

法拉电子 (600563.SH)

新能源持续景气推动业绩高增，薄膜电容器龙头地位稳固

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,811	3,836	5,119	6,676	8,578
增长率 yoy (%)	48.7	36.5	33.4	30.4	28.5
归母净利润(百万元)	831	1,007	1,283	1,688	2,257
增长率 yoy (%)	49.5	21.2	27.5	31.5	33.7
ROE (%)	24.2	24.6	25.9	26.7	27.4
EPS 最新摊薄(元)	3.69	4.47	5.70	7.50	10.03
P/E(倍)	38.7	31.9	25.1	19.1	14.2
P/B(倍)	9.4	7.9	6.5	5.1	3.9

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 10 日收盘价

事件: 公司 4 月 1 日发布了 2022 年年度报告, 2022 年全年公司实现营收 38.36 亿元, 同比增长 36.49%; 实现归母净利润 10.07 亿元, 同比增长 21.21%; 实现扣非净利润 9.75 亿元, 同比增长 32.61%。分季度看, 公司 2022 年 Q4 实现营收 10.20 亿元, 同比增长 29.11%, 环比下降 3.21%; 实现归母净利润 3.15 亿元, 同比增长 12.94%, 环比增长 21.57%; 实现扣非归母净利润 2.77 亿元, 同比增长 31.16%, 环比增长 3.36%。

受益新能源需求强劲, 营收盈利双增长: 受益光伏、新能源汽车等行业需求持续高景气, 公司积极拓展新能源汽车、光伏、风电等领域中高端客户, 实现营收盈利双增长。2022 年全年公司毛利率为 38.31%, 同比-3.83pcts, 主要系聚丙烯膜、聚酯膜和有色金属等原材料成本上行所致; 全年公司净利率 26.60%, 同比-3.44pcts, 主要系投资收益、公允价值变动损益下降所致。费用方面, 2022 年全年公司销售、管理、研发及财务费用率分别为 1.39%/4.30%/3.47%/-1.33%, 同比变动分别为-0.44/-0.73/-0.35/-0.94pcts。其中, 2022 年财务费用率与绝对值均出现了同比下降, 主要系汇兑收益大幅增长所致。

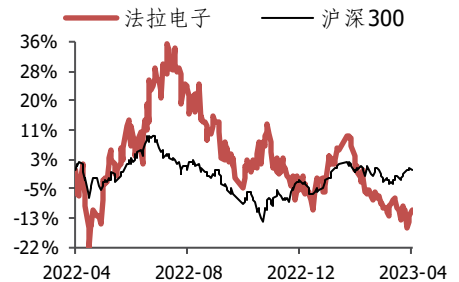
国产薄膜电容器龙头地位稳固, 持续加码高景气赛道: 公司深耕事薄膜电容器多年, 在技术、研发、生产、管理及人才培养等各方面拥有丰富的经验, 取得了显著优势。一方面, 公司产品品类齐全, 覆盖全系列 PCB 用薄膜电容器、交流薄膜电容器和电力电子薄膜电容器, 满足工业控制、光伏、风电、新能源汽车等多领域需求。另一方面, 公司已实现薄膜电容器用金属化薄膜材料的自主研发生产, 并通过合作开发和内部持续创新建立了独有的设备和材料供应链体系, 能紧跟市场需求, 实现产品迭代升级以及产品原创性开发。2022 年, 公司薄膜电容器规模处于全球领先地位。近日, 公司发布公告, 拟在厦门市海沧区南海路投资约 26 亿元建设新型能源用薄膜电容器生产基地, 迎合光伏、风电、储能以及新能源汽车的市场增长趋势, 推动业务发展、满足市场需求、完善产能布局, 进一步巩固公司在全球光伏、新能源汽车等市

增持 (维持评级)

股票信息

行业	电子
2023 年 4 月 10 日收盘价(元)	145.10
总市值(百万元)	32,647.50
流通市值(百万元)	32,647.50
总股本(百万股)	225.00
流通股本(百万股)	225.00
近 3 月日均成交额(百万元)	275.29

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号: S1070518060001

邮箱: zoulalan@cgws.com

相关研究

1、《新能源市场需求强劲, 助力营收高速增长—法拉电子(600563)公司动态点评》2022-11-30

场的领先地位。

前瞻布局新能源领域，光伏+新能源车持续拉动业绩：据国家能源局数据，2022年国内光伏新增装机量达 87.41GW，同比增长 60.3%。据中汽协数据统计，2022年新能源乘用车渗透率达到 27.6%，较 2021年提升 12.6pcts，未来新能源车的渗透率仍会快速提升，预计 2023年新能源乘用车渗透率将达 36%；2022年国内新能源汽车销量达 688.7万辆，同比增长 93%。近年来，针对电子元件超薄化、耐高温、高能量密度、安全可靠性等发展趋势，公司加大了对新型能源用薄膜电容器的研发力度，提高了产品的整体技术水平，加快了量产的速度。2022年，公司光伏（含储能）产品全球市占率 60%以上。随着国家在智能电网建设、电气化铁路建设和新能源（光伏，汽车）等方面的加大投入，预计未来几年，新能源用薄膜电容器市场仍会稳步增长，公司高端薄膜电容器业务有望迎来重大发展机遇。

维持“增持”评级：公司深耕薄膜电容器领域多年，产品品类丰富，并取得了从材料到产品的一体化研发生产优势，国内行业龙头地位稳固。2022，公司积极拓展新能源汽车、光伏、风电等领域中高端客户，并通过技术研发、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，进一步提升了公司综合竞争力。受益于新能源行业需求增长，高端电容器需求有望大幅提升，未来随着南海路厂项目落地实施，公司有望进一步完善产能布局，把握行业发展机遇，为盈利增长注入新动能。预计公司 2023-2025年归母净利润分别为 13.13 亿元、17.44 亿元、23.22 亿元，EPS 分别为 5.84 元、7.75 元、10.32 元，PE 分别为 25X、19X、14X。

风险提示：主要原材料价格波动风险、出口市场面临的风险、汇率变动风险、宏观经济与政策风险。

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3551	4192	5540	6648	8568
现金	786	1368	1826	2519	3184
应收票据及应收账款	876	1163	1755	1916	2802
其他应收款	10	4	14	9	21
预付账款	4	2	6	5	9
存货	588	729	1013	1272	1623
其他流动资产	1288	925	927	926	929
非流动资产	1090	1478	1775	2111	2492
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	837	1111	1424	1772	2160
无形资产	71	65	63	61	59
其他非流动资产	182	302	288	278	273
资产总计	4642	5670	7315	8758	11060
流动负债	1041	1360	2104	2171	2528
短期借款	40	37	527	37	37
应付票据及应付账款	828	1133	1378	1936	2284
其他流动负债	172	190	198	198	208
非流动负债	107	169	169	169	169
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	107	169	169	169	169
负债合计	1148	1529	2272	2339	2697
少数股东权益	60	62	84	110	146
股本	225	225	225	225	225
资本公积	262	262	262	262	262
留存收益	2948	3594	4246	5162	6421
归属母公司股东权益	3434	4080	4958	6309	8217
负债和股东权益	4642	5670	7315	8758	11060

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	908	1041	741	1945	1492
净利润	844	1020	1305	1714	2293
折旧摊销	94	137	134	180	234
财务费用	-11	-51	-14	-40	-85
投资损失	-43	9	-18	-18	-18
营运资金变动	14	-178	-644	132	-915
其他经营现金流	10	103	-22	-22	-16
投资活动现金流	-603	-920	-383	-464	-563
资本支出	303	584	430	516	615
长期投资	-345	-347	0	0	0
其他投资现金流	44	11	48	52	52
筹资活动现金流	-268	-382	-392	-298	-264
短期借款	30	-3	490	-490	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-298	-379	-882	193	-264
现金净增加额	33	-258	-33	1184	665

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2811	3836	5119	6676	8578
营业成本	1626	2367	3130	4106	5201
营业税金及附加	23	28	44	54	68
销售费用	51	53	88	110	136
管理费用	141	165	259	320	405
研发费用	107	133	192	246	312
财务费用	-11	-51	-14	-40	-85
资产和信用减值损失	-7	-23	-7	-11	-18
其他收益	15	25	17	18	19
公允价值变动收益	54	21	29	34	35
投资净收益	43	-9	18	18	18
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	978	1155	1476	1939	2593
营业外收入	2	2	3	3	2
营业外支出	2	3	2	2	2
利润总额	978	1154	1476	1939	2593
所得税	133	134	171	225	301
净利润	844	1020	1305	1714	2293
少数股东损益	14	14	22	27	36
归属母公司净利润	831	1007	1283	1688	2257
EBITDA	1045	1260	1580	2071	2744
EPS (元/股)	3.69	4.47	5.70	7.50	10.03

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	48.7	36.5	33.4	30.4	28.5
营业利润 (%)	49.3	18.1	27.8	31.4	33.8
归属母公司净利润 (%)	49.5	21.2	27.5	31.5	33.7
获利能力					
毛利率 (%)	42.1	38.3	38.9	38.5	39.4
净利率 (%)	30.0	26.6	25.5	25.7	26.7
ROE (%)	24.2	24.6	25.9	26.7	27.4
ROIC (%)	23.4	23.8	23.1	26.1	26.7
偿债能力					
资产负债率 (%)	24.7	27.0	31.1	26.7	24.4
净负债比率 (%)	-20.4	-30.9	-24.7	-37.9	-37.0
流动比率	3.4	3.1	2.6	3.1	3.4
速动比率	2.8	2.5	2.1	2.5	2.7
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9
应收账款周转率	3.6	3.8	3.5	3.6	3.6
应付账款周转率	5.5	6.4	5.9	5.9	6.1
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	3.69	4.47	5.70	7.50	10.03
每股经营现金流 (最新摊薄)	4.03	4.63	3.30	8.65	6.63
每股净资产 (最新摊薄)	15.26	18.13	22.04	28.04	36.52
估值比率					
P/E	38.7	31.9	25.1	19.1	14.2
P/B	9.4	7.9	6.5	5.1	3.9
EV/EBITDA	29.2	24.1	19.3	14.1	10.4

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 10 日收盘价

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044

传真：86-10-88366686