

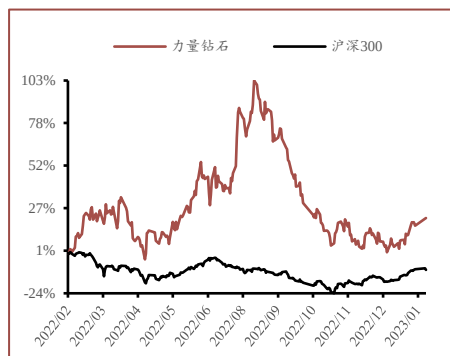
22 年利润预增 86%-98%，产能扩张保障业绩增长

■ 证券研究报告

投资评级:买入(维持)
基本数据
2023-01-31

收盘价(元)	139.17
流通股本(亿股)	0.49
每股净资产(元)	35.48
总股本(亿股)	1.45

最近 12 月市场表现


分析师 刘洋

 SAC 证书编号: S0160521120001
 liuyang01@ctsec.com

分析师 李跃博

 SAC 证书编号: S0160521120003
 liyb@ctsec.com

联系人 李天阳

lity02@ctsec.com

相关报告

1. 《22Q3 净利润同比+109%，产能释放业绩提升》 2022-10-25

核心观点

- ❖ **事件:公司发布 2022 年业绩预告。**2022 年,公司预计实现归母净利润 4.45-4.75 亿元,同比增长 85.76%-98.28%;预计实现扣非归母净利润 4.30-4.50 亿元,同比增长 87.64%-96.37%。报告期内,公司全力推进新产能建设,定增资金到位后加大对“商丘项目”及“力量二期项目”设备投入,业绩实现高增。
- ❖ **12 月培育钻毛坯进口环比+44%，中游补库上游受益：**2022 年 12 月,印度培育钻石毛坯进口额为 1.11 亿美元,同比下降 15.53%,环比增长 44%;培育钻石裸钻出口额为 1.02 亿美元,同比下降 0.90%。目前时点至情人节,仍是美国珠宝消费旺季,下游渠道备货补库需求下培育钻裸钻出口有望环比提升。中游经过 9-10 月库存去化后,培育钻毛坯进口环比持续恢复。美国钻石市场基数大、韧性强,中产阶级在购买力受限下不断转向培育钻消费,培育钻平替空间广阔,渗透率有望持续提升。展望 2023 年,培育钻毛坯产品价格将进一步分化,生产效率高、产品品级优的厂商业绩弹性更大。
- ❖ **金刚石领域最纯标的,产能布局提速助力成长：**根据公司定增方案,未来 3 年公司将新增六面顶压机超 1800 台,装机量达到 2500 台以上,年均投产 600 台以上,在可比上市公司中扩产速度最快。公司募投项目压机主要为锻造 φ800 型、铸造 φ800 型以及升级型号,生产效率更高。在满负荷运行状态下,公司单台六面顶压机(φ800 型)每年可产出金刚石单晶大约 500 万克拉,或可产出培育钻石 0.15-0.20 万克拉。
- ❖ **投资建议：**力量钻石作为我国人造金刚石领域的后起之秀,通过持续技术研发进入行业第一梯队。公司三大主业产销两旺,正加大产能布局享受行业高增长红利,业绩有望持续快速提升,预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 4.63/8.35/10.99 亿元,对应当前 PE 估值分别为 44x/24x/18x,维持“买入”评级。

- ❖ **风险提示：**公司产能投放不及预期、行业竞争加剧、下游需求不及预期。

盈利预测：

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	245	498	953	1487	2058
收入增长率 (%)	10.67	103.50	91.26	56.00	38.41
归母净利润 (百万元)	73	240	463	835	1099
净利润增长率 (%)	15.64	228.17	93.24	80.44	31.56
EPS (元/股)	1.61	4.88	3.19	5.76	7.58
PE	0.00	58.75	43.56	24.14	18.35
ROE (%)	16.40	25.00	8.68	13.54	15.12
PB	0.00	18.06	3.78	3.27	2.77

数据来源: wind 数据, 财通证券研究所

公司财务报表及指标预测

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	244.89	498.35	953.16	1486.93	2058.06	成长性					
减:营业成本	138.65	179.06	342.96	505.59	689.86	营业收入增长率	10.7%	103.5%	91.3%	56.0%	38.4%
营业税费	0.86	3.84	7.34	11.44	15.84	营业利润增长率	16.3%	225.9%	93.6%	80.4%	31.6%
销售费用	4.19	5.56	7.63	8.92	10.29	净利润增长率	15.6%	228.2%	93.2%	80.4%	31.6%
管理费用	8.33	15.28	20.97	26.76	32.93	EBITDA 增长率	20.5%	182.3%	96.9%	73.2%	41.8%
研发费用	9.97	26.55	47.66	59.48	72.03	EBIT 增长率	19.4%	221.8%	88.6%	66.1%	41.4%
财务费用	1.99	2.42	4.99	9.75	14.75	NOPLAT 增长率	19.1%	223.1%	88.2%	66.1%	41.4%
资产减值损失	-2.56	-0.93	-3.00	-3.00	-3.00	投资资本增长率	24.5%	116.1%	435.9%	17.0%	18.7%
加:公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净资产增长率	19.5%	115.2%	456.6%	15.7%	17.8%
投资和汇兑收益	0.20	0.23	4.77	89.22	41.16	利润率					
营业利润	85.01	277.08	536.45	967.96	1273.46	毛利率	43.4%	64.1%	64.0%	66.0%	66.5%
加:营业外净收支	-0.22	-0.02	0.00	0.00	0.00	营业利润率	34.7%	55.6%	56.3%	65.1%	61.9%
利润总额	84.79	277.06	536.45	967.96	1273.46	净利率	29.8%	48.1%	48.6%	56.2%	53.4%
减:所得税	11.79	37.50	73.53	132.67	174.55	EBITDA/营业收入	47.6%	66.0%	67.9%	75.4%	77.3%
净利润	73.00	239.56	462.92	835.29	1098.91	EBIT/营业收入	35.4%	56.0%	55.2%	58.8%	60.1%
资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	运营效率					
货币资金	128.09	257.39	4206.40	3465.79	3378.14	固定资产周转天数	409	446	454	602	641
交易性金融资产	0.00	149.40	149.40	149.40	149.40	流动营业资本周转天数	-27	74	17	107	97
应收账款	60.06	60.97	98.46	152.95	205.54	流动资产周转天数	560	514	1855	1071	807
应收票据	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	应收帐款周转天数	90	45	40	40	40
预付帐款	1.96	3.91	7.48	11.03	15.06	存货周转天数	256	265	200	200	200
存货	97.12	129.81	184.92	274.04	375.01	总资产周转天数	1185	1043	2351	1703	1473
其他流动资产	7.11	10.80	25.80	40.80	55.80	投资资本周转天数	706	750	2102	1577	1352
可供出售金融资产						投资回报率					
持有至到期投资						ROE	16.4%	25.0%	8.7%	13.5%	15.1%
长期股权投资	2.88	2.95	2.93	2.91	2.89	ROA	9.2%	16.8%	7.5%	12.0%	13.2%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	ROIC	15.8%	23.6%	8.3%	11.8%	14.0%
固定资产	274.72	609.36	1186.68	2450.93	3612.01	费用率					
在建工程	94.47	27.54	15.01	24.51	31.16	销售费用率	1.7%	1.1%	0.8%	0.6%	0.5%
无形资产	29.50	28.86	38.22	47.58	56.94	管理费用率	3.4%	3.1%	2.2%	1.8%	1.6%
其他非流动资产	1.57	31.92	31.92	31.92	31.92	财务费用率	0.8%	0.5%	0.5%	0.7%	0.7%
资产总额	795.00	1423.54	6138.51	6939.56	8304.73	三费/营业收入	5.9%	4.7%	3.5%	3.1%	2.8%
短期债务	10.00	11.00	0.00	0.00	0.00	偿债能力					
应付帐款	147.90	117.95	234.90	346.30	472.51	资产负债率	44.0%	32.7%	13.1%	11.1%	12.5%
应付票据	72.23	161.19	281.88	0.00	0.00	负债权益比	78.6%	48.5%	15.1%	12.5%	14.3%
其他流动负债	0.86	0.72	0.62	0.62	0.62	流动比率	1.36	1.98	8.15	9.49	7.27
长期借款	0.00	44.94	144.94	244.94	344.94	速动比率	1.00	1.60	7.83	8.87	6.64
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	利息保障倍数	—	—	105.44	89.74	83.89
负债总额	349.76	465.22	804.93	770.68	1036.95	分红指标					
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	DPS(元)	0.00	0.00	0.42	0.00	0.00
股本	45.28	60.37	144.89	144.89	144.89	分红比率					
留存收益	277.17	516.73	919.27	1754.56	2853.47	股息收益率		0.0%	0.3%	0.0%	0.0%
股东权益	445.24	958.32	5333.58	6168.87	7267.78	业绩和估值指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	EPS(元)	1.61	4.88	3.19	5.76	7.58
净利润	73.00	239.56	462.92	835.29	1098.91	BVPS(元)	9.83	15.87	36.81	42.58	50.16
加:折旧和摊销	29.70	49.59	120.84	246.90	352.90	PE(X)	0.0	58.8	43.6	24.1	18.3
资产减值准备	2.56	0.93	9.00	13.00	23.00	PB(X)	0.0	18.1	3.8	3.3	2.8
公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	P/FCF					
财务费用	2.00	4.18	4.99	9.75	14.75	P/S	0.0	34.7	21.2	13.6	9.8
投资收益	-0.20	-0.23	-4.77	-89.22	-41.16	EV/EBITDA	-0.9	52.0	24.9	15.1	10.8
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	CAGR(%)					
营运资金的变动	-2.81	-4.52	48.39	-405.82	-132.48	PEG	0.0	0.3	0.5	0.3	0.6
经营活动产生现金流量	100.21	288.08	641.37	609.90	1315.92	ROIC/WACC					
投资活动产生现金流量	-92.70	-514.66	-688.71	-1440.76	-1488.82	REP					
融资活动产生现金流量	0.56	272.02	3996.35	90.25	85.25						

资料来源: wind 数据, 财通证券研究所

信息披露**● 分析师承诺**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

● 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、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邀请或向他人作出邀请。

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，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。