

一季度营收表现良好, 新能源业务快速放量

增持(维持)

——法拉电子(600563)点评报告

2022年05月05日

报告关键要素:

2022年4月23日, 法拉电子发布22年Q1业绩报告, 营业收入为8.40亿元(YoY+44.70%), 归母净利润为2.04亿元(YoY+23.55%), 扣非归母净利润为1.93亿元(YoY+22.34%)。

投资要点:

下游新能源汽车、光伏等需求旺盛, 公司营收、净利润实现双增长: 公司主要经营薄膜电容器相关业务, 22年Q1受益新能源、工控等需求增加, 公司营收大幅增长44.70%。22年Q1销售费用率为1.78%, 同比下降0.34pcts; 管理费用率为4.52%, 同比下降1.13pcts; 研发费用率为3.66%, 同比下滑0.26pcts。公司三费占比9.96%, 同比下降1.73pcts, 主要是由于规模增大后、费用占比相对下降。虽然毛利率受薄膜和铜等原材料成本上涨影响同比下降6.17pcts, 但是受益于营收大幅增长和三费占比下降等因素带动, 归母净利润仍实现增长23.55%。

新能源汽车薄膜电容用量预计提升, 光伏风电装机增加带动业务增长:

新能源汽车业务方面, 公司电容器主要用于OBC和三电系统中, 产品数量在2-4个, 单车价值量则在300-600元不等。公司新能源汽车业务已成功打入比亚迪、吉利等国内主流车企供应链。海外客户中, 公司稳定配套大众、宝马、奔驰等车企。我们预计随着新能源汽车平台电驱高压化以及四驱化趋势提升, 单车薄膜电容用量将会增加, 有望带动公司新能源汽车相关业务快速增长。同时, 光伏风电业务方面, 公司产品主要用于光伏逆变器和风电变流器的DC-Link电容中, 用于吸收DC-Link端的高脉冲电流、平缓输出电压。公司已经打入相关产业供应链, 是华为、阳光电源等企业重要供应商。预计随着光伏风电建设持续推进, 公司业务有望放量增长。

盈利预测与投资建议: 预计2022-2024年实现营业收入为38.50/50.83/65.57亿元, 归母净利润分别为10.22/13.80/17.60亿元, 对应4月28日收盘价, EPS为4.54/6.13/7.82元, 对应PE为30.81X/22.82X/17.90X, 维持“增持”评级。

风险因素: 宏观经济波动风险; 中美贸易摩擦风险; 市场竞争风险; 原材料供应价格波动风险; 汇率风险。

基础数据

总股本(百万股)	225.00
流通A股(百万股)	225.00
收盘价(元)	140.00
总市值(亿元)	315.00
流通A股市值(亿元)	315.00

个股相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

光伏、新能源车市场拉动薄膜电容龙头高速增长

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583228231

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2810.56	3850.46	5082.61	6556.57
增长比率(%)	49	37	32	29
净利润(百万元)	830.62	1022.26	1380.22	1759.87
增长比率(%)	50	23	35	28
每股收益(元)	3.69	4.54	6.13	7.82
市盈率(倍)	37.92	30.81	22.82	17.90
市净率(倍)				

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

利润表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2811	3850	5083	6557
%同比增速	49%	37%	32%	29%
营业成本	1626	2322	3037	3924
毛利	1184	1529	2046	2632
%营业收入	42%	40%	40%	40%
税金及附加	23	32	42	54
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	51	66	82	106
%营业收入	2%	2%	2%	2%
管理费用	141	167	188	243
%营业收入	5%	4%	4%	4%
研发费用	107	142	188	243
%营业收入	4%	4%	4%	4%
财务费用	-11	-10	4	-12
%营业收入	0%	0%	0%	0%
资产减值损失	-4	0	0	0
信用减值损失	-2	0	0	0
其他收益	15	20	24	30
投资收益	43	57	65	51
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	54	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	978	1208	1632	2080
%营业收入	35%	31%	32%	32%
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	978	1208	1631	2080
%营业收入	35%	31%	32%	32%
所得税费用	133	169	228	291
净利润	844	1039	1403	1789
%营业收入	30%	27%	28%	27%
归属于母公司的净利润	831	1022	1380	1760
%同比增速	50%	23%	35%	28%
少数股东损益	14	17	23	29
EPS（元/股）	3.69	4.54	6.13	7.82

基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	3.69	4.54	6.13	7.82
BVPS	15.26	19.80	25.94	33.76
PE	37.92	30.81	22.82	17.90
PEG	0.77	1.34	0.65	0.65
PB	9.17	7.07	5.40	4.15
EV/EBITDA	53.36	23.84	17.45	13.35
ROE	24%	23%	24%	23%
ROIC	21%	20%	21%	21%

资产负债表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	786	1049	1599	2575
交易性金融资产	1015	1365	1696	2010
应收票据及应收账款	876	1271	1653	2075
存货	588	831	1084	1394
预付款项	4	8	10	12
合同资产	2	0	0	0
其他流动资产	281	745	980	1195
流动资产合计	3551	5269	7022	9261
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	837	931	980	1000
在建工程	7	12	15	17
无形资产	71	73	76	78
商誉	19	19	19	19
递延所得税资产	0	0	0	0
其他非流动资产	155	161	167	172
资产总计	4642	6465	8280	10548
短期借款	40	353	348	332
应付票据及应付账款	828	1155	1485	1880
预收账款	2	2	3	3
合同负债	8	11	14	16
应付职工薪酬	101	182	228	287
应交税费	52	107	139	175
其他流动负债	50	367	366	352
流动负债合计	1041	1824	2234	2713
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	72	72	72	72
其他非流动负债	36	37	38	40
负债合计	1148	1933	2344	2824
归属于母公司的所有者权益	3434	4456	5836	7596
少数股东权益	60	77	99	128
股东权益	3494	4533	5936	7724
负债及股东权益	4642	6465	8280	10548

现金流量表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流净额	908	532	1090	1510
投资	-345	-350	-331	-314
资本性支出	-302	-270	-241	-228
其他	43	49	58	45
投资活动现金流净额	-603	-571	-515	-497
债权融资	0	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
银行贷款增加（减少）	40	313	-4	-17
筹资成本	-297	-12	-22	-22
其他	-11	1	1	1
筹资活动现金流净额	-268	302	-25	-37
现金净流量	33	263	550	976

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场