

汽车

报告原因：半年报点评

2021年8月23日

法拉电子（600563.SH）

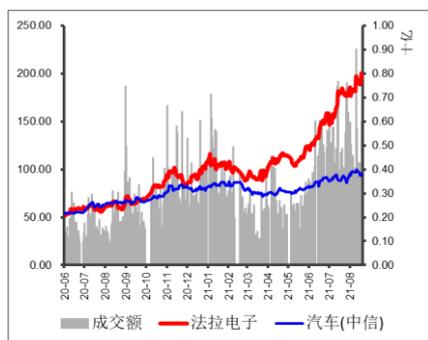
新能源需求增加，上半年营收好于预期

维持评级

增持

公司研究/点评报告

公司近一年市场表现



市场数据：2021年8月20日

收盘价(元):	197.38
年内最高/最低(元):	203.80/88.58
流通A股/总股本(亿):	2.25/2.25
流通A股市值(亿):	444.11
总市值(亿):	444.11

基础数据：2021年6月30日

基本每股收益:	1.62
每股净资产(元):	13.18
净资产收益率:	12.41

分析师：张湃

执业登记编码：S0760519110002

电话：0351-8686797

邮箱：zhangpai@sxzq.com

李召麒

执业登记编码：S0760521050001

邮箱：lizhaoqi@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心7层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述

公司公布半年报数据，2021年上半年公司实现营业收入12.83亿元，同比增长53.34%，实现归母净利润3.64亿元，同比增长57.87%。

事件点评

行业景气度上行，薄膜电容器营收高速增长。2021年上半年，公司销售总体呈现为家电、照明行业略有增长，光伏、工控及新能源汽车市场持续增长。收入占比中光伏发电占比30%、新能源汽车占比25%、工控占比27%，家电占比12%，传统照明占比6%。新能源极其相关产业增长已成为主要营收来源。

原材料涨价对毛利率影响较小，费用管理较为得当。公司上半年销售毛利率为43.65%，较上年同期-0.37pct，降幅较少，在原材料普遍上涨情况下表现较好，说明生产效率有所提升，销售费用、管理费用控制较好。

保持行业龙头地位。薄膜电容器规模位列中国第一、全球前三。在疫情影响下仍能保持海外较为稳定的业绩。同时，国内增长势头强劲，高端产品占全部产品的比重将逐年增大，保持了较高的行业毛利水平。

下半年新能源和工控市场有望延续高景气度。下半年，在“碳达峰 碳中和”要求下，新能源车、储能、光伏、风电仍将持续高速发展。工控市场也将受益于通信基站的建设保持较高增速。

投资建议

公司是国内薄膜电容龙头，相较竞争者毛利率与费用率均表现更佳，上半年业绩好于预期。随着光伏、风电、新能源汽车、储能、基站等下游需求的不断增长，预计公司业绩也将进一步提升。预计公司2021/2022年EPS分别为3.18/3.79元，对应公司8月20日收盘价197.38元，2021/2022年PE分别为61.99/52.03倍，维持“增持”评级。

存在风险

宏观经济下行；疫情蔓延持续；原材料价格大幅波动。

2021-08-20									
资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2020	2021E	2022E	2023E	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	2,833.2	4,115.6	5,558.1	6,777.6	营业收入	1890.6	2514.5	3092.8	3804.1
现金	752.8	1,016.2	1,600.7	1,628.9	营业成本	1057.3	1383.0	1701.0	2092.3
应收账款	673.3	815.8	1,037.4	1,288.1	营业税金及附加	19.6	25.1	30.9	38.0
其他应收款	5.5	6.8	8.3	10.5	销售费用	36.8	49.0	58.8	72.3
预付账款	3.9	4.3	4.2	5.4	管理费用	110.8	143.3	170.1	209.2
存货	370.7	426.0	544.9	682.8	研发费用	75.3	100.1	92.2	113.4
其他流动资产	1,027.0	1,846.7	2,362.5	3,161.9	财务费用	-7.9	24.2	90.8	149.8
非流动资产	816.9	1,351.0	1,932.8	2,630.7	加: 其他费用	16.2	16.2	15.0	15.0
长期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	资产减值损失	-5.9	14.0	10.7	-2.9
固定资产	612.2	761.0	1,037.5	1,408.9	公允价值变动收益	30.9	37.6	38.4	48.7
无形资产	68.6	64.0	59.8	55.8	投资净收益	19.6	18.4	19.0	19.0
其他非流动资产	136.1	525.9	835.5	1,166.0	营业利润	655.1	848.0	1010.7	1214.8
资产总计	3,650.1	5,466.6	7,490.9	9,408.3	营业外收入	3.4	2.4	2.4	2.4
流动负债	652.5	679.9	844.7	1,031.3	营业外支出	2.0	1.5	1.5	1.5
短期借款	10.0	0.0	0.0	0.0	利润总额	656.5	848.9	1011.6	1215.6
应付账款	202.7	229.2	295.8	370.6	所得税	92.2	118.8	141.6	170.2
其他流动负债	439.8	450.8	548.8	660.7	净利润	564.3	730.0	870.0	1045.5
非流动负债	56.4	1,261.0	2,418.8	3,309.9	少数股东损益	8.8	13.6	16.5	18.5
长期借款	0.0	1,240.0	2,441.0	3,361.0	归属母公司净利润	555.6	716.4	853.5	1026.9
其他非流动负债	56.4	21.0	-22.2	-51.1	EBITDA	795.4	1012.0	1256.6	1570.7
负债合计	709.0	1,941.0	3,263.5	4,341.2	EPS (元)	2.5	3.2	3.8	4.6
少数股东权益	46.1	59.7	76.2	94.7	主要财务比率				
股本	225.0	225.0	225.0	225.0	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
资本公积	262.0	262.0	262.0	262.0	成长能力				
留存收益	2,409.5	2,982.7	3,665.5	4,487.0	营业收入	12.51%	33.00%	23.00%	23.00%
归属母公司股东权益	2,895.0	3,469.7	4,152.5	4,974.0	营业利润	21.05%	29.45%	19.20%	20.18%
负债和股东权益	3,650.1	5,470.4	7,492.2	9,409.9	归属于母公司净利润	21.85%	28.95%	19.14%	20.32%
					获利能力				
现金流量表					毛利率(%)	44.08%	45.00%	45.00%	45.00%
					净利率(%)	29.39%	28.49%	27.60%	27.00%
会计年度	2020	2021E	2022E	2023E	ROE(%)	19.19%	20.68%	20.57%	20.63%
经营活动现金流	354.8	-340.6	201.9	141.3	ROIC(%)	45.73%	51.23%	33.87%	30.01%
净利润	564.3	716.4	853.5	1,026.9	偿债能力				
折旧摊销	77.3	56.0	77.9	107.7	资产负债率(%)	19.42%	35.48%	43.56%	46.13%
财务费用	6.7	24.2	90.8	149.8	净负债比率(%)	-7.08%	-8.99%	-21.28%	-15.91%
投资损失	-19.6	-18.4	-19.0	-19.0	流动比率	4.34	6.05	6.58	6.57
营运资金变动	-494.0	-1,184.0	-866.9	-1,188.4	速动比率	3.77	5.43	5.94	5.91
其他经营现金流	220.2	65.2	65.6	64.2	营运能力				
投资活动现金流	77.8	-11.1	-22.5	-30.3	总资产周转率	0.55	0.55	0.48	0.45
资本支出	0.0	0.0	0.0	0.0	应收账款周转率	3.06	3.38	3.31	3.25
长期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	应付账款周转率	10.50	11.64	11.78	11.42
其他投资现金流	77.8	-11.1	-22.5	-30.3	每股指标 (元)				
筹资活动现金流	-300.5	1,062.6	939.4	564.8	每股收益(最新摊薄)	2.47	3.18	3.79	4.56
短期借款	0.0	-10.0	0.0	0.0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.58	-1.51	0.90	0.63
长期借款	0.0	1,240.0	1,201.0	920.0	每股净资产(最新摊薄)	12.87	15.42	18.46	22.11
普通股增加	0.0	0.0	0.0	0.0	估值比率				
资本公积增加	0.0	0.1	0.0	0.0	P/E	79.9	62.0	52.0	43.2
其他筹资现金流	-300.5	-167.5	-261.5	-355.2	P/B	15.3	12.8	10.7	8.9
现金净增加额	132.1	710.9	1,118.9	675.8	EV/EBITDA	28.63	43.22	35.15	28.54

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准。

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

