

机械国防行业

点评报告

行业研究——机械国防行业

证券研究报告

培育钻石：多国大力发展产业链，下游需求持续高景气

——培育钻石行业点评

投资要点

□ 多国大力发展培育钻石产业，行业景气度持续提升

俄罗斯：特维尔州、弗拉基米尔州地方政府分别签署了关于建设培育钻石生产中心的协议，前者规划了研究培育钻石生长和应用的实验室综合体；**以色列：**全球第一家100%太阳能生长培育钻石厂商Lusix完成一轮9000万美元的融资，投资者包括LVMH集团；**爱尔兰：**钻石珠宝商Diamonds Factory已将70%的线上销售转为培育钻石，培育钻石销售占比从2021年的10%-15%增长至今年的30%。**中国：**郑州市政府印发《关于加快新材料产业发展的实施意见》，明确了培育钻石全产业链布局目标，设备+工艺+产品齐发力，向培育钻石加工和终端消费领域延伸。

□ 天然钻石供给受限，产量缺口+价格上涨或促培育钻石需求进一步提升

2021年天然钻石产量1.2亿克拉，同比增长6%，尚未恢复到2019年1.39亿克拉水平，天然钻石供给不足，持续存在消费缺口；2021年，俄罗斯产量/产值分别占全球32.6%、18.9%，居全球第一、第二。2022年俄罗斯Alrosa钻石（供应全球30%天然钻石）受制裁产能受限，天然钻石价格上涨，培育钻石需求持续提升。

根据Edahn Golan研究数据，美国的培育钻石销售正在持续攀升，并开始从时尚领域渗透至婚庆场景。2022年5月，天然钻石婚戒销量下降19.7%，而培育钻石婚戒销量同比增加73%。

□ 需求：预计2022-2025年全球培育钻石原石复合增速35%

目前主要需求在北美，欧亚有望成未来潜力最大新市场；培育钻石行业低渗透高增长，2021年培育钻石产量渗透率7%，产值渗透率5%；我们测算2022-2025年全球培育钻石原石需求从143亿元增至313亿元，复合增速35%。

□ 供给：预计2025年前供不应求，受设备、工艺限制，培育钻石原石扩产需要时间

国内高温高压法培育钻石原石制造：存量压机3000-4000台，年扩产上限约1000-1500台；扩产核心因素：压机数量增加（核心零部件铰链梁产能受限）、设备升级（淘汰650等旧型号，上新850甚至更大型号，合成腔室变大显著提升单次产量，同比增长约120%）、工艺升级（特等品占比提升，单克拉均价上涨，毛利率提升）共促发展。预计行业总产值从2022年39亿增至2025年113亿，复合增速49%，其中中国产培育钻石原石2022-2025年需求满足率从68%提升至85%，行业总体供不应求。

□ 投资建议：重点推荐中兵红箭、四方达、黄河旋风、力量钻石、国机精工

（1）中兵红箭：全球培育钻石原石+工业金刚石双龙头，抗风险能力强，业绩弹性大；（2）四方达：CVD法培育钻石未来之星，国内CVD法技术储备最先进公司之一，复合超硬材料业务驶入快车道；（3）黄河旋风：业务高景气，历史包袱逐步卸载，利息和减值有望改善，业绩反转向上；（4）力量钻石：培育钻石新秀崛起，拟40亿定增大幅扩产，短期业绩增幅大。（5）国机精工：培育钻石设备+产品双轮驱动。

□ 风险提示：培育钻石原石竞争格局变化和盈利能力波动、销售体系变化的风险

行业评级

机械国防行业

看好

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

联系人：王浩若

邮箱：wangjieruo@stocke.com.cn

相关报告

【培育钻石】行业深度：低渗透率，原石龙头成长空间大

【工业金刚石】行业深度：光伏领域需求旺，半导体、国防未来空间大

【中兵红箭】深度：培育钻石+工业金刚石，兵器集团智能弹药龙头军民品双驱动

【四方达】深度：CVD培育钻石未来之星，复合超硬材料驶入快车道

【黄河旋风】深度：业绩反转向上，培育钻石+工业金刚石龙头再次崛起

【力量钻石】深度：培育钻石新秀崛起，快速扩张业绩弹性大

【国机精工】深度：特种轴承龙头，培育钻石设备+产品双轮驱动

培育钻石市场低渗透高增长,2021年产量渗透率7%,产值渗透率5%。根据Kimberley Process 6月发布的数据,2021年全球毛坯钻石总产量1.2亿克拉。根据贝恩咨询数据,2021年培育钻石产量900万克拉,同比增长25%,产量渗透率提升至7.5%;全球2021年钻石类饰品总零售额840亿美元,培育钻石饰品销售额44亿美元,同比增长167%,培育钻石产值渗透率约5.2%。

表 1: 全球 2019-2021 年培育钻石产量渗透率/产值渗透率对比: 2021 年产量渗透率 7.5%, 产值渗透率 5.2%

| | 2019 | 2020 | 2021 (E) |
|------------|--------|--------|----------|
| 产量 | | | |
| 钻石 (万克拉) | 13900 | 11300 | 12004 |
| Yoy | -5.40% | -18.7% | 6.2% |
| 培育钻石 (万克拉) | 700 | 720 | 900 |
| Yoy | 16.7% | 2.9% | 25.0% |
| 产量渗透率 | 5.0% | 6.4% | 7.5% |
| 产值 | | | |
| 钻石 (亿美元) | 790 | 680 | 840 |
| Yoy | -6.3% | -13.5% | 23.5% |
| 培育钻石 (亿美元) | 12.1 | 16.5 | 44 |
| Yoy | | 36% | 166.7% |
| 产值渗透率 | 1.6% | 2.4% | 5.2% |

资料来源: 贝恩咨询, Kimberley Process, 浙商证券研究所综合整理

表 2: 中兵红箭、力量钻石、黄河旋风、四方达、国机精工财务一览

| 代码 | 证券简称 | 股价 | 总市值 | 归母净利润 (亿) | | | PE | | | PB |
|--------|------|-------|-----|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | | | 2022E | 2023E | 2024E | 2022E | 2023E | 2024E | MRQ |
| 000519 | 中兵红箭 | 31.6 | 441 | 10.6 | 14.9 | 20 | 42 | 30 | 22 | 4.7 |
| 301071 | 力量钻石 | 164.4 | 198 | 5 | 7.6 | 10.2 | 40 | 26 | 19 | 18.7 |
| 600172 | 黄河旋风 | 8.6 | 124 | 5.1 | 7.7 | 10.3 | 24 | 16 | 12 | 3.8 |
| 002046 | 国机精工 | 14.8 | 78 | 2.6 | 3.4 | 4.4 | 30 | 23 | 18 | 2.7 |
| 300179 | 四方达 | 15.7 | 77 | 1.4 | 2.1 | 2.7 | 55 | 37 | 29 | 7.8 |

资料来源: 中兵红箭、黄河旋风、力量钻石、四方达、国机精工均为浙商机械国防已覆盖标的, 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富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：深圳市福田区太平金融中心 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>