

力量钻石 (301071)

证券研究报告

2021年12月14日

预计21年归母净利润超出预期，龙头优势持续凸显

一、事件

公司发布2021年度业绩预告，预计2021年实现归母净利润2.32亿元-2.45亿元，同比增长217.14%-234.95%，基本每股收益达4.72元/股-4.98元/股。2021年度，预计非经常性损益对归属于上市公司股东净利润的影响金额约为850万元-950万元。公司2021业绩预告超出预期。

二、点评

Q4单季度实现归母净利润同增138%-182%，技术研发&产能扩张驱动业绩逐季高增。单季度来看，公司Q4预计实现归母净利润7043.25万元-8343.25万元，预计同增138%-182%。21H1、21Q3公司归母净利润增速分别为327%、194%，公司业绩较上年同期持续增长主要系：①技术研发取得突破，培育钻石产品销售占比增长较大，效益明显提升；②募投项目陆续投产，培育钻石和金刚石单晶产能稳步增长；③金刚石单晶市场供应紧张、销售价格明显上升。

培育钻石景气度持续不减，22年初公司产能有望继续突破。根据GJEPC数据，21年10月印度钻石进出口情况，并修正去年同期裸钻出口数据，原值为1.47亿美元，修正后为0.81亿美元，更新后同比增速为80.6%，培育钻石需求持续高增。我们预计公司已实现装机调试并稳定生产的压机数量在300台左右，22年一季度公司可稳定生产压机数量有望继续突破。

三、盈利预测及估值

公司品牌具有较高认可度，产品结构完善，研发实力较强，在超硬材料行业中处于优势地位。随着培育钻石逐步兴起，公司有望凭借技术进步及产能扩张充分享受培育钻石行业红利，保持长期行业领先地位。我们预计公司2021-2023归母净利润分别为2.4/4.5/6.5亿元(前值2.1/4.0/5.3亿元)，对应PE分别为75x/40x/27x，维持买入评级。

风险提示：宏观经济和市场需求波动风险、市场竞争加剧风险、持续研发创新风险、核心技术人员流失风险、业绩预告为初步测算结果，以年报数据为准

财务数据和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	221.28	244.89	532.33	942.81	1,449.24
增长率(%)	8.66	10.67	117.38	77.11	53.71
EBITDA(百万元)	111.42	122.54	288.21	543.35	782.25
净利润(百万元)	63.12	73.00	236.14	447.30	650.01
增长率(%)	(12.49)	15.64	223.49	89.43	45.32
EPS(元/股)	1.05	1.21	3.91	7.41	10.77
市盈率(P/E)	280.36	242.43	74.94	39.56	27.23
市净率(P/B)	47.49	39.75	18.52	12.62	8.62
市销率(P/S)	79.97	72.27	33.24	18.77	12.21
EV/EBITDA	0.00	0.00	60.22	30.74	21.05

资料来源: wind, 天风证券研究所

投资评级

行业	机械设备/通用机械
6个月评级	买入(维持评级)
当前价格	286.17元
目标价格	元

基本数据

A股总股本(百万股)	60.37
流通A股股本(百万股)	15.09
A股总市值(百万元)	17,276.65
流通A股市值(百万元)	4,319.16
每股净资产(元)	14.58
资产负债率(%)	36.56
一年内最高/最低(元)	366.64/185.58

作者

刘章明 分析师
SAC执业证书编号: S1110516060001
liuzhangming@tfzq.com

孙亮 分析师
SAC执业证书编号: S1110516110003
sunliang@tfzq.com

股价走势



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《力量钻石-季报点评:21Q3归母净利润同增194%，受益培育钻石行业快速崛起，突破产能瓶颈后业绩有望持续高增》2021-10-26
- 《力量钻石-首次覆盖报告:深耕人造金刚石十余年，培育钻石成就发展新动力》2021-10-24

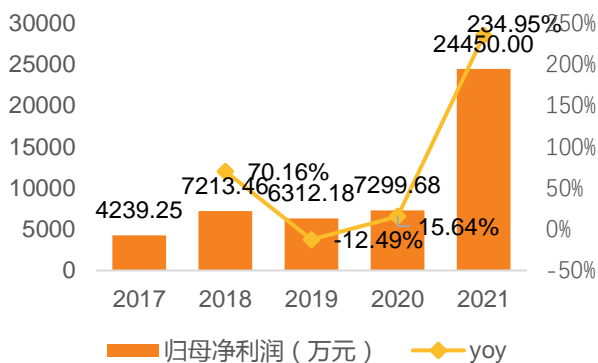
1. 事件

公司发布 2021 年度业绩预告，预计 2021 年实现归母净利润 2.32 亿元-2.45 亿元，同比增长 217.14%-234.95%，基本每股收益达 4.72 元/股-4.98 元/股。2021 年度，预计非经常性损益对归属于上市公司股东净利润的影响金额约为 850 万元-950 万元。公司 2021 业绩预告超出预期。

2. 点评

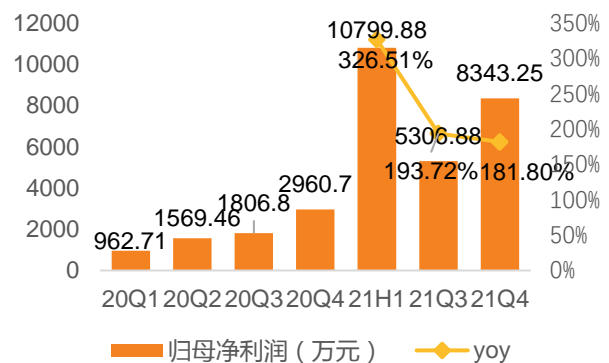
Q4 单季度实现归母净利润同增 138%-182%，技术研发&产能扩张驱动业绩逐季高增。单季度来看，公司 Q4 预计实现归母净利润 7043.25 万元-8343.25 万元，预计同增 138%-182%。21H1、21Q3 公司归母净利润增速分别为 327%、194%，公司业绩较上年同期持续增长主要系：①技术研发取得突破，培育钻石产品销售占比增长较大，效益明显提升；②募投项目陆续投产，培育钻石和金刚石单晶产能稳步增长；③金刚石单晶市场供应紧张、销售价格明显上升。

图 1：各年度归母净利润及同比增速（2021 年为预告上限）



资料来源：公司公告，天风证券研究所

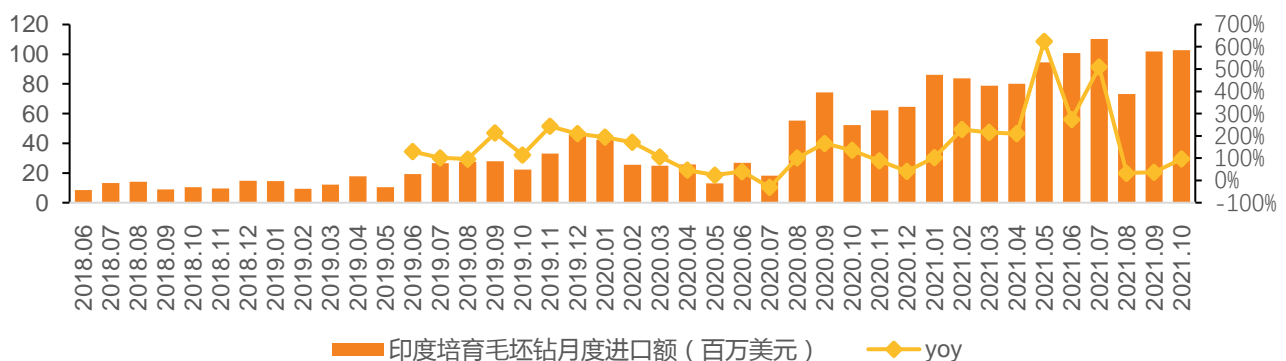
图 2：各季度归母净利润及同比增速（21Q4 为预告上限）



资料来源：公司公告，天风证券研究所

培育钻石景气度持续不减，22 年初公司产能有望继续突破。根据 GJEPC 数据，21 年 10 月印度钻石进出口情况，并修正去年同期裸钻出口数据，原值为 1.47 亿美元，修正后为 0.81 亿美元，更新后同比增速为 80.6%，培育钻石需求持续高增。我们预计公司已实现装机调试并稳定生产的压机数量在 300 台左右，22 年一季度公司可稳定生产压机数量有望继续突破。

图 3：印度培育钻石月度进口额及同比增速



资料来源：GJEPC，天风证券研究所

图 4：印度培育钻石裸钻月度出口额及同比增速



资料来源：GJEPC，天风证券研究所

3. 投资建议

公司品牌具有较高认可度，产品结构完善，研发实力较强，在超硬材料行业中处于优势地位。随着培育钻石逐步兴起，公司有望凭借技术进步及产能拓张充分享受培育钻石行业红利，保持长期行业领先地位。我们预计公司 2021-2023 归母净利润分别为 2.4/4.5/6.5 亿元，对应 PE 分别为 75x/40x/27x，维持买入评级。

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	86.13	128.09	335.64	994.37	1,228.32
应收票据及应收账款	55.67	60.06	203.63	252.67	456.97
预付账款	0.43	1.96	0.86	4.01	3.69
存货	111.29	97.12	187.96	179.10	494.43
其他	49.67	88.75	69.54	79.55	75.16
流动资产合计	303.19	375.97	797.63	1,509.70	2,258.58
长期股权投资	2.90	2.88	2.88	2.88	2.88
固定资产	175.78	274.72	324.63	378.37	421.41
在建工程	40.95	94.47	92.68	103.61	92.17
无形资产	29.10	29.50	29.40	29.31	29.21
其他	16.60	17.45	13.87	11.92	10.63
非流动资产合计	265.33	419.02	463.47	526.10	556.31
资产总计	568.52	795.00	1,261.11	2,035.79	2,814.88
短期借款	8.00	10.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	129.17	220.13	197.32	520.42	616.84
其他	14.65	45.72	49.36	46.19	82.58
流动负债合计	151.82	275.85	246.68	566.62	699.42
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	44.09	73.91	59.00	66.46	62.73
非流动负债合计	44.09	73.91	59.00	66.46	62.73
负债合计	195.91	349.76	305.69	633.07	762.15
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	45.28	45.28	60.37	60.37	60.37
资本公积	123.14	123.14	381.74	381.74	381.74
留存收益	327.32	400.31	895.05	1,342.35	1,992.36
其他	(123.12)	(123.50)	(381.74)	(381.74)	(381.74)
股东权益合计	372.61	445.24	955.42	1,402.72	2,052.73
负债和股东权益总计	568.52	795.00	1,261.11	2,035.79	2,814.88

现金流量表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	63.12	73.00	236.14	447.30	650.01
折旧摊销	23.99	29.70	11.97	15.43	18.50
财务费用	1.06	2.00	2.01	4.68	7.87
投资损失	(1.22)	(0.20)	(0.20)	(0.49)	(0.38)
营运资金变动	(64.12)	(0.21)	(235.27)	271.33	(382.22)
其它	(0.08)	(4.07)	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流	22.75	100.21	14.65	738.25	293.78
资本支出	106.55	149.96	74.91	72.55	53.73
长期投资	(0.05)	(0.01)	0.00	0.00	0.00
其他	(122.35)	(242.64)	(134.71)	(152.06)	(103.34)
投资活动现金流	(15.85)	(92.70)	(59.80)	(79.51)	(49.62)
债权融资	8.00	28.68	9.34	14.01	11.68
股权融资	20.26	(2.36)	272.04	(4.68)	(7.87)
其他	(6.50)	(25.76)	(28.68)	(9.34)	(14.01)
筹资活动现金流	21.76	0.56	252.70	(0.01)	(10.21)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	28.65	8.08	207.55	658.73	233.95

利润表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	221.28	244.89	532.33	942.81	1,449.24
营业成本	124.03	138.13	205.26	314.62	527.11
营业税金及附加	1.01	0.86	2.66	4.71	7.25
营业费用	4.20	4.71	10.65	23.57	34.33
管理费用	7.64	8.33	13.31	26.40	50.72
研发费用	9.22	9.97	26.62	51.07	72.46
财务费用	0.78	1.99	2.01	4.68	7.87
资产减值损失	(4.12)	(2.56)	(2.20)	(5.00)	(6.00)
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1.22	0.20	0.20	0.49	0.38
其他	4.18	(1.76)	(0.40)	(0.98)	(0.77)
营业利润	73.12	85.01	274.23	523.24	755.87
营业外收入	0.07	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.07	0.22	0.08	0.08	0.05
利润总额	73.12	84.79	274.15	523.16	755.82
所得税	10.00	11.79	38.01	75.86	105.82
净利润	63.12	73.00	236.14	447.30	650.01
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司净利润	63.12	73.00	236.14	447.30	650.01
每股收益(元)	1.05	1.21	3.91	7.41	10.77

主要财务比率	2019	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入	8.66%	10.67%	117.38%	77.11%	53.71%
营业利润	9.43%	16.26%	222.58%	90.80%	44.46%
归属于母公司净利润	-12.49%	15.64%	223.49%	89.43%	45.32%
获利能力					
毛利率	43.95%	43.59%	61.44%	66.63%	63.63%
净利率	28.53%	29.81%	44.36%	47.44%	44.85%
ROE	16.94%	16.40%	24.72%	31.89%	31.67%
ROIC	25.82%	26.95%	72.46%	73.36%	160.03%
偿债能力					
资产负债率	34.46%	44.00%	24.24%	31.10%	27.08%
净负债率	-20.97%	-22.33%	-34.15%	-69.89%	-59.27%
流动比率	2.00	1.36	3.23	2.66	3.23
速动比率	1.26	1.01	2.47	2.35	2.52
营运能力					
应收账款周转率	3.86	4.23	4.04	4.13	4.08
存货周转率	1.91	2.35	3.73	5.14	4.30
总资产周转率	0.44	0.36	0.52	0.57	0.60
每股指标(元)					
每股收益	1.05	1.21	3.91	7.41	10.77
每股经营现金流	0.38	1.66	0.24	12.23	4.87
每股净资产	6.17	7.37	15.83	23.23	34.00
估值比率					
市盈率	280.36	242.43	74.94	39.56	27.23
市净率	47.49	39.75	18.52	12.62	8.62
EV/EBITDA	0.00	0.00	60.22	30.74	21.05
EV/EBIT	0.00	0.00	62.83	31.64	21.56

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com