

法拉电子 (600563.SH) 2024Q2 利润环比修复, 海外布局拓展新增长极

2024年08月27日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

罗通 (分析师)

刘天文 (分析师)

luotong@kysec.cn

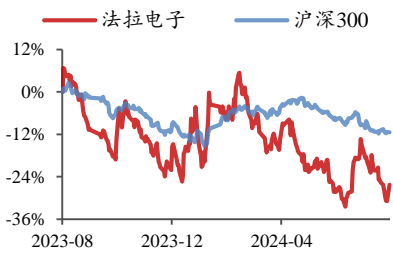
liutianwen@kysec.cn

证书编号: S0790522070002

证书编号: S0790523110001

日期	2024/8/26
当前股价(元)	78.25
一年最高最低(元)	118.46/71.22
总市值(亿元)	176.06
流通市值(亿元)	176.06
总股本(亿股)	2.25
流通股本(亿股)	2.25
近3个月换手率(%)	63.03

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《积极开拓新能源等高端市场, 业绩有望稳步增长——公司信息更新报告》-2024.3.26

《2023Q2 业绩符合预期, 公司经营稳健——公司信息更新报告》-2023.8.28

● 2024Q2 业绩及盈利能力环比修复, 维持“买入”评级

公司发布 2024 年半年度报告, 2024H1 公司实现营收 21.17 亿元, 同比+7.38%; 归母净利润 4.82 亿元, 同比-1.86%; 扣非归母净利润 4.60 亿元, 同比-9.51%; 销售毛利率 34.08%, 同比-4.69pcts; 销售净利率 22.79%, 同比-2.22pcts。2024Q2 公司实现营收 11.37 亿元, 同比+9.07%, 环比+15.99%; 归母净利润 2.66 亿元, 同比+2.49%, 环比+23.58%; 扣非归母净利润 2.57 亿元, 同比-7.75%, 环比+26.54%; 销售毛利率 34.92%, 同比-4.85pcts, 环比+1.80pcts。2024 年上半年营收增长的主要原因为: (1)2024H1 新能源应用及家电市场稳步增长, 叠加公司积极拓展新能源汽车、光伏、储能、风电、工控、轨道交通、家电等领域中高端客户; (2)公司通过技术研发、提高设备自动化水平、优化供应链管理、完善信息化系统建设, 使得综合竞争能力进一步提升。考虑到电容目前处于底部, 我们小幅下调公司盈利预测, 预计 2024-2026 年归母净利润为 11.69/13.72/16.60 亿元(前值为 12.45/14.73/17.60 亿元), 当前股价对应 PE 为 15.1/12.8/10.6 倍。我们看好公司的长期发展, 维持“买入”评级。

● 公司为全球领先的薄膜电容器制造商, 产品品类齐全且技术壁垒高筑

公司产品品类齐全, 覆盖全系列 PCB 用薄膜电容器、交流薄膜电容器和电力电子薄膜电容器, 满足工业控制、光伏、储能、风电、新能源汽车、轨道交通、智能电网、家电、照明等各行业需求。此外, 公司实现了薄膜电容器用金属化薄膜材料的自主研发生产, 通过合作开发和内部持续创新建立了法拉独有的设备和材料供应链体系, 能紧跟市场需求, 实现产品迭代升级以及产品原创性开发。

● 公司拟在匈牙利投资设立全资子公司, 实现海外重要布局

公司于 2024 年 8 月 23 日发布关于海外投资项目的公告, 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。此次投资是公司基于海外发展战略的重要布局, 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。

● 风险提示: 下游需求不及预期; 产能释放不及预期; 客户导入不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,836	3,880	4,758	5,767	6,851
YOY(%)	36.5	1.1	22.6	21.2	18.8
归母净利润(百万元)	1,007	1,024	1,169	1,372	1,660
YOY(%)	21.2	1.7	14.1	17.4	21.0
毛利率(%)	38.3	38.6	37.2	36.3	36.7
净利率(%)	26.2	26.4	24.6	23.8	24.2
ROE(%)	24.6	21.6	21.6	21.4	21.6
EPS(摊薄/元)	4.47	4.55	5.19	6.10	7.38
P/E(倍)	17.5	17.2	15.1	12.8	10.6
P/B(倍)	4.3	3.7	3.3	2.7	2.3

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4192	3427	2878	3738	4874
现金	1368	593	763	1636	2365
应收票据及应收账款	1163	1137	0	0	0
其他应收款	4	5	6	8	8
预付账款	2	1	3	2	4
存货	729	671	1086	1072	1476
其他流动资产	925	1018	1020	1019	1021
非流动资产	1478	2879	3023	3176	3323
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1111	1489	1648	1811	1966
无形资产	65	119	125	132	139
其他非流动资产	302	1271	1250	1233	1218
资产总计	5670	6306	5900	6914	8197
流动负债	1360	1367	229	232	235
短期借款	37	18	18	18	18
应付票据及应付账款	1133	1139	0	0	0
其他流动负债	190	210	211	214	216
非流动负债	169	184	184	184	184
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	169	184	184	184	184
负债合计	1529	1551	412	415	418
少数股东权益	62	56	71	87	104
股本	225	225	225	225	225
资本公积	262	262	262	262	262
留存收益	3594	4213	4864	5653	6608
归属母公司股东权益	4080	4699	5417	6413	7675
负债和股东权益	5670	6306	5900	6914	8197

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1041	1125	883	1544	1433
净利润	1020	1028	1183	1388	1677
折旧摊销	137	186	177	211	249
财务费用	-51	-7	-8	-20	-48
投资损失	9	-41	-24	-25	-20
营运资金变动	-178	-93	-426	4	-418
其他经营现金流	103	51	-20	-15	-7
投资活动现金流	-920	-624	-270	-313	-355
资本支出	584	473	321	365	395
长期投资	-347	-126	0	0	0
其他投资现金流	11	-26	51	52	40
筹资活动现金流	-382	-438	-444	-357	-350
短期借款	-3	-19	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-379	-419	-444	-357	-350
现金净增加额	-258	65	169	874	728

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3836	3880	4758	5767	6851
营业成本	2367	2383	2990	3673	4335
营业税金及附加	28	33	40	49	58
营业费用	53	53	67	81	96
管理费用	165	155	195	236	281
研发费用	133	141	178	219	260
财务费用	-51	-7	-8	-20	-48
资产减值损失	-7	-15	0	0	0
其他收益	25	34	23	24	26
公允价值变动收益	21	5	28	27	20
投资净收益	-9	41	24	25	20
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	1155	1182	1361	1593	1921
营业外收入	2	6	3	3	4
营业外支出	3	3	3	3	3
利润总额	1154	1185	1362	1594	1922
所得税	134	157	179	206	245
净利润	1020	1028	1183	1388	1677
少数股东损益	14	4	14	16	17
归属母公司净利润	1007	1024	1169	1372	1660
EBITDA	1253	1355	1520	1771	2112
EPS(元)	4.47	4.55	5.19	6.10	7.38

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	36.5	1.1	22.6	21.2	18.8
营业利润(%)	18.1	2.4	15.1	17.0	20.6
归属于母公司净利润(%)	21.2	1.7	14.1	17.4	21.0
获利能力					
毛利率(%)	38.3	38.6	37.2	36.3	36.7
净利率(%)	26.2	26.4	24.6	23.8	24.2
ROE(%)	24.6	21.6	21.6	21.4	21.6
ROIC(%)	23.7	21.3	21.3	21.0	21.0
偿债能力					
资产负债率(%)	27.0	24.6	7.0	6.0	5.1
净负债比率(%)	-30.9	-11.1	-12.7	-24.2	-29.6
流动比率	3.1	2.5	12.6	16.1	20.8
速动比率	2.5	2.0	7.8	11.5	14.5
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	3.8	3.4	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	6.4	6.3	14.5	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	4.47	4.55	5.19	6.10	7.38
每股经营现金流(最新摊薄)	4.63	5.00	3.92	6.86	6.37
每股净资产(最新摊薄)	18.13	20.88	24.08	28.50	34.11
估值比率					
P/E	17.5	17.2	15.1	12.8	10.6
P/B	4.3	3.7	3.3	2.7	2.3
EV/EBITDA	12.7	12.3	10.8	8.8	7.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn