

机械国防行业

报告日期: 2022 年 7 月 15 日

培育钻石: 印度 1-6 月毛坯进口额同比增长 72%, 高景气持续——培育钻石行业点评

投资要点

□ 印度 6 月培育钻石毛坯进口额同比增长 47%, 1-6 月进口额同比增长 72%

2022 年 6 月印度培育钻石毛坯进口额 1.48 亿美元, 同比增长 47%, 进口额渗透率 7.7% (环比 5 月+0.6PCT), 环比 2022 年 5 月 1.1 亿美元增长 35%, 同比/环比均大幅提升, 进口端明显改善, 主要系疫情影响减弱后我国毛坯出口恢复; 2022 年 1-6 月印度培育钻石毛坯累计进口额 8.7 亿美元, 同比增长 72%; 2019-2021 年印度培育钻石毛坯全年进口额分别为 2.6/4.4/11.3 亿美元, 复合增速 107%。

2022 年 6 月印度培育钻石裸钻出口额 1.49 亿美元, 同比增长 57%, 出口额渗透率 6.9% (环比 5 月-0.9PCT); 2022 年 1-6 月印度培育钻石裸钻出口额累计 8.6 亿美元, 同比增长 81%。2021 年全年印度培育钻石裸钻总出口额 11.4 亿美元, 同比增长 119%。2022 年延续高增长态势, 下游需求端景气度持续。

□ 需求: 预计 2022-2025 年全球培育钻石原石复合增速 35%

培育钻石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
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。

□ 竞争格局: 中兵红箭、黄河旋风、力量钻石等龙头主导培育钻石原石市场

中兵红箭、黄河旋风被低估: (1) 中兵红箭: 抗风险能力强: 国企+现金多负债少+工艺技术好, 存量压机最多 (工业金刚石产能可转换); 改善空间大: 压机结构改善+业务结构改善 (培育钻石净利润占比提升)+工艺改善, 长期业绩弹性大, 被明显低估; (2) 黄河旋风: 历史包袱卸载+定增扩产培育钻石+技术实力雄厚, 业绩弹性大; (3) 力量钻石: 民企灵活优势, 扩产力度大, 短期内业绩增幅大。 (4) 四方达: CVD 法培育钻石未来之星。 (5) 国机精工: 特种轴承龙头, 培育钻石设备+产品双轮驱动

□ 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

培育钻石低渗透高增长, 重点推荐中兵红箭、黄河旋风、力量钻石三大培育钻石原石龙头。 (1) 中兵红箭: 全球培育钻石原石+工业金刚石双龙头, 军工业务将扭亏, 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

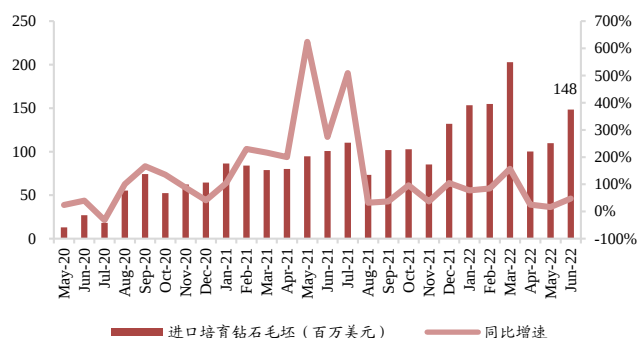
【力量钻石】深度: 培育钻石新秀崛起, 快速扩张业绩弹性大

【国机精工】深度: 特种轴承龙头, 培育钻石设备+产品双轮驱动

2022年6月印度培育钻石毛坯进口额1.48亿美元，同比增长47%，进口额渗透率为7.7%（环比5月+0.6PCT），环比2022年5月1.1亿美元增长35%；2019-2021年印度培育钻石毛坯全年进口额为2.63/4.40/11.30亿美元，复合增速107%。

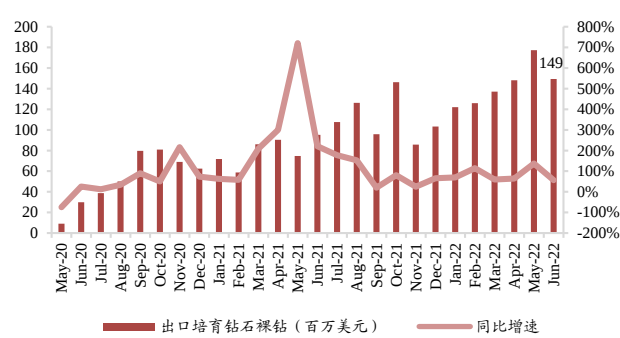
2022年6月印度培育钻石裸钻出口额1.49亿美元，同比增长57%，出口额渗透率为6.9%（环比5月-0.9PCT）。2021年全年印度培育钻石裸钻总出口额11.44亿美元，同比增长119%；需求端延续高增长态势，行业景气度持续向上。

图1：2022年6月培育钻石毛坯进口额同比增长47%



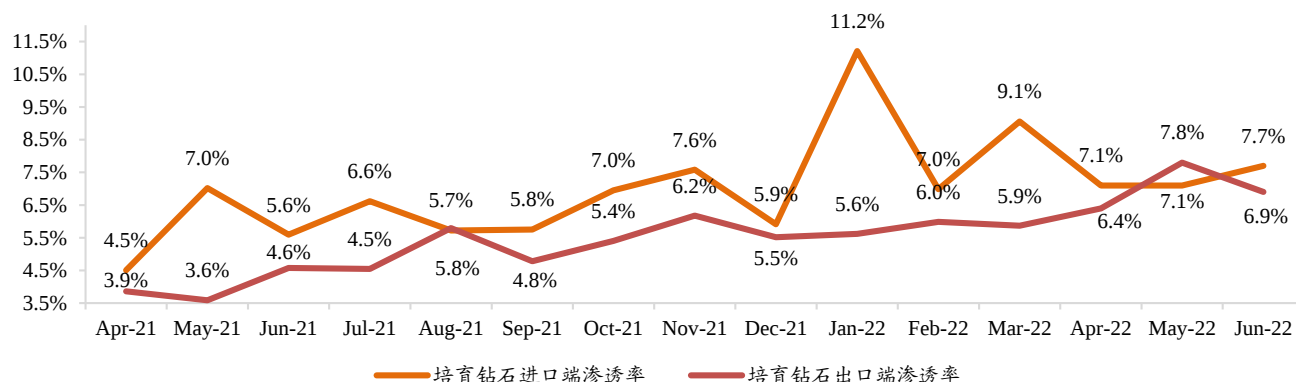
资料来源：GJEPC 官网，浙商证券研究所

图2：2022年6月培育钻石裸钻出口额同比增长57%



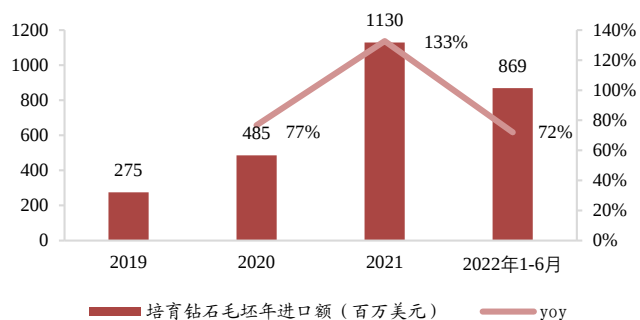
资料来源：GJEPC 官网，浙商证券研究所

图3：2022年6月培育钻石进口渗透率7.7%，培育钻石出口额渗透率6.9%



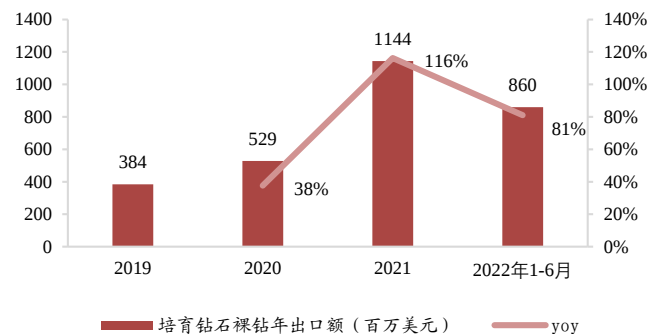
资料来源：GJEPC 官网，浙商证券研究所

图 4：印度 2022 年 1-6 月培育钻石年进口额同比增长 72%



资料来源：GJEPC 官网，浙商证券研究所

图 5：印度 2022 年 1-6 月培育钻石年出口额同比增长 81%



资料来源：GJEPC 官网，浙商证券研究所

表 1：中兵红箭、黄河旋风、力量钻石、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	31.1	432	12.7	17.8	24.0	34	24	18	4.7
301071	力量钻石	161.8	195	5.0	7.6	10.2	39	26	19	18.4
600172	黄河旋风	8.4	120	4.1	6.2	8.6	30	19	14	3.7
002046	国机精工	15.6	83	2.6	3.4	4.4	32	24	19	2.8
300179	四方达	15.5	75	1.7	2.4	3.1	44	31	24	7.7

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