

24Q2 环比改善，盈利能力呈现修复态势

2024 年 08 月 25 日

➤ **事件：**2024 年 8 月 23 日，公司发布 2024 年半年度报告。

24H1 实现营业收入 21.17 亿元，同比增长 7.38%；实现归母净利润 4.82 亿元，同比下降 1.86%；24Q2 实现收入 11.37 亿元，同比增长 9.07%，环比增长 15.99%，创单季度收入新高；实现归母净利润 2.66 亿元，同比增长 2.49%，环比增长 23.58%。

➤ **24Q2 盈利环比改善，费用管控良好**

盈利能力情况，24H1 公司毛利率和净利率分别为 34.08%/22.79%，分别环比下降 4.69pcts 和 2.22pcts。单 24Q2 实现毛利率和净利率分别为 34.92%/23.46%，相比 24Q1 环比提升 1.8pcts/1.44pcts。盈利能力呈现环比改善趋势，主要得益于公司内部对成本的管控。

费用情况，24H1 公司期间费用率 8.56%，同比增加 1.25pcts，其中财务/管理/研发/销售费用率分别为-0.10%/3.51%/3.55%/1.60%，分别同比+1.18pcts/-0.47pct/+0.29pct/+0.25pct，其中财务费用主要系利息收入减少，一年期以上的大额存单利息计入投资收益所致，整体费用保持稳定。

➤ **同期发布海外匈牙利投资计划**

8 月 23 日同期，公司发布海外投资项目公告，拟以自有资金不超过 1 亿元人民币在匈牙利投资设立全资子公司法拉电子匈牙利有限责任公司（英文名：Faratronic Hungary Kft.）。主要目的为完善公司国际化战略布局，有利于促进公司与海外市场的交流和合作，提升公司综合实力，增强公司核心竞争力。

➤ **投资建议**

公司是薄膜电容细分赛道龙头，行业竞争地位稳固，看好行业洗牌后公司盈利能力回升。我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 47.20、57.19、70.20 亿元，对应增速分别为 21.7%、21.2%、22.7%；归母净利润分别为 11.69、13.79、16.44 亿元，对应增速分别为 14.2%、17.9%、19.3%，以 8 月 23 日收盘价作为基准，对应 2024-2026 年 PE 为 14x、12x、10x。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**原材料价格波动风险；汇率变动风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3,880	4,720	5,719	7,020
增长率 (%)	1.1	21.7	21.2	22.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,024	1,169	1,379	1,644
增长率 (%)	1.7	14.2	17.9	19.3
每股收益 (元)	4.55	5.20	6.13	7.31
PE	16	14	12	10
PB	3.5	3.0	2.6	2.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 8 月 23 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

73.30 元



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 李佳

执业证书：S0100523120002

邮箱：lijia@mszq.com

分析师 王一如

执业证书：S0100523050004

邮箱：wangyiru_yj@mszq.com

分析师 朱碧野

执业证书：S0100522120001

邮箱：zhubiye@mszq.com

分析师 李孝鹏

执业证书：S0100524010003

邮箱：lixiaopeng@mszq.com

研究助理 许浚哲

执业证书：S0100123020010

邮箱：xujunzhe@mszq.com

相关研究

- 法拉电子 (600563.SH) 2023 年年报点评：23 年业绩符合预期，盈利能力改善-2024/03/23
- 法拉电子 (600563.SH) 2023 年三季度点评：Q3 业绩短期承压，盈利能力企稳-2023/10/28
- 法拉电子 (600563.SH) 2023 半年报点评：业绩符合预期，费用管控良好-2023/09/01
- 法拉电子 (600563.SH) 2022 年年报点评：下游新能源持续增长，扩充产能完善布局-2023/04/04

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3,880	4,720	5,719	7,020
营业成本	2,383	2,988	3,674	4,572
营业税金及附加	33	33	40	49
销售费用	53	61	74	91
管理费用	155	179	212	253
研发费用	141	165	200	246
EBIT	1,130	1,322	1,553	1,851
财务费用	-7	-6	-13	-17
资产减值损失	-15	-5	-6	-8
投资收益	41	5	6	7
营业利润	1,182	1,328	1,566	1,868
营业外收支	3	2	2	2
利润总额	1,185	1,330	1,568	1,870
所得税	157	160	188	224
净利润	1,028	1,170	1,380	1,646
归属于母公司净利润	1,024	1,169	1,379	1,644
EBITDA	1,318	1,528	1,790	2,117

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	593	1,154	1,501	2,147
应收账款及票据	1,137	1,408	1,706	2,095
预付款项	1	3	4	5
存货	671	977	1,202	1,496
其他流动资产	1,024	989	1,090	1,222
流动资产合计	3,427	4,532	5,503	6,964
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1,489	1,704	1,859	1,918
无形资产	119	119	119	119
非流动资产合计	2,879	2,829	3,099	3,170
资产合计	6,306	7,362	8,602	10,134
短期借款	18	18	18	18
应付账款及票据	1,139	1,391	1,711	2,130
其他流动负债	210	259	314	387
流动负债合计	1,367	1,669	2,043	2,535
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	184	217	217	217
非流动负债合计	184	217	217	217
负债合计	1,551	1,886	2,260	2,752
股本	225	225	225	225
少数股东权益	56	57	59	60
股东权益合计	4,755	5,476	6,342	7,382
负债和股东权益合计	6,306	7,362	8,602	10,134

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	1.14	21.66	21.17	22.75
EBIT 增长率	3.45	17.01	17.54	19.18
净利润增长率	1.72	14.17	17.93	19.25
盈利能力 (%)				
毛利率	38.58	36.70	35.76	34.87
净利润率	26.39	24.77	24.11	23.42
总资产收益率 ROA	16.24	15.88	16.03	16.22
净资产收益率 ROE	21.79	21.58	21.94	22.46
偿债能力				
流动比率	2.51	2.72	2.69	2.75
速动比率	2.01	2.12	2.10	2.15
现金比率	0.43	0.69	0.73	0.85
资产负债率 (%)	24.59	25.62	26.27	27.15
经营效率				
应收账款周转天数	106.96	110.00	110.00	110.00
存货周转天数	102.81	120.00	120.00	120.00
总资产周转率	0.65	0.69	0.72	0.75
每股指标 (元)				
每股收益	4.55	5.20	6.13	7.31
每股净资产	20.88	24.08	27.93	32.54
每股经营现金流	5.00	5.03	6.05	7.02
每股股利	1.60	2.28	2.69	3.21
估值分析				
PE	16	14	12	10
PB	3.5	3.0	2.6	2.3
EV/EBITDA	11.89	10.26	8.76	7.41
股息收益率 (%)	2.18	3.12	3.67	4.38

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1,028	1,170	1,380	1,646
折旧和摊销	189	206	237	265
营运资金变动	-93	-262	-272	-351
经营活动现金流	1,125	1,133	1,362	1,580
资本开支	-472	-586	-503	-334
投资	-126	0	0	0
投资活动现金流	-624	-149	-498	-327
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-19	0	-2	0
筹资活动现金流	-438	-423	-517	-608
现金净流量	65	561	347	646

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026