

信义山证汇通天下

证券研究报告

其他化学制品 III

力量钻石 (301071.SZ)

买入-A(维持)

2022 年归母净利润同增 92%，预计今年新增千台压机

2023 年 3 月 12 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



来源：最闻，山西证券研究所

市场数据：2023 年 3 月 9 日

收盘价（元）：	124.93
年内最高/最低（元）：	315.68/114.80
流通 A 股/总股本（亿）：	0.49/1.45
流通 A 股市值（亿）：	61.34
总市值（亿）：	181.01

分析师：

王冯

执业登记编码：S0760522030003

邮箱：wangfeng@sxzq.com

研究助理：

孙萌

邮箱：sunmeng@sxzq.com

事件描述

➤ 3 月 10 日，公司披露 2022 年年度报告，2022 年，公司实现营业收入 9.06 亿元，同比增长 81.85%，实现归母净利润 4.60 亿元，同比增长 92.12%，实现扣非净利润 4.37 亿元，同比增长 90.53%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 10 元（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 8 股。

事件点评

➤ 22Q4 疫情影响设备装机叠加终端需求放缓，营收与业绩增速环比放缓。2022 年，公司实现营收 9.06 亿元，同比增长 81.85%，其中 22Q1-Q4 单季度营收分别为 1.92、2.56、2.27、2.32 亿元，同比增长 126.9%、91.4%、80.1%、50.4%。2022 年，公司实现归母净利润 4.60 亿元，同比增长 92.12%，其中 22Q1-Q4 单季度归母净利润分别为 1.01、1.38、1.11、1.10 亿元，同比增长 147.8%、105.3%、108.9%、40.6%。22Q4 公司营收和业绩增速环比均有所放缓，预计一方面由于公司设备装机进度受到疫情影响有所放缓，另一方面受到海外培育钻石下游需求放缓影响。截至 2022 年末，预计公司六面顶压机装机量近 1000 台，预计今年公司新增压机设备 1000 台。

➤ 培育钻石为公司最大收入来源，2022 年销售价格下降致毛利率小幅下滑。2022 年，金刚石单晶、金刚石微粉、培育钻石分别实现营收 1.74、3.16、3.89 亿元，同比增长 27.0%、103.0%、97.1%，三者销售占比分别为 19.2%、34.9%、42.9%，培育钻石为公司最大收入来源。分半年看，2022H1，金刚石单晶、金刚石微粉、培育钻石分别实现营收 0.81、1.36、2.22 亿元，同比增长 32.0%、111.1%、149.5%。2022H2，金刚石单晶、金刚石微粉、培育钻石分别实现营收 0.93、1.80、1.67 亿元，同比增长 23.0%、97.3%、54.1%。我们预计 2022 年下半年培育钻石销售均价较上半年下降约 20%，2022 年公司培育钻石出货量约 72 万克拉。从各产品盈利能力角度看，2022 年金刚石单晶、金刚石微粉、培育钻石毛利率分别为 52.7%、54.0%、79.25%，同比下滑 5.2、上升 4.0、下滑 2.1pct。

➤ 2022 年印度培育钻石进出口增速前高后低，2023 年 2 月培育钻石出口增速转正。2022 年，印度进口培育钻石毛坯 14.74 亿美元/+31%，渗透率为 7.4%，同比提升 1.4pct；出口培育钻石裸钻 17.15 亿美元/+50%，渗透率为 7.0%，同比提升 2.4pct。2023 年 1 月，印度进口培育钻石毛坯 1.32 亿美元/-13.7%，出口培育钻石裸钻 1.03 亿美元/-15.5%；2023 年 2 月，印度进口培育钻石毛坯 0.63 亿美元/-59.1%，出口培育钻石裸钻 1.35 亿美元/+7.3%。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



➤ **2022 年公司盈利能力小幅下滑，各项费用率均有所优化。**2022 年，公司毛利率同比下滑 0.8pct 至 63.3%，22Q4 公司毛利率同比下滑 8.0pct 至 58.3%。2022 年，公司期间费用率同比下滑 4.4pct 至 5.6%，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.7%、1.8%、4.9%、-1.7%，同比下降 0.5、1.2、0.5、2.2pct，截至 2022 年末，公司拥有研发人员 80 名，占总员工比例 13.45%，已获授权专利 51 项（含 8 项发明专利），目前已经批量化生产 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已突破 30 克拉。2022 年公司净利率同比提升 2.7pct 至 50.8%，22Q4 公司净利率同比下滑 3.3pct 至 47.6%。存货方面，截至 2022 年末，公司存货为 2.05 亿元，同比增长 58.2%，存货周转天数为 181 天，同比下降 47 天。现金流方面，2022 年，公司经营活动现金净流入 3.29 亿元，同比增长 14.1%，22Q4 经营活动现金流净额为 0.69 亿元，同比下降 56.9%。

投资建议

➤ 2022 年，公司营收与业绩在新增装机如期落地、培育钻石和金刚石微粉收入高增驱动下，实现快速增长，全年盈利能力基本维持稳定。2023 年 2 月印度培育钻石裸钻出口金额增速由负转正，美国培育钻石渗透率持续提升，价格继续呈下降趋势，根据 Tenoris，2022 年，培育钻石销量占比提升至 33.4%，销售金额占比为 11.8%，2023 年 2 月美国天然钻石销量同比下降 25%，培育钻石销量同比增长 59%，销售额同比增长 20%。我们预计公司 2023-2025 年每股收益分别为 4.68、6.21 和 8.20 元，对应公司 2023-2025 年 PE 约 26.2、19.8、15.0 倍，维持“买入-A”评级。

风险提示

➤ 培育钻石毛坯价格下滑；公司产能扩张不及预期；下游需求不及预期；公司 2022 年度利润分配方案未实施的风险。

财务数据与估值：

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	498	906	1,366	2,013	2,945
YoY(%)	103.5	81.9	50.8	47.4	46.3
净利润(百万元)	240	460	679	900	1,188
YoY(%)	228.2	92.1	47.5	32.5	32.1
毛利率(%)	64.1	63.3	60.3	56.8	54.2
EPS(摊薄/元)	1.65	3.18	4.68	6.21	8.20
ROE(%)	25.0	8.8	11.7	13.8	15.9
P/E(倍)	74.3	38.7	26.2	19.8	15.0
P/B(倍)	18.6	3.4	3.1	2.7	2.4
净利率(%)	48.1	50.8	49.7	44.7	40.3

数据来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	702	4898	5447	6178	7722
现金	257	3073	4144	4428	5193
应收票据及应收账款	61	159	182	321	415
预付账款	4	11	5	21	19
存货	130	205	519	642	1156
其他流动资产	250	1450	596	766	938
非流动资产	721	1307	1868	2302	2685
长期投资	3	7	8	10	12
固定资产	609	998	1588	2023	2410
无形资产	29	69	88	118	142
其他非流动资产	80	234	184	153	121
资产总计	1424	6206	7315	8480	10407
流动负债	354	590	1194	1654	2652
短期借款	11	0	7	6	4
应付票据及应付账款	279	511	1041	1445	2407
其他流动负债	64	79	146	202	240
非流动负债	111	360	331	311	284
长期借款	45	267	254	232	201
其他非流动负债	66	93	78	79	83
负债合计	465	950	1525	1964	2935
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	60	145	261	261	261
资本公积	382	4188	4072	4072	4072
留存收益	517	917	1467	2140	3029
归属母公司股东权益	958	5256	5790	6516	7472
负债和股东权益	1424	6206	7315	8480	10407

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	288	329	974	1134	1708
净利润	240	460	679	900	1188
折旧摊销	48	87	87	127	162
财务费用	2	-16	-54	-46	-4
投资损失	-0	-13	-5	-6	-8
营运资金变动	-4	-221	266	160	370
其他经营现金流	3	31	1	-0	-0
投资活动现金流	-515	-1581	148	-711	-696
筹资活动现金流	272	4045	-50	-140	-246

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	1.65	3.18	4.68	6.21	8.20
每股经营现金流(最新摊薄)	1.99	2.27	6.72	7.83	11.79
每股净资产(最新摊薄)	6.61	36.27	39.96	44.97	51.57

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	498	906	1366	2013	2945
营业成本	179	333	543	870	1348
营业税金及附加	4	5	9	12	19
营业费用	6	6	11	18	29
管理费用	15	17	26	40	59
研发费用	27	44	68	103	153
财务费用	2	-16	-54	-46	-4
资产减值损失	-1	-7	-10	-12	-21
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	13	5	6	8
营业利润	277	536	788	1044	1381
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	277	536	788	1044	1381
所得税	38	76	109	145	193
税后利润	240	460	679	900	1188
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	240	460	679	900	1188
EBITDA	321	549	776	1051	1406

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	103.5	81.9	50.8	47.4	46.3
营业利润(%)	225.9	93.5	47.0	32.5	32.2
归属于母公司净利润(%)	228.2	92.1	47.5	32.5	32.1
获利能力					
毛利率(%)	64.1	63.3	60.3	56.8	54.2
净利率(%)	48.1	50.8	49.7	44.7	40.3
ROE(%)	25.0	8.8	11.7	13.8	15.9
ROIC(%)	21.7	7.1	9.6	11.5	13.6
偿债能力					
资产负债率(%)	32.7	15.3	20.9	23.2	28.2
流动比率	2.0	8.3	4.6	3.7	2.9
速动比率	1.3	7.6	4.0	3.3	2.4
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	8.2	8.2	8.0	8.0	8.0
应付账款周转率	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7
估值比率					
P/E	74.3	38.7	26.2	19.8	15.0
P/B	18.6	3.4	3.1	2.7	2.4
EV/EBITDA	98.8	51.1	35.9	26.0	18.8

数据来源：最闻，山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话: 010-83496336

