

➤ **事件概述：**公司于 10 月 25 日发布 2022 年三季度报，2022 年前三季度实现营业收入 6.74 亿元，同比+95.97%，实现归母净利润 3.50 亿元，同比+117.3%。22Q3 单季度实现营业收入 2.27 亿元，同比+80.1%，实现归母净利润 1.11 亿元，同比+108.9%，扣非归母净利润为 1.07 亿元，同比+108.5%。

➤ **或因培育钻石与工业金刚石短期价格波动，Q3 单季度营收与利润环比下滑。**受超硬材料领域价格波动的影响，22Q3 单季度，公司实现营业收入 2.27 亿元，同比+80.1%，环比-11.4%，**①毛利率方面**，22Q1/22Q2/22Q3 毛利率分别为 69.2%/67.5%/58.7%，22Q3 毛利率同比-0.6 PCT，环比-8.8 PCT，盈利能力短期承压；**②费用率方面**，22Q3，销售费用率、管理费用率、研发费用率均同比下降，环比上行，分别同比-0.3 PCT、-1.2 PCT、-2.8 PCT，环比+0.4 PCT、+0.8 PCT、+0.6 PCT 至 1.0%、1.5%、4.5%，因利息收入与汇兑损益增长，2022 前三季度财务费用为-0.13 亿元；**③净利率方面**，22Q1/22Q2/22Q3 净利率分别为 52.8%/53.9%/48.9%，22Q3 净利率同比+6.7 PCT，环比-5.0 PCT 至 48.9%。

➤ **培育钻石消费终端景气度持续，看好下游零售商加速布局。**培育钻石行业景气度持续，看好渗透率持续提升。据 GJEPC，1-9 月，印度培育钻石毛坯进口额为 12.31 亿美元，同比+55.6%，渗透率同比+2.1 PCT 至 7.7%；1-9 月，印度培育钻石裸钻出口额为 13.28 亿美元，同比+65.1%，渗透率同比+2.4 PCT 至 6.7%，中游加工环节持续验证培育钻石行业景气度。随着终端品牌不断布局培育钻石业务，渠道扩展与产品推广带动消费者认知度提升，终端需求有望持续放量。

➤ **募投资金稳步扩张产能，市占率与竞争力有望持续提升。**公司定增募投资金共 39.12 亿元，投向商丘力量钻石科技中心及培育钻石智能工厂建设项目与力量二期金刚石和培育钻石智能化工厂建设项目。预计本次募投项目达产后，培育钻石和金刚石单晶的产能将实现大幅扩张，产能将新增加 277.2 万克拉/年和 150660.0 万克拉/年。公司产品的销售规模和盈利能力进一步提升，市占率提高将继续增强公司在人造金刚石领域的核心竞争力。

➤ **向培育钻石下游零售市场渗透，进行全产业链经营布局。**8 月 16 日，与潮宏基等共同投资设立生而闪耀科技有限公司，并运营培育钻石饰品品牌，同时，董事会批准设立从事培育钻石及饰品销售业务的境外全资孙公司。公司通过向培育钻石下游零售端业务渗透，促进消费者认知度的提升，为新产品的推广和新业务的拓展搭建信息渠道，公司在培育钻石领域的市场竞争优势有望持续提升。

➤ **投资建议：**预计公司 2022-2024 年分别实现归母净利润 5.0、8.5 与 12.4 亿元，分别同比+107.4%、+70.1%与+47.2%，实现 EPS 3.43、5.83 与 8.59 元，10 月 25 日收盘价对应 PE 为 38、22 与 15 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业需求不及预期，竞争格局恶化，募投计划扩产不及预期等。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	498	971	1656	2452
增长率 (%)	103.5	94.8	70.6	48.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	240	497	845	1244
增长率 (%)	228.2	107.4	70.1	47.2
每股收益 (元)	1.65	3.43	5.83	8.59
PE	79	38	22	15
PB	19.6	3.5	3.1	2.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 10 月 25 日收盘价）

### 推荐

**维持评级**
**当前价格：**
**129.88 元**

**分析师**
**刘文正**

执业证书：S0100521100009

电话：13122831967

邮箱：liuwenzheng@mszq.com

**分析师**
**郑紫舟**

执业证书：S0100522080003

邮箱：zhengzizhou@mszq.com

### 相关研究

- 力量钻石 (301071.SZ) 2022 年半年报点评：2022H1 业绩表现超预期上限，盈利能力持续提升-2022/08/11
- 力量钻石 (301071.SZ) 2022 年一季报点评：量价齐升驱动业绩高速增长，盈利能力更上一层楼-2022/04/27
- 力量钻石 (301071) 2022 年一季度业绩预告点评：Q1 业绩环比高增符合预期，全年弹性值得期待-2022/03/27
- 力量钻石 (301071) 2022 年度定增预案点评：拟定增募资不超 40 亿元，强化培育钻石业务布局-2022/03/25
- 力量钻石 (301071) 公司动态报告：培育钻石+工业金刚石持续高景气，力量钻石看点几何-2022/03/25

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	498	971	1656	2452
营业成本	179	319	561	848
营业税金及附加	4	7	12	18
销售费用	6	10	17	25
管理费用	15	29	50	74
研发费用	27	45	78	115
EBIT	279	561	939	1373
财务费用	2	8	-14	-21
资产减值损失	-1	-2	-2	-2
投资收益	0	6	2	2
营业利润	277	575	978	1440
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	277	575	978	1440
所得税	38	78	133	196
净利润	240	497	845	1244
归属于母公司净利润	240	497	845	1244
EBITDA	329	768	1321	1880

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	257	3797	3655	4051
应收账款及票据	61	111	187	278
预付款项	4	8	15	23
存货	130	232	401	593
其他流动资产	250	233	349	476
流动资产合计	702	4381	4607	5421
长期股权投资	3	3	3	3
固定资产	609	1743	2698	3521
无形资产	29	42	52	60
非流动资产合计	721	1854	2811	3622
资产合计	1424	6235	7418	9043
短期借款	11	0	0	0
应付账款及票据	279	393	735	1139
其他流动负债	64	86	160	245
流动负债合计	354	479	895	1385
长期借款	45	345	345	345
其他长期负债	66	66	66	66
非流动负债合计	111	411	411	411
负债合计	465	889	1306	1795
股本	60	145	145	145
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	958	5346	6112	7248
负债和股东权益合计	1424	6235	7418	9043

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	103.50	94.77	70.64	48.07
EBIT 增长率	221.75	100.80	67.37	46.28
净利润增长率	228.17	107.41	70.06	47.23
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	64.07	67.18	66.10	65.43
净利润率	48.07	51.19	51.02	50.73
总资产收益率 ROA	16.83	7.97	11.39	13.76
净资产收益率 ROE	25.00	9.29	13.82	17.17
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.98	9.15	5.15	3.92
速动比率	1.60	8.65	4.68	3.47
现金比率	0.73	7.93	4.08	2.93
资产负债率 (%)	32.68	14.27	17.60	19.85
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	44.65	44.00	43.00	42.00
存货周转天数	264.62	268.00	262.00	256.00
总资产周转率	0.35	0.16	0.22	0.27
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.65	3.43	5.83	8.59
每股净资产	6.61	36.89	42.18	50.02
每股经营现金流	1.99	4.21	8.90	12.67
每股股利	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>估值分析</b>				
PE	79	38	22	15
PB	19.6	3.5	3.1	2.6
EV/EBITDA	56.64	20.02	11.74	8.04
股息收益率 (%)	0.77	0.77	0.77	0.77

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	240	497	845	1244
折旧和摊销	50	207	383	507
营运资金变动	-5	-105	39	65
经营活动现金流	288	611	1290	1836
资本开支	-365	-1340	-1340	-1318
投资	0	93	0	0
投资活动现金流	-515	-1242	-1337	-1316
股权募资	274	3890	0	0
债务募资	46	289	0	0
筹资活动现金流	272	4170	-94	-124
现金净流量	45	3539	-141	395

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 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。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026