证券研究报告

2022 年 08 月 22 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

新能源市场需求高增，薄膜电容龙头持续受益

—法拉电子（600563.SH）公司事件点评报告

买入(首次)

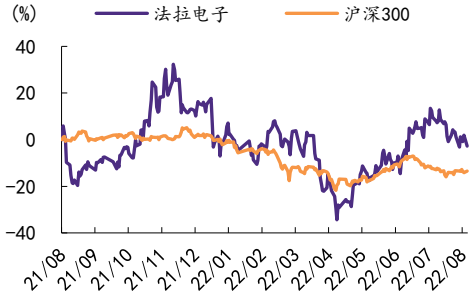
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
分析师：尹斌 S1050521120003
yinbin@cfsc.com.cn
联系人：赵心怡 S1050122030021
zhaoxy@cfsc.com.cn

基本数据

2022-08-22

当前股价（元）	201.98
总市值（亿元）	454
总股本（百万股）	225
流通股本（百万股）	225
52 周价格范围（元）	129.55-261.2
日均成交额（百万元）	459.72

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

事件

法拉电子发布 2022 年半年度报告：2022 年上半年公司实现营业收入 17.63 亿元，同比增长 37.46%，实现归母净利润为 4.32 亿元，同比增长 18.82%，实现扣非后归母净利润 4.30 亿元，同比增长 24.74%。

投资要点

新能源市场需求持续旺盛，公司上半年业绩亮眼

受益于新能源汽车、光伏、工控等领域的需求爆发，2022 年上半年公司业绩同比持续增长，其中 2022Q2 公司实现 9.23 亿元，同比增长 31.48%，实现归母净利润为 2.28 亿元，同比增长 14.88%。盈利能力方面，2022H1 公司实现毛利率 38.52%，同比下降 5.13pct，毛利率同比下降主要系上游原材料价格提升所致，其中二季度单季实现毛利率 39.17%，环比提升 1.36pct，盈利能力得到一定修复。费用方面，公司 2022H1 实现销售、管理、财务费用率分别为 1.69%、4.31%、-1.22%，费用率同比降低 1.79pct，体现出公司高效的运营管理能力。研发费用方面，2022H1 公司持续加大研发投入，研发费用为 0.62 亿元，同比增加 22.07%。

薄膜电容龙头，充分受益于下游行业景气需求

薄膜电容由于长寿命、耐高压、耐高温等特性逐步替代铝电解电容成为汽车滤波稳压电容的主流趋势，在新能源汽车、光伏、风电等新能源领域市场前景明朗。根据 QYResearch 数据，2020 年全球薄膜电容市场规模约为 19.17 亿美元，预计 2027 年将达到 33.36 亿美元，CAGR 为 7.40%。2020 年中国薄膜电容器收入份额占全球的 67.75%，在全球占有很大的市场份额。随着光伏风电、新能源、工控等新兴应用领域高速崛起，我国薄膜电容市场再次进入增长期。

公司作为国内薄膜电容龙头企业，拥有年产 45 亿只薄膜电容器及 4500 吨金属化膜的能力，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、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，产品已进入博世、大陆、SMA、华为、阳光电源、比亚迪、蔚来、小鹏等全球各领域知名企业的主要供应商。我们认为公司作为规模国内第一，世界前三薄膜电容生产厂商，未来将持续受益于新能源领域景气需求。

公司研究

盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 37.74、47.79、59.59 亿元，EPS 分别为 4.48、5.75、7.20 元，当前股价对应 PE 分别为 45、35、28 倍，给予“买入”投资评级。

风险提示

行业竞争加剧风险；下游需求不及预期风险；原材料价格波动风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	2,811	3,774	4,779	5,959
增长率（%）	48.7%	34.3%	26.6%	24.7%
归母净利润（百万元）	831	1,009	1,294	1,620
增长率（%）	49.5%	21.5%	28.2%	25.2%
摊薄每股收益（元）	3.69	4.48	5.75	7.20
ROE（%）	23.8%	24.3%	25.8%	26.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：				
现金及现金等价物	786	1,236	1,858	2,646
应收款	885	1,241	1,571	1,959
存货	588	784	1,001	1,253
其他流动资产	1,292	1,392	1,493	1,611
流动资产合计	3,551	4,653	5,923	7,470
非流动资产：				
金融类资产	1,015	1,015	1,015	1,015
固定资产	837	806	784	762
在建工程	7	11	9	8
无形资产	71	67	64	60
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	175	175	175	175
非流动资产合计	1,090	1,059	1,032	1,005
资产总计	4,642	5,712	6,954	8,475
流动负债：				
短期借款	40	40	40	40
应付账款、票据	828	1,121	1,431	1,793
其他流动负债	165	273	348	435
流动负债合计	1,041	1,445	1,833	2,284
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	107	108	109	110
非流动负债合计	107	108	109	110
负债合计	1,148	1,553	1,942	2,395
所有者权益				
股本	225	225	225	225
股东权益	3,494	4,159	5,012	6,080
负债和所有者权益	4,642	5,712	6,954	8,475

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	844	1026	1315	1647
少数股东权益	14	17	21	27
折旧摊销	90	59	57	55
公允价值变动	54	10	25	40
营运资金变动	-94	-248	-259	-307
经营活动现金净流量	908	864	1160	1462
投资活动现金净流量	-603	28	24	23
筹资活动现金净流量	146	-360	-462	-579
现金流量净额	450	531	721	906

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	**2,811**	**3,774**	**4,779**	**5,959**
营业成本	1,626	2,163	2,762	3,460
营业税金及附加	23	38	48	60
销售费用	51	75	96	107
管理费用	141	208	263	328
财务费用	-11	-33	-50	-73
研发费用	107	151	191	238
费用合计	289	401	499	601
资产减值损失	-2	-2	-2	-2
公允价值变动	54	10	25	40
投资收益	43	0	20	20
营业利润	**978**	**1,188**	**1,523**	**1,907**
加:营业外收入	2	2	2	2
减:营业外支出	2	2	2	2
利润总额	978	1,188	1,523	1,907
所得税费用	133	162	208	260
净利润	**844**	**1,026**	**1,315**	**1,647**
少数股东损益	14	17	21	27
归母净利润	**831**	**1,009**	**1,294**	**1,620**

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	48.7%	34.3%	26.6%	24.7%
归母净利润增长率	49.5%	21.5%	28.2%	25.2%
盈利能力				
毛利率	42.1%	42.7%	42.2%	41.9%
四项费用/营收	10.3%	10.6%	10.4%	10.1%
净利率	30.0%	27.2%	27.5%	27.6%
ROE	23.8%	24.3%	25.8%	26.6%
偿债能力				
资产负债率	24.7%	27.2%	27.9%	28.3%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	3.2	3.0	3.0	3.0
存货周转率	2.8	2.8	2.8	2.8
每股数据(元/股)				
EPS	3.69	4.48	5.75	7.20
P/E	54.7	45.0	35.1	28.1
P/S	16.2	12.0	9.5	7.6
P/B	13.2	11.1	9.2	7.6

资料来源：Wind、华鑫证券研究

新能源、电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家;2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名;2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

尹斌：理学博士，新能源首席。4 年实业+5 年证券+1 年基金从业经验，曾先后任职于比亚迪、中泰证券、东吴证券、博时基金、国海证券。作为核心成员之一，多次获得新财富、水晶球最佳分析师称号。2021 年加入华鑫证券，目前主要覆盖锂动力电池、燃料电池、储能及相关上市公司及新能源汽车相关产业链研究。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数

的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。