

力量钻石 (301071.SZ)

强烈推荐 (维持)

培育钻石营收大涨, 22H1 业绩表现略超预期

22H1 公司实现营业收入 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%。公司培育钻石业务渗透率持续提升, 实现营业收入 2.22 亿元, 同比增长 149.49%, 占总营收 50.52%, 同时毛利率也在持续拉升。预计公司 2022-2023 年业绩 4.85 亿、8.70 亿元, 对应增速 103%、79%, PE 对应 53x, 29x, 维持“强烈推荐”评级。

□ Q2 延续高增长, 22H1 业绩略超预期。22Q2 公司营业收入/归母净利润分别为 2.56 / 1.38 亿元, 同比增长 91.40% / 105.34%。受产能持续增长, 市场需求旺盛因素, 22H1 公司延续高增长, 营业收入/归母净利润/扣非归母净利润分别为 4.48 / 2.39 / 2.33 亿元, 同比增长 105.14% / 121.39% / 121.57%, 每股收益为 1.98 元, 其中, 归母净利润/扣非归母净利润业绩表现超出业绩预告区间 108.80%-118.98% / 109.00%-118.50%, 表现亮眼, 超出预期。

□ 培育钻石业务占比快速提升, 各项产品毛利率均有提高。22H1 公司核心产品培育钻石营业收入 2.22 亿元, 同比增长 149.49%, 毛利率为 83.44%, 同比 +0.09pct, 远超前于金刚石单晶/金刚石微粉, 对应营业收入分别为 0.81 / 1.36 亿元, 同比增长 32.00%/111.14%; 毛利率分别为 57.94% / 52.40%, 同比 +2.37pct / +1.16pct。培育钻石占营收比例达到 50.52%, 同比 +9.13pct, 高渗透率得益于公司对培育钻石产品前瞻性的技术研发投入和产能布局。

□ 现金流情况良好, 运营能力有所提升。22H1 经营活动净现金流净额为 1.88 亿元, 同比增长 118.85%, 现金流情况良好。费用端, 因营收规模扩大, 整体费用率有所下降, 其中研发投入增加导致研发费用率提升。22H1 公司销售/管理/研发分别为 0.63% / 1.71% / 4.62%, 同比 -0.62 pct / -0.68 pct / +1.25 pct。财务费用率受公司向海外终端市场开拓, 带来的利息收入和汇率变动影响, 财务费用率为 -0.84%, 同比 -1.44pct。整体综合费用率为 6.12%, 同比 -1.49pct。

□ 盈利预测及投资建议: 公司定增预案已获证监会批复, 定增资金落地后公司产能扩张有望进一步加速, 未来几年有望通过产能的快速扩张延续业绩高增长。小幅上调公司盈利预测, 预计公司 2022-2023 年业绩 4.85 亿、8.70 亿元, 对应增速 103%、79%, PE 对应 53x, 29x, 维持“强烈推荐”评级。

□ 风险提示: 培育钻石市场需求不及预期风险; 产能投放过快导致利润率下滑风险; 原材料价格波动风险; 外汇汇率波动风险。

财务数据与估值

会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	245	498	981	1659	2286
同比增长	11%	104%	97%	69%	38%
营业利润(百万元)	85	277	561	1007	1419
同比增长	16%	226%	103%	79%	41%
归母净利润(百万元)	73	240	485	870	1227
同比增长	16%	228%	103%	79%	41%
每股收益(元)	0.60	1.98	4.02	7.21	10.16
PE	350.0	106.6	52.6	29.4	20.8
PB	57.4	26.7	18.5	12.0	8.2

资料来源: 公司数据、招商证券

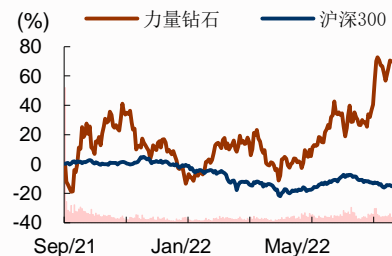
消费品/轻工纺服
目标估值: NA
当前股价: 211.58 元

基础数据

总股本(万股)	12074
已上市流通股(万股)	3019
总市值(亿元)	255
流通市值(亿元)	64
每股净资产(MRQ)	9.4
ROE(TTM)	32.5
资产负债率	41.7%
主要股东	邵增明
主要股东持股比例	39.83%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	26	80	1960
相对表现	33	91	1979



资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

- 《力量钻石 (301071) — 产品量价齐升, Q1 经营业绩维持高速增长》2022-04-26
- 《力量钻石 (301071): 定增扩大产能优势, 享行业黄金发展期红利》2022-03-27
- 《力量钻石 (301071) — 行业高景气&产能高增长, 收入业绩有望维持高增速》2022-02-28

刘丽 S1090517080006

liuli14@cmschina.com.cn

赵中平 S1090521080001

zhaozhongping@cmschina.com.cn

宋盈盈 S1090520080001

songyingying@cmschina.com.cn

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	376	702	1077	1857	2897
现金	128	257	400	853	1599
交易性投资	0	149	149	149	149
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	60	61	91	153	211
其它应收款	0	0	0	0	1
存货	97	130	231	355	460
其他	90	105	206	347	477
非流动资产	419	721	1027	1302	1551
长期股权投资	3	3	3	3	3
固定资产	275	609	919	1198	1449
无形资产商誉	29	29	26	23	21
其他	112	80	79	79	78
资产总计	795	1424	2104	3159	4447
流动负债	276	354	610	917	1179
短期借款	10	11	0	0	0
应付账款	220	279	529	810	1051
预收账款	7	25	46	71	92
其他	39	40	35	36	36
长期负债	74	111	111	111	111
长期借款	0	45	45	45	45
其他	74	66	66	66	66
负债合计	350	465	721	1028	1290
股本	45	60	121	121	121
资本公积金	123	382	321	321	321
留存收益	277	516	941	1689	2655
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者权益	445	958	1383	2131	3097
负债及权益合计	795	1424	2104	3159	4447

现金流量表

单位：百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	100	288	579	935	1310
净利润	73	240	485	870	1227
折旧摊销	30	48	66	97	125
财务费用	2	4	(8)	(8)	(5)
投资收益	(0)	(0)	(12)	(12)	(12)
营运资金变动	(0)	(2)	24	(48)	(57)
其它	(4)	(1)	24	36	32
投资活动现金流	(93)	(515)	(368)	(368)	(368)
资本支出	(93)	(365)	(380)	(380)	(380)
其他投资	0	(149)	12	12	12
筹资活动现金流	1	272	(69)	(114)	(256)
借款变动	(27)	9	(16)	0	0
普通股增加	0	15	60	0	0
资本公积增加	0	259	(60)	0	0
股利分配	0	0	(60)	(122)	(261)
其他	28	(10)	8	8	5
现金净增加额	8	45	143	453	686

利润表

单位：百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入	245	498	981	1659	2286
营业成本	138	179	339	520	674
营业税金及附加	1	4	8	13	18
营业费用	5	6	10	17	23
管理费用	8	15	30	51	70
研发费用	10	27	52	72	99
财务费用	2	2	(8)	(8)	(5)
资产减值损失	(3)	(1)	(1)	(1)	(1)
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	7	12	12	12	12
投资收益	0	0	0	0	0
营业利润	85	277	561	1007	1419
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	561	1007	1419
所得税	12	38	76	136	192
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司净利润	73	240	485	870	1227

主要财务比率

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
年成长率					
营业总收入	11%	104%	97%	69%	38%
营业利润	16%	226%	103%	79%	41%
归母净利润	16%	228%	103%	79%	41%
获利能力					
毛利率	43.6%	64.1%	65.4%	68.7%	70.5%
净利率	29.8%	48.1%	49.5%	52.4%	53.6%
ROE	17.9%	34.1%	41.5%	49.5%	46.9%
ROIC	17.5%	32.4%	39.1%	47.9%	44.9%
偿债能力					
资产负债率	44.0%	32.7%	34.3%	32.5%	29.0%
净负债比率	3.6%	4.3%	2.1%	1.4%	1.0%
流动比率	1.4	2.0	1.8	2.0	2.5
速动比率	1.0	1.6	1.4	1.6	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
存货周转率	1.3	1.6	1.9	1.8	1.7
应收账款周转率	4.2	8.2	13.0	13.6	12.6
应付账款周转率	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7
每股资料(元)					
EPS	0.60	1.98	4.02	7.21	10.16
每股经营净现金	0.83	2.39	4.80	7.74	10.85
每股净资产	3.69	7.94	11.46	17.65	25.65
每股股利	0.00	0.50	1.01	2.16	3.05
估值比率					
PE	350.0	106.6	52.6	29.4	20.8
PB	57.4	26.7	18.5	12.0	8.2
EV/EBITDA	227.2	79.5	41.8	23.6	16.8

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

赵中平：香港中文大学硕士，对外经济贸易大学学士，2014-2016年分别就职于安信证券，银河证券，2016-2021年就职于广发证券轻工行业首席分析师，2020年新财富，水晶球，新浪金麒麟均获得第三名，2021年加入招商证券，任轻工时尚首席分析师。

刘丽：对外经济贸易大学会计学硕士，2011-2015年就职于国美控股集团投资部，2015-2017.7太平洋证券服饰纺织行业分析师，2017年8月加入招商证券，2021年起任美妆时尚联席首席。

宋盈盈：CFA，清华大学环境工程本硕，北京大学国发院经济学双学士。2018-2020年，任招商证券环保公用事业行业分析师。2020年起任美妆时尚分析师。

毕先磊：山东大学金融硕士，吉林大学工学学士，曾就职于德邦证券研究所轻工组，2021年加入招商证券，研究方向为轻工制造。

王鹏：华威商学院金融学硕士，中山大学金融学学士，2020-2021年就职于万联证券，2021年加入招商证券，任研究助理，研究方向为轻工新消费。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。