

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

力量钻石（301071）

投资评级

上次评级

刘嘉仁 社零&美护首席分析师

执业编号：S1500522110002

联系电话：15000310173

邮箱：liujiaren@cindasc.com

蔡昕妤 商贸零售分析师

执业编号：S1500523060001

联系电话：13921189535

邮箱：caixinyu@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

力量钻石（301071.SZ）2023&24Q1 点评：23 年受制于培育钻价格跌幅较大业绩承压，24Q1 业绩显著改善

2024 年 4 月 22 日

事件：公司发布 2023&24Q1 业绩，2023 年受培育钻石价格下跌影响业绩承压，24Q1 受益扩产&行业景气回暖，收入利润均有显著改善。2023 年实现营收 7.52 亿元，同降 17%，归母净利润 3.64 亿元，同降 21%，扣非归母净利润 3.08 亿元，同降 30%，经营活动现金流净额 2.81 亿元，同降 14%。24Q1 实现营收 2.38 亿元，同增 45%，归母净利润 1.06 亿元，同增 42%，扣非归母净利润 0.89 亿元，同增 41%。2023 年度公司拟每 10 股派发现金红利 5 元（含税）。

点评：

毛利率变动主要受销售价格变动影响，2023 年金刚石单晶及培育钻石价格下跌，金刚石微粉价格有所上涨。分产品，2023 年金刚石单晶/金刚石微粉/培育钻石分别实现营收 2.05/2.96/2.28 亿元，同比+18%/-7%/-41%，毛利率分别为 42.82%/59.81%/52.67%，同比-9.88/+5.81/-26.58PCT，收入占比分别为 27%/39%/30%，培育钻石收入占比下降 13PCT。目前公司已经批量化生产 30 克拉以下大颗粒高品质培育钻石，处于实验室技术研究阶段的大颗粒培育钻石已突破 50 克拉。

2023 年公司进一步扩产，产销量均有明显增长。2023 年生产、销售非金属矿物制品 35.8 亿克拉、30.0 亿克拉，同比增长 79%、56%。2022 年公司培育钻石销售数量为 83.44 万克拉，我们预估 2023 年培育钻石和金刚石单晶销量有望随产能扩张实现较快增长。

2023 年由于培育钻石收入占比下降及毛利率下降，综合毛利率、净利率有所下降。2023 年综合毛利率 51.67%，同比下降 11.62PCT；销售/管理/研发/财务费用率 0.86%/3.50%/-4.32%/5.83%，分别同比+0.19/+2.63/-2.59/+0.97PCT，销售净利率 48.37%，同比下降 2.41PCT。其中管理费用率提升较多，2023 年管理费用 0.26 亿元，同增 58%，主要由于新厂区全面投产带来的人员、折旧摊销、差旅及办公等各项费用增加，2023 年管理费用分项中职工薪酬/办公费等其他/差旅及业务招待费/中介机构费/资产折旧与摊销费用分别同比增长 54%/53%/96%/32%/83%，占比 36%/35%/12%/8%/8%；财务费用率的进一步优化主要来自利息收入增长。

2024Q1 综合毛利率 48.87%，同比下降 4.11PCT，销售/管理/研发/财务费用率 0.75%/2.42%/-0.42%/4.74%，同比+0.21/-0.3/+1.76/-0.71PCT，销售净利率 44.5%，同比下降 0.89PCT。

盈利预测：我们预计公司 2024-2026 年收入分别为 11.9/14.8/16.6 亿元，同

增 58%/25%/12%，归母净利润分别为 5.01/6.36/7.22 亿元，同增 38%/27%/14%，EPS 分别为 1.93/2.44/2.78 元，对应 4 月 19 日收盘价 PE 分别为 17/14/12X。

风险因素：培育钻石、金刚石单晶、金刚石微粉价格下跌，产能扩张不及预期，产能利用率及产销率不及预期。

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	906	752	1,191	1,483	1,655
增长率 YoY %	81.9%	-17.0%	58.3%	24.6%	11.6%
归属母公司净利润 (百万元)	460	364	501	636	722
增长率 YoY%	92.1%	-21.0%	37.8%	26.9%	13.6%
毛利率%	63.3%	51.7%	52.2%	53.1%	53.8%
净资产收益率ROE%	8.8%	6.8%	8.9%	10.6%	11.2%
EPS(摊薄)(元)	1.77	1.40	1.93	2.44	2.78
市盈率 P/E(倍)	18.74	23.71	17.20	13.56	11.94
市净率 P/B(倍)	1.64	1.62	1.53	1.43	1.34

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测;股价为 2024 年 4 月 19 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
流动资产	4,898	4,525	4,839	5,529	6,203	
货币资金	3,073	1,275	955	1,212	1,627	
应收票据	2	134	170	209	223	
应收账款	158	125	191	234	239	
预付账款	11	6	11	14	15	
存货	205	321	359	434	459	
其他	1,450	2,664	3,152	3,427	3,640	
非流动资产	1,307	2,015	2,312	2,250	2,129	
长期股权投资	7	6	6	6	6	
固定资产	998	1,799	2,109	2,050	1,926	
无形资产	69	88	96	104	112	
其他	234	122	101	90	85	
资产总计	6,206	6,541	7,150	7,779	8,332	
流动负债	590	861	1,128	1,318	1,373	
短期借款	0	6	6	6	6	
应付票据	176	340	451	516	547	
应付账款	334	323	436	530	532	
其他	79	191	234	266	288	
非流动负债	360	353	402	452	502	
长期借款	267	219	269	319	369	
其他	93	134	133	133	133	
负债合计	950	1,213	1,530	1,770	1,874	
少数股东权益	0	0	0	0	0	
归属母公司股东权益	5,256	5,327	5,620	6,009	6,458	
负债和股东权益	6,206	6,541	7,150	7,779	8,332	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业总收入	906	752	1,191	1,483	1,655	
同比 (%)	81.9%	-17.0%	58.3%	24.6%	11.6%	
归属母公司净利润	460	364	501	636	722	
同比	92.1%	-21.0%	37.8%	26.9%	13.6%	
毛利率 (%)	63.3%	51.7%	52.2%	53.1%	53.8%	
ROE%	8.8%	6.8%	8.9%	10.6%	11.2%	
EPS (摊薄)(元)	1.77	1.40	1.93	2.44	2.78	
P/E	18.74	23.71	17.20	13.56	11.94	
P/B	1.64	1.62	1.53	1.43	1.34	
EV/EBITDA	24.27	16.23	10.39	8.35	7.16	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业总收入	906	752	1,191	1,483	1,655	
营业成本	333	363	570	696	765	
营业税金及附加	5	3	4	5	6	
销售费用	6	6	8	9	10	
管理费用	17	26	33	39	41	
研发费用	44	44	54	62	70	
财务费用	-16	-32	-8	-3	-5	
减值损失合计	-2	-6	-1	-1	-1	
投资净收益	13	55	19	22	25	
其他	8	23	23	28	30	
营业利润	536	414	571	724	823	
营业外收支	0	0	0	0	0	
利润总额	536	414	571	724	823	
所得税	76	50	69	88	100	
净利润	460	364	501	636	722	
少数股东损益	0	0	0	0	0	
归属母公司净利润	460	364	501	636	722	
EBITDA	596	459	774	939	1,044	
EPS (当年)(元)	3.57	1.40	1.93	2.44	2.78	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
经营活动现金流	329	281	749	814	896	
净利润	460	364	501	636	722	
折旧摊销	88	140	228	236	245	
财务费用	8	4	5	6	7	
投资损失	-13	-55	-19	-22	-25	
营运资金变动	-221	-161	32	-45	-57	
其它	6	-11	2	3	4	
投资活动现金流	-1,581	-1,999	-906	-353	-250	
资本支出	-487	-810	-520	-170	-120	
长期投资	-1,107	-1,238	-400	-200	-150	
其他	13	48	14	17	20	
筹资活动现金流	4,045	-252	-164	-204	-231	
吸收投资	3,890	0	0	0	0	
借款	275	300	50	50	50	
支付利息或股息	-63	-154	-213	-253	-280	
现金流净增加额	2,796	-1,966	-321	257	415	

研究团队简介

刘嘉仁，社零&美护首席分析师。曾供职于第一金证券、凯基证券、兴业证券。2016年加入兴业证券社会服务团队，2019年担任社会服务首席分析师，2020年接管商贸零售团队，2021年任现代服务业研究中心总经理。2022年加入信达证券，任研究开发中心副总经理。2021年获新财富批零与社服第2名、水晶球社服第1名/零售第1名、新浪财经金麒麟最佳分析师医美第1名/零售第2名/社服第3名、上证报最佳分析师批零社服第3名，2022年获新浪财经金麒麟最佳分析师医美第2名/社服第2名/零售第2名、医美行业白金分析师。

王越，美护&社服高级分析师。上海交通大学金融学硕士，南京大学经济学学士，2018年7月研究生毕业后加入兴业证券社会服务小组，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美、社会服务行业。

周子莘，美容护理分析师。南京大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士，曾任兴业证券社会服务行业美护分析师，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

涂佳妮，社服&零售分析师。新加坡南洋理工大学金融硕士，中国科学技术大学工学学士，曾任兴业证券社服&零售行业分析师，2022年11月加入信达新消费团队，主要覆盖免税、眼视光、隐形正畸、宠物、零售等行业。

宿一赫，社服行业研究助理。南安普顿大学金融硕士，同济大学工学学士，CFA三级，曾任西南证券交运与社服行业分析师，2022年12月加入信达新消费团队，覆盖出行链、酒旅餐饮、博彩等行业。

蔡昕妤，商贸零售分析师。圣路易斯华盛顿大学金融硕士，曾任国金证券商贸零售研究员，2023年3月加入信达新消费团队，主要覆盖黄金珠宝、线下零售、培育钻石板块。

李文静，伊利诺伊大学香槟分校理学硕士，西南财经大学经济学学士，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

林凌，厦门大学经济学院金融硕士，2023年2月加入信达新消费团队，主要覆盖美护上游产业链。

张洪滨，复旦大学金融学院硕士，复旦大学经济学院学士，2023年7月加入信达新消费团队，主要覆盖酒店、景区、免税。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。