

力量钻石 (301071.SZ)

22H1 归母净利润同比+121%，超预告上限充分验证行业高景气

买入

核心观点

22H1 收入/归母净利润同比变动+105%/+121%。公司发布 2022 年中报，上半年实现营收 4.48 亿元，同比增长 105.14%；归母净利润 2.39 亿元，同比增长 121.39%。单季度看，22Q1/22Q2 分别实现归母净利润 1.01/1.38 亿元，同比+147.81%/+105.34%。公司业绩持续高水平兑现主要系：一是市场需求旺盛产品供不应求，产能稳步扩张；二是高毛利率培育钻石占比持续提升。**盈利能力看**，22H1 毛利率/净利率分别为 68.22%/53.42%，同比+3.01/+3.92 个 pct，22Q1/22Q2 环比整体稳健。销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.63%/1.71%/4.62%/-0.84%，同比变动-0.62/-0.68/+1.25/-1.44 个 pct。

下游需求旺盛带动培育钻石、微粉收入同比+149%/111%。公司主要业务为培育钻石、金刚石微粉、金刚石单晶，22H1 营收分别为 2.22/1.36/0.81 亿元，同比+149.49%/+111.14%/+32.00%，毛利率分别为 83.44%/52.40%/57.94%，同比+0.09/1.16/2.37 个 pct。1) **培育钻石**：GJEPC 数据显示，19-21 年印度培育钻石毛坯进口额分别为：2.63/4.40/11.30 亿美元，CAGR 为 107.10%；2022 年上半年进口额 8.69 亿美元，同比+72.23%；出口额 8.60 亿美元，同比+80.31%，行业高景气度持续验证。2021 年起公司新厂区设备陆续投产，为业绩稳步增长提供了产能支持；2) **金刚石微粉**：现阶段金刚石微粉主要应用于光伏金刚石线锯生产，根据 CPIA 预测，2022 年预计全球新增光伏装机 205-250GW，同比增长 21%-41%。公司线锯用微粉行业领先，有望充分受益光伏行业高景气；3) **金刚石单晶**：存量六面顶压机转产培育钻石，而新增产能建设进度缓慢带来格局改善，下游需求旺盛导致供不应求下价格上涨，叠加公司加大生产销售高级单晶，金刚石单晶整体毛利率显著上升。

公司扩产顺利，预期持续加速。22H1 公司新增固定资产 2.33 亿元，按公司问询函回复报告中单台六面顶压机均价 120 万元测算，新增压机约 200 台。**供给方面**，问询函回复报告显示，公司设备供应商已从 2 家扩充至 5 家，可满足年均 700-1200 台采购需求，定增自产设备有望进一步保证产能；**资金方面**，22H1 账上资金 5.55 亿元，可满足至少 450 台压机扩产需求，预期年底定增落地有望解决明年扩产资金问题。

风险提示：行业竞争加剧；产能扩张不及预期；下游需求不及预期。

投资建议：公司作为业内领先企业，扩产意愿明确，打破瓶颈实现快速扩产且加速，有望充分受益行业高景气。我们上调 2022-24 年归母净利润至 5.59/9.02/12.82 亿元（前值 5.14/8.20/11.98），对应 PE 值 46/28/20 倍，维持“买入”评级。

盈利预测和财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	245	498	1,069	1,750	2,525
(+/-%)	10.7%	103.5%	114.6%	63.6%	44.3%
净利润(百万元)	73	240	559	902	1282
(+/-%)	15.6%	228.2%	133.3%	61.3%	42.3%
每股收益(元)	1.61	3.97	4.63	7.47	10.62
EBIT Margin	33.8%	53.8%	60.3%	59.6%	58.7%
净资产收益率 (ROE)	16.4%	25.0%	37.6%	38.1%	35.5%
市盈率 (PE)	131.2	53.3	45.7	28.3	19.9
EV/EBITDA	90.4	42.1	36.1	22.9	16.5
市净率 (PB)	21.52	13.33	17.18	10.80	7.08

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

机械设备·通用设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

证券分析师：李雨轩

0755-81981140

liyuxuan@guosen.com.cn

S0980521100001

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	211.58 元
总市值/流通市值	25601/6347 百万元
52 周最高价/最低价	366.64/115.57 元
近 3 个月日均成交额	323.82 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

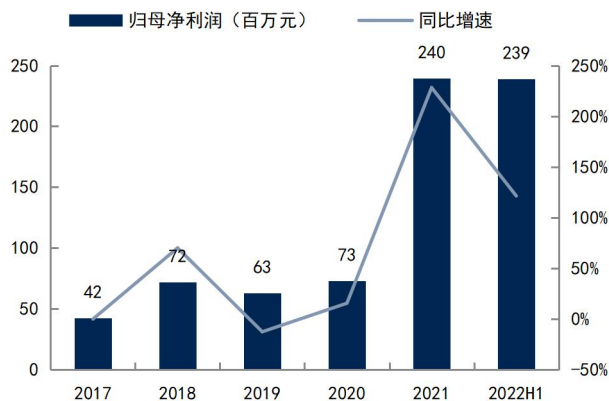
- 《力量钻石 (301071.SZ) -22H1 归母净利润预计同比增长 109%-119%，行业高景气下业绩持续兑现》——2022-07-18
- 《力量钻石 (301071.SZ) -业绩持续高增，拟定增不超过 40 亿加速培育钻石扩产》——2022-03-28
- 《力量钻石 (301071.SZ) -归母净利润同比+228%，培育钻石行业持续高景气》——2022-02-28
- 《力量钻石-301071-2021 年三季报点评：培育钻石新星，充分受益行业超高景气》——2021-10-28

图1: 力量钻石 22H1 营收同比增长 105.14%



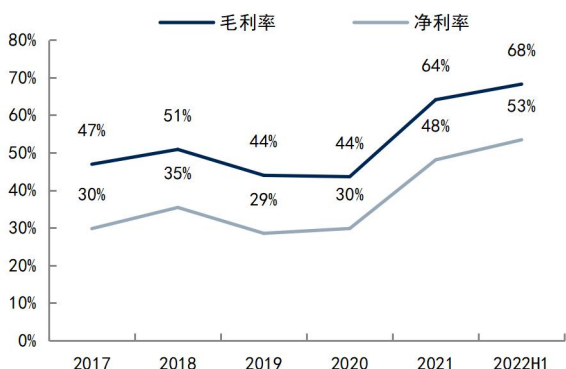
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 力量钻石 22H1 归母净利润同比+121.39%



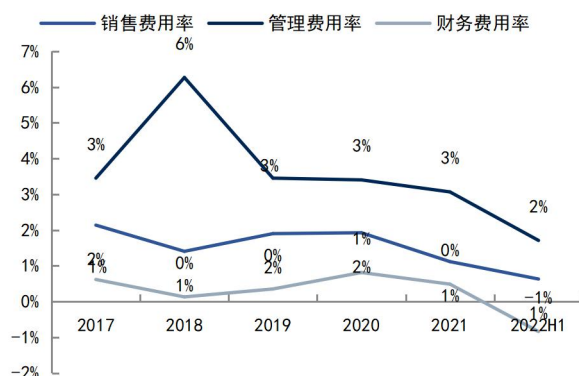
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 力量钻石盈利能力显著提高



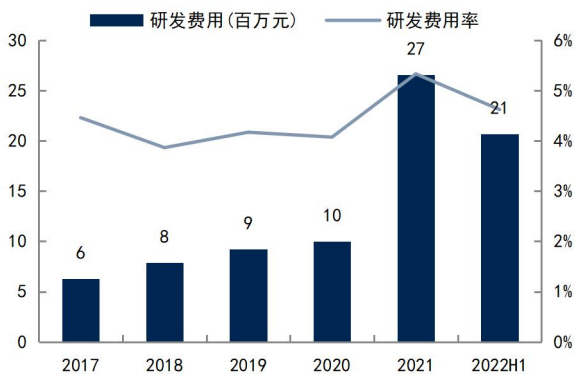
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 力量钻石期间费用率显著降低



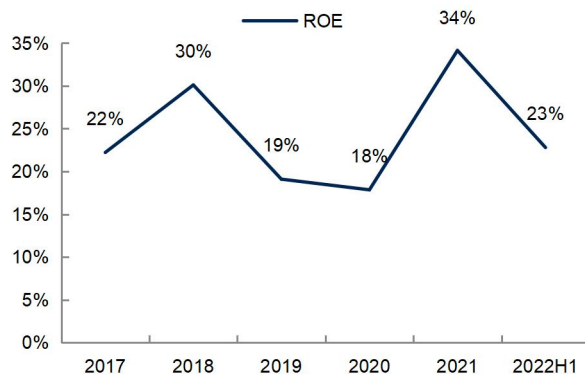
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 力量钻石研发投入显著增长



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 力量钻石 ROE 大幅提升



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1: 可比公司估值表

代码	公司简称	投资评级	收盘价	总市值 (亿元)	EPS				PE			
					21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E
600172	黄河旋风	买入	10.11	145.80	0.03	0.19	0.37	0.49	337.00	53.21	27.32	20.63
000519	中兵红箭	买入	34.59	481.69	0.35	0.93	1.17	1.43	99.25	37.17	29.65	24.19
								平均值	218.12	45.19	28.49	22.41
301071	力量钻石	买入	211.58	255.47	3.97	4.63	7.47	10.62	53.32	45.71	28.34	19.92

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	128	257	157	345	1207	营业收入	245	498	1069	1750	2525
应收款项	60	61	221	336	439	营业成本	138	179	317	532	788
存货净额	97	130	233	390	610	营业税金及附加	1	4	6	10	16
其他流动资产	90	105	287	494	640	销售费用	5	6	12	19	27
流动资产合计	376	702	900	1567	2898	管理费用	8	15	33	54	77
固定资产	369	637	1231	1790	2206	研发费用	10	27	57	93	135
无形资产及其他	29	29	29	29	28	财务费用	2	2	0	0	0
投资性房地产	17	53	53	53	53	投资收益	0	0	1	0	0
长期股权投资	3	3	3	3	3	资产减值及公允价值变动	3	1	3	2	2
资产总计	795	1424	2215	3441	5187	其他收入	(9)	(16)	(57)	(93)	(135)
短期借款及交易性金融负债	29	16	126	21	18	营业利润	85	277	648	1045	1485
应付款项	220	279	423	807	1227	营业外净收支	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
其他流动负债	27	59	68	136	221	利润总额	85	277	648	1045	1485
流动负债合计	276	354	617	964	1466	所得税费用	12	38	89	143	203
长期借款及应付债券	0	45	45	45	45	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	74	66	66	66	66	归属于母公司净利润	73	240	559	902	1282
长期负债合计	74	111	111	111	111	现金流量表 (百万元)					
负债合计	350	465	728	1075	1577	净利润	73	240	559	902	1282
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	(2)	(2)	1	1	1
股东权益	445	958	1487	2366	3610	折旧摊销	27	46	82	121	159
负债和股东权益总计	795	1424	2215	3441	5187	公允价值变动损失	(3)	(1)	(3)	(2)	(2)
关键财务与估值指标						财务费用	2	2	0	0	0
每股收益	1.61	3.97	4.63	7.47	10.62	营运资本变动	100	(2)	(292)	(26)	36
每股红利	0.02	0.04	0.25	0.19	0.32	其它	2	2	(1)	(1)	(1)
每股净资产	9.83	15.87	12.32	19.59	29.90	经营活动现金流	197	283	347	995	1476
ROIC	19%	38%	48%	50%	57%	资本开支	0	(313)	(675)	(678)	(573)
ROE	16%	25%	38%	38%	36%	其它投资现金流	0	(149)	148	0	0
毛利率	44%	64%	70%	70%	69%	投资活动现金流	0	(462)	(527)	(678)	(573)
EBIT Margin	34%	54%	60%	60%	59%	权益性融资	(0)	274	0	0	0
EBITDA Margin	45%	63%	68%	67%	65%	负债净变化	0	45	0	0	0
收入增长	11%	104%	115%	64%	44%	支付股利、利息	(1)	(2)	(30)	(23)	(38)
净利润增长率	16%	228%	133%	61%	42%	其它融资现金流	(153)	(50)	110	(105)	(3)
资产负债率	44%	33%	33%	31%	30%	融资活动现金流	(155)	308	80	(128)	(41)
息率	0.0%	0.0%	0.2%	0.2%	0.3%	现金净变动	42	129	(100)	188	862
P/E	131.2	53.3	45.7	28.3	19.9	货币资金的期初余额	86	128	257	157	345
P/B	21.5	13.3	17.2	10.8	7.1	货币资金的期末余额	128	257	157	345	1207
EV/EBITDA	90.4	42.1	36.1	22.9	16.5	企业自由现金流	0	(36)	(328)	316	903
						权益自由现金流	0	(42)	(218)	211	900

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032