

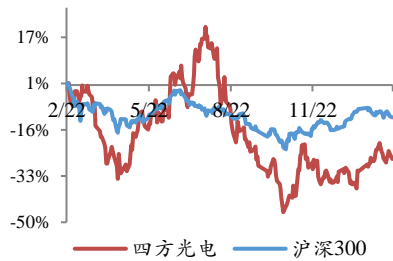
业绩快报符合预期，车载产品线进一步延伸

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-02-27

收盘价(元)	105.30
近12个月最高/低(元)	182.99/77.10
总股本(万股)	7000
流通股本(万股)	2155
流通股比例(%)	30.79
总市值(亿元)	73.71
流通市值(亿元)	22.69

公司价格与沪深300走势比较



分析师：尹沿枝

执业证书号：S0010520020001
邮箱：yinyj@hazq.com

分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003
邮箱：zhangfan@hazq.com

相关报告

1. 四方光电(688665)定点项目再添大单，车载业务上新台阶 2023-02-14

主要观点：

事件：2023年2月27日，四方光电(688665.SH)发布2022年度业绩快报公告，2022年实现营业收入6.06亿元，同比增长10.62%；利润总额1.62亿元，同比下降21.23%；归母净利润1.47亿元，同比下降17.92%；归属于母公司所有者的扣除非经常损益的净利润1.42亿元，同比下降17.96%；基本每股收益2.11元。

核心观点：

公司业务齐驱并行，推动公司整体收入增长

公司是一家深耕于气体传感器和气体分析仪器的企业，其中气体分析仪器是公司起家业务，气体传感器是公司营收的核心贡献产品。受益于车载项目定点转化、民品等外贸业务销售提升以及气体分析仪器营收增长，公司2022年实现营业总收入6.06亿元，同比增长10.62%。归属于母公司所有者的净利润1.47亿元，同比下降17.92%，主要系公司研发费用和销售费用提升，民用空气品质传感器新品转量产过程中成本上行致使毛利水平下降所致。

加速研发投入和产业化布局，拓宽国际化市场

公司研发投入持续加码，围绕汽车领域研发支出增加等行业发展趋势与相应客户需求，加大技术创新与新产品开发力度，导致2022年研发费用同比增长27.39%；地产行业增长失速背景下，市场需求变化致使公司产品结构调整，国内民用空气品质传感器价格下行，研发产业化阶段的新产品试产转量产过程致成本增加，导致公司毛利率水平有所下降；公司积极拓展动力电池热失控监测传感器等新产业，并加速国际化市场布局，公司销售费用有所提升，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销售收入同比增长77.17%。公司在加速研发、拓宽国际市场和加强产业化布局的基础上，公司归母净利润有所降低。

车载产品线丰富打开成长空间，气体分析仪器业务不断扩大

公司车载系统传感器于21年进入产出期，22年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，业务销售收入同比增长110.66%。目前车载传感器定点项目传感器数量达1700万个，已进入大陆、博世等全球龙头tier1及一汽大众、东风等主机厂，2022年来定点长单累计金额达10.17亿元。座舱智能化、发动机国产替代以及新能源动力锂电池增长将提升车载传感器需求，进一步推进车载业务。气体分析仪器业务不断扩大，收入增长较快，22年营收预计为0.96亿元，同比增长109.95%，主要系双碳、科学仪器国产化替代政策落地及公司气体分析仪器业务销售模式的升级所致。

投资建议:

2022 年公司业绩持续增长，加速研发投入和产业化布局，拓宽国际化市场。车载产品定点转化，气体分析仪器产品赋能政策需求，未来有望放量。基于业绩快报，我们调整公司 2022-2024 年营业收入 6.06/9.54/12.46 亿元，同比增长 10.6%/57.6%/30.5%；将实现归母净利润 1.47/2.75/3.70 亿元，同比增长-17.9%/88.8%/34.6%，对应 2022/2023/2024 年 P/E 50.62/26.81/19.92x，维持“买入”评级。

风险提示:

全球汽车景气度不及预期；车载产品定点转化不及预期；民用产品需求恢复不及预期；医疗传感器发展不及预期；竞争加剧。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	547	606	954	1246
收入同比 (%)	77.8%	10.6%	57.6%	30.5%
归属母公司净利润	180	147	275	370
净利润同比 (%)	112.7%	-17.9%	88.8%	34.6%
毛利率 (%)	50.9%	45.0%	48.2%	49.0%
ROE (%)	21.7%	16.4%	23.7%	24.2%
每股收益 (元)	2.68	2.11	3.93	5.29
P/E	66.87	50.62	26.81	19.92
P/B	15.14	8.32	6.35	4.82
EV/EBITDA	57.94	37.54	20.11	14.58

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	801	753	1167	1407	营业收入	547	606	954	1246
现金	504	421	557	797	营业成本	269	333	495	635
应收账款	99	118	209	228	营业税金及附加	4	5	7	10
其他应收款	1	16	-6	22	销售费用	32	48	64	85
预付账款	8	8	12	17	管理费用	21	30	42	55
存货	152	130	322	240	财务费用	-10	0	0	0
其他流动资产	36	60	72	105	资产减值损失	-2	0	0	0
非流动资产	235	315	394	475	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	130	171	205	238	营业利润	206	166	314	423
无形资产	25	36	48	61	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	80	108	140	175	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1036	1068	1561	1882	利润总额	206	166	314	423
流动负债	201	176	395	345	所得税	24	21	39	52
短期借款	33	50	67	84	净利润	181	145	275	371
应付账款	76	55	165	111	少数股东损益	2	0	0	1
其他流动负债	92	72	163	150	归属母公司净利润	180	147	275	370
非流动负债	1	1	1	1	EBITDA	208	186	342	457
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	2.68	2.11	3.93	5.29
其他非流动负债	1	1	1	1					
负债合计	203	178	396	346					
少数股东权益	4	4	4	5					
股本	70	70	70	70					
资本公积	484	484	484	484					
留存收益	275	332	607	976					
归属母公司股东权益	829	886	1161	1531					
负债和股东权益	1036	1068	1561	1882					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	
经营活动现金流	134	89	227	338	成长能力				
净利润	181	145	275	371	营业收入	77.8%	10.6%	57.6%	30.5%
折旧摊销	13	21	28	34	营业利润	104.4%	-19.4%	89.6%	34.5%
财务费用	2	0	0	0	归属于母公司净利	112.7%	-17.9%	88.8%	34.6%
投资损失	0	0	0	0	获利能力				
营运资金变动	-67	-77	-77	-67	毛利率 (%)	50.9%	45.0%	48.2%	49.0%
其他经营现金流	253	222	352	438	净利率 (%)	32.8%	24.0%	28.8%	29.7%
投资活动现金流	-148	-100	-107	-115	ROE (%)	21.7%	16.4%	23.7%	24.2%
资本支出	-148	-100	-107	-115	ROIC (%)	19.9%	15.4%	22.3%	22.9%
长期投资	0	0	0	0	偿债能力				
其他投资现金流	0	0	0	0	资产负债率 (%)	19.6%	16.6%	25.4%	18.4%
筹资活动现金流	437	-71	17	17	净负债比率 (%)	24.3%	20.0%	34.0%	22.5%
短期借款	18	17	17	17	流动比率	3.98	4.27	2.96	4.08
长期借款	-6	0	0	0	速动比率	3.14	3.45	2.09	3.32
普通股增加	18	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	440	0	0	0	总资产周转率	0.79	0.58	0.73	0.72
其他筹资现金流	-33	-88	0	0	应收账款周转率	6.13	5.58	5.84	5.71
现金净增加额	422	-83	136	240	应付账款周转率	4.28	5.11	4.50	4.60

每股指标 (元)				
每股收益	2.68	2.11	3.93	5.29
每股经营现金流	1.92	1.27	3.24	4.83
每股净资产	11.84	12.66	16.59	21.87

估值比率				
P/E	66.87	50.62	26.81	19.92
P/B	15.14	8.32	6.35	4.82
EV/EBITDA	57.94	37.54	20.11	14.58

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监；华安证券研究所所长，TMT 首席分析师；新财富最佳分析师。

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业 2 年，证券从业 14 年，曾多次获得新财富分析师

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。