

四方光电(688665)

报告日期: 2024年05月05日

Q2有望迎来盈利业绩拐点

——四方光电 2024年第一季度报点评

投资要点

多因素致公司 Q1 业绩短期承压

2024年第一季度,公司实现营业收入1.42亿元,同比增长1.40%,Q1收入增长暂缓主要由于公司业务收入具有明显季节性,一季度收入占比较小,公司表示收入预期增长较多的业务预计在第二、三季度逐步释放。

24Q1实现归母净利润0.2亿元,同比下滑48.81%;归母同比下滑主要由于Q1季度各项费用增加,包括(1)员工人数增加和薪酬上涨;(2)2023年股权激励产生的股权支付费用;(3)因嘉善产业园竣工投产、新增租赁厂房等营业面积扩大,导致折旧、租赁、改造以及燃料动力费增加等原因。

24Q1季度,公司实现销售毛利率41.74%,同比减少4.67pct,主要由于(1)产品结构变化,高毛利医疗健康业务收入占比下降,汽车电子等相对低毛利产品收入占比增加;(2)目前嘉善产业园产能逐步爬坡,对毛利率有所影响;24Q1公司实现销售净利率14.31%,环比提升0.69pct。

收入结构持续实现优化

24Q1季度,以工业及安全业务,汽车电子业务和智慧计量业务为代表的新兴业务继续延续23年快速增长趋势。Q1季度以超声波燃气表及其模组为主的智慧计量业务收入同比增长240.02%;以冷媒泄漏监测传感器为主的工业及安全业务收入同比增长59.85%;以汽车舒适系统传感器为主的汽车电子业务收入同比增长37.56%,新兴业务总体进展顺利。暖通空调业务Q1收入同比下滑3.96%,下滑幅度较23年明显减少,企稳态势明显。

Q2有望迎来业绩拐点

展望Q2季度,公司多项储备业务有望批量交付,其中冷媒泄漏监测传感器已批量交付海内外客户,相关产品的UL认证进展顺利,为后续大批量的交付提供保障;暖通空调业务方面,控制器/检测仪类产品已批量交付;汽车电子业务方面,汽车舒适系统传感器的交付及新项目定点的拓展进度符合预期,发动机排放氮氧传感器及适用于摩托车和通机的发动机排放氧传感器顺利进入市场并批量交付。公司表示收入预期增长较多的业务预计在第二、三季度逐步释放,Q2季度有望迎来业绩拐点。

盈利预测及估值

预计公司24-26年归母净利润分别为2.0、2.8和3.7亿元,对应24-26年PE倍数分别为18、13和10倍,维持“买入”评级。

风险提示

暖通空调业务不及预期,新兴业务进展不及预期等。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张建民

执业证书号: S1230518060001
zhangjianmin1@stocke.com.cn

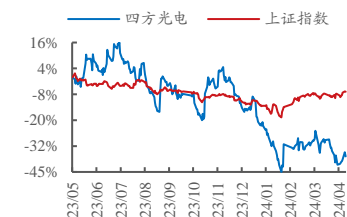
分析师: 黄王琥

执业证书号: S1230523080012
huangwanghu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 50.88
总市值(百万元)	3,561.60
总股本(百万股)	70.00

股票走势图



相关报告

- 《新兴业务明显增长,加快国际化业务布局》2024.04.22
- 《收入结构优化,新兴业务快速发展》2023.10.29
- 《“1+4”战略推进顺利,新兴业务快速增长》2023.09.06

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	692	989	1345	1739
(+/-)(%)	14.82%	42.97%	36.00%	29.33%
归母净利润	133	199	278	372
(+/-)(%)	-8.78%	49.74%	39.93%	33.65%
每股收益(元)	1.90	2.84	3.97	5.31
P/E	26.84	17.93	12.81	9.58

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	770	1062	1263	1642
现金	265	399	371	525
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	276	343	471	582
其它应收款	4	4	6	8
预付账款	10	15	20	26
存货	182	283	375	478
其他	32	17	19	23
非流动资产	473	505	609	716
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	50	17	22	30
固定资产	329	401	475	564
无形资产	29	36	39	43
在建工程	11	11	25	26
其他	55	40	47	52
资产总计	1243	1567	1872	2357
流动负债	257	387	406	512
短期借款	22	93	24	24
应付款项	146	209	280	364
预收账款	0	0	0	0
其他	88	85	102	124
非流动负债	17	9	11	12
长期借款	0	0	0	0
其他	17	9	11	12
负债合计	273	395	417	524
少数股东权益	8	11	16	23
归属母公司股东权益	962	1160	1438	1810
负债和股东权益	1243	1567	1872	2357

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	70	148	163	285
净利润	135	202	283	378
折旧摊销	26	27	33	40
财务费用	(10)	(3)	(5)	(7)
投资损失	(0)	(0)	(0)	(0)
营运资金变动	(81)	(0)	(74)	(43)
其它	(0)	(77)	(74)	(84)
投资活动现金流	(159)	(74)	(129)	(141)
资本支出	(85)	(97)	(117)	(127)
长期投资	(50)	33	(6)	(7)
其他	(24)	(10)	(6)	(7)
筹资活动现金流	(74)	59	(62)	10
短期借款	(1)	71	(69)	0
长期借款	(25)	0	0	0
其他	(49)	(12)	8	10
现金净增加额	(162)	134	(28)	154

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	692	989	1345	1739
营业成本	379	539	734	946
营业税金及附加	6	8	11	14
营业费用	57	75	97	120
管理费用	40	51	60	75
研发费用	82	101	136	173
财务费用	(10)	(3)	(5)	(7)
资产减值损失	12	15	23	24
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
其他经营收益	23	22	21	22
营业利润	148	224	312	417
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
利润总额	148	224	312	416
所得税	13	22	29	38
净利润	135	202	283	378
少数股东损益	2	4	5	7
归属母公司净利润	133	199	278	372
EBITDA	171	250	343	452
EPS (最新摊薄)	1.90	2.84	3.97	5.31

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	14.82%	42.97%	36.00%	29.33%
营业利润	-8.73%	51.80%	38.90%	33.66%
归属母公司净利润	-8.78%	49.74%	39.93%	33.65%
获利能力				
毛利率	45.14%	45.45%	45.44%	45.61%
净利率	19.53%	20.45%	21.04%	21.74%
ROE	14.25%	18.56%	21.17%	22.60%
ROIC	13.01%	15.91%	19.03%	20.18%
偿债能力				
资产负债率	21.99%	25.23%	22.28%	22.24%
净负债比率	16.37%	25.51%	8.16%	7.17%
流动比率	3.00	2.75	3.11	3.21
速动比率	2.29	2.01	2.19	2.27
营运能力				
总资产周转率	0.58	0.70	0.78	0.82
应收账款周转率	3.23	3.41	3.39	3.29
应付账款周转率	3.83	4.26	4.14	4.07
每股指标(元)				
每股收益	1.90	2.84	3.97	5.31
每股经营现金	1.00	2.12	2.33	4.07
每股净资产	13.74	16.58	20.55	25.86
估值比率				
P/E	26.84	17.93	12.81	9.58
P/B	3.70	3.07	2.48	1.97
EV/EBITDA	29.00	13.12	9.48	6.87

资料来源：浙商证券研究所

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>