

2021 年半年度业绩预告点评：

新能源、新基建推动成长，半年度业绩创新高 买入（维持）

2021 年 07 月 14 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	2,692	3,278	3,943
同比（%）	12.5%	42.4%	21.8%	20.3%
归母净利润（百万元）	556	790	972	1,176
同比（%）	21.8%	42.2%	23.1%	21.0%
每股收益（元/股）	2.47	3.51	4.32	5.23
P/E（倍）	67.72	47.64	38.71	31.99

投资要点

- **新能源汽车、光伏、工控需求旺盛，半年度业绩创新高：**公司公布 2021 年半年度业绩预告公告，2021 年上半年延续了新能源汽车、光伏、工控等行业良好的市场需求态势，预计 2021 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润 3.45 亿-3.80 亿元人民币，同比增加 50%至 65%，预计扣非净利润 2.37-3.59 亿元，同比增加 50%-65%，创半年度业绩历史新高；对应 Q2 单季净利润 1.80-2.15 亿元，超出此前市场预期。
- **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 tier1 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：**我们上调此前盈利预测，预计 2021-2023 年公司营业收入 26.9/32.8/39.4 亿元，预计公司归母净利润 7.90/9.72/11.76 亿元，对应 2021-2023 年 P/E 为 47.6/38.7/32.0 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)	167.20
一年最低/最高价	56.16/172.30
市净率(倍)	13.59
流通 A 股市值(百万元)	37620.00

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）：2021 年一季报点评：》2021-04-26
- 2、《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
流动资产	2,833	3,382	4,012	5,157	营业收入	1,891	2,692	3,278	3,943
现金	753	846	1,353	1,747	减:营业成本	1,057	1,499	1,822	2,185
应收账款	668	1,127	1,058	1,758	营业税金及附加	20	27	33	39
存货	363	442	570	665	营业费用	37	51	59	67
其他流动资产	1,049	967	1,031	987	管理费用	186	229	279	335
非流动资产	817	926	962	1,008	研发费用	75	94	115	138
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	-8	-20	-25	-32
固定资产	612	711	751	795	资产减值损失	-6	2	2	2
在建工程	1	14	14	14	加:投资净收益	20	22	27	28
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
资产总计	3,650	4,308	4,974	6,164	营业利润	655	942	1,151	1,391
流动负债	653	800	765	1,053	加:营业外净收支	1	-3	-4	-3
短期借款	10	10	10	10	利润总额	657	938	1,147	1,388
应付账款	475	625	590	866	减:所得税费用	92	132	161	194
其他流动负债	168	166	165	177	少数股东损益	9	16	15	18
非流动负债	56	53	55	54	归属母公司净利润	556	790	972	1,176
长期借款	0	0	0	0	EBIT	619	898	1,092	1,311
其他非流动负债	56	53	55	54	EBITDA	695	971	1,181	1,408
负债合计	709	854	820	1,107	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	46	62	77	95	每股收益(元)	2.47	3.51	4.32	5.23
归属母公司股东权益	2,895	3,392	4,077	4,962	每股净资产(元)	12.87	15.08	18.12	22.06
负债和股东权益	3,650	4,308	4,974	6,164	发行在外股份(百万股)	225	225	225	225
					ROIC(%)	37.6%	45.2%	53.8%	54.1%
					ROE(%)	19.2%	23.3%	23.8%	23.6%
现金流量表 (百万元)									
	2020A	2021E	2022E	2023E	毛利率(%)	44.1%	44.3%	44.4%	44.6%
经营活动现金流	355	526	866	767	销售净利率(%)	29.4%	29.3%	29.7%	29.8%
投资活动现金流	78	-160	-98	-115	资产负债率(%)	19.4%	19.8%	16.5%	18.0%
筹资活动现金流	-300	-273	-262	-259	收入增长率(%)	12.5%	42.4%	21.8%	20.3%
现金净增加额	126	94	507	394	净利润增长率(%)	21.8%	42.2%	23.1%	21.0%
折旧和摊销	76	73	89	97	P/E	67.72	47.64	38.71	31.99
资本开支	132	112	34	46	P/B	12.99	11.09	9.23	7.58
营运资本变动	-262	-307	-159	-463	EV/EBITDA	50.61	33.29	27.15	22.60

数据来源: Wind, 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>

