

惠丰钻石（839725）

2022 中报点评：扣非归母净利同比+61%，金刚石微粉景气延续，培育钻石生产工艺突破买入（首次）

2022 年 08 月 30 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

研究助理 谭志千

执业证书：S0600120120018

tanzhq@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	219	374	520	653
同比	54%	71%	39%	25%
归属母公司净利润（百万元）	56	89	128	159
同比	73%	58%	44%	24%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	1.21	1.92	2.77	3.44
P/E（现价&最新股本摊薄）	44.53	28.15	19.52	15.69

投资要点

- **2022H1 扣非归母净利润同比+61%至 3674 万元。**公司于 2022 年 8 月 29 日晚披露 2022 年半年报，2022H1 公司收入 1.9 亿元，同比+93.8%，实现归母净利润 3864 万元，同比+52.65%，实现扣非归母净利润 3674 万元，同比+61.3%，单看 Q2，公司收入 1.14 亿元，同比+120%，归母净利润 2499 万元，同比+59%，扣非归母净利润 2406 万元。
- **产品结构调整对公司综合毛利率有一定影响：**2022H1 公司毛利率 33.22%，同比-12.8pct，主要因为毛利率相对较低的低强度产品销售增速高于高强度产品，产品结构调整对毛利率有一定影响。公司销售费用率 0.74%，同比-1pct，管理费用率 3.56%，同比-1.55pct，研发费用率 5.08%，同比-3.7pct，归母净利率 20.58%，同比-5.55pct。
- **金刚石微粉行业高景气延续，金刚石破碎整形料收入增速较快：**2022H1 公司金刚石微粉实现收入 1 亿元，同比+30.2%，毛利率 40.56%，同比-23.44pct，主要因为公司采购原料工业金刚石单晶价格维持在高位，金刚石破碎整形料收入 7723 万元，同比+297%，毛利率 17.6%，同比-2.54pct。
- **公司培育钻石生产取得突破，未来有望贡献业绩增量：**2022 年 8 月已经成功研发出培育钻石产品，8 月 17 日公司公告与哈工大郑州研究院签署战略合作协议，开办资金 2000 万元，公司委托哈工大开发“微波 CVD 化学气相沉积系统”及相关生产工艺，协助公司建设微波 CVD 金刚石生产线。同时哈工大还将对公司的 MPCVD 工作人员进行体系培训，我们预计公司未来在 CVD 培育钻石领域将稳步拓展，培育钻石或为公司未来收入业绩贡献一定增量。
- **盈利预测与投资评级：**公司在工业金刚石领域积累了较深的优势，目前工业金刚石和培育钻石均呈现高景气，培育钻石生产已经取得突破，未来发展有较大潜力。我们维持公司 2022-2024 年归母净利润分别为 0.89/1.3/1.6 亿元，对应 2022-2024 年 PE 为 28/20/16 倍，首次覆盖，给与“买入”评级。
- **风险提示：**疫情反复，市场竞争加剧，原材料价格波动

股价走势



市场数据

收盘价(元)	54.04
一年最低/最高价	28.53/67.48
市净率(倍)	7.63
流通 A 股市值(百万元)	594.55
总市值(百万元)	2,493.95

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.08
资产负债率(% ,LF)	42.29
总股本(百万股)	46.15
流通 A 股(百万股)	11.00

相关研究

惠丰钻石三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	283	759	889	1,075	营业总收入	219	374	520	653
货币资金及交易性金融资产	62	396	397	491	营业成本(含金融类)	129	224	315	396
经营性应收款项	106	187	226	295	税金及附加	1	3	4	5
存货	113	174	263	287	销售费用	4	11	10	13
合同资产	0	0	0	0	管理费用	11	22	29	36
其他流动资产	2	2	3	3	研发费用	12	22	31	39
非流动资产	63	85	106	126	财务费用	3	0	0	0
长期股权投资	2	2	2	2	加:其他收益	9	11	16	20
固定资产及使用权资产	48	59	71	83	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	0	8	14	20	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	8	11	14	17	减值损失	-3	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	2	2	2	营业利润	65	102	147	183
其他非流动资产	3	3	3	3	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	346	844	995	1,201	利润总额	65	102	147	183
流动负债	121	171	193	238	减:所得税	8	12	18	22
短期借款及一年内到期的非流动负债	25	25	25	25	净利润	57	90	130	161
经营性应付款项	50	94	107	146	减:少数股东损益	1	1	2	2
合同负债	2	7	9	12	归属母公司净利润	56	89	128	159
其他流动负债	44	46	51	55	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.21	1.92	2.77	3.44
非流动负债	22	22	22	22	EBIT	71	102	147	183
长期借款	12	12	12	12	EBITDA	77	105	151	188
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	41.10	40.02	39.53	39.31
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	25.54	23.68	24.56	24.36
其他非流动负债	6	6	6	6	收入增长率(%)	53.93	70.60	39.04	25.44
负债合计	142	193	215	260	归母净利润增长率(%)	73.02	58.19	44.20	24.43
归属母公司股东权益	198	644	771	930					
少数股东权益	6	7	9	11					
所有者权益合计	204	650	780	942					
负债和股东权益	346	844	995	1,201					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	25	2	27	119	每股净资产(元)	4.30	13.94	16.71	20.16
投资活动现金流	6	-25	-25	-25	最新发行在外股份(百万股)	46	46	46	46
筹资活动现金流	-20	356	0	0	ROIC(%)	28.83	19.20	17.14	17.89
现金净增加额	11	334	2	94	ROE-摊薄(%)	28.23	13.77	16.57	17.09
折旧和摊销	6	3	4	5	资产负债率(%)	41.13	22.92	21.59	21.64
资本开支	-4	-25	-25	-25	P/E(现价&最新股本摊薄)	44.53	28.15	19.52	15.69
营运资本变动	-42	-91	-107	-47	P/B(现价)	12.57	3.88	3.23	2.68

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： <http://www.dwzq.com.cn>

