

法拉电子 (600563.SH) 元件行业

评级：买入 维持评级

公司点评

程兵

分析师 SAC 执业编号: S1130208120262
(8621)61038265
chengb@gjzq.com.cn

变频家电市场高成长推动法拉业绩超预期

事件

法拉电子于 2011 年 1 月 8 日发布了业绩预增公告，预测 2010 年业绩有望增长 100% 左右，意味着 2010 年公司 EPS 至少在 1.06 元以上，这显著超我们预测，更超市场预期。

评论

变频家电市场高速增长推动公司业绩超预期：根据我们的跟踪情况，国内变频空调市场给法拉带来的业务收入获得高速增长（我们预测接近 100%），从而进一步推动了其业绩超预期；

我们需要重新审视法拉电子投资价值：1、公司对行业相当熟悉，始终做到领先于竞争对手对市场需求进行把握，在行业情况不明朗时期，公司一向采取谨慎态度，但市场需求依然出现超预期情况，法拉扩产进度显然是高速的，如同 2010 年一样；2、市场过分夸大 LED 照明对法拉电子的影响，我们认为 LED 照明发展并不会影响法拉未来增长；首先，LED 照明未来三至五年依然无法取得照明市场主体，其次，在薄膜电容应用领域，变频家电市场需求显著要大于照明，且发展潜力更大；3、新能源与新能源汽车市场将是未来薄膜电容另一个空间巨大的市场，一旦这些市场成熟，未来薄膜电容市场发展潜力更大。

因此，变频家电+新能源不仅提供法拉电子未来持续成长的动力，更加提升其投资价值与空间：我们可以说法拉电子是受益新能源与新能源汽车最彻底的企业，我们预测 2011 年公司新能源相关订单有望突破 5000 万元，相比 2010 年将有较大增长。而变频家电未来高增长预期也直接推动法拉电子这几年的保持 30% 以上业绩增长。

建议不要过分拘泥于产能来预测公司业绩增长。我们要相信，如果市场需求一旦起来，并且能够真实落到法拉电子手里，管理层一定能够及时扩张，如同 2010 年一样，因此，我们更应该关注薄膜电容市场需求变化，而不是简单的看公司的现有产能情况。

投资建议

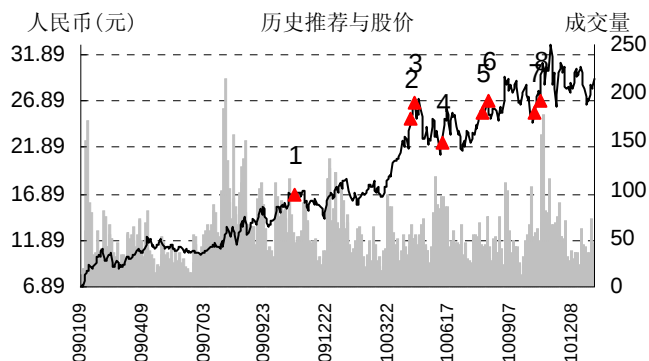
我们上调了公司业绩预测，预测 2010~2012 年公司实现净利润 241.43、318.36 和 417.52 百万元，同比分别增长 100.67%、31.86% 和 31.15%，EPS 分别为 1.073、1.415 和 1.856 元。

维持“买入”评级，目标价位 42.45 元，相当于 2011 年 PE 30X。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2009-11-10	买入	16.82	N/A
2	2010-04-22	买入	25.08	36.00 ~ 36.00
3	2010-04-27	买入	26.71	35.46 ~ 35.46
4	2010-06-03	买入	22.47	35.64 ~ 35.64
5	2010-08-01	买入	25.75	29.88 ~ 29.88
6	2010-08-09	买入	27.04	29.88 ~ 29.88
7	2010-10-20	买入	25.66	36.45 ~ 36.45
8	2010-10-27	买入	26.96	36.45 ~ 36.45

来源：国金证券研究所


投资评级的说明:

强买：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上；

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10%-20%；

持有：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10%-10%；

减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10%-20%；

卖出：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦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任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。国金证券及其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、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038311	电话: (8610)-66215599-8832	电话: (86755)-82805115
传真: (8621)-61038200	传真: (8610)-61038200	传真: (86755)-61038200
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 200011	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号金中环商务大厦 2805 室