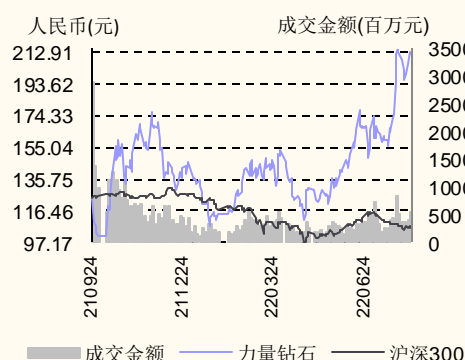


市场价格 (人民币): 211.58 元

业绩略超预告上限、三大产品全面开花

市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	1.21
已上市流通 A 股(亿股)	0.30
总市值(亿元)	255.47
年内股价最高最低(元)	215.00/101.05
沪深 300 指数	4110
创业板指	2659



公司基本情况 (人民币)

项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	245	498	1,085	1,823	2,197
营业收入增长率	10.67%	103.50%	117.75%	67.99%	20.51%
归母净利润(百万元)	73	240	602	1,050	1,184
归母净利润增长率	15.64%	228.17%	151.24%	74.49%	12.73%
摊薄每股收益(元)	1.612	3.968	4.98	8.70	9.80
每股经营性现金流净额	2.15	4.73	10.43	19.92	24.40
ROE(归属母公司)(摊薄)	16.40%	25.00%	40.13%	43.23%	34.80%
P/E	72.25	42.45	24.33	21.58	7.51
P/B	18.06	17.03	10.52	7.51	7.51

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 公司 8.10 公告 2Q22 营收 2.56 亿元、同增 91%、环增 34%，归母净利润 1.38 亿元 (超过此前预告上限)、同增 105%、环增 36%，净利率 53.89% (同比+3.66PCT、环比+1.11PCT)，环比提升主要系微粉及培育钻毛利率均环比提升且高毛利培育钻营收占比提升、费用率降。

经营分析

- 微粉环比增速亮眼、培育钻扩产下延续快增、单晶快增占比有所下降。Q2 培育钻石/微粉/单晶营收占比 48%/32%/17%，同增 149%/32%/111%，培育钻及微粉占比延续 Q1 提升态势；Q2 培育钻营收环增 24%、预计主要贡献自设备扩产，出厂价坚挺、毛利率依旧保持高位 (1Q22/2Q22 分别为 83.95%/83.03%)；微粉营收环增 48%、毛利率环比提升 (1Q22/2Q22 分别为 48.50%/55.04%)；单晶营收环增 17%、毛利率环比下降 (1Q22/2Q22 分别为 60.18%/56.03%)。
- 费用控制表现优秀，存货/应收周转加快。1H22 毛利率 68.22% (+3.01PCT)、期间费用率 6.12% (-1.49PCT)，其中研发费用率 4.62% (+1.25PCT)、销售费用率 0.63% (-0.62PCT)、管理费用率 1.71% (-0.68PCT)。存货及应收周转加快。存货周转天数 172 天 (-94 天)、应收账款周转天数 34 天 (-11 天)。
- 定增获批，加速扩产确定性高。1H22 投产 200 台压机，2H22 及 23 年加速扩产 (新增 400/1000 台)，新增合作 2 家供应商，外采+自主安装、设备供应有保障；执行力强、来机 24h 完成安装、48h 运行；目前不超过 40 亿元定增获交易所审核通过，扩产资金得到保障，确定性进一步增强。

投资建议

- 下半年随海外珠宝旺季到来，国内头部珠宝商态度转向积极、逐步入局，培育钻石渗透率有望进一步提升。公司把握培育钻行业机遇，装机速度持续提升，抢占行业红利，向上空间充足。上调 22/23/24 年归母净利润 5.31/7.3/9.51 亿元至 6.02/10.5/11.84 亿元，对应 22 年 PE 42 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 募投项目建设不及预期，培育钻价格下跌，终端需求培育不及预期。

相关报告

- 1.《行业景气、加速扩产，Q2 净利预增 86~102%》，2022.7.4
- 2.《培育钻需求持续旺盛，1Q22 业绩延续靓丽增长》，2022.4.26
- 3.《培育+工业钻双驱动，1Q22 净利预增 100%+》，2022.3.27
- 5.《量价齐升、业绩靓丽-力量钻石 21 年业绩点评》，2022.2.28

罗晓婷 分析师 SAC 执业编号: S1130520120001
luoxiaoting@gjzq.com.cn

蔡昕好 联系人
caixy@gjzq.com.cn

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	221	245	498	1,085	1,823	2,197	货币资金	86	128	257	407	700	1,061
增长率	10.7%	103.5%	117.7%	68.0%	20.5%		应收款项	105	142	151	239	323	377
主营业务成本	-124	-138	-179	-277	-412	-551	存货	111	97	130	163	231	272
%销售收入	56.1%	56.4%	35.9%	25.5%	22.6%	25.1%	其他流动资产	0	9	164	174	186	198
毛利	97	107	319	808	1,411	1,645	流动资产	303	376	702	983	1,440	1,908
%销售收入	43.9%	43.6%	64.1%	74.5%	77.4%	74.9%	%总资产	53.3%	47.3%	49.3%	46.2%	44.9%	44.2%
营业税金及附加	-1	-1	-4	-5	-9	-11	长期投资	3	3	3	3	3	3
%销售收入	0.5%	0.4%	0.8%	0.5%	0.5%	0.5%	固定资产	217	369	637	1,084	1,709	2,344
销售费用	-4	-5	-6	-12	-18	-22	%总资产	38.1%	46.4%	44.7%	51.0%	53.2%	54.3%
%销售收入	1.9%	1.9%	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%	无形资产	36	35	33	35	36	38
管理费用	-8	-8	-15	-35	-58	-70	非流动资产	265	419	721	1,142	1,769	2,405
%销售收入	3.5%	3.4%	3.1%	3.2%	3.2%	3.2%	%总资产	46.7%	52.7%	50.7%	53.8%	55.1%	55.8%
研发费用	-9	-10	-27	-63	-113	-143	资产总计	569	795	1,424	2,125	3,209	4,313
%销售收入	4.2%	4.1%	5.3%	5.8%	6.2%	6.5%	短期借款	8	29	16	25	15	15
息税前利润 (EBIT)	75	83	268	693	1,212	1,399	应付款项	130	224	283	322	409	495
%销售收入	34.0%	33.8%	53.8%	63.9%	66.5%	63.7%	其他流动负债	13	23	55	66	113	149
财务费用	-1	-2	-2	2	3	8	流动负债	152	276	354	413	537	659
%销售收入	0.4%	0.8%	0.5%	-0.1%	-0.2%	-0.4%	%总资产	0	0	45	95	145	150
资产减值损失	0	0	0	0	0	0	长期贷款	0	0	66	118	97	103
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	其他长期负债	44	74	66	626	780	911
投资收益	1	0	0	1	3	2	负债	196	350	465	626	780	911
%税前利润	1.7%	0.2%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	普通股股东权益	373	445	958	1,500	2,429	3,402
营业利润	73	85	277	696	1,218	1,409	其中：股本	45	45	60	60	60	60
营业利润率	33.0%	34.7%	55.6%	64.1%	66.8%	64.2%	未分配利润	184	255	487	1,028	1,957	2,930
营业外收支	0	0	0	0	0	0	少数股东权益	0	0	0	0	0	0
税前利润	73	85	277	696	1,218	1,409	负债股东权益合计	569	795	1,424	2,125	3,209	4,313
利润率	33.0%	34.6%	55.6%	64.1%	66.8%	64.2%	比率分析						
所得税	-10	-12	-38	-94	-168	-226		2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
所得税率	13.7%	13.9%	13.5%	13.5%	13.8%	16.0%	每股指标						
净利润	63	73	240	602	1,050	1,184	每股收益	1.39	1.61	3.97	4.98	8.70	9.80
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	每股净资产	8.23	9.83	15.87	12.42	20.12	28.17
归属于母公司的净利润	63	73	240	602	1,050	1,184	每股经营现金净流	0.39	2.15	4.73	10.43	19.92	24.40
净利率	28.5%	29.8%	48.1%	55.5%	57.6%	53.9%	每股股利	0.00	0.00	1.00	1.00	2.00	3.50
现金流量表 (人民币百万元)							回报率						
	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	净资产收益率	16.94%	16.40%	25.00%	40.13%	43.23%	34.80%
净利润	63	73	240	602	1,050	1,184	总资产收益率	11.10%	9.18%	16.83%	28.32%	32.73%	27.45%
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	投入资本收益率	17.05%	15.06%	22.73%	37.01%	40.36%	32.96%
非现金支出	24	30	48	105	177	267	增长率						
非经营收益	-1	-2	3	4	6	8	主营业务收入增长率	8.66%	10.67%	103.50%	117.75%	67.99%	20.51%
营运资金变动	-68	-3	-5	-81	-30	14	EBIT增长率	-5.93%	10.25%	223.44%	158.51%	74.95%	15.42%
经营活动现金净流	18	97	286	630	1,203	1,473	净利润增长率	-12.49%	15.64%	228.17%	151.24%	74.49%	12.73%
资本开支	-62	-93	-365	-526	-803	-903	总资产增长率	32.41%	39.84%	79.06%	49.31%	50.97%	34.41%
投资	0	0	0	0	0	0	资产管理能力						
其他	46	0	-149	1	3	2	应收账款周转天数	70.9	86.2	44.3	40.0	39.0	37.0
投资活动现金净流	-16	-93	-515	-525	-800	-901	存货周转天数	341.4	275.3	231.3	215.0	205.0	180.0
股权募资	21	0	274	0	0	0	应付账款周转天数	220.7	316.0	271.0	270.0	240.0	210.0
债权募资	8	2	46	112	20	11	固定资产周转天数	289.9	409.5	446.3	338.5	306.6	343.3
其他	-7	-2	-48	-66	-129	-222	偿债能力						
筹资活动现金净流	22	0	271	46	-109	-211	净负债/股东权益	-20.97%	-22.33%	-36.04%	-29.12%	-28.38%	-30.73%
现金净流量	24	5	43	151	293	362	EBIT利息保障倍数	96.7	41.7	110.6	-431.0	-409.7	-177.8
							资产负债率	34.46%	44.00%	32.68%	29.44%	24.29%	21.13%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	5	25	30	93
增持	0	2	11	11	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.29	1.31	1.27	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2021-12-31	买入	292.38	314.39 ~ 314.39
2	2022-02-28	买入	286.25	N/A
3	2022-03-25	买入	294.90	N/A
4	2022-03-27	买入	287.50	N/A
5	2022-04-26	买入	221.89	N/A
6	2022-07-04	买入	165.31	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
 增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
 中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
 减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应对本报告作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402