

25Q2 盈利能力显著改善，现金流大幅提升

2025 年 08 月 18 日

► **事件：**2025 年 8 月 16 日，公司发布 2025 年半年报点评。2025 年上半年公司实现收入 24.99 亿元，同比增长 18.05%；实现归母净利润 5.69 亿元，同比增长 18.15%；实现扣非归母净利润 5.56 亿元，同比增长 20.27%。单 Q2 公司实现收入 12.96 亿元，同比增长 13.96%，环比增长 7.65%；实现归母净利润 3.05 亿元，同比增长 14.54%，环比增长 15.45%；实现扣非归母净利润 2.97 亿元，同比增长 15.59%，环比增长 14.98%

► **25Q2 盈利能力改善明显。**

25H1 公司通过持续的创新研发、管理提升和降本增效等工作进一步增强市场竞争力，25Q2 实现毛利率 34.7%，环比提升 3.43pcts，同比提升 0.12pct；实现净利率 23.58%，环比提升 1.52pcts，同比下降 0.19pct，盈利能力修复明显。25Q2 期间费用率为 7.66%，同比下降 0.33pct，环比提升 0.28pct，基本保持稳定。

► **公司坚持产品研发投入。**

公司研发聚焦新能源汽车、光伏、储能、工业控制等新兴领域，2025 年上半年研发投入合计 8937.8 万元，占销售收入的 3.58%。截至 25H1，公司拥有发明专利 7 件，实用新型专利 154 件，国际专利 3 件；参与制定国际标准 15 项，国家标准 23 项，行业标准 12 项，持续保持产品创新。

► **特高压柔直薄膜电容领域突破。**

2025 年初，公司成功获得柔直工程干式电容器国产化首个批量应用项目订单，成为国家柔直工程国产化干式电容器首批中标的国产电容厂家。

► **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 2025-2027 年营收分别为 60.38、75.69、93.70 亿元，对应增速分别为 26.5%、25.3%、23.8%；归母净利润分别为 14.09、17.63、21.56 亿元，对应增速分别为 35.6%、25.1%、22.3%，以 8 月 15 日收盘价作为基准，对应 2025-2027 年 PE 为 19x、15x、12x。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：

117.89 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 许浚哲

执业证书：S0100525030003

邮箱：xujunzhe@mszq.com

相关研究

1. 法拉电子 (600563.SH) 2025 年一季报点评：收入持续增长，盈利能力有所修复-2025/04/27

2. 法拉电子 (600563.SH) 2024 年年报点评：24 年收入端持续增长，盈利端受结构影响-2025/03/23

3. 法拉电子 (600563.SH) 2024 年三季报点评：24Q3 超预期，下游需求释放-2024/11/01

4. 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

5. 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

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	4,772	6,038	7,569	9,370
增长率 (%)	23.0	26.5	25.3	23.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,039	1,409	1,763	2,156
增长率 (%)	1.5	35.6	25.1	22.3
每股收益 (元)	4.62	6.26	7.84	9.58
PE	26	19	15	12
PB	5.0	4.2	3.6	3.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 8 月 15 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	4,772	6,038	7,569	9,370
营业成本	3,179	3,914	4,915	6,129
营业税金及附加	35	42	53	66
销售费用	54	79	98	122
管理费用	158	211	265	328
研发费用	167	211	265	328
EBIT	1,167	1,616	2,017	2,454
财务费用	-3	-3	-9	-24
资产减值损失	-36	-5	-7	-8
投资收益	44	6	8	9
营业利润	1,198	1,619	2,027	2,478
营业外收支	2	2	2	2
利润总额	1,201	1,621	2,029	2,480
所得税	158	211	264	322
净利润	1,042	1,410	1,765	2,158
归属于母公司净利润	1,039	1,409	1,763	2,156
EBITDA	1,399	1,873	2,312	2,782

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	327	794	2,039	3,241
应收账款及票据	1,946	1,965	2,361	2,796
预付款项	3	4	5	6
存货	803	1,067	1,340	1,671
其他流动资产	2,240	1,902	1,513	1,641
流动资产合计	5,319	5,732	7,257	9,355
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1,486	1,769	1,993	2,120
无形资产	110	110	110	110
非流动资产合计	2,498	3,326	3,589	3,656
资产合计	7,818	9,059	10,847	13,011
短期借款	25	25	25	25
应付账款及票据	2,010	2,198	2,760	3,442
其他流动负债	232	283	355	441
流动负债合计	2,266	2,506	3,140	3,908
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	203	243	243	244
非流动负债合计	203	243	243	244
负债合计	2,469	2,749	3,383	4,153
股本	225	225	225	225
少数股东权益	60	61	63	65
股东权益合计	5,348	6,309	7,464	8,858
负债和股东权益合计	7,818	9,059	10,847	13,011

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	22.99	26.55	25.34	23.80
EBIT 增长率	3.36	38.39	24.86	21.64
净利润增长率	1.48	35.59	25.13	22.26
盈利能力 (%)				
毛利率	33.37	35.18	35.07	34.59
净利率	21.78	23.33	23.29	23.00
总资产收益率 ROA	13.29	15.56	16.25	16.57
净资产收益率 ROE	19.65	22.55	23.82	24.51
偿债能力				
流动比率	2.35	2.29	2.31	2.39
速动比率	1.58	1.66	1.88	1.96
现金比率	0.14	0.32	0.65	0.83
资产负债率 (%)	31.59	30.35	31.19	31.92
经营效率				
应收账款周转天数	130.55	120.00	115.00	110.00
存货周转天数	92.16	100.00	100.00	100.00
总资产周转率	0.68	0.72	0.76	0.79
每股指标 (元)				
每股收益	4.62	6.26	7.84	9.58
每股净资产	23.50	27.77	32.89	39.08
每股经营现金流	5.59	6.74	8.48	10.44
每股股利	1.60	2.71	3.39	4.15
估值分析				
PE	26	19	15	12
PB	5.0	4.2	3.6	3.0
EV/EBITDA	18.78	14.02	11.36	9.45
股息收益率 (%)	1.36	2.30	2.88	3.52

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	1,042	1,410	1,765	2,158
折旧和摊销	232	258	295	328
营运资金变动	-57	-164	-174	-163
经营活动现金流	1,258	1,517	1,907	2,349
资本开支	-390	-629	-555	-392
投资	-732	0	0	0
投资活动现金流	-1,102	-644	-50	-382
股权募资	1	0	0	0
债务募资	38	0	0	0
筹资活动现金流	-417	-407	-613	-764
现金净流量	-266	467	1,245	1,202

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。	公司评级	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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048