

**投资评级：买入（维持）**
**报告日期：2022年07月13日**
**市场数据**

目前股价	15.47
总市值（亿元）	75.48
流通市值（亿元）	58.48
总股本（万股）	48,794
流通股本（万股）	37,802
12个月最高/最低	17.30/5.35

**分析师**

分析师：王志杰 S1070519050002

☎ 021-31829812

✉ wangzhijie@cgws.com

联系人（研究助理）：孙培德

S1070121050045

☎ 021-31829829

✉ sunpeide@cgws.com

**股价表现**


数据来源：同花顺

**相关报告**

&lt;&lt;加速 CVD 金刚石领域布局，核心竞争能力持续构建&gt;&gt; 2022-05-17

&lt;&lt;超硬材料龙头企业，布局 CVD 金刚石制备技术，打造业绩增长点&gt;&gt; 2022-05-06

&lt;&lt;收入增速较高符合预期，华源影响整体业绩&gt;&gt; 2014-08-18

# 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**
**盈利预测**

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	318	417	587	769	976
(+/--%)	-36.5%	30.9%	40.8%	31.0%	26.9%
归母净利润（百万元）	75	92	161	216	272
(+/--%)	-35.6%	22.2%	75.0%	34.4%	25.7%
摊薄 EPS（元/股）	0.15	0.19	0.33	0.44	0.56
PE	102	82	47	35	28

资料来源：长城证券研究院

**核心观点**

- 事件：**近日公司发布 2022 年半年度业绩预告，预计上半年实现归母净利润 8600 万元-9400 万元，同比增长 76.15%-92.54%。预计实现扣非后归母净利润为 6900 万元-7450 万元，同比增长 76.19%-90.23%。
- 油气市场需求迎来复苏，超硬刀具技术储备丰富，应用场景丰富，公司主业竞争优势明显，看好公司长期成长空间：**油气开采类产品方面，油气开采产品的下游需求持续复苏，石油作为国家生存和发展不可或缺的战略资源，对保障国家经济、社会发展和国防安全有着不可估量的作用，短期内石油的重要地位无法取代。自 2020 年四季度以来，油气开采类产品市场景气度正在逐步回升，北美活跃钻井平台数量持续提升，随着世界经济的进一步恢复和油价的走高，未来这一趋势有望持续，从而带动对于油气开采类产品的需求。**精密加工类产品，**公司 PCD 刀片的直径、粒度牌号、生产规模一直引领国内市场，产品质量已达世界先进水平。在工业制造升级的大背景下，难加工材料的应用日益增多，对加工刀具性能也不断提出更高的要求，可实现高效率、高稳定性、长寿命加工的超硬刀具的应用日渐普及，在汽车、航空航天、能源、模具等领域发挥着重要作用。随着我国制造业不断升级，在汽车发动机领域、航空航天等领域自主化能力持续提升，高端机床的需求和开工率均有显著增长，将有望推动高端刀具量价齐升。
- 培育钻石市场广阔，公司加速在 CVD 金刚石领域的覆盖，提升未来核心竞争能力：**近年来全球范围内，天然钻石生产商、培育钻石生产商、时尚珠宝品牌以及新兴珠宝品牌都在积极开展培育钻石零售端的布局。消费者对于培育钻石的认知能力的提升，凭借培育钻石低价优势与环保低碳属性在珠宝领域占有市场有望进一步提高。6 月 24 日，公司发布公告称公司及其他增资方的已经完成对于天璇半导体增资款的实缴。增资完成后公司将直接持有天璇半导体 46.1250%的股权，同时公司通过宁波四方鸿达投资管理合伙企业（有限合伙）间接持有天璇半导体 7.0913%股权，合计持有天璇半导体 53.2163%的股权。本次交易完成后天璇半导体将纳入公司

合并报表范围。天璇半导体是一家专业从事 CVD 产业链相关技术研发及相关产品生产销售的企业。主要业务规划包括：开发 MPCVD 设备、MPCVD 金刚石生长工艺等，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。

- **投资建议：**公司作为超硬材料的龙头企业，未来油气市场或将迎来复苏，以及超硬刀具应用场景丰富不断丰富，有望增厚公司业绩，同时公司布局 CVD 金刚石制备技术，有望打造未来业绩新增长点。我们预计公司 2022 年-2024 年 EPS 分别为 0.33 元、0.44 元、0.56 元；对应 PE 分别为 47 倍、35 倍、28 倍。继续给予“买入”评级。
- **风险提示：**油气市场复苏不及预期风险；汇率波动风险；新产品市场开拓风险；宏观经济波动风险；新冠疫情导致业绩波动风险；CVD 金刚石制备技术研发不及预期的风险等。

## 附：盈利预测表

利润表 ( 百万 )	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	主要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	318.48	416.89	586.99	769.13	975.87	<b>成长性</b>					
营业成本	163.09	196.40	270.78	348.95	439.14	营业收入增长	-36.45%	30.90%	40.80%	31.03%	26.88%
销售费用	24.05	32.87	39.33	49.99	63.43	营业成本增长	-19.85%	20.43%	37.87%	28.87%	25.85%
管理费用	36.99	63.10	64.57	84.60	107.35	营业利润增长	-32.31%	14.77%	72.95%	33.23%	26.37%
研发费用	33.86	45.08	57.52	74.61	93.68	利润总额增长	-32.25%	13.48%	75.82%	34.08%	25.97%
财务费用	6.11	-2.41	-2.05	-2.31	-4.00	归母净利润增长	-35.62%	22.23%	75.02%	34.41%	25.71%
其他收益	21.07	13.10	22.00	21.30	18.80	<b>盈利能力</b>					
投资净收益	4.67	5.75	6.30	9.15	12.00	毛利率	48.79%	52.89%	53.87%	54.63%	55.00%
营业利润	89.54	102.76	177.71	236.78	299.21	销售净利率	28.11%	24.65%	30.28%	30.79%	30.66%
营业外收支	0.25	-0.87	1.42	3.42	3.38	ROE	8.30%	9.81%	15.99%	19.51%	21.28%
利润总额	89.79	101.89	179.14	240.20	302.59	ROIC	152.34%	26.52%	43.67%	87.71%	171.98%
所得税	14.41	9.83	17.91	23.54	30.26	<b>营运效率</b>					
少数股东损益	0.08	0.03	0.16	0.18	0.20	销售费用/营业收入	7.55%	7.88%	6.70%	6.50%	6.50%
归母净利润	75.29	92.03	161.06	216.48	272.13	管理费用/营业收入	11.61%	15.14%	11.00%	11.00%	11.00%
<b>资产负债表</b>						研发费用/营业收入	10.63%	10.81%	9.80%	9.70%	9.60%
						财务费用/营业收入	1.92%	-0.58%	-0.35%	-0.30%	-0.41%
流动资产	690.98	724.10	987.80	1,096.53	1,390.57	投资收益/营业利润	5.22%	5.59%	3.55%	3.86%	4.01%
货币资金	209.31	281.75	573.88	757.05	807.05	所得税/利润总额	16.05%	9.64%	10.00%	9.80%	10.00%
应收票据及应收账款合计	210.44	255.19	237.86	147.79	396.34	应收账款周转率	2.25	2.82	5.06	8.00	7.83
其他应收款	5.19	5.55	60.00	60.00	60.00	存货周转率	3.35	5.02	6.00	6.61	8.00
存货	77.93	88.09	107.48	125.16	118.81	流动资产周转率	0.45	0.59	0.69	0.74	0.78
非流动资产	431.87	453.39	409.41	377.00	337.25	总资产周转率	0.28	0.36	0.46	0.54	0.61
固定资产	215.29	217.85	188.17	152.98	119.04	<b>偿债能力</b>					
资产总计	1,122.86	1,177.49	1,397.21	1,473.53	1,727.83	资产负债率	19.13%	20.31%	27.90%	24.65%	25.93%
流动负债	127.82	146.66	299.44	272.11	357.69	流动比率	5.41	4.94	3.30	4.03	3.89
短期借款	-	-	-	-	-	速动比率	4.80	4.34	2.94	3.57	3.56
应付款项	65.06	46.10	140.42	128.90	150.02	<b>每股指标 ( 元 )</b>					
非流动负债	86.93	92.49	89.71	91.10	90.41	EPS	0.15	0.19	0.33	0.44	0.56
长期借款	-	-	-	-	-	每股净资产	1.86	1.92	2.06	2.27	2.62
负债合计	214.75	239.15	389.15	363.21	448.10	每股经营现金流	0.35	0.23	0.59	0.59	0.28
股东权益	908.11	938.34	1,008.06	1,110.31	1,279.73	每股经营现金/EPS	2.31	1.23	1.79	1.33	0.51
股本	494.33	487.94	487.94	487.94	487.94	<b>估值</b>					
留存收益	441.97	455.84	519.29	621.37	790.58	PE	101.91	81.55	46.87	34.87	27.74
少数股东权益	0.63	0.66	0.83	1.00	1.20	PEG	2.42	1.87	4.17	0.83	0.64
负债和权益总计	1,122.86	1,177.49	1,397.21	1,473.53	1,727.83	PB	8.32	8.05	7.49	6.80	5.90
<b>现金流量表</b>						EV/EBITDA	20.08	35.15	32.24	24.43	19.69
						EV/SALES	8.11	11.39	11.55	8.57	6.71
经营活动现金流	171.45	113.78	289.11	287.54	138.91	EV/IC	7.56	13.12	28.13	42.68	23.65
其中营运资本减少	358.14	-2.73	97.99	43.67	-156.74	ROIC/WACC	1.21	2.51	4.14	8.30	16.28
投资活动现金流	30.14	47.94	90.68	8.62	9.56	REP	6.23	5.22	6.80	5.14	1.45
其中资本支出	-1.53	-1.49	5.72	0.53	2.44						
融资活动现金流	-99.69	-89.63	-87.65	-112.99	-98.47						
净现金总变化	101.91	72.09	292.13	183.17	50.00						

**研究员承诺**

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。

**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。

**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。

**长城证券投资评级说明****公司评级：**

买入——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上  
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  
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  
卖出——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上

**行业评级：**

强于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场  
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步  
弱于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场

**长城证券研究院**

深圳办公地址：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

北京办公地址：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

上海办公地址：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>