

力量钻石(301071)

报告日期: 2022年08月14日

# 略超预期上限, 定增获批, 扩产节奏有望再提速

## ——力量钻石 2022 年中报点评报告

### 投资要点

#### 业绩概览: 归母净利润略超预期上限, 培育钻石业务增速领先

**22H1:** 营收 4.5 亿元, 同比+105%。归母净利润 2.4 亿元, 同比+121%, 扣非归母净利润 2.3 亿元, 同比+122%。

**营收按业务拆分:** 1) 培育钻石 2.2 亿 (+149%), 毛利率 83.4% (+0.1pp); 2) 金刚石单晶 8107 万元 (+32%), 毛利率 57.9% (+2.4pp); 3) 金刚石微粉 1.4 亿元 (+111%), 毛利率 52.4% (+1.2pp)。业绩增速靓丽主要系公司产能持续增长, 市场需求旺盛。

**22Q2:** 此前公司业绩预告为 22Q2 归母净利润 1.24 亿元-1.35 亿元, 实际 Q2 净利润 1.38 亿元略超预期。单 Q2 营收 2.6 亿元, 同比+91%。归母净利润 1.4 亿元, 同比+105%, 扣非归母净利润 1.4 亿元。其中营收/归母净利润较一季度环比提升 34%/36%。

#### 盈利能力: 收入高增摊薄费用, 叠加培育钻石占比提升, 净利率逐季新高

**22H1:** 毛利率 68.2% (+3pp), 净利率 53.4% (+3.9pp), 销售/管理/研发费用率为 0.6% (-0.6pp) / 1.7% (-0.7pp) / 4.6% (+1.3pp)。收入端高速增长之下, 营销、管理费用控制良好, 研发费用同比提升 181%, 其中材料费同比+334%, 可为公司后续产能释放与技术升级提供坚实支撑。

**22Q2:** 毛利率 67.5% (+1.4pp), 净利率 53.9% (+3.7pp), 实现 21Q3 以来的“三连增”, 业绩向上弹性持续验证, 销售/管理/研发费用率为 0.6% (-0.2pp) / 0.7% (-1.2pp) / 3.9% (+1.1pp)。

#### 长期看好: 下游需求持续高景气, 7 月定增获批助力加速扩产, 打开业绩天花板

**需求:** 培育钻石高增长, 渗透率持续提升。据 GJEPC 数据, 2022 年 1-6 月印度培育钻石毛坯进口额为 8.69 亿美元, 同比+72%; 裸钻出口额 8.60 亿美元, 同比+81%, 维持高景气增长。其中, 6 月单月培育钻石进口额 1.48 亿美元, 同比+47%, 环比+35%, 进口渗透率达 7.7%, 同比+2.2pct; 裸钻出口额 1.49 亿美元, 同比+57%, 出口渗透率达 6.9%, 同比+2.3pct。此外消费端大牌珠宝商频频入局, 市场教育亦持续推进, 有望驱动渗透率加速提升。

**供给:** 7 月定增获批, 产能释放扩张加速。公司技术领先, 可批量化生产 2-10 克拉大颗粒高品级培育钻石, 处于实验室技术研究阶段的大颗粒培育钻石已达 30 克拉。其生产模式为“订单驱动”, 22Q1 培育钻石/金刚石微粉/金刚石单晶产能利用率已达 101%/105%/96%, 产销率达 92%/118%/86%, 凸显下游需求较为饱满, 生产线已接近满负荷运转。7 月末公司募资 40 亿元扩产计划获批, 该项目实施后公司预计增加 1800 台六面顶压机 (1500 台培育钻石用+300 台工业金刚石用), 预计 5-10 年培育钻石产能可达 341 万克拉/年 (约为现有产能 5.3 倍)、金刚石单晶产能可达 24.9 亿克拉/年 (约为现有产能 2.5 倍)。此外六面顶压机为超硬材料通用设备, 可在生产金刚石单晶和培育钻石之间切换, 产线柔性较强, 能快速适应市场需求变动, 锚定高景气赛道红利, 业绩增长更具确定性。

#### 盈利预测与估值

公司为超硬材料最纯粹标的, 培育钻石业务承接产能释放+价格上涨双重红利, 工业金刚石业务受需求提升+产能倾斜驱动亦有望同步上涨。预计 22-24 年归母净利润分别为 5.4/9.5/14.0 亿元, 同比增长 124%/74%/47%, 21-24 年复合增速达 80%, 22-24 年 PE 为 53/30/20 倍, 维持“增持”评级。

### 投资评级: 增持(维持)

**分析师: 马莉**  
 执业证书号: S1230520070002  
 mali@stocke.com.cn

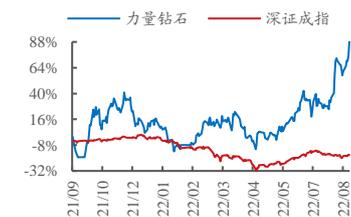
**分析师: 史凡可**  
 执业证书号: S1230520080008  
 shifanke@stocke.com.cn

**联系人: 詹陆雨、王长龙、傅嘉成、汤秀洁**

### 基本数据

收盘价	¥ 233.98
总市值(百万元)	28,251.67
总股本(百万股)	120.74

### 股票走势图



### 相关报告

- 《力量钻石: 预告上限略超预期, 展现极强业绩兑现力》 2022.07.05
- 《力量钻石: 接近预期上限, 量价齐升盈利新高》 2022.04.27
- 《【浙商医美】力量钻石首次覆盖: 培育钻石新秀崛起, 快速扩张业绩弹性大》 2022.03.28

**风险提示**

金刚石行业竞争格局变化、宏观经济和市场需求波动风险、研发风险等。

**财务摘要**

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>主营收入</b>	<b>498</b>	<b>1025</b>	<b>1711</b>	<b>2566</b>
(+/-) (%)	104%	106%	67%	50%
<b>归母净利润</b>	<b>240</b>	<b>537</b>	<b>953</b>	<b>1403</b>
(+/-) (%)	204%	124%	77%	47%
每股收益(元)	1.98	4.45	7.89	11.62
P/E	118	53	30	20

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)	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>702</b>	<b>1281</b>	<b>2370</b>	<b>3997</b>
现金	257	688	1533	2821
交易性金融资产	149	50	66	89
应收账款	61	210	322	435
其它应收款	0	1	1	1
预付账款	4	4	8	13
存货	130	249	349	549
其他	101	80	90	90
<b>非流动资产</b>	<b>721</b>	<b>834</b>	<b>992</b>	<b>1154</b>
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	3	3	3	3
固定资产	609	728	875	1037
无形资产	29	37	40	43
在建工程	27	28	21	1
其他	53	37	53	70
<b>资产总计</b>	<b>1424</b>	<b>2115</b>	<b>3362</b>	<b>5152</b>
<b>流动负债</b>	<b>354</b>	<b>513</b>	<b>801</b>	<b>1190</b>
短期借款	11	10	10	10
应付款项	279	449	722	1098
预收账款	0	7	4	8
其他	64	48	65	74
<b>非流动负债</b>	<b>111</b>	<b>106</b>	<b>112</b>	<b>110</b>
长期借款	45	45	45	45
其他	66	61	67	65
<b>负债合计</b>	<b>465</b>	<b>620</b>	<b>913</b>	<b>1300</b>
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	958	1496	2449	3852
<b>负债和股东权益</b>	<b>1424</b>	<b>2115</b>	<b>3362</b>	<b>5152</b>

### 现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	<b>288</b>	<b>502</b>	<b>1045</b>	<b>1499</b>
净利润	240	537	953	1403
折旧摊销	48	46	57	69
财务费用	2	(3)	(13)	(29)
投资损失	(0)	(0)	(0)	(0)
营运资金变动	62	27	160	266
其它	(64)	(104)	(111)	(211)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(515)</b>	<b>(75)</b>	<b>(216)</b>	<b>(237)</b>
资本支出	(268)	(163)	(195)	(209)
长期投资	(0)	0	(0)	(0)
其他	(247)	89	(22)	(28)
<b>筹资活动现金流</b>	<b>272</b>	<b>3</b>	<b>16</b>	<b>26</b>
短期借款	1	(1)	1	0
长期借款	45	0	0	0
其他	226	5	16	26
<b>现金净增加额</b>	<b>45</b>	<b>431</b>	<b>845</b>	<b>1288</b>

### 利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>498</b>	<b>1025</b>	<b>1711</b>	<b>2566</b>
营业成本	179	321	476	737
营业税金及附加	4	5	9	16
营业费用	6	7	12	22
管理费用	15	31	53	85
研发费用	27	48	77	118
财务费用	2	(3)	(13)	(29)
资产减值损失	1	2	3	5
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	12	7	9	9
<b>营业利润</b>	<b>277</b>	<b>621</b>	<b>1102</b>	<b>1623</b>
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>利润总额</b>	<b>277</b>	<b>621</b>	<b>1102</b>	<b>1623</b>
所得税	38	84	149	220
<b>净利润</b>	<b>240</b>	<b>537</b>	<b>953</b>	<b>1403</b>
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>240</b>	<b>537</b>	<b>953</b>	<b>1403</b>
EBITDA	325	664	1146	1663
EPS (最新摊薄)	1.98	4.45	7.89	11.62

### 主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
营业收入	103.50%	105.71%	66.93%	49.95%
营业利润	204.90%	124.30%	77.38%	47.20%
归属母公司净利润	203.78%	124.30%	77.38%	47.20%
<b>获利能力</b>				
毛利率	64.07%	68.64%	72.19%	71.29%
净利率	48.07%	52.42%	55.70%	54.68%
ROE	34.14%	43.79%	48.33%	44.53%
ROIC	23.34%	33.95%	37.25%	35.09%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	32.68%	29.29%	27.16%	25.23%
净负债比率	13.20%	10.11%	7.22%	4.87%
流动比率	1.98	2.50	2.96	3.36
速动比率	1.62	2.01	2.52	2.90
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.45	0.58	0.62	0.60
应收账款周转率	8.24	7.52	6.35	6.65
应付账款周转率	1.35	1.68	1.42	1.51
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	1.98	4.45	7.89	11.62
每股经营现金	2.39	4.16	8.66	12.41
每股净资产	15.87	12.39	20.28	31.90
<b>估值比率</b>				
P/E	117.93	52.58	29.64	20.14
P/B	14.74	18.89	11.54	7.33
EV/EBITDA	52.25	41.57	23.33	15.28

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>