

四方光电 (688665) 重大事项点评

新能源主机厂项目定点再添大单，车载业务持续发力

事项:

- ❖ 2022年8月2日，公司公告于近日收到国内新能源主机厂2个项目定点通知书，确认公司为其供应车规级CO₂传感器总成、AQM空气质量传感器总成。根据客户预测，上述项目定点预计生命周期5年，总金额约1.16亿元(含税)。

评论:

- ❖ **车载业务步入收获期，成长空间进一步打开。**公司车载产品线从汽车舒适系统传感器、车内空气改善装置延伸到安全系统传感器。截止2022年8月2日，已披露具体汽车项目定点的合计价值量约为13亿人民币。车用空气品质传感器方面，公司持续发力确保交付并持续加大市场开发力度，积极争取更多汽车厂家定点，同时车规级二氧化碳项目定点的占比不断提升，价值量与利润率将呈现上升趋势。在车载安全领域，公司产品主要包括制冷剂泄漏监测传感器、动力电池热失控监测传感器等，国内电池厂、主机厂相关需求较大，公司依托在激光拉曼、微流红外等技术领域的积累，帮助下游客户进行热失控状态下气体成分及浓度等指标的基础研究，同时有针对性地提供电池热失控监测解决方案，并积极拓展电池热失控监测传感器定点，目前已与头部客户签署框架合同，并小批次供货。与此同时，在传统汽车安全领域，公司高温气体传感器芯片研究开发能力、设备封装能力已经得到检验，公司先期通过汽车售后市场、非道路市场及通用机械等领域进行产品推广并向主机厂导入，目前已与多家客户签订代工协议，在上述目标市场已取得客户意向性订单。公司深度受益国内汽车行业发展，凭借优异的自主研发能力和供应链管理能力和供应链管理能力，不断打磨完善汽车业务矩阵，后续项目定点值得期待。
- ❖ **坚持“1+3”发展战略，新老业务齐发力。**一是巩固和提升民用空气品质传感器、车载传感器、安全监控，监测气体传感器以及高端气体分析仪器等固有产业，近年来公司传统优势市场份额持续提升，增长势头不减。三是重点发展采用新兴技术替代的计量产业和进口替代的高温气体传感器产业和以传感器为主的医疗健康产业，相关业务均在21年保持了较快增长，市场拓展效果显著。
- ❖ **强研发与精细管理并举，降本增效卓有成效。**近年来公司加大对新技术、新产品的研发投入，进一步提升核心零部件自产率与优化供应链管理；加快国内外市场布局，进一步拓展产品线并提升产品交付能力；推进数字化转型与内部风险控制，进一步提升内部运营效率和管理效率。
- ❖ **投资建议:**公司为气体传感器和分析仪器领域的龙头，成长性强劲。鉴于22H1疫情影响，我们略微下调2022-2024年公司归母净利润预测至2.62/3.76/4.96亿元(2022/2023年原值为2.72/4.64亿元)，对应2022-2024年EPS为3.75/5.37/7.09元(2022/2023年原值为3.88/6.63元)。参考可比公司估值情况，同时考虑到四方光电更高的利润增速预测和盈利能力，给予公司60倍PE对应2022年EPS下的目标价为225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

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	547	829	1,200	1,584
同比增速(%)	77.8%	51.4%	44.7%	32.1%
归母净利润(百万)	179	262	376	496
同比增速(%)	112.7%	46.0%	43.3%	32.0%
每股盈利(元)	2.57	3.75	5.37	7.09
市盈率(倍)	66	45	31	24
市净率(倍)	14.3	10.8	8.1	6.0

资料来源:公司公告,华创证券预测

注:股价为2022年8月3日收盘价

强推 (维持)

目标价: 225元

当前价: 168.76元

华创证券研究所

证券分析师: 葛星甫

邮箱: gexingfu@hcyjs.com

执业编号: S0360521120001

证券分析师: 耿琛

电话: 0755-82755859

邮箱: gengchen@hcyjs.com

执业编号: S0360517100004

公司基本数据

总股本(万股)	7,000.00
已上市流通股(万股)	2,067.50
总市值(亿元)	118.13
流通市值(亿元)	34.89
资产负债率(%)	17.99
每股净资产(元)	12.46
12个月内最高/最低价	188.06/94.85

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《四方光电(688665)2021年度业绩预告点评:业绩超预期,品类拓展与产能扩张培育中长期成长动能》

2022-01-20

《四方光电(688665)2021Q3业绩预告点评:业绩超预期,“双碳”政策下气体传感器龙头利润弹性持续释放》

2021-10-12

《四方光电(688665)2021年半年报点评:业绩超预期,国产气体传感器专家迎来高速增长》

2021-08-17

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	504	699	865	1,339
应收票据	25	60	82	106
应收账款	99	173	249	341
预付账款	8	12	15	21
存货	152	247	351	452
合同资产	1	1	1	2
其他流动资产	13	16	22	29
流动资产合计	801	1,207	1,584	2,288
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	130	96	180	175
在建工程	56	26	76	19
无形资产	25	23	21	19
其他非流动资产	24	21	21	19
非流动资产合计	235	166	298	232
资产合计	1,036	1,373	1,882	2,520
短期借款	33	52	70	88
应付票据	33	23	42	60
应付账款	76	111	163	224
预收款项	0	0	0	0
合同负债	14	21	31	41
其他应付款	2	2	2	2
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	44	59	83	108
流动负债合计	202	268	391	523
长期借款	0	6	11	17
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	1	1	2	1
非流动负债合计	1	7	13	18
负债合计	203	275	404	541
归属母公司所有者权益	829	1,091	1,467	1,963
少数股东权益	4	7	11	16
所有者权益合计	833	1,098	1,478	1,979
负债和股东权益	1,036	1,373	1,882	2,520

现金流量表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	134	111	269	389
现金收益	184	282	392	522
存货影响	-65	-94	-104	-101
经营性应收影响	-22	-111	-100	-119
经营性应付影响	52	25	70	78
其他影响	-15	9	11	9
投资活动现金流	-148	50	-145	42
资本支出	-169	48	-146	41
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	21	2	1	1
融资活动现金流	437	34	42	43
借款增加	13	24	24	24
股利及利息支付	-31	-1	-1	0
股东融资	477	477	477	477
其他影响	-22	-466	-458	-458

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	547	829	1,200	1,584
营业成本	269	416	600	792
税金及附加	4	5	9	11
销售费用	32	44	62	79
管理费用	21	29	41	52
研发费用	44	58	84	111
财务费用	-10	-1	-2	-2
信用减值损失	-3	-3	-3	-3
资产减值损失	-2	-1	-2	-2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
其他收益	23	21	22	21
营业利润	206	294	422	557
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	206	294	422	557
所得税	25	29	42	56
净利润	181	265	380	501
少数股东损益	2	3	4	5
归属母公司净利润	179	262	376	496
NOPLAT	173	264	378	499
EPS(摊薄) (元)	2.57	3.75	5.37	7.09

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	77.8%	51.4%	44.7%	32.1%
EBIT 增长率	100.5%	49.7%	43.3%	31.9%
归母净利润增长率	112.7%	46.0%	43.3%	32.0%
获利能力				
毛利率	50.9%	49.8%	50.0%	50.0%
净利率	33.2%	32.0%	31.6%	31.6%
ROE	21.6%	23.9%	25.4%	25.1%
ROIC	21.9%	24.6%	26.1%	25.7%
偿债能力				
资产负债率	19.6%	20.0%	21.5%	21.5%
债务权益比	4.2%	5.4%	5.6%	5.4%
流动比率	4.0	4.5	4.1	4.4
速动比率	3.2	3.6	3.2	3.5
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转天数	59	59	63	67
应付账款周转天数	84	81	82	88
存货周转天数	161	173	179	182
每股指标(元)				
每股收益	2.57	3.75	5.37	7.09
每股经营现金流	1.91	1.59	3.84	5.56
每股净资产	11.84	15.59	20.96	28.04
估值比率				
P/E	66	45	31	24
P/B	14	11	8	6
EV/EBITDA	137	91	66	49

电子组团队介绍

TMT 大组组长、首席电子分析师：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。

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。

分析师：葛星甫

上海财经大学经济学硕士。2 年 TMT 研究经验。2019 年加入华创证券研究所。

分析师：岳阳

上海交通大学硕士。2019 年加入华创证券研究所。

助理研究员：郭一江

北京大学硕士。2020 年加入华创证券研究所。

助理研究员：王帅

西南财经大学硕士。2021 年加入华创证券研究所。

助理研究员：姚德昌

同济大学硕士。2021 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	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	蔡依林	销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	销售助理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	包青青	高级销售经理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	张嘉慧	销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	王春丽	销售助理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
周玮	销售助理		zhouwei@hcyjs.com	
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	李凯	资深销售经理	021-20572554	likai@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	邵婧	高级机构销售	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	王世韬	销售助理		wangshitao1@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	高级销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹筠	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	王卓伟	销售助理	0755—82756805	wangzhuowei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

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