

四方达(300179)

报告日期: 2023 年 01 月 30 日

业绩预告符合预期, CVD 培育钻石扩产持续推进

——四方达点评报告

投资要点

- 年报业绩预增 58%-90%符合预期, 资源开采和精加工业务快速增长**
 根据公司 1 月 30 日公告, 2022 年预计实现归母净利润 1.45-1.75 亿元, 同比增长 57.6%-90.2%; 扣非归母净利润 1.1-1.4 亿元, 同比增长 66.5%-111.9%, 符合预期。受益油气开采行业复苏、国内制造业升级和超硬刀具进口替代, 公司紧抓发展机遇, 提前布局, 实施闭环管理应对四季度疫情影响, 顺利完成生产与交付计划, 资源开采和精加工业务实现营收和利润快速增长。
- 传统业务: 石油复合片海外业务有望提速, 精密加工业务韧性十足**
资源开采业务: 公司石油复合片产品随油服行业景气度回升需求持续恢复, 进口替代+大客户战略持续推进, 营收有望恢复至疫情前水平。聚晶金刚石复合片 337 案件胜诉, 既保护了公司在美国市场的利益, 也为公司进一步在美国拓展市场扫除了重要障碍, 海外业务有望提速。
精密加工业务: 下游新能源汽车生产受疫情反复等因素影响, 公司精密加工业务仍显韧性, 保持快速增长, 进口替代+合金替代战略持续推进, 开拓下游市场。
- 控股子公司天璇半导体拟参与发起设立璨然珠宝, 布局 CVD 金刚石下游**
 根据公司 2022 年 11 月 27 日公告, 控股子公司天璇半导体 (CVD 金刚石业务运营主体) 与公司董事方睿女士 (董事长先生之女) 拟分别以现金方式出资 300 万元和 700 万元, 发起设立河南璨然珠宝有限公司 (简称“璨然珠宝”)。天璇半导体和方睿女士持股比例分别为 30%和 70%。公司曾于 2022 年 7 月发布公告与海南珠宝合作, 论证成立合资公司、在海南自贸港建设培育钻石产能及全产业链合作的可能性, 或将助益公司在自贸区扩产同时拓展下游销售渠道。璨然珠宝的设立, 是公司拓展经营范围, 将业务向下游延伸的又一重要举措, 有望在未来实现全产业链覆盖。
- CVD 培育钻石或能进入批量生产环节, 有望贡献收入**
1) 扩产进度: 首期 10 万克拉培育钻石产线 (100 台设备) 已进入调试、运行阶段, 根据财联社报道, 2022 年四季度或能进入批量生产环节, 有望贡献收入; 二期 10 万克拉产线建设启动; MPCVD 设备自研, 扩产瓶颈较少, 预计公司产能可实现快速有效扩张; **2) 产品品质:** 突破 E/F 色培育钻石技术, 已能稳定产出大颗粒高品级无色 CVD 培育钻石原石, 行业领先。
- 盈利预测与估值**
 预计公司 2022-2024 年归母净利润 1.6/2.4/3.2 亿元, 同比增长 76%/49%/34%, 复合增速 52%, 对应 PE 为 43/29/21 倍, 维持“买入”评级
- 风险提示: 培育钻石竞争格局和盈利变化、原材料价格波动风险**

投资评级: 买入(维持)

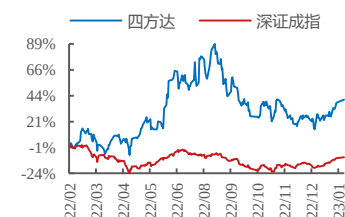
分析师: 王华君
 执业证书号: S1230520080005
 wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 王浩若
 执业证书号: S1230522110002
 wangjieruo@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 14.25
总市值(百万元)	6,924.20
总股本(百万股)	485.91

股票走势图



相关报告

- 《回购彰显信心, 积极布局 CVD 培育钻石下游——四方达点评报告》2022.12.08
- 《三季报业绩大增 83%符合预期; CVD 培育钻石空间大——四方达点评报告》2022.10.27
- 《聚晶金刚石复合片 337 案件胜诉, 龙头海外业务拓展有望提速——四方达点评报告》2022.10.10

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	417	559	843	1198
(+/-) (%)	31%	34%	51%	42%
归母净利润	92	162	241	324
(+/-) (%)	22%	76%	49%	34%
每股收益(元)	0.19	0.33	0.49	0.66
P/E	76	43	29	21
ROE	10%	16%	22%	24%

资料来源: 浙商证券研究所

表1：超硬材料行业盈利预测与估值一览

日期：2023/01/30				归母净利润（亿）			PE			PB
代码	证券简称	股价	总市值	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	MRQ
000519	中兵红箭	22.1	308	10.2	15.3	20.6	30	20	15	3.1
600916	中国黄金	13.2	222	8.9	10.3	12.4	25	22	18	3.3
301071	力量钻石	138.5	201	5.4	9.5	14.0	37	21	14	3.9
300179	四方达	14.3	69	1.6	2.4	3.2	43	29	21	6.5
002046	国机精工	12.5	66	2.3	3.1	4.1	29	21	16	2.2
688028	沃尔德	36.0	39	0.8	1.6	2.4	52	25	17	2.1
839725	惠丰钻石	19.0	18	0.9	1.3	1.7	20	14	10	3.1

资料来源：中兵红箭、中国黄金、力量钻石、四方达、国机精工均为浙商证券已覆盖标的，沃尔德、惠丰钻石为 Wind 一致预期，浙商证券研究所整理

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	724	880	1180	1573
现金	282	272	322	428
交易性金融资产	90	89	118	99
应收账款	255	343	522	738
其它应收款	6	7	11	16
预付账款	1	1	2	3
存货	88	122	178	260
其他	2	47	26	29
非流动资产	453	411	381	352
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	218	193	163	134
无形资产	24	21	18	15
在建工程	0	0	0	0
其他	212	197	200	203
资产总计	1177	1291	1561	1925
流动负债	147	203	293	406
短期借款	0	0	0	0
应付款项	106	131	197	291
预收账款	0	1	0	1
其他	41	71	96	115
非流动负债	92	55	66	64
长期借款	0	0	0	0
其他	92	55	66	64
负债合计	239	258	358	470
少数股东权益	1	1	1	1
归属母公司股东权益	938	1032	1202	1454
负债和股东权益	1177	1291	1561	1925

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	114	56	145	152
净利润	92	162	241	324
折旧摊销	37	33	34	34
财务费用	(2)	(2)	(2)	(4)
投资损失	(6)	(3)	(5)	(5)
营运资金变动	(13)	(90)	(64)	(117)
其它	6	(43)	(60)	(81)
投资活动现金流	48	(2)	(25)	22
资本支出	(3)	(7)	(2)	(4)
长期投资	(0)	(0)	0	(0)
其他	51	5	(23)	26
筹资活动现金流	(90)	(64)	(69)	(68)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(90)	(64)	(69)	(68)
现金净增加额	72	(10)	51	106

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	417	559	843	1198
营业成本	196	247	377	551
营业税金及附加	5	7	10	14
营业费用	33	39	59	85
管理费用	63	56	76	96
研发费用	45	50	67	108
财务费用	(2)	(2)	(2)	(4)
资产减值损失	5	6	8	12
公允价值变动损益	13	10	8	8
投资净收益	6	3	5	5
其他经营收益	13	12	14	15
营业利润	103	182	275	364
营业外收支	(1)	(0)	(0)	(0)
利润总额	102	182	275	363
所得税	10	20	34	40
净利润	92	162	241	324
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	92	162	241	324
EBITDA	135	211	304	392
EPS (最新摊薄)	0.19	0.33	0.49	0.66

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	30.90%	34.11%	50.81%	42.13%
营业利润	14.77%	77.43%	50.87%	32.27%
归属母公司净利润	22.23%	76.29%	48.63%	34.19%
获利能力				
毛利率	52.89%	55.80%	55.30%	54.00%
净利率	22.08%	29.04%	28.62%	27.02%
ROE	9.97%	16.46%	21.57%	24.35%
ROIC	9.41%	15.37%	19.76%	21.92%
偿债能力				
资产负债率	20.31%	19.98%	22.95%	24.41%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	493.73%	434.33%	403.03%	387.31%
速动比率	433.67%	374.19%	342.13%	323.32%
营运能力				
总资产周转率	36.25%	45.30%	59.14%	68.75%
应收账款周转率	282.03%	298.81%	313.67%	301.53%
应付账款周转率	560.06%	564.30%	606.92%	600.13%
每股指标(元)				
每股收益	0.19	0.33	0.49	0.66
每股经营现金	0.23	0.12	0.30	0.31
每股净资产	1.92	2.12	2.46	2.98
估值比率				
P/E	75.56	42.86	28.84	21.49
P/B	7.42	6.74	5.79	4.78
EV/EBITDA	36.67	31.22	21.42	16.40

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>