

四方达 (300179.SZ)

业绩稳定增长，收购天璇助力 CVD 产业链研发

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	417	514	735	955	1,194
增长率 yoy (%)	30.9	23.2	43.0	30.0	25.0
归母净利润(百万元)	91	154	184	232	310
增长率 yoy (%)	21.3	68.6	19.6	26.0	33.5
ROE (%)	9.1	13.1	13.7	15.1	17.0
EPS 最新摊薄(元)	0.19	0.32	0.38	0.48	0.64
P/E(倍)	51.9	30.8	25.7	20.4	15.3
P/B(倍)	5.1	4.5	3.8	3.3	2.8

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价

事件: 公司 4 月 20 日发布 2022 年年度报告及 2023 年一季度报告。2022 年, 公司营业总收入共计 5.14 亿元, 同比 +23.24%; 实现归母净利润 1.54 亿元, 同比 +68.55%。2023 年一季度, 共实现营业总收入 1.34 亿元, 同比 +6.24%; 归母净利润共计 0.34 亿元, 同比 -13.98%。

经营情况: 分业务情况, 2022 年公司资源开采/工程施工类收入 3.04 亿元, 同比 +29.42%, 毛利率为 62.39%; 精密加工类收入共计 1.77 亿元, 同比 +11.43%, 毛利率为 40.90%。

公司坚持重视研发投入, 控费效果良好。2022 年公司收入利润均呈现持续增长趋势, 销售毛利率及净利率分别为 55.57%及 29.19%, 同比变化 +2.68pct 和 +7.11pct。2023 年一季度公司经营情况承压, 销售毛利率及净利率分别为 52.21%和 24.37%, 同比变化 -2.49pct 及 -8.34pct。公司业绩增长主要基于优秀的研发能力, 自上市以来, 研发投入一直占据收入比重高位, 多年来积累了众多研发成果, 技术实力雄厚。2022 年公司研发投入共计 0.64 亿元, 同比 +38.91%, 研发费用率为 12.50%, 主要是本期研发投入及新纳入合并报表范围子公司增加所致。期间费用方面, 2022 年销售、管理、财务费用率分别为 7.24%、12.50%、-3.37%, 同比变化 -0.64pct、-2.64pct、-2.79pct。2023 年一季度三项费用率分别为 5.66%、10.51%、0.07%, 同比分别变化 -0.86pct、-0.68pct、1.49pct。

收购半导体企业, 实现 CVD 金刚石领域业务覆盖。2022 年 5 月 17 日, 公司发布公告, 通过了《关于向关联方增资收购股权暨关联交易的议案》, 并于 6 月中旬完成了对天璇半导体的收购, 进入功能性金刚石业务领域。天璇半导体主要从事 CVD 产业链相关技术研发及相关产品生产销售, 可批量制备高品质大尺寸超纯 CVD 金刚石, 并面向半导体及功率器件、珠宝首饰、精密刀具、光学窗口、芯片热沉等高端先进制造业及消费领域开展产业化应用。公司的收购计划符合其聚焦于超硬材料行业的战略, 有利于提升公司竞争力。

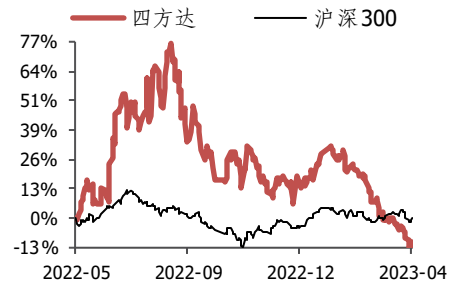
投资建议: 公司业绩一直维持稳定增长, 以“1+N 行业(下游行业)格局”为战略核心, 根据下游发展趋势积极开发布局多个应用领域, 油气开采与 CVD 产业链研发同步推进, 为未来业绩收入打下基础, 市场空间广阔, 维持“买入”评级。我们预计 2023-2025 年归母净利润分别为 1.84 亿元、2.32 亿元、

买入 (维持评级)

股票信息

行业	建材
2023 年 4 月 28 日收盘价(元)	9.75
总市值(百万元)	4,737.61
流通市值(百万元)	3,666.45
总股本(百万股)	485.91
流通股本(百万股)	376.05
近 3 月日均成交额(百万元)	75.98

股价走势



作者

分析师 于夕朦

执业证书编号: S1070520030003

邮箱: yuximeng@cgws.com

联系人 陈郁双

执业证书编号: S1070122030032

邮箱: chenyshuang@cgws.com

联系人 孙培德

执业证书编号: S1070121050045

邮箱: sunpeide@cgws.com

相关研究

- 《业绩维持较快增速, 培育钻石业务加快成长—四方达(300179)公司动态点评》2022-10-31
- 《中报业绩预告超预期, 培育钻石市场广阔, 未来成长空间可期—四方达(300179)公司动态点评》2022-07-14
- 《加速 CVD 金刚石领域布局, 核心竞争能力持续构建—四方达(300179)公司动态点评》2022-05-18

3.10 亿元，EPS 分别为 0.38 元、0.48 元、0.64 元，PE 分别为 25.7 倍、20.4 倍、15.3 倍。

风险提示：宏观经济波动风险；新产品市场开拓风险；应收账款风险；汇率波动风险。

单击或点击此处输入文字。

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	769	741	1201	1362	1655
现金	290	75	316	461	523
应收票据及应收账款	255	267	504	576	708
其他应收款	6	4	19	7	23
预付账款	2	1	3	2	5
存货	88	145	156	124	202
其他流动资产	128	249	203	192	193
非流动资产	464	673	733	813	888
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	218	367	451	522	594
无形资产	24	50	51	53	56
其他非流动资产	222	256	230	237	238
资产总计	1233	1414	1934	2174	2543
流动负债	148	150	521	541	618
短期借款	0	0	227	328	243
应付票据及应付账款	106	90	217	169	288
其他流动负债	42	61	76	44	87
非流动负债	92	117	79	98	97
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	92	117	79	98	97
负债合计	240	267	600	639	716
少数股东权益	56	90	88	86	82
股本	488	486	486	486	486
资本公积	127	126	126	126	126
留存收益	328	482	581	728	971
归属母公司股东权益	937	1057	1245	1448	1745
负债和股东权益	1233	1414	1934	2174	2543

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	112	159	43	245	330
净利润	91	150	183	230	306
折旧摊销	37	53	52	67	83
财务费用	-2	-17	4	10	11
投资损失	-6	-5	-4	-5	-5
营运资金变动	-11	-52	-184	-75	-75
其他经营现金流	3	29	-8	19	10
投资活动现金流	2	-304	-4	-164	-140
资本支出	78	201	158	132	157
长期投资	74	-110	0	0	0
其他投资现金流	6	7	154	-32	17
筹资活动现金流	-34	-32	-25	-37	-43
短期借款	0	0	227	100	-84
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	-6	-2	0	0	0
资本公积增加	-4	-2	0	0	0
其他筹资现金流	-23	-29	-253	-137	42
现金净增加额	79	-175	14	44	147

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	417	514	735	955	1194
营业成本	196	228	301	392	490
营业税金及附加	5	4	9	11	13
销售费用	33	37	51	64	75
管理费用	63	64	88	105	119
研发费用	46	64	93	123	161
财务费用	-2	-17	4	10	11
资产和信用减值损失	-5	-14	-13	-27	-20
其他收益	13	27	18	20	20
公允价值变动收益	13	12	10	12	11
投资净收益	6	5	4	5	5
资产处置收益	-0	0	-1	-0	-0
营业利润	101	162	206	259	340
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	2	0	1	1	1
利润总额	101	163	206	259	340
所得税	10	13	23	29	34
净利润	91	150	183	230	306
少数股东损益	-1	-4	-1	-2	-4
归属母公司净利润	91	154	184	232	310
EBITDA	129	214	260	332	426
EPS (元/股)	0.19	0.32	0.38	0.48	0.64

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	30.9	23.2	43.0	30.0	25.0
营业利润 (%)	13.4	59.9	27.0	25.6	31.3
归属母公司净利润 (%)	21.3	68.6	19.6	26.0	33.5
获利能力					
毛利率 (%)	52.9	55.6	59.0	59.0	59.0
净利率 (%)	21.8	29.2	24.9	24.0	25.6
ROE (%)	9.1	13.1	13.7	15.1	17.0
ROIC (%)	8.2	13.2	12.1	12.9	15.3
偿债能力					
资产负债率 (%)	19.5	18.9	31.0	29.4	28.1
净负债比率 (%)	-22.1	-0.7	-2.8	-4.5	-12.1
流动比率	5.2	4.9	2.3	2.5	2.7
速动比率	4.6	3.9	1.9	2.2	2.3
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	2.8	2.9	2.9	2.7	2.8
应付账款周转率	5.6	4.7	4.9	4.8	5.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.19	0.32	0.38	0.48	0.64
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.23	0.33	0.09	0.50	0.68
每股净资产 (最新摊薄)	1.93	2.18	2.55	2.94	3.52
估值比率					
P/E	51.9	30.8	25.7	20.4	15.3
P/B	5.1	4.5	3.8	3.3	2.8
EV/EBITDA	34.4	21.5	17.9	13.8	10.4

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 28 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