

力量钻石 (301071.SZ)

买入

22H1 归母净利润预计同比增长 109%-119%，行业高景气下业绩持续兑现

核心观点

22H1 归母净利润预计同比增长 109%-119%。公司 22H1 预计实现归母净利润 2.26-2.37 亿元，同比+108.80%-118.98%；实现扣非归母净利润 2.20-2.30 亿元，同比+109.00%-118.50%。单季度看，22Q2 预计实现归母净利润 1.24-1.35 亿元，同比+85.10%-101.48%。公司业绩持续高水平兑现主要系：一是公司高毛利产品培育钻石业务销售占比明显提升；金刚石单晶和培育钻石产品市场需求旺盛，行业景气度持续高企。二是公司前次募投项目基本达产，产量快速增长。

培育钻石行业景气度持续验证。上游厂商业绩看，目前国内主要培育钻石毛坯厂商都已发布 2022 年半年度业绩预告，同比均有大幅提高。其中，中兵红箭 22H1 预计实现归母净利润 6.65-7.15 亿元，同比增长 103%-119%；Q2 实现归母净利润 3.84-4.34 亿元，同比增长 67%-89%，环比增长 37%-54%；黄河旋风 22H1 预计实现归母净利润 0.71 亿元，同比增长 194%；Q2 实现归母净利润 0.42 亿元，同比增长 206%，环比增长 46%。**中游数据看，**GJEPC 数据显示，19-21 年印度培育钻石毛坯进口额分别为：2.63/4.40/11.30 亿美元，CAGR 为 107.10%；培育钻石裸钻出口额分别为 3.81/5.29/11.44 亿美元，CAGR 为 73.24%。2022 年上半年毛坯钻进口额/裸钻出口额分别为 8.69/8.60 亿美元，同比+72.23%/+80.31%，渗透率提升至 8.85%/6.88%。**零售端看，**国际珠宝巨头如戴比尔斯、施华洛世奇、潘多拉，奢侈品品牌如香奈儿、LVMH，国内上市公司如豫园珠宝、曼卡龙、周生生等相继推出培育钻石产品、进军培育钻石行业，消费者认知度与接受度有望进一步提升。

公司定增获审通过，项目落地后产能有望大幅提升。根据定增方案，公司拟向特定对象发行不超过 2414.88 万股，募集资金总额不超过 40 亿元用于培育钻石和金刚石单晶扩产，本次增发项目拟每年新增 700-1200 台压机，为公司业绩稳步增长提供了产能支持，后续有望持续受益行业高景气。

风险提示：行业竞争加剧；产能扩张不及预期；下游需求不及预期。

投资建议：培育钻石行业持续高景气，需求爆发式增长，公司作为业内领先企业，全力发展培育钻石业务，产能扩张持续兑现，将深度受益行业爆发。我们上调 2022-24 年归母净利润至 5.14/8.20/11.98 亿元（前值 4.61/7.09/10.28），对应 PE 值 38/24/16 倍，上调至“买入”评级。

盈利预测和财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	245	498	953	1,534	2,287
(+/-%)	10.7%	103.5%	91.3%	60.8%	49.1%
净利润(百万元)	73	240	514	820	1198
(+/-%)	15.6%	228.2%	114.7%	59.5%	46.0%
每股收益(元)	1.61	3.97	4.26	6.80	9.92
EBIT Margin	33.8%	53.8%	62.2%	61.9%	60.6%
净资产收益率 (ROE)	16.4%	25.0%	35.6%	36.6%	35.2%
市盈率 (PE)	99.0	40.2	37.5	23.5	16.1
EV/EBITDA	69.0	32.2	29.5	18.8	13.3
市净率 (PB)	16.23	10.06	13.34	8.59	5.66

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

机械设备·通用设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

证券分析师：李雨轩

0755-81981140

liyuxuan@guosen.com.cn

S0980521100001

基础数据

投资评级	买入(上调)
合理估值	
收盘价	159.62 元
总市值/流通市值	19314/4789 百万元
52 周最高价/最低价	366.64/115.57 元
近 3 个月日均成交额	269.68 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

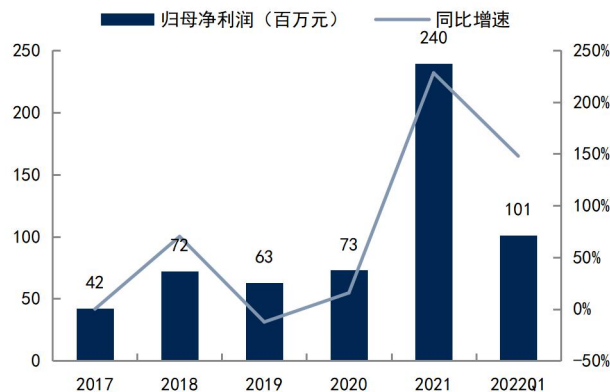
- 《力量钻石 (301071.SZ) - 业绩持续高增，拟定增不超过 40 亿加速培育钻石扩产》——2022-03-28
- 《力量钻石 (301071.SZ) - 归母净利润同比+228%，培育钻石行业持续高景气》——2022-02-28
- 《力量钻石-301071-2021 年三季报点评：培育钻石新星，充分受益行业超高景气》——2021-10-28

图1: 力量钻石 2021 年营业收入同比+103.50%



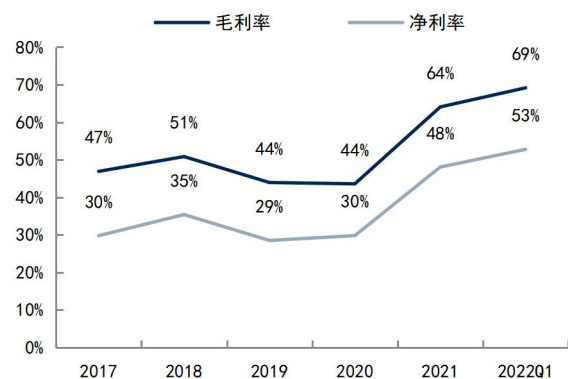
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 力量钻石 2021 年归母净利润同比+228.17%



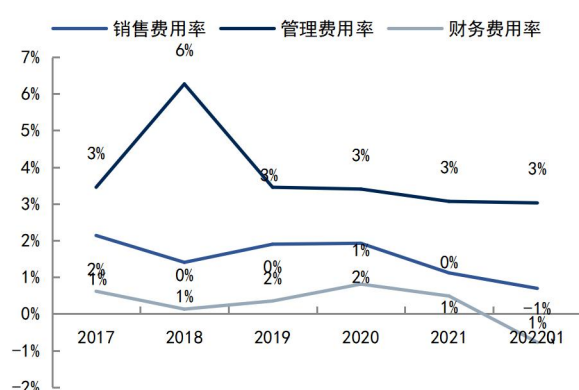
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 力量钻石盈利能力显著提高



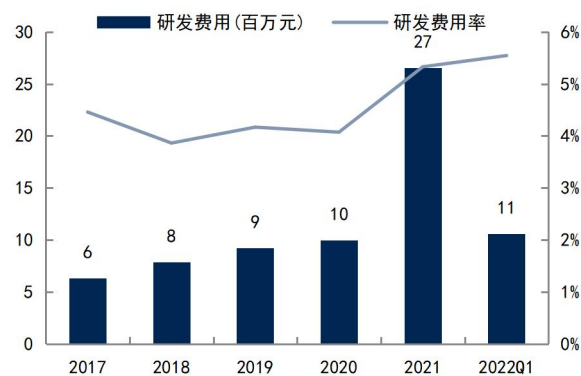
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 力量钻石期间费用率小幅降低



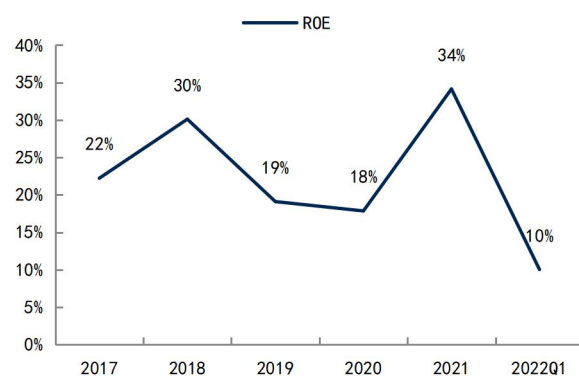
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 力量钻石研发投入显著增长



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 力量钻石 ROE 大幅提升



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1: 可比公司估值表

代码	公司简称	投资评级	收盘价	总市值 (亿元)	EPS				PE			
					21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E
600172	黄河旋风	买入	8.51	122.73	0.03	0.19	0.37	0.49	283.67	44.79	23.00	17.37
000519	中兵红箭	买入	30.13	419.58	0.35	0.93	1.17	1.43	86.45	32.38	25.82	21.07
								平均值	185.06	38.58	24.41	19.22
301071	力量钻石	买入	159.62	192.73	3.61	4.26	6.80	9.92	40.23	37.47	23.49	16.09

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E	利润表（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	128	257	157	195	956	营业收入	245	498	953	1534	2287
应收款项	60	61	197	294	397	营业成本	138	179	264	431	672
存货净额	97	130	181	296	499	营业税金及附加	1	4	5	8	14
其他流动资产	90	105	256	433	580	销售费用	5	6	10	17	24
流动资产合计	376	702	794	1220	2434	管理费用	8	15	30	47	70
固定资产	369	637	1231	1790	2206	研发费用	10	27	51	82	122
无形资产及其他	29	29	29	29	28	财务费用	2	2	0	0	0
投资性房地产	17	53	53	53	53	投资收益	0	0	1	0	0
长期股权投资	3	3	3	3	3	资产减值及公允价值变动	3	1	3	2	2
资产总计	795	1424	2109	3094	4724	其他收入	(9)	(16)	(51)	(82)	(122)
短期借款及交易性金融负债	29	16	169	21	18	营业利润	85	277	596	951	1387
应付款项	220	279	330	613	1004	营业外净收支	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
其他流动负债	27	59	54	105	184	利润总额	85	277	596	951	1387
流动负债合计	276	354	553	739	1206	所得税费用	12	38	82	130	189
长期借款及应付债券	0	45	45	45	45	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	74	66	66	66	66	归属于母公司净利润	73	240	514	820	1198
长期负债合计	74	111	111	111	111	现金流量表（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
负债合计	350	465	664	850	1317	净利润	73	240	514	820	1198
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	(2)	(2)	1	1	1
股东权益	445	958	1445	2245	3407	折旧摊销	27	46	82	121	159
负债和股东权益总计	795	1424	2109	3094	4724	公允价值变动损失	(3)	(1)	(3)	(2)	(2)
关键财务与估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E	财务费用	2	2	0	0	0
每股收益	1.61	3.97	4.26	6.80	9.92	营运资本变动	100	(2)	(292)	(54)	17
每股红利	0.02	0.04	0.23	0.17	0.30	其它	2	2	(1)	(1)	(1)
每股净资产	9.83	15.87	11.97	18.59	28.22	经营活动现金流	197	283	301	885	1372
ROIC	19%	38%	44%	45%	52%	资本开支	0	(313)	(675)	(678)	(573)
ROE	16%	25%	36%	37%	35%	其它投资现金流	0	(149)	148	0	0
毛利率	44%	64%	72%	72%	71%	投资活动现金流	0	(462)	(527)	(678)	(573)
EBIT Margin	34%	54%	62%	62%	61%	权益性融资	(0)	274	0	0	0
EBITDA Margin	45%	63%	71%	70%	68%	负债净变化	0	45	0	0	0
收入增长	11%	104%	91%	61%	49%	支付股利、利息	(1)	(2)	(27)	(21)	(36)
净利润增长率	16%	228%	115%	60%	46%	其它融资现金流	(153)	(50)	153	(148)	(3)
资产负债率	44%	33%	31%	27%	28%	融资活动现金流	(155)	308	125	(169)	(38)
息率	0.0%	0.0%	0.3%	0.2%	0.4%	现金净变动	42	129	(100)	38	760
P/E	99.0	40.2	37.5	23.5	16.1	货币资金的期初余额	86	128	257	157	195
P/B	16.2	10.1	13.3	8.6	5.7	货币资金的期末余额	128	257	157	195	956
EV/EBITDA	69.0	32.2	29.5	18.8	13.3	企业自由现金流	0	(36)	(373)	207	799
						权益自由现金流	0	(42)	(220)	59	796

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032