

# 豫金刚石(300064.SZ) 其它非金属行业

评级：买入 维持评级

公司点评

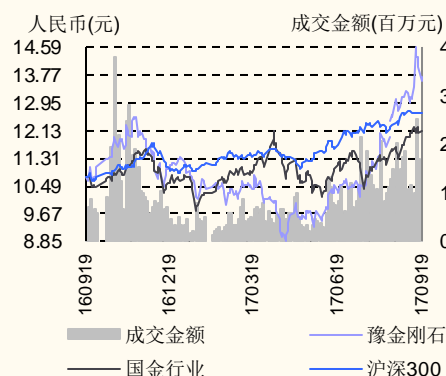
市场价格(人民币)：13.41元

## 业绩快速增长，深化消费领域布局

长期竞争力评级：高于行业均值

### 市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	605.75
总市值(百万元)	16,539.14
年内股价最高最低(元)	14.60/8.85
沪深300指数	3976.95



### 相关报告

1.《金刚石王者，再造钻石界的“施华洛世奇”-豫金刚石深度研究》，2017.9.21

赵令伊 分析师 SAC 执业编号：S1130517090001  
zhaolingyi@gjzq.com.cn

### 公司基本情况(人民币)

项目	2015	2016	2017E	2018E	2019E
摊薄每股收益(元)	0.148	0.114	0.257	0.499	0.665
每股净资产(元)	2.87	5.50	5.75	6.23	6.88
每股经营性现金流(元)	0.23	0.03	0.13	0.03	0.17
市盈率(倍)	93.11	99.46	53.95	27.73	20.82
行业优化市盈率(倍)	25.43	25.43	25.43	25.43	25.43
净利润增长率(%)	63.41%	37.27%	124.78%	94.59%	33.16%
净资产收益率(%)	5.14%	2.07%	4.46%	8.01%	9.66%
总股本(百万股)	678.12	1,205.48	1,205.48	1,205.48	1,205.48

来源：公司年报、国金证券研究所

### 业绩简评

■ 公司公告前三季度实现营业收入 9.67 亿元，同比增长 25%，归母净利润 1.73 亿元，同比增长 51.64%。其中单三季度营业收入 3.97 亿元，同比增长 75.06%，归母净利润 0.79 亿元，同比增长 115.8%。

### 经营分析

#### ■ 人造钻石逐步放量，驱动利润大幅提升

我们推测，单三季度人造钻石利润约 0.55 亿元，同比大幅增长 250% 以上。从长期来看，公司年产 700 万克拉宝石级钻石项目一期部分设备已开机运营，二期项目部分车间主体已完工，项目达产后预计可贡献营收 17 亿元，净利润 8 亿元。工业端利润稳中有升，光伏行业复苏带动微米钻石线需求回暖。我们测算，前三季度公司已销售微米钻石线约 30 万公里，预计该业务有望持续受益。

#### ■ 深化布局消费领域，展望千亿市场空间

全球钻石市场规模约 5000 亿人民币，随着消费群体年轻化和消费理念的转变，人造钻石有望迎来巨大市场空间。公司在技术方面领先行业，在量产克拉级白钻和黄钻的基础上可以生产稀有的粉钻和蓝钻。对标施华洛世奇，我们认为公司未来有望在品牌、设计、渠道建设方面加大投入力度，再造人造宝石经典。

#### ■ 员工持股凝心聚力，彰显成长信心

公司一期员工持股计划募集资金总额上限为 5 亿元。截至本报告期，公司已累计买入 2172 万股，成交金额 2.98 亿元，成交均价约为 13.71 元/股。本期员工持股计划参与对象包括董事长及核心员工不超过 50 人，利益绑定彰显长期发展信心。

### 投资建议

■ 我们认为人造钻石拥有广阔的发展空间，公司在人造钻石领域占据先发优势。微米钻石线业务有望受益于下游需求上升，步入高速增长阶段。员工持股计划有序推进，彰显长期发展信心。预计公司 17-19 年净利润 3.09/6.02/8.01 亿元，EPS 0.26/0.50/0.67，对应 PE 54.0/27.7/20.8 倍，维持“买入”评级。

### 风险提示

■ 产能释放不及预期、渠道拓展不及预期、终端需求不及预期。

**附录：三张报表预测摘要**
**损益表 (人民币百万元)**

	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>主营业务收入</b>	<b>638</b>	<b>763</b>	<b>964</b>	<b>1,438</b>	<b>2,552</b>	<b>3,208</b>
增长率		19.7%	26.4%	49.1%	77.5%	25.7%
主营业务成本	-420	-493	-642	-941	-1,586	-1,930
%销售收入	65.9%	64.6%	66.5%	65.4%	62.2%	60.1%
毛利	217	270	323	497	966	1,279
%销售收入	34.1%	35.4%	33.5%	34.6%	37.8%	39.9%
营业税金及附加	-3	-4	-6	-7	-13	-16
%销售收入	0.5%	0.5%	0.7%	0.5%	0.5%	0.5%
营业费用	-15	-23	-20	-29	-51	-64
%销售收入	2.4%	3.1%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
管理费用	-70	-73	-70	-115	-204	-257
%销售收入	11.0%	9.5%	7.3%	8.0%	8.0%	8.0%
息税前利润 (EBIT)	128	170	227	346	698	942
%销售收入	20.1%	22.2%	23.5%	24.1%	27.3%	29.4%
财务费用	-55	-38	-53	21	11	1
%销售收入	8.6%	5.0%	5.5%	-1.5%	-0.4%	0.0%
资产减值损失	-11	-2	-15	-6	-3	-2
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	3	-1	2	3	3	3
%税前利润	4.5%	n.a	1.4%	0.8%	0.4%	0.3%
营业利润	66	128	161	365	709	944
营业利润率	10.4%	16.8%	16.7%	25.4%	27.8%	29.4%
营业外收支	7	3	4	5	5	5
税前利润	73	131	165	370	714	949
利润率	11.5%	17.2%	17.1%	25.7%	28.0%	29.6%
所得税	-13	-21	-26	-55	-107	-142
所得税率	17.2%	16.3%	15.7%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	61	110	139	314	607	806
少数股东损益	-1	9	2	5	5	5
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>61</b>	<b>100</b>	<b>138</b>	<b>309</b>	<b>602</b>	<b>801</b>
净利率	9.6%	13.1%	14.3%	21.5%	23.6%	25.0%

**现金流量表 (人民币百万元)**

	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	61	110	139	314	607	806
少数股东损益	-1	9	2	5	5	5
非现金支出	115	126	163	152	169	181
非经营收益	57	53	72	51	67	79
营运资金变动	-114	-134	-339	-366	-802	-857
<b>经营活动现金净流</b>	<b>118</b>	<b>154</b>	<b>35</b>	<b>151</b>	<b>40</b>	<b>209</b>
资本开支	-206	-480	-679	-181	-142	-325
投资	0	69	-20	-14	0	0
其他	-4	0	-907	3	3	3
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-210</b>	<b>-411</b>	<b>-1,606</b>	<b>-193</b>	<b>-139</b>	<b>-322</b>
股权募资	0	399	4,572	0	0	0
债权募资	116	-44	246	363	252	339
其他	-40	-72	257	-78	-93	-106
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>76</b>	<b>284</b>	<b>5,076</b>	<b>284</b>	<b>158</b>	<b>233</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-16</b>	<b>26</b>	<b>3,505</b>	<b>243</b>	<b>60</b>	<b>120</b>

来源：公司公告、国金证券研究所

**资产负债表 (人民币百万元)**

	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	388	505	3,877	4,120	4,180	4,300
应收款项	442	433	509	678	1,065	1,339
存货	247	255	344	464	782	952
其他流动资产	50	51	1,009	1,414	1,962	2,474
流动资产	1,127	1,245	5,739	6,677	7,990	9,064
%总资产	39.8%	36.9%	65.1%	68.1%	72.0%	73.5%
长期投资	68	67	97	112	111	111
固定资产	1,539	1,927	2,170	2,205	2,081	2,264
%总资产	54.4%	57.1%	24.6%	22.5%	18.7%	18.4%
无形资产	81	78	132	141	149	158
非流动资产	1,703	2,132	3,077	3,133	3,113	3,265
%总资产	60.2%	63.1%	34.9%	31.9%	28.0%	26.5%
<b>资产总计</b>	<b>2,829</b>	<b>3,377</b>	<b>8,815</b>	<b>9,809</b>	<b>11,103</b>	<b>12,329</b>
短期借款	779	845	898	1,161	1,436	1,694
应付款项	347	424	252	557	972	1,050
其他流动负债	25	38	26	55	94	116
流动负债	1,151	1,307	1,177	1,773	2,501	2,859
长期贷款	110	2	375	375	375	376
其他长期负债	24	23	545	644	621	702
<b>负债</b>	<b>1,285</b>	<b>1,333</b>	<b>2,096</b>	<b>2,793</b>	<b>3,498</b>	<b>3,937</b>
<b>普通股股东权益</b>	<b>1,459</b>	<b>1,949</b>	<b>6,634</b>	<b>6,927</b>	<b>7,510</b>	<b>8,292</b>
少数股东权益	85	95	85	90	95	100
<b>负债股东权益合计</b>	<b>2,829</b>	<b>3,377</b>	<b>8,815</b>	<b>9,809</b>	<b>11,103</b>	<b>12,329</b>

**比率分析**

	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>每股指标</b>						
每股收益	0.101	0.148	0.114	0.257	0.499	0.665
每股净资产	2.400	2.875	5.504	5.746	6.230	6.879
每股经营现金净流	0.195	0.227	0.029	0.126	0.033	0.173
每股股利	0.012	0.019	0.015	0.014	0.015	0.016
<b>回报率</b>						
净资产收益率	4.20%	5.14%	2.07%	4.46%	8.01%	9.66%
总资产收益率	2.17%	2.97%	1.56%	3.15%	5.42%	6.50%
投入资本收益率	4.37%	4.92%	2.39%	3.44%	6.30%	7.65%
<b>增长率</b>						
主营业务收入增长率	21.58%	19.70%	26.36%	49.12%	77.47%	25.69%
EBIT增长率	0.10%	32.41%	33.63%	52.47%	101.78%	34.94%
净利润增长率	-34.94%	63.41%	37.27%	124.78%	94.59%	33.16%
总资产增长率	12.75%	19.35%	161.04%	11.27%	13.19%	11.04%
<b>资产管理能力</b>						
应收账款周转天数	151.7	143.1	137.8	140.0	120.0	120.0
存货周转天数	196.6	185.7	170.4	180.0	180.0	180.0
应付账款周转天数	50.6	54.2	42.0	45.0	55.0	45.0
固定资产周转天数	745.7	683.4	556.9	407.7	226.3	175.9
<b>偿债能力</b>						
净负债/股东权益	32.39%	16.71%	-38.75%	-36.83%	-31.15%	-26.58%
EBIT利息保障倍数	2.3	4.5	4.3	-16.2	-65.3	-1,147.9
资产负债率	45.41%	39.46%	23.78%	28.47%	31.50%	31.93%

**市场中相关报告评级比率分析**

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：朝阳永续

**历史推荐和目标定价(人民币)**

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2017-09-21	买入	13.71	16.00~18.00

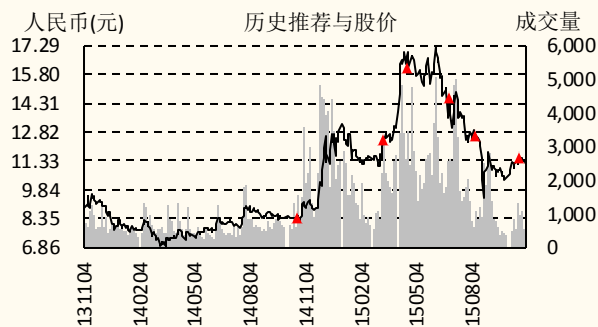
来源：国金证券研究所

**市场中相关报告评级比率分析说明：**

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0 = 增持； 2.01~3.0 = 中性  
 3.01~4.0 = 减持


**长期竞争力评级的说明：**

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

**优化市盈率计算的说明：**

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

**投资评级的说明：**

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；  
 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；  
 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；  
 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**特别声明：**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务专业投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中的专业投资者使用；非国金证券客户中的专业投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH