

力量钻石 (301071)

2022 年报点评：归母净利润 4.6 亿元，培育钻石和金刚石微粉拉动业绩高增

买入（维持）

2023 年 03 月 12 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 谭志千

执业证书：S0600522120001

tanzhq@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	906	1,521	2,494	3,240
同比	82%	68%	64%	30%
归属母公司净利润（百万元）	460	757	1,207	1,477
同比	92%	64%	60%	22%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	3.18	5.22	8.33	10.20
P/E（现价&最新股本摊薄）	38.66	23.52	14.74	12.04

关键词：#产能扩张 #新产品、新技术、新客户

投资要点

- **公司实现 2022 年归母净利润 4.6 亿元，符合市场预期：**公司于 2023 年 3 月 10 日披露 2022 年年报，2022 年公司实现收入 9.1 亿元，同比增速 82%，实现归母净利润 4.6 亿元，同比增速 92%。实现扣非归母净利润 4.37 亿元，同比+90.5%。单拆 Q4 来看，公司实现收入 2.3 亿元，同比增速 50%，实现归母净利润 1.1 亿元，同比+41%。
- **培育钻石和金刚石微粉下游景气度较高，主要驱动业绩增长，其中培育钻石已经成长为公司的第一大业务。**分版块业务来看，2022 年金刚石单晶实现收入 1.74 亿元，同比+27%，金刚石微粉实现收入 3.2 亿元，同比+103%，培育钻石实现收入 3.9 亿元，同比+97%。培育钻石仍处于渗透率快速提升的发展阶段，公司上市后产能陆续落地，实现业绩兑现。目前公司定增资金已经到位，新增设备陆续投产，我们预计后续产能将继续稳步释放，拉动业绩高增。
- **受益于下游高景气，金刚石微粉毛利率同比有一定增长，整体毛利率基本维持稳定。**毛利率拆分来看，2022 年公司整体毛利率为 63.3%，同比下滑 0.8pct。其中金刚石单晶毛利率 52.7%，同比下滑 5.23pct，金刚石微粉毛利率 54%，同比+4pct，培育钻石毛利率 79.25%，同比下滑 2.13pct，主要因为出厂价有一定波动。
- **公司下游品牌端零售也开始布局。**在下游品牌端，公司也在陆续布局，2022 年公司在深圳成立了全资子公司深圳科美钻科技有限公司，与潮宏基等合作参与创建并运营培育钻石饰品品牌，成立了生而闪耀科技（深圳）有限公司，同时成立了孙公司 LILIANG DIAMOND USA INC，主要负责美国业务的拓展，我们预计未来公司在下游品牌端也将持续发力，有望打通上下游产业链，直接实现线下培育钻石零售端门店销售。
- **盈利预测与投资评级：**培育钻石行业景气度高，公司定增进展顺利，募集资金已经到位，产能稳步扩张，2022 年业绩受下半年疫情影响有一定扰动，我们下调公司 2023 年-2024 年归母净利润从 8.3 亿元/12.5 亿元至 7.6 亿元/12.1 亿元，预计 2025 年归母净利润为 14.8 亿元，最新收盘价对于 2023-25 年 PE 分别为 24/15/12 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**培育钻石扩产不及预期，海外需求不及预期等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	122.81
一年最低/最高价	114.80/315.68
市净率(倍)	3.39
流通 A 股市值(百万元)	6,030.15
总市值(百万元)	17,794.28

基础数据

每股净资产(元,LF)	36.27
资产负债率(% ,LF)	15.30
总股本(百万股)	144.89
流通 A 股(百万股)	49.10

相关研究

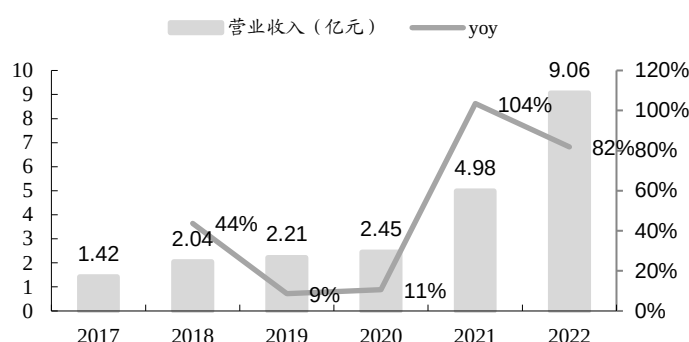
《力量钻石(301071): 2022 年业绩预告点评: 归母净利 4.45 亿元~4.75 亿元，培育钻石业绩持续兑现》

2023-01-31

1. 2022 年年报点评：归母净利润 4.6 亿元，培育钻石和金刚石微粉拉动业绩高增

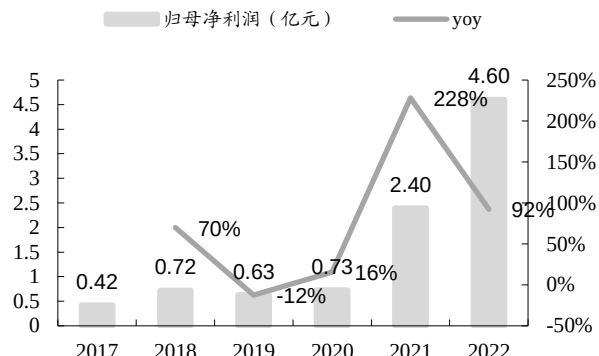
公司实现 2022 年归母净利润 4.6 亿元，符合市场预期：公司于 2023 年 3 月 10 日披露 2022 年年报，2022 年公司实现收入 9.1 亿元，同比增速 82%，实现归母净利润 4.6 亿元，同比增速 92%。实现扣非归母净利润 4.37 亿元，同比+90.5%。单拆 Q4 来看，公司实现收入 2.3 亿元，同比增速 50%，实现归母净利润 1.1 亿元，同比+41%。

图1：公司营业收入及增速情况



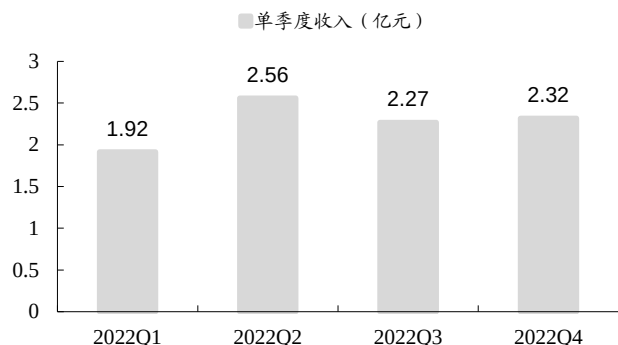
数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图2：公司归母净利润及增速情况



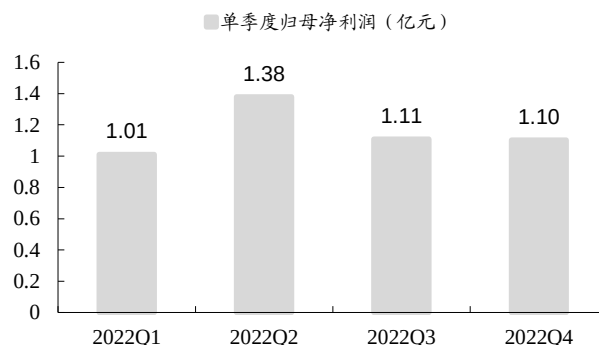
数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图3：2022 年公司分季度收入情况（亿元）



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图4：2022 年公司分季度归母净利润情况



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

培育钻石和金刚石微粉下游景气度较高，主要驱动业绩增长，其中培育钻石已经成为公司的第一大业务。分板块业务来看，2022 年金刚石单晶实现收入 1.74 亿元，同比+27%，金刚石微粉实现收入 3.2 亿元，同比+103%，培育钻石实现收入 3.9 亿元，同比+97%。培育钻石仍处于渗透率快速提升的发展阶段，公司上市后产能陆续落地，实现业绩兑现。目前公司定增资金已经到位，新增设备陆续投产，我们预计后续产能将继续稳步释放，拉动业绩高增。

受益于下游高景气，金刚石微粉毛利率同比有一定增长，整体毛利率基本维持稳定。毛利率拆分来看，2022 年公司整体毛利率为 63.3%，同比下滑 0.8pct。其中金刚石单晶毛利率 52.7%，同比下滑 5.23pct，金刚石微粉毛利率 54%，同比+4pct，培育钻石毛利率 79.25%，同比下滑 2.13pct，主要因为出厂价有一定波动。

表1：公司主要业务按半年度拆分

	2021H1	2021H2	2022H1	2022H2
整体收入	2.18	2.80	4.48	4.59
yoy	125%	89%	105%	64%
其中：金刚石单晶	0.61	0.76	0.81	0.93
yoy			32%	23%
金刚石微粉	0.65	0.91	1.36	1.80
yoy			111%	97%
培育钻石	0.89	1.08	2.22	1.67
yoy			149%	54%
整体毛利率	65.2%	63.2%	68.2%	58.5%
其中：金刚石单晶	55.6%	59.8%	57.9%	48.1%
金刚石微粉	51.2%	49.2%	52.4%	55.2%
培育钻石	83.4%	79.8%	83.4%	73.7%
归母净利润	1.08	1.32	2.39	2.21
yoy	327%	176%	121%	68%
归母净利率	49.5%	47.0%	53.4%	48.2%

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

公司下游品牌端零售也开始布局。在下游品牌端，公司也在陆续布局，2022 年公司在深圳成立了全资子公司深圳科美钻科技有限公司，与潮宏基等合作参与创建并运营培育钻石饰品品牌，成立了生而闪耀科技（深圳）有限公司，同时成立了孙公司 LILIAN DIAMOND USA INC，主要负责美国业务的拓展，我们预计未来公司在下游品牌端也将持续发力，有望打通上下游产业链，直接实现线下培育钻石零售端门店销售。

盈利预测与投资评级：培育钻石行业景气度高，公司定增进展顺利，募集资金已经到位，产能稳步扩张，2022 年业绩受下半年疫情的影响有一定扰动，我们下调公司 2023 年-2024 年归母净利润从 8.3 亿元/12.5 亿元至 7.6 亿元/12.1 亿元，预计 2025 年归母净利润为 14.8 亿元，最新收盘价对于 2023-25 年 PE 分别为 24/15/12 倍，维持“买入”评级。

风险提示：培育钻石扩产不及预期，海外需求不及预期等。

力量钻石三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4,898	5,730	6,944	7,940	营业总收入	906	1,521	2,494	3,240
货币资金及交易性金融资产	4,336	4,522	4,962	5,345	营业成本(含金融类)	333	562	973	1,374
经营性应收款项	347	814	1,314	1,679	税金及附加	5	9	14	18
存货	205	383	656	903	销售费用	6	8	9	10
合同资产	0	0	0	0	管理费用	17	18	22	26
其他流动资产	11	11	12	12	研发费用	44	68	112	146
非流动资产	1,307	1,913	3,042	3,763	财务费用	-16	0	0	0
长期股权投资	7	8	10	12	加:其他收益	13	23	37	49
固定资产及使用权资产	1,001	1,576	2,676	3,361	投资净收益	13	2	2	3
在建工程	202	208	215	220	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	69	92	113	141	减值损失	-7	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	10	10	10	10	营业利润	536	880	1,404	1,718
其他非流动资产	19	19	19	19	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	6,206	7,643	9,986	11,703	利润总额	536	880	1,404	1,718
流动负债	590	1,271	2,406	2,646	减:所得税	76	123	197	241
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	258	620	151	净利润	460	757	1,207	1,477
经营性应付款项	511	878	1,559	2,183	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	17	28	49	69	归属母公司净利润	460	757	1,207	1,477
其他流动负债	61	107	179	243	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.18	5.22	8.33	10.20
非流动负债	360	360	360	360	EBIT	508	856	1,364	1,666
长期借款	267	267	267	267	EBITDA	596	1,106	1,790	2,306
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	63.29	63.03	61.00	57.60
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	50.78	49.75	48.40	45.61
其他非流动负债	90	90	90	90	收入增长率(%)	81.85	67.78	64.03	29.89
负债合计	950	1,631	2,766	3,005	归母净利润增长率(%)	92.12	64.38	59.58	22.38
归属母公司股东权益	5,256	6,012	7,220	8,697					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	5,256	6,012	7,220	8,697					
负债和股东权益	6,206	7,643	9,986	11,703					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	329	785	1,630	2,210	每股净资产(元)	36.27	41.50	49.83	60.03
投资活动现金流	-1,581	-855	-1,552	-1,358	最新发行在外股份(百万股)	145	145	145	145
筹资活动现金流	4,045	257	362	-469	ROIC(%)	13.30	12.19	16.02	16.64
现金净增加额	2,796	187	440	383	ROE-摊薄(%)	8.76	12.58	16.72	16.99
折旧和摊销	88	250	426	640	资产负债率(%)	15.30	21.34	27.70	25.68
资本开支	-487	-855	-1,553	-1,359	P/E (现价&最新股本摊薄)	38.66	23.52	14.74	12.04
营运资本变动	-221	-266	-72	31	P/B (现价)	3.39	2.96	2.46	2.05

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： <http://www.dwzq.com.cn>