

培育钻石：国内需求超预期，成长性将复制多年前的新能源车——培育钻石行业点评

投资要点

□ 培育钻石：“免疫型”赛道低渗透高增长，渗透率/成长性曲线有望看齐新能源车

1) 培育钻石是少数受疫情影响较小的“免疫型”高增赛道。培育钻石需求受“低价格、真钻石、环保性、新消费”等核心因素驱动，预计 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%，行业至 2025 年供不应求。2022 年 6 月印度培育钻石毛坯进口额同比增长 47%，1-6 月累计进口额同比增长 72%；需求端景气度持续向上。

2) 下游旺盛需求促上游业绩提升，国内培育钻石接受度大幅提升。根据近期央视新闻报道，培育钻石产品不断被广大消费者接受，北京某培育钻石门店新开店首月的业绩相比上海店首月业绩增长了 7.5 倍；北京某培育钻石门店最近一月营业额是同期的 4 倍。上游培育钻石订单火爆，有企业元旦前订单已签订完毕。我们测算 2021 年培育钻石产量渗透率约 7%，产值渗透率 5%。国内培育钻石市场渗透率不断提升，渗透率曲线有望看齐新能源车发展方向。

□ 惠丰钻石北交所正式上市，培育钻石上市公司再添新成员

2022 年 7 月 18 日，惠丰钻石（股票代码：839725.BJ）正式上市，成为“北交所金刚石微粉第一股”。惠丰钻石主营业务为金刚石微粉和金刚石破碎整形料，2021 年营收分别为 1.52 亿元、0.53 亿元，分别占 74%、26%。募投项目建成达产后预计每年新增金刚石微粉产量 7.5 亿克拉，新增金刚石破碎整形料 4000 万克拉。惠丰钻石作为人造单晶金刚石微粉冠军企业，将充分受益于行业快速成长。

□ CVD 法培育钻石：大颗粒宝石级培育钻石大势所趋——中兵红箭、四方达等

1) 中兵红箭：CVD 法突破 10 克拉以上培育钻石毛坯批量制备技术，达世界一流水平。根据豫西集团官方微信公众号 6 月 20 日新闻，中兵红箭全资子公司中南钻石单炉 MPCVD 设备可生长 14 颗 10 克拉以上的单晶毛坯，色级 D-E 色，净度等级 VS 以上，产品品质达到了世界一流水平。

2) 四方达：国内 MPCVD 法技术储备最先进、扩产力度最大、产品品质最高的公司之一。公司于 2022 年 5 月完成收购天璇半导体（培育钻石业务运营主体），合计持有 53.2% 股权。首期 100 台设备产线已进入调试、运行阶段；二期 10 万克拉培育钻石产线建设启动；MPCVD 设备自研，扩产产能可实现快速有效扩张。

□ 黄河旋风：密切关注定增进展，培育钻石扩产加速，业绩弹性大

公司拟对实控人以 7.14 元/股价格募资 8-10.5 亿用于培育钻石产能扩张及补流偿债，其中培育钻石项目拟投资 9.1 亿用于设备购置，建设期 3 年，达产年 59 万克拉产能。公司通过募资扩产，大力提升培育钻石产能，实现公司营业收入和净利润的大幅增长；通过补充流动资金及偿还债务，有效降低资产负债水平，降低财务风险；同时缩小债务融资规模，财务费用有望持续减少，显著贡献利润提升。

□ 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、黄河旋风、力量钻石、四方达、国机精工、惠丰钻石财务一览

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	440	12.7	17.8	24	35	25	18	4.7
301071	力量钻石	166.8	201	5.0	7.6	10.2	40	26	20	20.2
600172	黄河旋风	9.2	133	4.1	6.2	8.6	32	21	15	4
300179	四方达	17.57	86	1.7	2.4	3.1	51	36	28	8.7
002046	国机精工	15.7	83	2.6	3.4	4.4	32	24	19	2.8
839725	惠丰钻石	38.1	14	0.9	1.3	1.6	19	13	11	-

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, 惠丰钻石为 Wind 一致预期, 浙商证券研究所整理

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