

收入与利润快速增长，产能建设稳步推进

2023 年 03 月 12 日

► **事件概述：**公司于 3 月 10 日发布 2022 年年报，公司实现营业收入 9.06 亿元，同比+81.9%，实现归母净利润 4.60 亿元，同比+92.1%，实现扣非归母净利润 4.37 亿元，同比+90.5%。其中，4Q22 实现营业收入 2.32 亿元，同比+50.4%；实现归母净利润 1.10 亿元，同比+40.6%，实现扣非归母净利润 0.96 亿元，同比+32.8%，四季度利润增长放缓或主要受到疫情因素扰动及产品价格下降等影响。

► **推进产能建设、重视研发投入，三大产品板块收入实现较快增长。**公司已形成金刚石单晶、金刚石微粉、培育钻石三大核心产品体系，产品结构丰富，协同效应明显，能快速响应市场需求。**①分产品看，**2022 年，培育钻石产品实现收入 3.89 亿元，同比+97.1%，占总收入 42.9%，受培育钻石销售价格下降的影响，实现毛利率 79.25%，同比-2.1 PCT；金刚石微粉收入为 3.16 亿元，同比+103.0%，占总收入 34.9%，2022 年，金刚石微粉销售价格上涨，实现毛利率 54.00%，同比+4.0 PCT；金刚石单晶实现收入 1.74 亿元，同比+27.0%，占总收入 19.2%，受其原材料价格上升与成本上升影响，实现毛利率 52.70%，同比-5.2 PCT。**②分地区看，**境内地区收入占比 68.5%，境外收入占比 31.5%；**③分销售模式看，**直销模式贡献主要的营业收入，占比 81.0%，经销模式占比 19.0%。

► **受超硬材料价格调整影响，盈利能力同比收窄，成本控制能力增强。****①毛利率方面，**2022 年，公司毛利率为 63.29%，同比-0.78 PCT，4Q22 毛利率为 58.30%，同比-8.04 PCT，环比-0.39 PCT，盈利能力短期承压；**②费用率方面，**因利息收入与汇兑损益增长，2022 年财务费用为-0.16 亿元，研发项目增多带动研发费用上行，目前公司已经批量化生产 15 克拉以下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可达到 30 克拉。2022 年，销售费用率、管理费用率和研发费用率分别为 0.67%、1.84%、4.86%，同比-0.45 PCT、-1.23 PCT、-0.47 PCT；4Q22 费用控制良好，销售费用率、管理费用率和研发费用率分别为 0.41%、2.45%、5.65%，分别同比为-0.33 PCT、-1.89 PCT、-0.79 PCT；**③净利率方面，**2022 年净利率为 50.78%，同比+2.71 PCT；4Q22 净利率为 47.56%，同比-3.32 PCT，环比-1.33 PCT。

► **募投资金稳步扩张产能，新厂区陆续投产，市占率与竞争力有望持续提升。**2022 年，产品总销售量为 19.17 亿克拉，同比+42.5%，产品总产量为 19.97 亿克拉，同比+49.8%。截至 2022 年末，公司对募集资金项目累计投入 5.6 亿元，其中，自有资金投入 2.44 亿元，募集资金约为 33.31 亿元。2023 年公司将集中全力完成新厂区建设，保障力量二期和商丘力量建设项目快速投产，继续扩大产能规模，满足市场对培育钻等产品的旺盛需求。预计募投项目达产后，培育钻石和金刚石单晶的产能将增加 277.20 万克拉/年和 15.07 亿克拉/年，超硬材料产品的产能有望继续提升，巩固公司在人造金刚石领域的核心竞争力。

► **对外投资设立郑州子公司、加速全产业链经营布局。**3 月 10 日，公司拟出资 3 亿元设立全资子公司力量钻石郑州有限公司，经营范围涵盖技术服务，技术开发，技术咨询，技术交流、转让与推广，非金属矿物制品制造与销售，货物进出口等。设立子公司将更好满足公司的战略发展与业务经营需要，进一步加速完善其全产业链布局。

► **投资建议：**预计 2023-2025 年公司实现营业收入 14.20、19.38、24.25 亿元，分别同比+56.7%、+36.5%、+25.2%；归母净利润分别为 7.15、9.61 与 11.90 亿元，同比+55.3%、+34.4%与+23.9%，对应 PE 为 25/19/15 倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**行业需求不及预期，竞争格局恶化，募投计划扩产不及预期等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	906	1420	1938	2425
增长率 (%)	81.9	56.7	36.5	25.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	460	715	961	1190
增长率 (%)	92.1	55.3	34.4	23.9
每股收益 (元)	3.18	4.93	6.63	8.22
PE	39	25	19	15
PB	3.4	3.0	2.6	2.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 3 月 10 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

122.81 元


分析师 刘文正

执业证书：S0100521100009

电话：13122831967

邮箱：liuwenzheng@mszq.com

分析师 郑紫舟

执业证书：S0100522080003

邮箱：zhengzizhou@mszq.com

相关研究

- 1.力量钻石 (301071.SZ) 2022 年三季报点评：Q3 单季度归母净利润同比增长 109%，募投资金稳步扩张产能-2022/10/26
- 2.力量钻石 (301071.SZ) 2022 年半年报点评：2022H1 业绩表现超预期上限，盈利能力持续提升-2022/08/11
- 3.力量钻石 (301071.SZ) 2022 年一季报点评：量价齐升驱动业绩高增长，盈利能力更上一层楼-2022/04/27
- 4.力量钻石 (301071) 2022 年一季度业绩预告点评：Q1 业绩环比高增符合预期，全年弹性值得期待-2022/03/27
- 5.力量钻石 (301071) 2022 年度定增预案点评：拟定增募资不超 40 亿元，强化培育钻石业务布局-2022/03/25

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	906	1420	1938	2425
营业成本	333	524	730	947
营业税金及附加	5	8	11	14
销售费用	6	10	13	16
管理费用	17	26	36	45
研发费用	44	66	90	113
EBIT	508	786	1058	1291
财务费用	-16	-3	-2	-14
资产减值损失	-2	-2	-2	-2
投资收益	13	14	19	24
营业利润	536	831	1118	1384
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	536	831	1118	1384
所得税	76	116	156	194
净利润	460	715	961	1190
归属于母公司净利润	460	715	961	1190
EBITDA	596	997	1352	1670

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	3073	3552	3980	4604
应收账款及票据	159	166	222	277
预付款项	11	13	19	26
存货	205	383	522	663
其他流动资产	1450	1427	1511	1584
流动资产合计	4898	5541	6254	7154
长期股权投资	7	7	7	7
固定资产	998	1531	2003	2402
无形资产	69	83	92	101
非流动资产合计	1307	1912	2431	2863
资产合计	6206	7453	8685	10016
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	511	685	977	1188
其他流动负债	79	138	196	233
流动负债合计	590	823	1172	1421
长期借款	267	567	567	567
其他长期负债	93	93	93	93
非流动负债合计	360	660	660	660
负债合计	950	1482	1832	2081
股本	145	145	145	145
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	5256	5971	6853	7935
负债和股东权益合计	6206	7453	8685	10016

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	81.85	56.65	36.51	25.15
EBIT 增长率	81.74	54.85	34.59	22.04
净利润增长率	92.12	55.34	34.44	23.85
盈利能力 (%)				
毛利率	63.29	63.10	62.32	60.97
净利率	50.78	50.36	49.60	49.08
总资产收益率 ROA	7.42	9.59	11.07	11.88
净资产收益率 ROE	8.76	11.97	14.02	15.00
偿债能力				
流动比率	8.30	6.73	5.33	5.03
速动比率	7.93	6.25	4.87	4.55
现金比率	5.21	4.32	3.40	3.24
资产负债率 (%)	15.30	19.89	21.09	20.78
经营效率				
应收账款周转天数	63.60	44.00	43.00	42.00
存货周转天数	225.37	268.00	262.00	256.00
总资产周转率	0.15	0.19	0.22	0.24
每股指标 (元)				
每股收益	3.18	4.93	6.63	8.22
每股净资产	36.27	41.21	47.30	54.77
每股经营现金流	2.27	6.26	9.15	10.65
每股股利	1.00	1.00	1.00	1.00
估值分析				
PE	39	25	19	15
PB	3.4	3.0	2.6	2.2
EV/EBITDA	25.15	14.86	10.64	8.24
股息收益率 (%)	0.81	0.81	0.81	0.81

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	460	715	961	1190
折旧和摊销	88	211	295	379
营运资金变动	-221	-31	55	-33
经营活动现金流	329	908	1326	1543
资本开支	-487	-816	-814	-810
投资	-1107	93	0	0
投资活动现金流	-1581	-709	-794	-786
股权募资	3890	0	0	0
债务募资	211	300	0	0
筹资活动现金流	4045	281	-104	-134
现金净流量	2796	479	428	623

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026