96%，维持一贯的高水准。
- **薄膜电容是高电压、高安全、大电流场景最优选择之一：**薄膜电容器具有耐压高、温度范围宽、使用寿命长、自愈功能、频率特性好等优势，相比其他电容器性能稳定、可靠性高，是高电压、高安全、大电流场景最优选择之一。薄膜电容的下游应用领域较为广泛，包括照明，家电，工控，光伏，风电和新能源车等。法拉电子“生产一代、开发一代、储备一代”的技术开发战略确保了公司在下游应用领域不断更迭的情况下仍保持稳步前行。目前，公司销售市场总体呈现家电、照明等传统市场收入占比下降，风电、光伏、工业控制及新能源汽车等新兴领域收入快速增长。
- **新能源和新基建将成为公司发展最大推动力：**1) 在光伏发电成本持续下降和新兴市场拉动等有利因素的推动下，根据 CPIA 预计，到 2025 乐观情况下有望达到 200GW。随着光伏装机的量的增长，将推动薄膜电容的需求扩大。法拉电子作为国产薄膜电容龙头，在光伏逆变器领域的客户涵盖华为、阳光电源、固德威等一线厂商。2) 薄膜电容在新能源汽车整车和充电桩中都有广泛的应用，新能源汽车市场的增加将成为薄膜电容市场重要的新动能。法拉电子在国内和欧洲新能源汽车用薄膜电容器市场占据领先地位，客户涵盖比亚迪、联电、汇川、博世、大陆汽车、麦格纳等 tier 1 及整车厂。随着欧洲新能源放量、国内造车新势力的快速崛起，公司新能源汽车业务有望迎来高速增长。3) 此外，新基建的发展推动了来自 5G 基站、服务器电源、轨交、电网等领域的工控类电容需求。工控类产品的毛利率相对较高，随着新基建的推进，我们预计公司工控市场业务稳步增长。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持此前盈利预测，预计 2021-2023 年公司营业收入 23.9/29.1/35.0 亿元，预计公司归母净利润 7.07/8.68/10.47 亿元，对应 2021-2023 年 P/E 为 37.67/30.69/25.44 倍。作为国内薄膜电容龙头，公司具备强劲的行业竞争力，多年来盈利能力一贯维持在高水准，在下游新能源和新基建需求的推动下，公司业务将迎来发展的新台阶，维持“买入”评级。
- **风险提示：**主要原材料价格波动风险；汇率变动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	118.40
一年最低/最高价	46.41/119.27
市净率(倍)	8.71
流通 A 股市值(百万元)	26640.00

基础数据

每股净资产(元)	13.60
资产负债率(%)	18.33
总股本(百万股)	225.00
流通 A 股(百万股)	225.00

相关研究

1、《法拉电子（600563）：薄膜电容龙头，新能源、新基建推动新成长》2021-04-21

法拉电子三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	<b>2,833</b>	<b>3,345</b>	<b>4,117</b>	<b>5,136</b>	<b>营业收入</b>	<b>1,891</b>	<b>2,389</b>	<b>2,909</b>	<b>3,500</b>
现金	753	1,104	1,528	2,116	减:营业成本	1,057	1,331	1,618	1,939
应收账款	668	925	1,014	1,486	营业税金及附加	20	24	29	35
存货	363	352	547	550	营业费用	37	45	52	60
其他流动资产	1,049	964	1,028	985	管理费用	186	203	247	298
<b>非流动资产</b>	<b>817</b>	<b>749</b>	<b>650</b>	<b>546</b>	研发费用	75	84	102	123
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	-8	-7	-9	-9
固定资产	612	539	443	337	资产减值损失	-6	2	2	2
在建工程	1	9	9	10	加:投资净收益	20	25	25	25
无形资产	69	68	69	70	其他收益	16	16	16	16
其他非流动资产	135	132	129	129	资产处置收益	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>3,650</b>	<b>4,094</b>	<b>4,767</b>	<b>5,682</b>	<b>营业利润</b>	<b>655</b>	<b>832</b>	<b>1,011</b>	<b>1,217</b>
<b>流动负债</b>	<b>653</b>	<b>673</b>	<b>752</b>	<b>898</b>	加:营业外净收支	1	1	1	1
短期借款	10	10	10	10	<b>利润总额</b>	<b>657</b>	<b>834</b>	<b>1,012</b>	<b>1,218</b>
应付账款	475	501	577	716	减:所得税费用	92	115	132	158
其他流动负债	168	162	165	173	少数股东损益	9	11	12	13
<b>非流动负债</b>	<b>56</b>	<b>53</b>	<b>55</b>	<b>54</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>556</b>	<b>707</b>	<b>868</b>	<b>1,047</b>
长期借款	0	0	0	0	EBIT	635	806	973	1,164
其他非流动负债	56	53	55	54	EBITDA	710	969	1,158	1,366
<b>负债合计</b>	<b>709</b>	<b>727</b>	<b>806</b>	<b>952</b>	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
少数股东权益	46	58	70	83	每股收益(元)	2.47	3.14	3.86	4.65
归属母公司股东权益	2,895	3,310	3,891	4,647	每股净资产(元)	12.87	14.71	17.29	20.65
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,650</b>	<b>4,094</b>	<b>4,767</b>	<b>5,682</b>	发行在外股份(百万股)	225	225	225	225
					ROIC(%)	37.6%	45.9%	50.7%	55.1%
					ROE(%)	19.2%	21.3%	22.2%	22.4%
					毛利率(%)	44.1%	44.3%	44.4%	44.6%
					销售净利率(%)	29.4%	29.6%	29.8%	29.9%
					资产负债率(%)	19.4%	17.7%	16.9%	16.8%
					收入增长率(%)	12.5%	26.4%	21.8%	20.3%
					净利润增长率(%)	21.0%	27.3%	22.5%	20.4%
					P/E	47.95	37.67	30.69	25.44
					P/B	9.20	8.05	6.85	5.73
					EV/EBITDA	32.22	23.26	19.11	15.78

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

