

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	129.71
总股本/流通股本(亿股)	2.25 / 2.25
总市值/流通市值(亿元)	292 / 292
52周内最高/最低价	137.55 / 71.75
资产负债率(%)	24.6%
市盈率	28.51
第一大股东	厦门市法拉发展有限公司

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

法拉电子(600563)

大力开拓国内外市场，双轮驱动促增长

● 投资要点

高端产品占比逐步扩大。薄膜电容器广泛应用于家电、通讯、电网、轨道交通、工业控制、照明和新能源（光伏、储能、风电、新能源汽车）等多个行业，是基础电子元件。未来我国薄膜电容器行业的市场竞争将从产品生产线的扩张转向技术服务的强化和品牌的提升。超薄化、耐高温、高能量密度、安全可靠将成为主要发展趋势，简单、大批量生产将向小批量、定制化方向发展，高端产品占全部产品的比重将逐年增大。公司大部分收入来自新能源领域（如新能源汽车、光伏、储能、风电等），有力支持了全球新能源领域的发展。

原材料自主研发，下游应用领域全覆盖。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。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。

海外工厂加速布局。本次在匈牙利设立全资子公司，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，增强公司核心竞争力。

● 投资建议：

我们预计公司 2024-2026 年归母净利润 11.0/14.0/16.0 亿元，首次覆盖给予“买入”评级。

● 风险提示：

产能扩张不及预期；行业竞争格局加剧风险；原材料价格波动；下游需求不及预期；汇率波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3880	4801	5814	6801
增长率(%)	1.14	23.75	21.10	16.97
EBITDA(百万元)	1318.37	1492.66	1867.23	2116.80
归属母公司净利润(百万元)	1024.05	1100.06	1400.61	1601.18
增长率(%)	1.72	7.42	27.32	14.32
EPS(元/股)	4.55	4.89	6.22	7.12
市盈率(P/E)	28.50	26.53	20.84	18.23
市净率(P/B)	6.21	5.03	4.05	3.32
EV/EBITDA	15.37	18.35	14.21	12.02

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	3880	4801	5814	6801	营业收入	1.1%	23.7%	21.1%	17.0%
营业成本	2383	3113	3751	4389	营业利润	2.4%	10.4%	27.2%	14.3%
税金及附加	33	38	47	54	归属于母公司净利润	1.7%	7.4%	27.3%	14.3%
销售费用	53	67	76	95	获利能力				
管理费用	155	187	209	272	毛利率	38.6%	35.2%	35.5%	35.5%
研发费用	141	166	174	231	净利率	26.4%	22.9%	24.1%	23.5%
财务费用	-7	-7	-21	-35	ROE	21.8%	19.0%	19.5%	18.2%
资产减值损失	-15	0	0	0	ROIC	20.5%	17.3%	16.5%	15.3%
营业利润	1182	1306	1661	1898	偿债能力				
营业外收入	6	0	0	0	资产负债率	24.6%	29.9%	32.4%	31.9%
营业外支出	3	0	0	0	流动比率	2.51	2.79	2.77	2.82
利润总额	1185	1306	1661	1898	营运能力				
所得税	157	196	249	285	应收账款周转率	3.37	3.73	3.67	3.62
净利润	1028	1110	1412	1613	存货周转率	3.40	3.85	3.64	3.63
归母净利润	1024	1100	1401	1601	总资产周转率	0.65	0.65	0.61	0.57
每股收益(元)	4.55	4.89	6.22	7.12	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	4.55	4.89	6.22	7.12
货币资金	593	2313	3812	5212	每股净资产	20.88	25.77	31.99	39.11
交易性金融资产	512	562	612	662	估值比率				
应收票据及应收账款	1137	1438	1733	2025	PE	28.50	26.53	20.84	18.23
预付款项	1	3	3	4	PB	6.21	5.03	4.05	3.32
存货	671	946	1115	1303	现金流量表				
流动资产合计	3427	5822	7969	10025	净利润	1028	1110	1412	1613
固定资产	1489	1730	1958	2164	折旧和摊销	189	194	227	254
在建工程	90	85	81	81	营运资本变动	-93	-201	-251	-242
无形资产	119	144	174	206	其他	1	-29	-24	-28
非流动资产合计	2879	2549	2801	3038	经营活动现金流净额	1125	1073	1364	1597
资产总计	6306	8371	10771	13063	资本开支	-472	-454	-479	-491
短期借款	18	313	754	1069	其他	-152	574	-12	0
应付票据及应付账款	1139	1505	1804	2113	投资活动现金流净额	-624	120	-491	-491
其他流动负债	210	268	316	371	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	1367	2086	2874	3553	债务融资	-19	500	641	315
其他	184	421	621	621	其他	-419	27	-14	-22
非流动负债合计	184	421	621	621	筹资活动现金流净额	-438	527	627	294
负债合计	1551	2507	3495	4174	现金及现金等价物净增加额	65	1720	1499	1400
股本	225	225	225	225					
资本公积金	262	262	262	262					
未分配利润	4056	4990	6181	7542					
少数股东权益	56	66	78	90					
其他	155	321	531	771					
所有者权益合计	4755	5864	7276	8889					
负债和所有者权益总计	6306	8371	10771	13063					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048