

➤ **事件概述：**公司于 4 月 25 日发布 2023 年一季报，2023Q1，公司实现营业收入 1.64 亿元，同比-14.22%，实现归母净利润 0.75 亿元，同比-26.22%，实现扣非归母净利润 0.63 亿元，同比-34.96%。

➤ **培育钻石价格波动，收入与利润端承压。**2023Q1，公司实现营业收入 1.64 亿元，同比-14.22%，主要系培育钻石市场供给增加，产能投放致市场竞争加剧，培育钻石产品的销售单价呈现逐季度下滑的趋势；实现归母净利润 0.75 亿元，同比-26.22%，单季度利润下滑程度超过收入变动幅度。①**毛利率端**，2023 Q1，公司毛利率为 52.98%，同比-16.19pct。②**费率端**，2023Q1，销售费率/管理费/研发费率分别为 0.54%/2.72%/5.45%，同比-0.15/-0.31/-0.09pct。其中，销售费用下降主要系营收下降导致业务人员绩效减少所致。③**净利率端**，基于毛利率与费率情况，2023Q1 公司净利率为 45.39%，同比-7.39pct。

➤ **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+42.49%，产品总产量为 19.97 亿克拉，同比+49.82%。截至 2022 年末，公司对募集资金项目累计投入了 5.60 亿元，其中，利用自有资金先期投入募投资金 2.44 亿元，募集资金余额约为 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，培育钻石产能将新增 277.20 万克拉/年，达 341.32 万克拉/年；金刚石单晶产能新增 15.07 亿克拉/年，将达到 24.93 万克拉/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。

➤ **投资设立海南子公司，积极布局终端零售渠道。**2023 年 4 月，公司拟投资 1 亿元设立全资子公司海南力量钻石有限公司，在海南投资设立自有品牌，进入培育钻石零售领域，在全球市场推广培育钻石产品，助力公司实现战略目标。公司积极布局零售渠道有望进一步拓展产品在全球的市场，提高公司的市占率与产品竞争力，同时加大对产品零售渠道的建设，提升公司的盈利能力。

➤ **投资建议：**预计 2023-2025 年公司分别实现营业收入 11.87、15.39、19.80 亿元，分别同比+31.0%、+29.7%、+28.6%；分别实现归母净利润 4.92、6.27 与 8.08 亿元，同比+6.9%、+27.4%与+28.9%，对应 PE 为 24/19/15 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。

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	1187	1539	1980
增长率 (%)	81.9	31.0	29.7	28.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	460	492	627	808
增长率 (%)	92.1	6.9	27.4	28.9
每股收益 (元)	3.18	3.40	4.33	5.58
PE	26	24	19	15
PB	2.3	2.1	1.9	1.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2023 年 4 月 27 日收盘价)

推荐

维持评级
当前价格：
83.09 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

- 力量钻石 (301071.SZ) 2022 年年报点评：收入与利润快速增长，产能建设稳步推进-2023/03/13
- 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
- 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
- 力量钻石 (301071.SZ) 2022 年一季报点评：量价齐升驱动业绩高速增长，盈利能力更上一层楼-2022/04/27
- 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

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	1187	1539	1980
营业成本	333	554	729	951
营业税金及附加	5	7	9	11
销售费用	6	8	10	13
管理费用	17	22	28	37
研发费用	44	55	72	92
EBIT	508	541	692	875
财务费用	-16	-3	-1	-11
资产减值损失	-2	-2	-2	-2
投资收益	13	12	15	20
营业利润	536	572	729	939
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	536	572	729	939
所得税	76	80	102	132
净利润	460	492	627	808
归属于母公司净利润	460	492	627	808
EBITDA	596	752	986	1254

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	3073	3408	3519	3773
应收账款及票据	159	138	174	226
预付款项	11	14	19	26
存货	205	406	521	666
其他流动资产	1450	1385	1441	1508
流动资产合计	4898	5350	5674	6198
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	7262	8106	9061
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	511	725	974	1193
其他流动负债	79	130	176	213
流动负债合计	590	855	1150	1406
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	1515	1810	2066
股本	145	145	145	145
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	5256	5748	6296	6995
负债和股东权益合计	6206	7262	8106	9061

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	81.85	30.97	29.69	28.60
EBIT 增长率	81.74	6.54	27.90	26.55
净利润增长率	92.12	6.88	27.40	28.92
盈利能力 (%)				
毛利率	63.29	53.30	52.67	51.95
净利率	50.78	41.44	40.71	40.81
总资产收益率 ROA	7.42	6.77	7.73	8.92
净资产收益率 ROE	8.76	8.56	9.95	11.55
偿债能力				
流动比率	8.30	6.26	4.93	4.41
速动比率	7.93	5.77	4.46	3.92
现金比率	5.21	3.99	3.06	2.68
资产负债率 (%)	15.30	20.86	22.33	22.80
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	0.16	0.19	0.22
每股指标 (元)				
每股收益	3.18	3.40	4.33	5.58
每股净资产	36.27	39.67	43.45	48.28
每股经营现金流	2.27	5.29	6.99	8.13
每股股利	1.00	1.00	1.00	1.00
估值分析				
PE	26	24	19	15
PB	2.3	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	15.50	12.24	9.22	7.05
股息收益率 (%)	1.20	1.20	1.20	1.20

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	460	492	627	808
折旧和摊销	88	211	295	379
营运资金变动	-221	49	72	-20
经营活动现金流	329	766	1013	1178
资本开支	-487	-816	-814	-810
投资	-1107	93	0	0
投资活动现金流	-1581	-712	-798	-791
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	336	111	254

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

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。	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
	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