

四方光电（688665）2022年业绩快报点评

业绩符合预期，车载业务提档加速

事项:

- ❖ 公司发布 2022 年业绩快报:
- ❖ 2022 年年度实现营业收入为 6.06 亿元 (yoy+10.62%)，归母净利润为 1.47 亿元 (yoy-17.92%)，扣非后归母净利润为 1.42 亿元 (yoy-17.96%)；
- ❖ 单 Q4 实现营业收入 2.08 亿元 (yoy+23.35%，qoq+43.53%)，归母净利润为 0.47 亿元 (yoy-16.53%，qoq+62.37%)，扣非后归母净利润为 0.46 亿元 (yoy-16.56%，qoq+63.26%)。

评论:

- ❖ **营业收入维持增长态势，盈利能力有望修复。**2022 年公司实现营业收入 6.06 亿元，同比增长 11%，主要系：1) 车载传感器业务销售收入同比增长 110.66%；2) 以民用空气品质气体传感器、车载传感器、气体分析仪器为主的外贸业务（以报关为统计口径）销售收入同比增长 77.17%；3) 气体分析仪器业务销售收入同比增长 109.95%。公司归母净利润有所下降，主要系：1) 研发费用同比增长 27.39%；2) 车载业务为代表的新产业处在推广期，导致公司销售费用同比有所提升；3) 国内民用空气品质传感器价格下行，导致公司毛利率水平有所下降。展望后市，随着国际需求回升，国内家用环境电器行业补库存的需求有望增加，公司盈利能力或迎修复。
- ❖ **定点增长不断，车载业务占比稳步提升。**公司车载传感器产品线进一步延伸，已定点车载传感器项目进入量产期，22 全年车载传感器业务销售收入同比增长 110.66%，公司亦于 22 年三季报中披露 23 年车载传感器出货量预计为 350 万只，同比继续高增。动力电池热失控大客户验收进入收官阶段，单品 ASP 和利润率或优于舒适传感器，2023H2 起有望贡献业绩，车载业务提档加速。
- ❖ **空品业务或触底反弹，新兴业务百花齐放。**22Q4 传统民品及医疗健康业务环比 Q3 有所好转。我们看好后疫情时代国民对于空气品质改善的需求大方向和经济复苏带来的消费回暖，传统业务有望迎来业绩修复之年。其他业务方面，气体分析仪器商业模式升级焕发新春；冷媒监测、高温氮氧、燃气表业务全面铺开，亮点不断。业务虽多但核心技术复用，各项业务稳步上量。
- ❖ **投资建议：**公司为气体传感器/分析仪器领域龙头，看好公司新兴业务发展动力。根据公司快报披露数据，我们略微调整 2022-2024 年公司归母净利润盈利预测至 1.47/2.50/3.86 亿元（原值为 1.58/2.57/3.85 亿元），对应 2022-2024 年 EPS 为 2.10/3.58/5.52 元（原值为 2.26/3.68/5.50 元）。参考可比公司估值，给予 2023 年 40 倍 PE，对应目标价为 143 元，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示：**下游空净产品需求景气不及预期，燃气表业务国内拓展不及预期。

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	547	606	901	1,352
同比增速(%)	77.8%	10.6%	48.9%	50.0%
归母净利润(百万)	179	147	250	386
同比增速(%)	112.7%	-18.3%	70.6%	54.3%
每股盈利(元)	2.57	2.10	3.58	5.52
市盈率(倍)	41	50	29	19
市净率(倍)	8.9	7.6	6.0	4.6

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为 2023 年 2 月 27 日收盘价

强推（维持）

目标价：143 元

当前价：105.30 元

华创证券研究所

证券分析师：耿琛

电话：0755-82755859

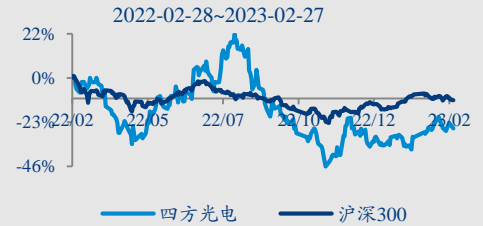
邮箱：gengchen@hcyjs.com

执业编号：S0360517100004

公司基本数据

总股本(万股)	7,000.00
已上市流通股(万股)	2,155.00
总市值(亿元)	73.71
流通市值(亿元)	22.69
资产负债率(%)	19.40
每股净资产(元)	12.17
12 个月内最高/最低价	174.80/77.43

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《四方光电（688665）2022 年三季度报告点评：消费疲弱民品业务承压，持续突破新兴业务未来可期》

2022-11-03

《四方光电（688665）2022 年半年度报告点评：疫情扰动不改长期增长趋势，车载持续突破打开成长空间》

2022-08-20

《四方光电（688665）重大事项点评：新能源主机厂项目定点再添大单，车载业务持续发力》

2022-08-04

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	504	517	634	838
应收票据	25	44	62	90
应收账款	99	126	187	291
预付账款	8	10	12	18
存货	152	201	285	401
合同资产	1	0	1	2
其他流动资产	13	11	16	27
流动资产合计	801	909	1,196	1,665
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	130	146	200	258
在建工程	56	106	126	146
无形资产	25	28	30	32
其他非流动资产	24	22	21	19
非流动资产合计	235	302	377	455
资产合计	1,036	1,211	1,573	2,120
短期借款	33	52	70	88
应付票据	33	19	34	53
应付账款	76	91	132	198
预收款项	0	0	0	0
合同负债	14	16	23	35
其他应付款	2	2	2	2
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	44	42	65	102
流动负债合计	202	222	326	478
长期借款	0	6	11	17
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	1	1	2	1
非流动负债合计	1	7	13	18
负债合计	203	229	339	496
归属母公司所有者权益	829	976	1,226	1,612
少数股东权益	4	6	8	12
所有者权益合计	833	982	1,234	1,624
负债和股东权益	1,036	1,211	1,573	2,120

现金流量表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	134	77	173	256
现金收益	184	166	271	414
存货影响	-65	-49	-84	-116
经营性应收影响	-22	-46	-81	-137
经营性应付影响	52	1	57	85
其他影响	-15	6	9	10
投资活动现金流	-148	-85	-95	-105
资本支出	-169	-87	-96	-106
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	21	2	1	1
融资活动现金流	437	21	39	53
借款增加	13	24	24	24
股利及利息支付	-31	-1	-1	0
股东融资	477	477	477	477
其他影响	-22	-479	-461	-448

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	547	606	901	1,352
营业成本	269	339	487	703
税金及附加	4	4	6	10
销售费用	32	33	47	68
管理费用	21	21	29	45
研发费用	44	55	72	101
财务费用	-10	-1	-2	-2
信用减值损失	-3	-5	-2	-2
资产减值损失	-2	-1	-1	-2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
其他收益	23	20	28	24
营业利润	206	168	287	448
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	206	168	287	448
所得税	25	20	34	58
净利润	181	148	253	390
少数股东损益	2	1	3	4
归属母公司净利润	179	147	250	386
NOPLAT	173	147	251	388
EPS(摊薄) (元)	2.57	2.10	3.58	5.52

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	77.8%	10.6%	48.9%	50.0%
EBIT 增长率	100.5%	-14.6%	70.7%	56.2%
归母净利润增长率	112.7%	-18.3%	70.6%	54.3%
获利能力				
毛利率	50.9%	44.0%	46.0%	48.0%
净利率	33.2%	24.5%	28.0%	28.8%
ROE	21.6%	15.0%	20.3%	23.8%
ROIC	21.9%	15.7%	21.1%	24.8%
偿债能力				
资产负债率	19.6%	19.0%	21.5%	23.4%
债务权益比	4.2%	6.0%	6.7%	6.6%
流动比率	4.0	4.1	3.7	3.5
速动比率	3.2	3.2	2.8	2.6
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转天数	59	67	63	64
应付账款周转天数	84	88	83	85
存货周转天数	161	188	180	176
每股指标(元)				
每股收益	2.57	2.10	3.58	5.52
每股经营现金流	1.91	1.10	2.47	3.66
每股净资产	11.84	13.94	17.51	23.03
估值比率				
P/E	41	50	29	19
P/B	9	8	6	5
EV/EBITDA	182	203	124	80

电子组团队介绍

TMT 大组组长、首席电子分析师：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2019 年带领团队获得新财富电子行业第五名，2016 年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017 年加入华创证券研究所。

分析师：熊翊宇

复旦大学金融学硕士，3 年买方研究经验，曾任西南证券电子行业研究员，2020 年加入华创证券研究所。

联席首席研究员：岳阳

上海交通大学硕士。2019 年加入华创证券研究所。

助理研究员：王帅

西南财经大学硕士。2021 年加入华创证券研究所。

助理研究员：姚德昌

同济大学硕士。2021 年加入华创证券研究所。

研究员：吴鑫

复旦大学资产评估硕士，1 年买方研究经验。2022 年加入华创证券研究所。

研究员：高远

西南财经大学硕士。2022 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	蔡依林	销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	销售助理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	张嘉慧	销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	王春丽	销售助理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	邵婧	高级机构销售	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
私募销售组	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	高级销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
- 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
- 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-20572500
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572522