

本报告的主要看点:

1. 印度培育钻石进出口 10 月数据解读;
2. 培育钻石上下游变化跟踪及解读。

培育钻石跟踪：印度进出口高增，下游进场加速

基本结论

- 10月印度培育钻石毛坯进口额 1.03 亿美元，同比增长 97%；4-10月同比增长 168%。培育钻石裸钻出口额 1.46 亿美元，同比增长 81%；4-10月同比增长 155%。我们认为 10月数据高增主要有三个方面原因：一是 10月印度及全球疫情缓解，使得切磨产能、毛坯生产产能等上升；二是临近美国（全球培育钻石最大消费市场）年底节日，商家备货需求旺盛；三是印度一年中印度教最重要的节日排灯节即将到来，需要维持高生产水平，以在排灯节假期（从 11月 4日开始，放假 5天）前赶工，填补美国假期订单。
- 上游方面，上海进博会征集展出 16.42 克拉 CVD 裸钻，目前正在 GIA 鉴定中，有望刷新全球纪录；亚洲易高加入广钻会员体系，互相支持培育钻石推广和业务；沃尔德新添置的 20 多台钻石生长设备预计年底到位并投入运营，培育钻石品牌 Anndia 线上线下店已开；力量钻石变更经营范围，增加珠宝首饰制造销售等项目。
- 下游进展，曼卡龙目前培育钻石产品正小范围尝试销售；广钻中心联合 AET 举办“新品牌、新营销”培育钻石圆桌论坛；戴比尔斯旗下 LIGHTBOX 首次提供培育钻石定制服务；豫园股份正式官方确认“LUSANT 露璨”是公司自主孵化的培育钻石品牌，一并确认收购持有 IGI 国际宝石研究院 80% 股权。
- 我们认为：培育钻石消费端的核心是大小和价格。人造金刚石优秀的性能和广阔的行业应用前景，一定会推动其往更高品质、更大颗粒发展。随着更多资本和企业进入上游生产，产量有望加速提升；价格有望随品质力提升而提升，而同品质段价格中长期有望下降；品质在大小、颜色、净度方面可见的获得提升。目前上游生产培育钻石产量中，高温高压法仍占据主导。单设备生产人造金刚石利润和培育钻石利润大致相当，培育钻石的产量发展相当于扩容了传统金刚石行业的市场空间，使得原本金刚石的产量相对紧张，共同提升了上游生产企业的毛利率。
- 而对下游来说，目前国内黄金珠宝行业主营多以黄金饰品为主，黄金饰品由于长期以来消费者习惯按照克重加工费的销售模式，加价并不容易。而镶嵌类珠宝的毛利率、净利率更高，下游零售商有动力去尝试这样一个优质的镶嵌新品类。随着下游零售商更多进场培育钻石领域，供给端产品增多，消费者教育将得到快速提升。

张敏敏 分析师 SAC 执业编号：S1130521080001
zhangminmin@gjzq.com.cn

投资建议

我们认为，培育钻石是珠宝行业发展的又一个契机。建议重点关注下游品牌零售商——豫园股份、曼卡龙等，有望借助培育钻石品类，通过自身营销经验、设计能力、品牌背书获得更高溢价，实现整体更高的毛利率和销售收入。同时建议关注上游培育钻石毛坯生产商力量钻石、中兵红箭、黄河旋风等，有望随良率、产品品质提升享受高毛利和全球培育钻石市场爆发的红利。

风险提示

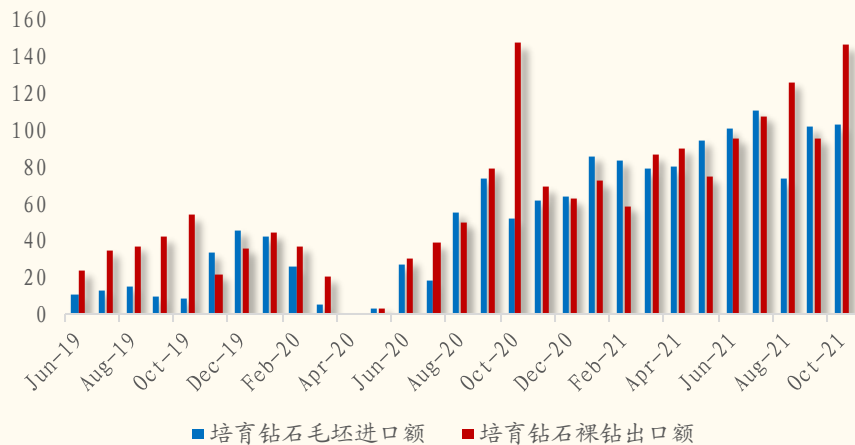
- 培育钻石价格体系迟迟不能建立；新冠疫情加重；经济大幅下行。

印度 GJEPC 数据解读

印度培育钻石数据情况

- 10月印度培育钻石毛坯进口额 1.03 亿美元，同比增长 97%；4-10月同比增长 168%。
- 10月印度培育钻石裸钻出口额 1.46 亿美元，同比增长 81%；4-10月同比增长 155%。

图表 1: 印度培育钻石毛坯进口额和裸钻出口额



来源: GJEPC, 国金证券研究所

高增原因判断:

- 我们认为 10 月数据高增主要有三个方面原因: 一是 10 月印度及全球疫情缓解, 使得切磨产能、毛坯生产产能等上升; 二是临近美国 (全球培育钻石最大消费市场) 年底节日, 商家备货需求旺盛; 三是印度一年中印度教最重要的节日排灯节即将到来, 需要维持高生产水平, 以在排灯节假期 (从 11 月 4 日开始, 放假 5 天) 前赶工, 填补美国假期订单。

图表 2: 印度 10 月新冠病例新增确诊环比下降



来源: 百度《新型冠状病毒肺炎疫情实时大数据报告》, 国金证券研究所

培育钻石上游跟踪

进博会上重 16.42 克拉的培育钻石有望刷新全球纪录

- 11 月 9 日，第四届进博会在国家会展中心（上海）举行。第二次参加进博会的珠宝品牌 Z Diamond，继上届进博会展出全球最大的培育钻石后，又发布了一颗 16.42 克拉的重磅展品。该培育钻石目前正在 GIA 鉴定中，有望刷新全球纪录。（中新网）

图表 3: CVD 法实验室最高品质培育钻石等级

最大记录重量	颜色	净度	厂家	发现时间	备注
16.42ct			上海征世科技（中国）	2021.11	
14.60ct	F	VVS2	Ethereal Green Diamond（印度）	2021.8	
12.75ct			上海征世科技（中国）	2020.11	
10.57ct	F	VS2	上海征世科技（中国）	2020.7	毛坯重量 45.152ct
7.06ct	F			2020.3	
9.04ct	I	VS2	Washington Diamond	2018	
5.19ct	J	VS2		2015	
1.70ct			Apollo	2013	仅能用于研究
0.86ct			Element Six	2013	仅能用于研究

来源：IGI，中新网，国金证券研究所

亚洲易高受邀参加第六届中国广州珠宝钻石国际年会，加入广钻会员体系

- 2021 年 11 月 3 日，在第六届（2021 年）广州珠宝钻石国际年会上，新加坡上市公司 Metech 铭泰国际成员易高生态科技有限公司（以下简称“AET”）与广州钻石交易中心签署合作协议。双方合作期间，广钻将利用其实验室培育钻石交易平台和服务平台的优势，支持 AET 培育钻石生产和销售业务达到国际化、常态化、规模化，支持 AET 开展培育钻石市场建设和营销推广。AET 优先向广钻交易平台提供稳定的培育钻石货源并举办交易活动。（凤凰网财经）

沃尔德：公司新添置的 20 多台钻石生长设备预计年底到位并投入运营，培育钻石品牌 Anndia 线上线下载店已开

- 沃尔德 11 月 11 日再投资者互动平台表示，公司新添置的 20 多台钻石生长设备预计到年底到位并投入运营，目前正在进行洁净室、氢气间及甲烷气体防爆间建设，也为下一步设备增加奠定基础。
- 公司 10 月份在互动易上表示，公司培育钻石品牌 Anndia 采取线上和线下多种方式进行销售。此前，公司表示采用 MPCVD 生长单晶金刚石，直接用于钻石首饰的加工，打造自由品牌 Anndia，成功培育出白钻、粉钻和黑钻，可稳定生产 4-5 克拉的单晶钻石毛坯，切割成裸钻 1-1.5 克拉左右；可基本稳定生长 10-11 克拉的钻石毛坯，切割成裸钻 3-4.5 克拉左右，产品良率已达 80% 以上。

力量钻石变更经营范围，增加珠宝首饰制造销售等项目

- 11 月 4 日晚间，力量钻石发布公告，拟对经营范围变更，增加了珠宝首饰制造、批发和零售等项目。

上游变化解读：

- 我们认为：培育钻石消费端的核心是大小和价格。根据草根调研，目前 1 克拉以上裸钻是培育钻石主流（受限于供给和价格）。人造金刚石优秀的性能和广阔的行业应用前景，一定会推动其往更高品质、更大颗粒发展。随着更多资本和企业进入上游生产，产量有望加速提升；价格有望随品质力

提升而提升，而同品质段价格中长期有望下降；品质在大小、颜色、净度方面可见的获得提升。

- 目前上游生产培育钻石产量中，高温高压法仍占据主导。单设备生产人造金刚石利润和培育钻石利润大致相当，培育钻石的产量发展相当于扩容了传统金刚石行业的市场空间，使得原本金刚石的产量相对紧张，共同提升了上游生产企业的毛利率。

培育钻石下游跟踪

曼卡龙：目前培育钻石产品正小范围尝试销售

- 日前，市场有关关注到曼卡龙在参加婚博会时展出了培育钻石产品，以及在其杭州湖滨银泰线下店内看到培育钻石与天然钻石同时售卖。为此，11月9日有投资者向曼卡龙提问是否有计划在更多线上门店包括线上商铺推广培植钻石产品？公司表示，公司密切关注培育钻石市场，目前培育钻石产品小范围尝试销售中，并未正式上线。（同花顺）

广钻中心联合 AET 举办“新品牌、新营销”培育钻石圆桌论坛

- 11月3日，广钻中心联合 AET 举办“新品牌、新营销”培育钻石圆桌论坛，与印度品牌 ALTR，美国品牌 Smiling Rocks，欧洲品牌 Chelsea Rocks，新加坡品牌 X Diamond，中国品牌 eobo 等培育钻石品牌的企业代表，围绕培育钻石检测分级、标准化、消费市场现状与趋势、品牌建设实践与市场动向等话题进行了分享，旨在推进全国产业在品牌运营、研发设计、市场推广等领域合作，持续助力释放珠宝产业的发展活力，推动产业实现高质量发展。（凤凰网财经）

戴比尔斯旗下 LIGHTBOX 提供培育钻石定制服务

- 10月19日，戴比尔斯旗下实验室培育钻石品牌 Lightbox 宣布，品牌将开始销售培育钻石裸钻，并接受客户定制。目前顾客可以定制粉色、蓝色和无色、2克拉以上的产品，普通产品价格仍然是 800 美元/克拉，精品价格为 1500 美元/克拉。此举是 Lightbox 改变其最初只销售未分级、已镶嵌的时尚珠宝的做法的最新转变。（培育钻石网）

豫园股份正式官方确认“LUSANT 露璨”是公司自主孵化的培育钻石品牌，一并确认收购持有 IGI 国际宝石研究院 80% 股权

- 据凤凰网财经、同花顺金融研究中心讯，豫园股份已正式确认露璨 LUSANT 培育钻石品牌为公司自主孵化的定位年轻、时尚的培育钻石品牌，线上天猫旗舰店已开启试运营。一并确认收购持有 IGI 国际宝石研究院 80% 股权。

下游变化解读：

- 我们认为，目前国内黄金珠宝行业主营多以黄金饰品为主，黄金饰品由于长年以来消费者习惯按照克重加工费的销售模式，加价并不容易。而镶嵌类珠宝的毛利率、净利率更高，下游零售商有动力去尝试这样一个优质的镶嵌新品类。
- 品牌钻石零售商门店众多，营销成熟，培育钻石的相关信息更容易触达消费者。随着下游零售商更多进场培育钻石领域，供给端产品增多，消费者教育将得到快速提升。
- 综上所述，我们认为未来培育钻石将在大克拉的婚庆、轻奢饰品、定制领域空间值得期待。

投资建议

- 我们认为，培育钻石是珠宝行业发展的又一个契机。培育钻石在品质、环保、成本等方面具备极大优势，其发展是大概率事件。全球钻石大类行业供给的再分配、半导体行业等发展需要使得培育钻石技术&产品品质提升，轻奢悦己需求有望带来市场需求爆发，市场空间有望打开。
- 目前国际珠宝知名品牌戴比尔斯、施华洛世奇、Diamond Foundry，以及国内珠宝零售商豫园股份、曼卡龙、小白光、凯丽希等逐步布局，零售端的供给推动消费者教育及需求。目前美国零售市场销量增速快，短期毛坯钻石供给端尚处供不应求阶段。
- 建议重点关注下游品牌零售商——豫园股份、曼卡龙等，有望借助培育钻石品类，通过自身营销经验、设计能力、品牌背书获得更高溢价，实现整体更高的毛利率和销售收入。同时建议关注上游培育钻石毛坯生产商力量钻石、中兵红箭、黄河旋风、沃尔德、四方达以及设备提供商国机精工等，有望随良率、产品品质提升享受高毛利和全球培育钻石市场爆发的红利。

风险提示

- **培育钻石价格体系迟迟不能建立的风险。**若培育钻石价格体系迟迟不能建立，消费者对其信心无法建立，培育钻石零售端的发展将受到巨大阻碍。
- **新冠疫情加重的风险。**若新冠疫情加重，作为全球切磨最重要基地的印度切磨产能无法开启，培育钻石裸钻供应不足，无法满足零售商的铺货需求，培育钻石下游发展进程将受阻。
- **经济大幅下行的风险。**若经济大幅下行，消费者对轻奢饰品消费能力和意愿将大幅下降。

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，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，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。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。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。证券研究报告是用于服务具备专业知识的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。国金证券建议获取报告人员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，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

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风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的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：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402