

力量钻石(301071)

报告日期: 2023年04月26日

# 一季度承压明显, 行业去库存推进静待企稳

## ——力量钻石 2023 年一季报点评报告

### 投资要点

- **业绩概览: 行业去库存利润阵痛期, 同比-26%承压明显**  
 23Q1 收入/利润-14%/26%。公司一季度实现收入 1.6 亿元 (-14.2%), 归母净利润 0.7 亿元 (-26.2%), 扣非归母 0.6 亿元 (-35.0%)。
- **盈利能力: 整体费用控制良好, 利润率受培育钻降价冲击较大**  
 23Q1 公司毛利率为 53.0% (-16.2pp), 净利率为 45.4% (-7.4pp), 我们认为盈利能力的下降主要是受培育钻石售价下降驱动。据公司公告, 近年来行业新建培育钻石产能逐步投产, 市场供需关系发生变化, 同时产能的批量投放导致市场竞争加剧, 进而使得不同品级、不同克拉范围的培育钻石产品销售单价均有所下降, 对应 2022 年 Q1-Q4 公司培育钻石每克拉销售单价分别为 664/551/440/319 元, 呈逐季下滑趋势, 上年同期高基数背景下 23Q1 培育钻石盈利能力承压, 带动整体利润率下行。  
 此外 23Q1 公司销售/管理/研发费用率为 0.5% (-0.2pp) /2.7% (-0.3pp) /5.5% (-0.1pp), 整体费用开支控制良好。
- **展望: 印度市场渗透率环比修复, 布局零售端公司加码培育钻**  
 行业去库存推进, 渗透率环比修复。印度市场占培育钻毛坯加工及贸易 90% 以上, 为行业发展“晴雨表”。据 GJEPC 数据, 23 年 3 月印度培育钻毛坯进口额 9930 万美元, 同比-51.1%; 培育钻石裸钻出口额 1.11 亿美元, 同比-22.0%, 而同期天然钻出口同比-33%, 下滑幅度明显大于培育钻, 行业当前或依旧处于去库存阶段, 下游零售商保守进货策略下培育钻需求韧性较强。此外 23 年 3 月印度培育钻进口渗透率 5.67%, 环比+2.05pp, 出口渗透率 6.49%, 环比+1.10pp, 伴随渗透率环比提升, 终端需求有望逐步修复。  
 拟投资设立自有品牌, 加码培育钻全产业链布局。公司拟出资 1 亿元设立全资子公司, 在海南投资自有品牌, 进军培育钻零售领域。公司此前曾与潮宏基合资创建运营培育钻石饰品品牌“生而闪耀”, 并于美国布局销售服务公司, 当前已实现境内外全产业链布局, 向集培育钻石生产和零售为一体的综合性企业迈进。公司未来可直接合作终端品牌或进驻终端零售市场。
- **盈利预测与估值**  
 公司为超硬材料最纯粹标的, 受益于培育钻石业务承接产能释放+工业金刚石需求提升双重红利。预计伴随行业下游去库存+零售商市场教育稳步推进, 培育钻石需求端将迎来修复, 其价格亦将逐步企稳。预计 23-25 年归母净利润预测为 6.9/9.3/11.6 亿元, 同比增长 51%/35%/24%, 当前市值下对应 23-25 年 PE 为 17/13/10 倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示**  
 行业竞争格局变化、宏观经济和市场需求波动风险、研发风险等

### 财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	906	1374	1894	2411
(+/-) (%)	82%	52%	38%	27%
归母净利润	460	693	935	1163
(+/-) (%)	91%	51%	35%	24%
每股收益(元)	3.18	4.78	6.45	8.03
P/E	26	17	13	10

资料来源: 浙商证券研究所

### 投资评级: 增持(维持)

分析师: 马莉  
 执业证书号: S1230520070002  
 mali@stocke.com.cn

分析师: 王华君  
 执业证书号: S1230520080005  
 wanghuajun@stocke.com.cn

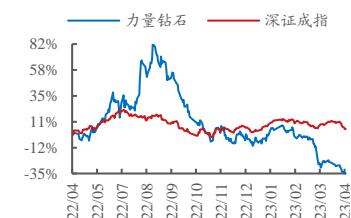
分析师: 汤秀洁  
 执业证书号: S1230522070001  
 tangxiujie@stocke.com.cn

分析师: 王长龙  
 执业证书号: S1230521020001  
 wangchanglong@stocke.com.cn

### 基本数据

收盘价	¥ 83.03
总市值(百万元)	12,030.45
总股本(百万股)	144.89

### 股票走势图



### 相关报告

- 1 《符合预期, 需求回暖+供给释放共驱成长》2023.03.19
- 2 《产业链延伸至终端饰品, 把握微笑曲线两端红利——力量钻石跟踪点评》2022.08.17
- 3 《略超预期上限, 定增获批, 扩产节奏有望再提速——力量钻石 2022 年中报点评报告》2022.08.14

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	4898	5554	6466	7620
现金	3073	4376	4951	5712
交易性金融资产	1263	471	628	787
应收账款	159	238	276	369
其它应收款	0	1	1	1
预付账款	11	11	18	24
存货	205	332	455	576
其他	186	125	137	150
<b>非流动资产</b>	1307	1583	1902	2234
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	7	4	5	5
固定资产	998	1250	1539	1814
无形资产	69	82	99	122
在建工程	199	202	204	237
其他	34	45	56	56
<b>资产总计</b>	6206	7137	8368	9854
<b>流动负债</b>	590	844	1139	1457
短期借款	0	7	6	4
应付款项	511	762	1047	1357
预收账款	0	0	0	0
其他	79	75	86	96
<b>非流动负债</b>	360	344	346	350
长期借款	267	267	267	267
其他	93	78	79	83
<b>负债合计</b>	950	1188	1484	1807
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	5256	5949	6884	8047
<b>负债和股东权益</b>	6206	7137	8368	9854

### 现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	329	784	1074	1295
净利润	460	693	935	1163
折旧摊销	87	75	96	119
财务费用	(16)	(41)	(56)	(67)
投资损失	(13)	(13)	(13)	(13)
营运资金变动	88	196	227	193
其它	(277)	(126)	(116)	(101)
<b>投资活动现金流</b>	(1581)	465	(550)	(598)
资本支出	(562)	(328)	(387)	(426)
长期投资	(4)	2	(0)	(1)
其他	(1015)	790	(163)	(172)
<b>筹资活动现金流</b>	4045	55	52	65
短期借款	(11)	7	(1)	(2)
长期借款	222	0	0	0
其他	3834	48	53	67
<b>现金净增加额</b>	2792	1303	575	761

### 利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	906	1374	1894	2411
营业成本	333	488	675	875
营业税金及附加	5	8	12	14
营业费用	6	12	21	27
管理费用	17	44	64	84
研发费用	44	69	98	128
财务费用	(16)	(41)	(56)	(67)
资产减值损失	7	11	15	20
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	13	13	13	13
其他经营收益	13	11	12	12
<b>营业利润</b>	536	807	1089	1355
营业外收支	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	536	807	1089	1355
所得税	76	114	154	192
<b>净利润</b>	460	693	935	1163
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	460	693	935	1163
EBITDA	593	843	1132	1411
EPS (最新摊薄)	3.18	4.78	6.45	8.03

### 主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	81.85%	51.58%	37.87%	27.29%
营业利润	92.26%	50.54%	34.94%	24.40%
归属母公司净利润	90.68%	50.53%	34.94%	24.40%
<b>获利能力</b>				
毛利率	63.29%	64.51%	64.38%	63.70%
净利率	50.78%	50.43%	49.36%	48.24%
ROE	14.81%	12.37%	14.57%	15.58%
ROIC	7.86%	10.56%	12.40%	13.31%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	15.30%	16.65%	17.74%	18.34%
净负债比率	28.25%	23.76%	18.73%	15.29%
流动比率	8.30	6.58	5.68	5.23
速动比率	7.95	6.19	5.28	4.83
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.24	0.21	0.24	0.26
应收账款周转率	8.28	6.77	6.90	6.75
应付账款周转率	1.47	1.25	1.32	1.26
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	3.18	4.78	6.45	8.03
每股经营现金	2.27	5.41	7.41	8.94
每股净资产	36.27	41.06	47.51	55.54
<b>估值比率</b>				
P/E	26.14	17.36	12.87	10.34
P/B	2.29	2.02	1.75	1.50
EV/EBITDA	22.26	8.87	5.95	4.12

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>