

法拉电子 (600563. SH)  
元件

证券研究报告/公司点评报告

2024 年 11 月 05 日

评级： 买入 (维持)

分析师：王芳

执业证书编号：S0740521120002

Email: wangfang02@zts.com.cn

分析师：刘博文

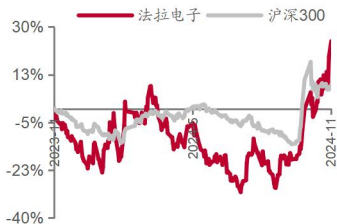
执业证书编号：S0740524030001

Email: liubw@zts.com.cn

### 基本状况

总股本(百万股)	225.00
流通股本(百万股)	225.00
市价(元)	128.90
市值(百万元)	29,002.50
流通市值(百万元)	29,002.50

### 股价与行业-市场走势对比



### 相关报告

1、《【中泰电子】法拉电子：24H1 业绩平稳，薄膜电容龙头紧跟新能源发展》2024-08-26

2、《【中泰电子】法拉电子：23 年稳健增长，持续受益新能源发展》2024-03-26

### 公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,836	3,880	4,787	5,867	6,942
增长率 yoy%	36%	1%	23%	23%	18%
归母净利润(百万元)	1,007	1,024	1,140	1,384	1,638
增长率 yoy%	21%	2%	11%	21%	18%
每股收益(元)	4.47	4.55	5.06	6.15	7.28
每股现金流量	4.63	5.00	4.40	5.46	6.58
净资产收益率	24%	22%	19%	19%	19%
P/E	28.8	28.3	25.5	21.0	17.7
P/B	7.1	6.2	5.0	4.1	3.3

备注：股价截止自 2024 年 11 月 04 日收盘价，每股指标按照最新股本数全面摊薄

### 报告摘要

#### ■ 事件概述

公司发布 2024 年三季报，24 年前三季度实现营收 34.39 亿元，同比+19.77%；归母净利润 7.75 亿元，同比+8.43%；扣非归母净利润 7.52 亿元，同比+3.25%。毛利率 34.11%，同比-4.58pct；净利率 22.54%，同比-2.45pct。

24Q3：实现营收 13.22 亿元，同比+46.92%，环比+16.26%；归母净利润 2.93 亿元，同比+31.04%，环比+9.93%；扣非归母净利润 2.91 亿元，同比+32.85%，环比+13.31%。毛利率 34.16%，同比-4.35pct，环比-0.76pct，净利率 22.13%，yoy-2.8pct，qoq-1.33pct。

#### ■ 三季度营收创新高，毛利率有所下降

24 年前三季度受下游客户拓展顺利，营收创历史新高，而毛利率受行业竞争加剧及产品结构影响，环比有所下降，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。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，预计后续利润率有望逐步回升。

#### ■ 投资匈牙利子公司完善海外布局，薄膜电容龙头技术能力强

1) 公司拟投资不超过 1 亿元人民币在匈牙利投资设立全资子公司，在匈牙利子公司是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，增强公司核心竞争力。2) 公司产品品类齐全，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。同时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。

#### ■ 投资建议

我们预计 2024/2025/2026 年归母净利润为 11.4 亿元/13.84 亿元/16.38 亿元，参考 2024/11/4 收盘价，PE 分别为 25.5/21/17.7 倍，维持“买入”评级。

#### ■ 风险提示

下游需求不及预期、主要原材料价格波动、行业竞争加剧、研报使用的信息更新不及时风险

**盈利预测表**

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	593	1,795	2,797	4,066	<b>营业收入</b>	<b>3,880</b>	<b>4,787</b>	<b>5,867</b>	<b>6,942</b>
应收票据	0	0	0	0	营业成本	2,383	3,044	3,746	4,425
应收账款	1,137	1,484	1,819	2,152	税金及附加	33	38	47	56
预付账款	1	2	2	2	销售费用	53	65	80	94
存货	671	857	1,055	1,246	管理费用	155	191	234	277
合同资产	2	2	3	3	研发费用	141	182	223	264
其他流动资产	1,024	1,731	1,974	2,216	财务费用	-7	-29	-53	-59
流动资产合计	3,427	5,870	7,647	9,683	信用减值损失	-5	-5	-5	-5
其他长期投资	12	12	12	12	资产减值损失	-15	-15	-15	-15
长期股权投资	0	0	0	0	公允价值变动收益	5	20	10	10
固定资产	1,489	1,452	1,419	1,391	投资收益	41	10	10	10
在建工程	90	110	140	140	其他收益	34	15	15	15
无形资产	119	169	215	256	<b>营业利润</b>	<b>1,182</b>	<b>1,321</b>	<b>1,605</b>	<b>1,900</b>
其他非流动资产	1,169	219	245	268	营业外收入	6	6	6	6
非流动资产合计	2,879	1,962	2,032	2,066	营业外支出	3	3	3	3
<b>资产合计</b>	<b>6,306</b>	<b>7,832</b>	<b>9,679</b>	<b>11,749</b>	<b>利润总额</b>	<b>1,185</b>	<b>1,324</b>	<b>1,608</b>	<b>1,903</b>
短期借款	18	97	226	335	所得税	157	180	219	259
应付票据	726	927	1,141	1,348	<b>净利润</b>	<b>1,028</b>	<b>1,144</b>	<b>1,389</b>	<b>1,644</b>
应付账款	413	528	650	768	少数股东损益	4	4	5	6
预收款项	0	0	0	0	<b>归属母公司净利润</b>	<b>1,024</b>	<b>1,140</b>	<b>1,384</b>	<b>1,638</b>
合同负债	10	12	15	17	NOPLAT	1,021	1,118	1,344	1,593
其他应付款	12	12	12	12	EPS (摊薄)	4.55	5.06	6.15	7.28
一年内到期的非流动负债	2	2	2	2					
其他流动负债	186	215	250	285	<b>主要财务比率</b>				
流动负债合计	1,367	1,793	2,296	2,767	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	0	0	0	<b>成长能力</b>				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	1.1%	23.4%	22.6%	18.3%
其他非流动负债	184	184	184	184	EBIT 增长率	6.8%	9.9%	20.2%	18.5%
非流动负债合计	184	184	184	184	归母公司净利润增长率	1.7%	11.3%	21.5%	18.3%
<b>负债合计</b>	<b>1,551</b>	<b>1,977</b>	<b>2,479</b>	<b>2,951</b>	<b>获利能力</b>				
归属母公司所有者权益	4,699	5,795	7,134	8,727	毛利率	38.6%	36.4%	36.2%	36.2%
少数股东权益	56	60	66	72	净利率	26.5%	23.9%	23.7%	23.7%
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,755</b>	<b>5,855</b>	<b>7,200</b>	<b>8,798</b>	ROE	21.5%	19.5%	19.2%	18.6%
<b>负债和股东权益</b>	<b>6,306</b>	<b>7,832</b>	<b>9,679</b>	<b>11,749</b>	ROIC	35.4%	26.4%	24.8%	23.4%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	24.6%	25.2%	25.6%	25.1%
					债务权益比	4.3%	4.8%	5.7%	5.9%
					流动比率	2.5	3.3	3.3	3.5
					速动比率	2.0	2.8	2.9	3.0
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
					应收账款周转天数	107	99	101	103
					应付账款周转天数	58	56	57	58
					存货周转天数	106	90	92	94
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	4.55	5.06	6.15	7.28
					每股经营现金流	5.00	4.40	5.46	6.58
					每股净资产	20.88	25.75	31.71	38.79
					<b>估值比率</b>				
					P/E	28	25	21	18

**现金流量表**

单位: 百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	<b>1,125</b>	<b>989</b>	<b>1,229</b>	<b>1,480</b>
现金收益	1,208	1,323	1,551	1,804
存货影响	58	-186	-198	-191
经营性应收影响	43	-332	-320	-318
经营性应付影响	8	316	335	325
其他影响	-193	-132	-140	-139
<b>投资活动现金流</b>	<b>-624</b>	<b>150</b>	<b>-364</b>	<b>-334</b>
资本支出	-610	-242	-257	-232
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-14	392	-107	-102
<b>融资活动现金流</b>	<b>-438</b>	<b>63</b>	<b>137</b>	<b>123</b>
借款增加	-17	78	129	109
股利及利息支付	-419	-53	-68	-83

---

股东融资	0	0	0	0	P/B	6	5	4	3
其他影响	-2	38	76	97	EV/EBITDA	58	52	44	38

---

来源：WIND，中泰证券研究所

**投资评级说明**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

**重要声明**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。