

四方光电（688665）2023年三季度报点评

营收稳步增长，多元化产品布局初露峥嵘

事项:

- ❖ 公司发布2023年三季度报告:
- ❖ 1) 2023Q1-3: 公司实现营业收入4.52亿元, 同比+13.76%; 毛利率44.72%, 同比+1.02pct; 归母/扣非归母净利润1.01/0.99亿元, 同比+1.24%/2.99%;
- ❖ 2) 2023Q3: 公司实现营业收入1.64亿元, 同比/环比+13.15%/+11.15%; 毛利率42.90%, 同比/环比+3.35pct/-2.23pct; 归母净利润2952万元, 同比/环比+1.03%/-10.49%; 扣非归母净利润2871万元, 同比/环比+1.32%/-10.80%。

评论:

- ❖ **营收端持续改善, 新兴业务百花齐放。**2023年前三季度, 公司实现营业收入4.52亿元, 同比增长13.76%, 主要系: 新兴业务正处于快速发展阶段, 收入驱动力逐渐多元化。其中: 1) 以超声波燃气表及其模块为主的智慧计量业务销售收入同比增长634.28%; 2) 以超声波氧气传感器为主的医疗健康传感器业务销售收入同比增长178.06%; 3) 以工业安全、冷媒泄露为主的安全监控业务销售收入同比增长117.46%; 4) 以气体分析仪器、高温气体传感器为主的环境监测业务销售收入同比增长76.99%。随着后续市场需求端逐步复苏, 公司传统空净业务有望触底反弹, 销售端或重回增长势头。
- ❖ **利润端稳步恢复, 高研发投入助力长期发展。**2023年前三季度, 公司实现归母/扣非归母净利润1.01/0.99亿元, 同比+1.24%/2.99%, 整体保持平稳态势, 利润增速低于营收, 主要系: 1) 为加大新产品的研发投入, 公司研发费用同比增长28.23%; 2) 为加大市场开拓力度, 公司营销体系人才队伍壮大, 国内外广告、差旅费和展会费有所增加, 公司销售费用同比增长19.96%; 3) 嘉善园区开业投产, 人工、折旧等投入增加, 公司管理费用同比增长26.45%。随着公司持续高强度的研发投入, 新品落地或将加速, 长期业绩增长动能强劲。
- ❖ **股权激励彰显长期发展信心, “1+4”发展战略持续推进。**公司于近日公布2023年限制性股票激励计划(草案), 拟向167名激励对象授予166.2万股限制性股票和41.5万股预留限制性股票(合计约占公告时总股本的2.97%)。本激励业绩考核目标为以2022年营收为基数, 2023-2026年营收增长率分别不低于15.00%、32.25%、52.09%、74.90%, 对应收入6.92/7.96/9.16/10.53亿, 该业绩考核指标是结合公司现状、未来战略规划以及行业的发展等因素综合考虑而制定, 一方面有助于提升公司竞争能力以及调动员工的工作积极性, 另一方面聚焦公司未来发展战略方向, 稳定经营目标的实现。当前公司“1+4”发展战略初显成效, 随着核心气体传感器和气体分析仪器市场的逐步回暖, 智慧计量、高温气体传感器、医疗健康和低碳热工等新兴业务的导入、放量, 销售收入和利润有望稳步高增。
- ❖ **投资建议:**考虑国内外空气净化器市场库存堆积, 新需求减缓的影响, 基于23年三季报, 我们下修2023-2025年公司归母净利润预测为1.57/2.56/3.49亿元(原值为1.97/2.97/4.10亿元), 对应2022-2024年EPS为2.25/3.65/4.98元(原值为2.82/4.25/5.86元)。给予2024年25倍PE, 对应目标价为91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

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	602	721	1,028	1,358
同比增速(%)	10.0%	19.7%	42.6%	32.1%
归母净利润(百万)	145	157	256	349
同比增速(%)	-19.0%	8.2%	62.4%	36.4%
每股盈利(元)	2.08	2.25	3.65	4.98
市盈率(倍)	38	35	21	16
市净率(倍)	6.2	5.6	4.7	3.9

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为2023年11月2日收盘价

强推 (维持)

目标价: 91元

当前价: 78.25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

证券分析师: 岳阳

邮箱: yueyang@hcyjs.com
执业编号: S0360521120002

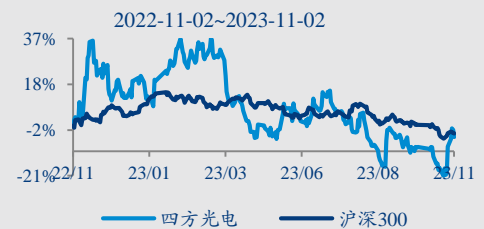
证券分析师: 吴鑫

邮箱: wuxin@hcyjs.com
执业编号: S0360523060001

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)	54.77
流通市值(亿元)	16.86
资产负债率(%)	18.27
每股净资产(元)	13.24
12个月内最高/最低价	113.80/64.75

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《四方光电(688665)2023年半年报点评: 营收稳步增长, 业务布局日臻完善》

2023-09-03

《四方光电(688665)2022年报点评: 业绩符合预期, 车载&分析仪器持续高增》

2023-04-23

《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》

2023-02-28

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	428	469	543	660
应收票据	16	41	54	62
应收账款	174	163	245	317
预付账款	9	10	14	19
存货	177	222	294	380
合同资产	2	1	2	3
其他流动资产	9	15	20	26
流动资产合计	816	921	1,172	1,466
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	162	170	188	210
在建工程	92	128	164	200
无形资产	27	29	31	35
其他非流动资产	35	36	37	38
非流动资产合计	316	363	420	483
资产合计	1,132	1,284	1,592	1,949
短期借款	23	33	43	53
应付票据	30	30	43	55
应付账款	95	108	153	193
预收款项	0	0	0	0
合同负债	10	11	16	21
其他应付款	2	2	2	2
一年内到期的非流动负债	1	1	1	1
其他流动负债	47	58	81	106
流动负债合计	206	243	339	431
长期借款	25	43	65	89
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	8	8	8	8
非流动负债合计	32	51	73	97
负债合计	239	295	412	528
归属母公司所有者权益	888	982	1,170	1,408
少数股东权益	6	8	10	13
所有者权益合计	893	990	1,180	1,421
负债和股东权益	1,132	1,284	1,592	1,949

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	86	136	182	273
现金收益	147	174	273	368
存货影响	-25	-45	-72	-86
经营性应收影响	-62	-12	-94	-76
经营性应付影响	16	13	58	52
其他影响	9	6	17	15
投资活动现金流	-93	-66	-78	-86
资本支出	-87	-66	-77	-85
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-6	0	-1	-1
融资活动现金流	-75	-30	-30	-69
借款增加	14	29	32	34
股利及利息支付	-89	-69	-112	-153
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-1	11	50	49

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	602	721	1,028	1,358
营业成本	336	391	535	686
税金及附加	4	5	8	10
销售费用	43	52	74	98
管理费用	26	36	48	61
研发费用	56	72	98	126
财务费用	-17	-5	-6	-7
信用减值损失	-5	0	0	0
资产减值损失	-5	-2	-5	-8
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
其他收益	19	5	15	10
营业利润	162	173	282	387
营业外收入	0	2	2	2
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	161	175	284	389
所得税	15	16	26	37
净利润	147	159	258	352
少数股东损益	1	1	2	3
归属母公司净利润	145	157	256	349
NOPLAT	132	154	252	345
EPS(摊薄) (元)	2.08	2.25	3.65	4.98

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	10.0%	19.7%	42.6%	32.1%
EBIT 增长率	-26.1%	17.5%	63.4%	37.2%
归母净利润增长率	-19.0%	8.2%	62.4%	36.4%
获利能力				
毛利率	44.2%	45.8%	48.0%	49.5%
净利率	24.3%	22.0%	25.1%	25.9%
ROE	16.4%	16.0%	21.9%	24.8%
ROIC	15.8%	16.1%	21.7%	24.6%
偿债能力				
资产负债率	21.1%	22.9%	25.9%	27.1%
债务权益比	6.2%	8.5%	9.9%	10.6%
流动比率	4.0	3.8	3.5	3.4
速动比率	3.1	2.9	2.6	2.5
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转天数	82	84	71	74
应付账款周转天数	91	93	88	91
存货周转天数	177	184	174	177
每股指标(元)				
每股收益	2.08	2.25	3.65	4.98
每股经营现金流	1.22	1.95	2.60	3.90
每股净资产	12.68	14.03	16.71	20.11
估值比率				
P/E	38	35	21	16
P/B	6	6	5	4
EV/EBITDA	34	29	18	14

电子组团队介绍

副所长、前沿科技研究中心负责人：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。

高级分析师：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。

研究员：王帅

西南财经大学硕士。2021年加入华创证券研究所。

研究员：姚德昌

同济大学硕士。2021年加入华创证券研究所。

助理研究员：唐栩

北京大学管理学硕士。2023年加入华创证券研究所。

助理研究员：张文瑶

哈尔滨工业大学硕士。2023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	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	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
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
张玉恒	销售助理		zhangyuheng@hcyjs.com	
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wange@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

基准指数说明：

A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

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 邮编：100033 传真：010-66500801 会议室：010-66500900	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 邮编：518034 传真：0755-82027731 会议室：0755-82828562	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编：200120 传真：021-20572500 会议室：021-20572522