

分析师: 石临源
登记编码: S0730525020001
shily@ccnew.com 0371-65585629

公司积极开拓国内市场, 持续探索 CVD 金刚石新应用领域

——四方达(300179)公司点评报告

证券研究报告-公司点评报告

增持(维持)

市场数据(2025-04-11)

收盘价(元)	8.80
一年内最高/最低(元)	13.99/6.33
沪深 300 指数	3,750.52
市净率(倍)	3.49
流通市值(亿元)	33.06

发布日期: 2025 年 04 月 14 日

基础数据(2024-12-31)

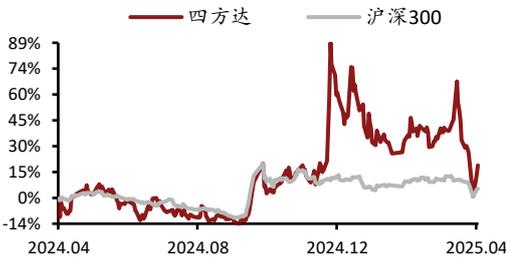
每股净资产(元)	2.52
每股经营现金流(元)	0.05
毛利率(%)	52.91
净资产收益率_摊薄(%)	9.60
资产负债率(%)	28.77
总股本/流通股(万股)	48,590.88/37,563.98
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

事件: 公司公布 2024 年年度报告, 2024 年公司实现营业收入 5.25 亿元, 同比下滑 3.19%。实现归属母公司股东的净利润 1.18 亿元, 同比下滑 14.52%, 扣非后的归母净利润 0.95 亿元, 同比下滑 11.48%, 基本每股收益 0.24 元。

投资要点:

- **全年营收小幅下滑, 公司积极开拓国内市场。** 分产品看, 2024 年公司油气开采类业务实现营业收入 3.22 亿元, 同比下降 6.69%; 精密加工类业务实现营业收入 1.75 亿元, 同比下降 2.00%。其中油气开采类产品收入下滑主要受海外油田服务企业需求减少所致。受市场需求不确定性、政策限制、成本压力和地缘政治风险等因素影响, 海外油田服务企业在扩产方面表现谨慎, 导致海外钻井平台数量有所下降。根据卓创咨询数据, 2024 年美国原油月均钻井数量为 599.42 座, 同比下降 12.99%。海外油气开采类产品市场需求的波动对公司油气开采类业务收入带来一定影响。分地区来看, 2024 年公司实现国内营业收入 2.90 亿元, 同比增长 13.83%; 实现海外营业收入 2.35 亿元, 同比下降 18.27%。受益于保障国家能源安全战略和增储上产“七年行动计划”的有力推进, 国内油气产量持续攀升, 2024 年我国原油产量 2.13 亿吨, 同比增长 1.8%; 天然气产量 2464.5 亿立方米, 同比增长 6.0%。公司积极开拓国内市场, 提升产品竞争力, 国内营业收入实现较大增长。

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 中原证券研究所, 聚源

相关报告

《四方达(300179)季报点评: 三季度营收同比提升, 培育钻跨界拓宽下游消费领域》
2024-11-06

《四方达(300179)公司点评报告: 上半年业绩不及预期, CVD 金刚石项目未来有望贡献业绩》
2024-08-01

联系人: 李智

电话: 0371-65585629

地址: 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

- **主营业务毛利率上升, 期间费用率小幅增加。** 从盈利能力上来看, 2024 年公司综合毛利率为 52.91%, 较去年同期增加 1.41pct。其中油气开采类毛利率为 62.38%, 较去年同期增加 1.32pct; 精密加工类产品毛利率为 35.69%, 较去年同期增加 2.62pct。公司销售/管理/财务/研发费用率分别为 8.56%/25.59%/-1.68%/11.90%, 较去年同期分别+2.08/+0.71/-0.86/+0.29pct。销售、管理、财务费用率合计 32.46%, 较去年同期增加 1.92pct。我们预计管理费用和销售费用的小幅增加主要是功能性金刚石项目等新业务带来的人工成本增加所致。受培育钻石价格下降, 公司计提资产减值损失影响, 公司实现扣非后的归母净利润 0.95 亿元, 同比下滑 11.48%。

- **与汇芯通信开展战略合作, 探索功能性金刚石新应用领域。** 公司控股子公司河南天璇半导体专业从事 CVD 产业链相关技术研发及相关产品生产销售。公司采用自主开发的 MPCVD 设备、MPCVD 金刚石生长工艺, 批量制备高品质大尺寸超纯 CVD 金刚石, 可应用于珠宝首饰、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。根据公司公告, 2025 年 1 月 6 日, 天璇半导体与汇

芯通信签订战略合作协议，共同设立“CVD diamond 在未来通信中高频半导体器件应用的联合实验室”，并围绕 CVD 金刚石在通信中高频器件应用领域开展多方面合作。该合作有助于加快公司在功能性 CVD 金刚石方向的研发与产业化，进一步拓宽 CVD 金刚石应用领域，为公司长期业绩带来更大弹性。

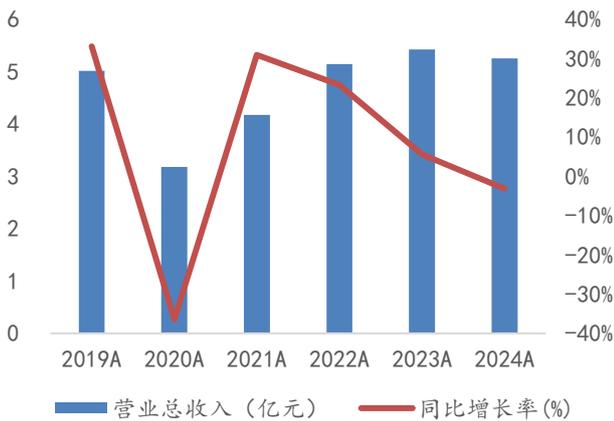
- **持续高研发投入，提升公司产品竞争力。** 2024 年公司研发费用率为 11.90%，较去年同期增加 0.29 pct，在超硬材料行业内保持较高研发投入水平。报告期内，公司取得 75 项专利，其中，取得国内专利 71 项，取得美国专利 4 项。公司不断开展技术攻关、产品研发，有助于开发新产品，满足客户需求，为公司中长期发展奠定良好基础。
- **盈利能力与投资建议：** 考虑到公司全年业绩小幅下滑，我们下调盈利预测，预计公司 2025-2027 年营业收入为 5.77/6.28/6.79 亿元，净利润为 1.41/1.55/1.72 亿元，对应的 EPS 为 0.29/0.32/0.35 元，对应的 PE 为 28.98/26.22/23.71 倍。考虑到公司在超硬复合材料领域的行业地位以及 CVD 金刚石项目发展前景，我们维持“增持”评级。

风险提示： 下游市场需求不如预期，新产品市场开拓不如预期，行业竞争加剧，地缘政治不确定性影响公司产品出口。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	542	525	577	628	679
增长比率（%）	5.55	-3.19	9.93	8.81	8.20
净利润（百万元）	138	118	141	155	172
增长比率（%）	-10.66	-14.52	19.47	10.55	10.57
每股收益(元)	0.28	0.24	0.29	0.32	0.35
市盈率(倍)	29.60	34.62	28.98	26.22	23.71

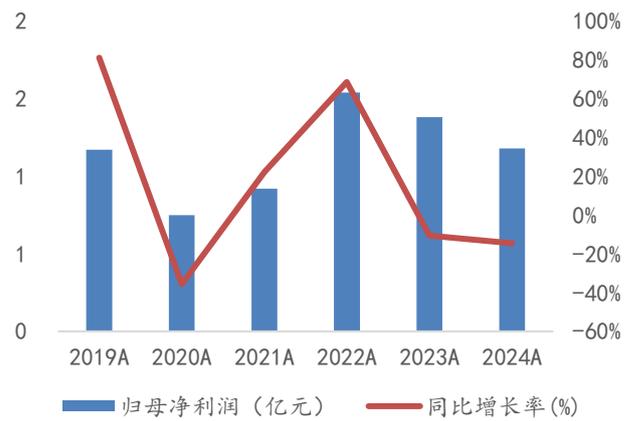
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司 2019-2024 年营业总收入和同比增长率



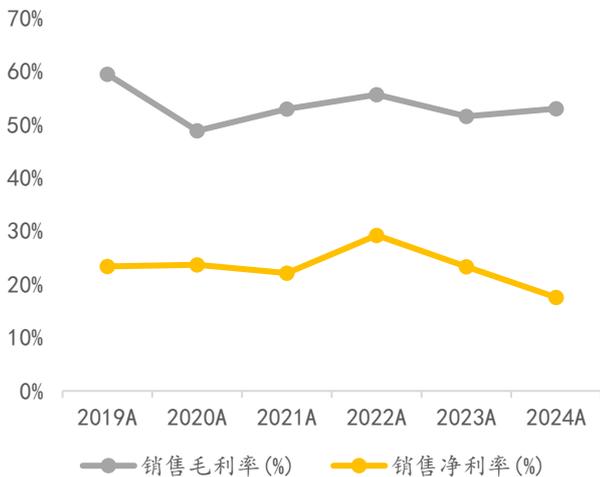
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：公司 2019-2024 年归母净利润和同比增长率



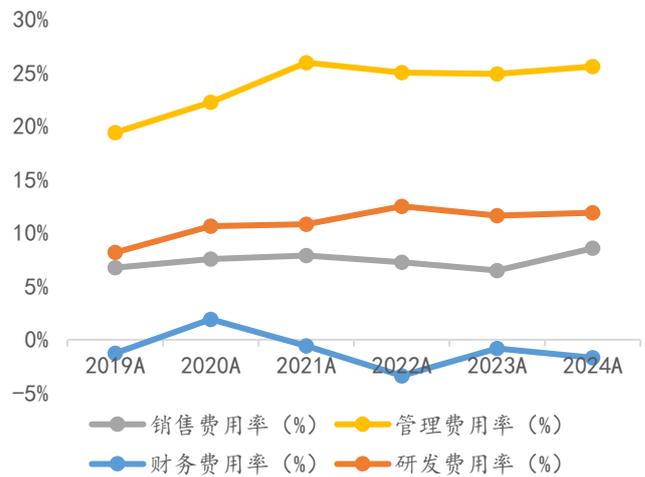
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 3：公司 2019-2024 年销售毛利率和净利率



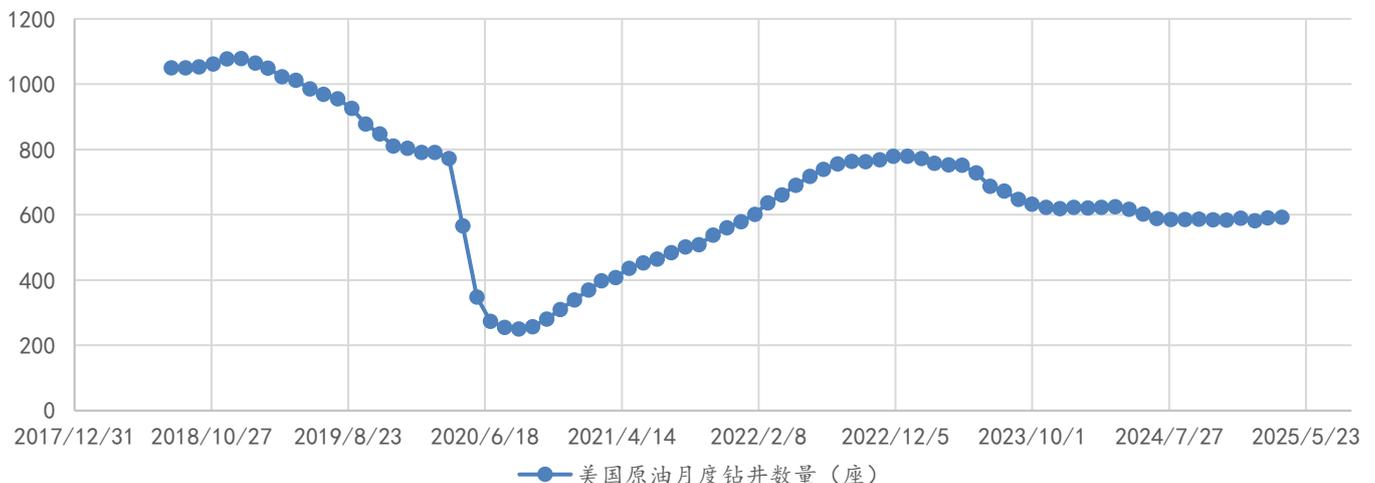
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 4：公司 2019-2024 年各项费用率



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 5：2018-2025 年美国原油月度钻井数量



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	948	1,130	1,028	1,092	1,164
现金	211	412	325	328	348
应收票据及应收账款	232	239	263	281	306
其他应收款	5	24	16	19	22
预付账款	2	5	4	5	5
存货	171	309	279	316	339
其他流动资产	327	140	141	144	144
非流动资产	766	952	1,020	1,056	1,084
长期投资	1	6	6	6	6
固定资产	360	528	585	592	596
无形资产	46	43	57	67	76
其他非流动资产	359	375	372	392	406
资产总计	1,714	2,082	2,048	2,148	2,248
流动负债	181	402	323	364	394
短期借款	3	25	13	7	7
应付票据及应付账款	101	290	230	267	291
其他流动负债	77	88	81	90	96
非流动负债	145	196	196	196	196
长期借款	34	104	104	104	104
其他非流动负债	110	93	93	93	93
负债合计	325	599	520	560	590
少数股东权益	184	257	237	219	203
股本	486	486	486	486	486
资本公积	124	121	121	121	121
留存收益	620	641	706	784	870
归属母公司股东权益	1,205	1,226	1,291	1,369	1,455
负债和股东权益	1,714	2,082	2,048	2,148	2,248

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	168	25	147	214	242
净利润	126	92	121	137	156
折旧摊销	74	94	87	98	110
财务费用	1	2	4	3	3
投资损失	-5	0	-5	-5	-5
营运资金变动	-15	-118	-53	-15	-22
其他经营现金流	-14	-45	-6	-6	-1
投资活动现金流	-192	-205	-144	-124	-132
资本支出	-174	-182	-142	-123	-131
长期投资	-24	-47	-6	-6	-6
其他投资现金流	6	25	5	5	5
筹资活动现金流	153	83	-86	-87	-89
短期借款	3	22	-12	-6	0
长期借款	34	70	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-1	-3	0	0	0
其他筹资现金流	117	-5	-74	-81	-89
现金净增加额	129	-94	-80	3	21

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	542	525	577	628	679
营业成本	263	247	295	316	331
营业税金及附加	8	7	7	8	9
营业费用	35	45	46	48	52
管理费用	72	72	74	78	84
研发费用	63	62	63	68	71
财务费用	-4	-9	-9	-6	-6
资产减值损失	-2	-63	0	0	0
其他收益	25	17	20	22	23
公允价值变动收益	5	10	5	5	0
投资净收益	5	0	5	5	5
资产处置收益	1	-7	1	1	1
营业利润	137	59	130	148	168
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0	0
利润总额	137	59	130	148	168
所得税	10	-33	10	11	12
净利润	126	92	121	137	156
少数股东损益	-11	-26	-20	-18	-16
归属母公司净利润	138	118	141	155	172
EBITDA	196	143	208	240	272
EPS (元)	0.28	0.24	0.29	0.32	0.35

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	5.55	-3.19	9.93	8.81	8.20
营业利润 (%)	-15.47	-56.80	119.93	13.79	13.09
归属母公司净利润 (%)	-10.66	-14.52	19.47	10.55	10.57
获利能力					
毛利率 (%)	51.50	52.91	48.94	49.69	51.28
净利率 (%)	25.37	22.40	24.35	24.73	25.28
ROE (%)	11.42	9.60	10.88	11.35	11.81
ROIC (%)	7.85	4.73	6.80	7.70	8.43
偿债能力					
资产负债率 (%)	19.00	28.77	25.38	26.07	26.25
净负债比率 (%)	23.45	40.38	34.01	35.26	35.59
流动比率	5.24	2.81	3.18	3.00	2.96
速动比率	4.13	1.88	2.12	1.96	1.94
营运能力					
总资产周转率	0.35	0.28	0.28	0.30	0.31
应收账款周转率	2.95	2.70	2.69	2.71	2.71
应付账款周转率	4.67	2.39	2.13	2.38	2.23
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.28	0.24	0.29	0.32	0.35
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.35	0.05	0.30	0.44	0.50
每股净资产 (最新摊薄)	2.48	2.52	2.66	2.82	2.99
估值比率					
P/E	29.60	34.62	28.98	26.22	23.71
P/B	3.38	3.32	3.15	2.97	2.80
EV/EBITDA	21.29	36.30	18.59	16.08	14.15

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；
同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；
弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；
增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；
谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；
减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至-10%；
卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。