

其他化学制品 III

力量钻石 (301071.SZ)

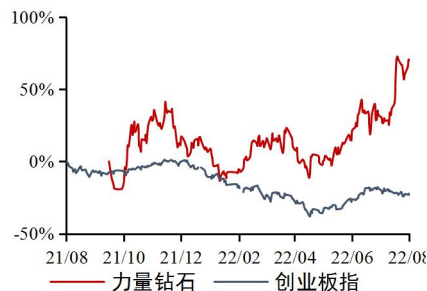
买入-A(首次)

积极扩产+行业景气持续, 22H1 公司业绩略超预期

2022 年 8 月 10 日

公司研究/公司快报

公司上市以来股价表现



市场数据: 2022 年 8 月 10 日

收盘价(元):	211.58
年内最高/最低(元):	366.64/115.57
流通 A 股/总股本(亿):	0.30/1.21
流通 A 股市值(亿):	63.87
总市值(亿):	255.47

分析师:

王冯

执业登记编码: S0760522030003

邮箱: wangfeng@sxzq.com

研究助理:

孙萌

邮箱: sunmeng@sxzq.com

事件描述

8 月 10 日, 公司披露 2022 年半年报, 2022H1, 公司实现营业收入 4.48 亿元, 同比增长 105.14%, 实现归母净利润 2.39 亿元, 同比增长 121.39%。

事件点评

积极扩产把握高景气赛道, 公司 22H1 业绩略超预期。2022H1, 公司实现营收 4.48 亿元, 同比增长 105.1%, 其中 22Q1、22Q2 营收分别为 1.92、2.56 亿元, 同比增长 126.9%、91.4%。2022H1, 公司实现归母净利润 2.39 亿元, 同比增长 121.4%, 高于此前公司业绩预告上限 (2.365 亿元), 其中, 22Q1、22Q2 归母净利润分别为 1.01、1.38 亿元, 同比增长 147.8%、105.3%。今年上半年, 公司营收业绩均实现翻倍以上增长, 主要受益于产能积极扩张和下游市场景气持续。供给端, 截至 22H1 末, 预计公司六面顶压机装机量为 800 台, 较 2021 年末新增 200 台, 支撑公司产能持续增长。需求端, 培育钻石和金刚石微粉下游需求旺盛, 2022 年 1-6 月, 印度培育钻石毛坯进口、裸钻出口累计分别达到 8.69、8.60 亿美元, 同比增长 65.9%、79.6%, 金刚石微粉下游光伏新能源、第三代半导体碳化硅切割和抛光需求同样快速增长。上半年公司业绩增速整体略快于营收判断主要为产品结构优化带动毛利率上行、成本管控较好、美元升值增厚业绩。

培育钻石收入占比已近半, 各项产品毛利率稳中有升。分产品看, 2022H1, 公司金刚石单晶、金刚石微粉、培育钻石实现营收分别为 0.81、1.36、2.22 亿元, 同比增长 32.0%、111.1%、149.5%, 培育钻石收入占比达到 49.6%, 同比提升 8.8pct, 培育钻石自 2021 年成为公司最大收入来源后, 占比持续提升, 金刚石微粉占比 30.5% (提升 0.9pct), 金刚石单晶占比 18.1% (下滑 10.0pct)。各项产品盈利能力均实现同比提升, 2022H1, 金刚石单晶、金刚石微粉、培育钻石毛利率分别为 57.94%、52.40%、83.44%, 同比提升 2.37、1.16、0.09pct。

费用管控良好, 经营质量保持优异。2022H1, 公司毛利率同比提升 3.0pct 至 68.2%, 22Q2 公司毛利率为 67.5%, 同比提升 1.4pct, 高盈利能力的培育钻石收入占比提升带动公司毛利率进一步上行。2022H1, 公司期间费用率同比下滑 1.5pct 至 6.1%, 其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.6%、1.7%、4.6%、-0.8%, 同比-0.6%、-0.7%、+1.2%、-1.4pct。上半年公司加大新产品开发力度, 研发费用投入同比增长 181%, 财务费用大幅减少主要受益于利息收入和汇兑收益增加。综合影响下, 2022H1 公司净利率同比提升 3.9pct 至 53.4%。存货方面, 截至 2022H1 末, 公司存货为 1.42 亿元, 同比增长 11.8%, 预计为公司备货增加, 存货周转天数为 172 天, 同比下降 94 天。现金流方面, 2022H1,

请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

公司经营活动现金流入、流出分别为 3.79、1.91 亿元，净流量为 1.88 亿元，同比增长 118.9%。

投资建议

➤ 2022H1，在公司积极进行产能扩张把握下游高景气赛道推动下，公司业绩略超预期，展望全年，预计公司商丘生产基地今年 10 月开始陆续投产，产能加速扩张，22 年末六面顶压机预计达到 1200 台，实现 100 万克拉培育钻石毛坯产能。中长期看，公司以做强做大人造金刚石产业为使命，致力于成为一流培育钻石制造商，2023 年末、2024 年中压机数量有望达到 2200、3000 台。我们预计公司 2022-2024 年每股收益分别为 4.15、6.39 和 8.50 元，对应公司 22、23 年 PE 约 51、33 倍，看好培育钻石下游渗透率提升趋势及公司产能加速释放，首次覆盖，给予“买入-A”评级。

风险提示

➤ 设备价格大幅上涨；产能扩充不及预期；行业竞争加剧；下游需求不及预期。

财务数据与估值：

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	245	498	942	1,502	2,116
YoY(%)	10.7	103.5	89.0	59.5	40.9
净利润(百万元)	73	240	502	771	1,026
YoY(%)	15.6	228.2	109.3	53.7	33.1
毛利率(%)	43.6	64.1	69.4	67.3	63.7
EPS(摊薄/元)	0.60	1.98	4.15	6.39	8.50
ROE(%)	16.4	25.0	34.4	34.6	31.5
P/E(倍)	351.3	107.1	51.1	33.3	25.0
P/B(倍)	57.6	26.8	17.6	11.5	7.9
净利率(%)	29.8	48.1	53.3	51.3	48.5

数据来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	376	702	1004	1667	2867
现金	128	257	486	963	1876
应收票据及应收账款	60	61	174	201	328
预付账款	2	4	4	11	10
存货	97	130	210	336	473
其他流动资产	89	250	131	156	180
非流动资产	419	721	1250	1669	2053
长期投资	3	3	3	3	3
固定资产	275	609	1162	1576	1956
无形资产	29	29	29	28	28
其他非流动资产	112	80	56	61	66
资产总计	795	1424	2254	3336	4920
流动负债	276	354	627	934	1497
短期借款	10	11	10	10	10
应付票据及应付账款	220	279	545	858	1338
其他流动负债	46	64	73	66	148
非流动负债	74	111	106	110	106
长期借款	0	45	45	43	41
其他非流动负债	74	66	61	67	65
负债合计	350	465	734	1044	1602
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	45	60	121	121	121
资本公积	123	382	382	382	382
留存收益	277	517	1018	1789	2816
归属母公司股东权益	445	958	1520	2291	3318
负债和股东权益	795	1424	2254	3336	4920

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	100	288	669	1013	1452
净利润	73	240	502	771	1026
折旧摊销	30	48	64	104	139
财务费用	2	2	6	5	-8
投资损失	-0	-0	-1	-0	-0
营运资金变动	-3	-4	95	135	295
其他经营现金流	-1	3	2	-1	-0
投资活动现金流	-93	-515	-495	-538	-545
筹资活动现金流	1	272	54	1	7
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.60	1.98	4.15	6.39	8.50
每股经营现金流(最新摊薄)	0.83	2.39	5.54	8.39	12.02
每股净资产(最新摊薄)	3.69	7.94	12.09	18.48	26.98

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	245	498	942	1502	2116
营业成本	138	179	289	491	769
营业税金及附加	1	4	5	10	13
营业费用	5	6	7	11	15
管理费用	8	15	16	27	40
研发费用	10	27	50	81	116
财务费用	2	2	6	5	-8
资产减值损失	-3	-1	-4	-8	-8
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	1	0	0
营业利润	85	277	581	894	1189
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	85	277	581	894	1189
所得税	12	38	80	123	162
税后利润	73	240	502	771	1026
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	73	240	502	771	1026
EBITDA	111	321	637	978	1288

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	10.7	103.5	89.0	59.5	40.9
营业利润(%)	16.3	225.9	109.8	53.8	33.0
归属于母公司净利润(%)	15.6	228.2	109.3	53.7	33.1
获利能力					
毛利率(%)	43.6	64.1	69.4	67.3	63.7
净利率(%)	29.8	48.1	53.3	51.3	48.5
ROE(%)	16.4	25.0	34.4	34.6	31.5
ROIC(%)	12.8	21.7	31.1	31.9	29.2
偿债能力					
资产负债率(%)	44.0	32.7	32.6	31.3	32.6
流动比率	1.4	2.0	1.6	1.8	1.9
速动比率	0.7	1.3	1.1	1.3	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	4.2	8.2	8.0	8.0	8.0
应付账款周转率	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
估值比率					
P/E	351.3	107.1	51.1	33.3	25.0
P/B	57.6	26.8	17.6	11.5	7.9
EV/EBITDA	230.3	79.0	39.6	25.3	18.5

数据来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

