

## 24Q3 超预期，下游需求释放

2024 年 11 月 01 日

► **事件：**2024 年 10 月 30 日，公司发布 2024 年三季度报告。

2024 年前三季度公司实现营业收入 34.39 亿元，同比增长 19.77%；实现归母净利润 7.75 亿元，同比增长 8.43%；实现扣非归母净利润 7.52 亿元，同比增长 3.25%。**单季度来看**，24Q3 公司实现收入 13.22 亿元，同比增长 46.92%，环比增长 16.26%，从 Q2 以来继续创单季度收入新高，公司各配套领域市场均有增长；实现归母净利润 2.93 亿元，同比增长 31.04%，环比增长 9.93%；实现扣非归母净利润 2.91 亿元，同比增长 32.85%，环比增长 13.31%。

► **24Q3 盈利稳定，费用管控良好**

**盈利能力情况**，24 年前三季度公司毛利率和净利率分别为 34.11%/22.54%，分别环比下降 4.57pcts 和 2.45pcts，主要是收入占比结构影响。单 24Q3 实现毛利率 34.16%，环比下降 0.75pct；净利率 22.13%，环比下降 1.33pct。

**费用情况**，24 年前三季度公司期间费用率 8.40%，同比增加 0.2pct，其中财务/管理/研发/销售费用率分别为 -0.12%/3.41%/3.55%/1.56%，分别同比 +0.83pct/-0.54pct/+0.27pct/+0.19pct。整体费用情况保持稳定。

► **目前新能源车占比已经超过 50%**

根据公司 24H1 披露，目前公司新能源车占比约 52%、光伏约 24%，风电约 4%、工控约 15%、家电约 3%、照明约 2%。新能源车目前占公司收入已经过半，整体新能源（新能源车+风光）占比 80%，是公司业绩增长的主要驱动力。

► **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 48.48、60.81、77.42 亿元，对应增速分别为 25.0%、25.4%、27.3%；归母净利润分别为 11.63、14.43、17.84 亿元，对应增速分别为 13.6%、24.1%、23.6%，以 11 月 1 日收盘价作为基准，对应 2024-2026 年 PE 为 24x、19x、16x。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。

推荐

维持评级

当前价格：

123.04 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

研究助理 许俊哲

执业证书：S0100123020010

邮箱：xujunzhe@mszq.com

## 相关研究

- 法拉电子 (600563.SH) 2024 年半年报点评：24Q2 环比改善，盈利能力呈现修复态势-2024/08/25
- 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

## 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	4,848	6,081	7,742
增长率 (%)	1.1	25.0	25.4	27.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,024	1,163	1,443	1,784
增长率 (%)	1.7	13.6	24.1	23.6
每股收益 (元)	4.55	5.17	6.41	7.93
PE	27	24	19	16
PB	5.9	5.1	4.4	3.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 11 月 1 日收盘价）

**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	4,848	6,081	7,742
营业成本	2,383	3,111	3,932	5,075
营业税金及附加	33	34	43	54
销售费用	53	63	79	101
管理费用	155	184	225	279
研发费用	141	170	213	271
EBIT	1,130	1,315	1,625	2,009
财务费用	-7	-6	-15	-19
资产减值损失	-15	-5	-6	-8
投资收益	41	5	6	8
<b>营业利润</b>	<b>1,182</b>	<b>1,321</b>	<b>1,640</b>	<b>2,028</b>
营业外收支	3	2	2	2
<b>利润总额</b>	<b>1,185</b>	<b>1,323</b>	<b>1,642</b>	<b>2,030</b>
所得税	157	159	197	244
净利润	1,028	1,164	1,445	1,786
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>1,024</b>	<b>1,163</b>	<b>1,443</b>	<b>1,784</b>
EBITDA	1,318	1,521	1,862	2,275

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	593	1,279	1,630	2,298
应收账款及票据	1,137	1,446	1,814	2,310
预付款项	1	3	4	5
存货	671	1,018	1,286	1,660
其他流动资产	1,024	1,002	1,127	1,295
<b>流动资产合计</b>	<b>3,427</b>	<b>4,749</b>	<b>5,862</b>	<b>7,568</b>
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
<b>非流动资产合计</b>	<b>2,879</b>	<b>2,671</b>	<b>2,941</b>	<b>3,012</b>
<b>资产合计</b>	<b>6,306</b>	<b>7,420</b>	<b>8,802</b>	<b>10,580</b>
短期借款	18	18	18	18
应付账款及票据	1,139	1,449	1,831	2,364
其他流动负债	210	269	335	429
<b>流动负债合计</b>	<b>1,367</b>	<b>1,736</b>	<b>2,185</b>	<b>2,810</b>
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	184	215	215	215
<b>非流动负债合计</b>	<b>184</b>	<b>215</b>	<b>215</b>	<b>215</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,551</b>	<b>1,951</b>	<b>2,400</b>	<b>3,025</b>
股本	225	225	225	225
少数股东权益	56	57	59	61
<b>股东权益合计</b>	<b>4,755</b>	<b>5,469</b>	<b>6,403</b>	<b>7,555</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>6,306</b>	<b>7,420</b>	<b>8,802</b>	<b>10,580</b>

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
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	1.14	24.96	25.43	27.32
EBIT 增长率	3.45	16.41	23.61	23.62
净利润增长率	1.72	13.58	24.08	23.63
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	38.58	35.82	35.33	34.45
净利润率	26.39	23.99	23.73	23.05
总资产收益率 ROA	16.24	15.67	16.40	16.86
净资产收益率 ROE	21.79	21.49	22.75	23.81
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.51	2.74	2.68	2.69
速动比率	2.01	2.14	2.09	2.10
现金比率	0.43	0.74	0.75	0.82
资产负债率 (%)	24.59	26.29	27.26	28.59
<b>经营效率</b>				
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	0.71	0.75	0.80
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	4.55	5.17	6.41	7.93
每股净资产	20.88	24.05	28.20	33.31
每股经营现金流	5.00	4.89	6.06	7.24
每股股利	1.60	2.27	2.82	3.48
<b>估值分析</b>				
PE	27	24	19	16
PB	5.9	5.1	4.4	3.7
EV/EBITDA	20.26	17.56	14.34	11.74
股息收益率 (%)	1.30	1.85	2.29	2.83

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1,028	1,164	1,445	1,786
折旧和摊销	189	206	237	265
营运资金变动	-93	-287	-336	-444
<b>经营活动现金流</b>	<b>1,125</b>	<b>1,100</b>	<b>1,363</b>	<b>1,630</b>
资本开支	-472	-586	-503	-334
投资	-126	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	<b>-624</b>	<b>9</b>	<b>-497</b>	<b>-326</b>
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-19	0	-2	0
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-438</b>	<b>-423</b>	<b>-514</b>	<b>-636</b>
<b>现金净流量</b>	<b>65</b>	<b>686</b>	<b>351</b>	<b>667</b>

## 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