

分析师: 顾敏豪
登记编码: S0730512100001
gumh00@ccnew.com 021-50586308
研究助理: 石临源
登记编码: S0730123020007
shily@ccnew.com 0371-86537085

上半年业绩短期承压, 关注下游需求周期拐点

——力量钻石(301071)公司点评报告

证券研究报告-公司点评报告

增持(首次)

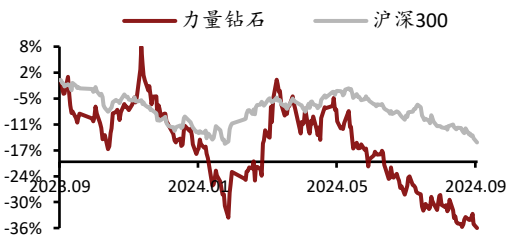
市场数据(2024-09-09)

收盘价(元)	22.80
一年内最高/最低(元)	39.35/22.80
沪深 300 指数	3,192.95
市净率(倍)	1.12
流通市值(亿元)	29.77

基础数据(2024-06-30)

每股净资产(元)	20.31
每股经营现金流(元)	1.18
毛利率(%)	42.31
净资产收益率_摊薄(%)	2.80
资产负债率(%)	21.75
总股本/流通股(万股)	26,027.23/13,056.15
B股/H股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 中原证券研究所, 聚源

相关报告

联系人: 马崧琦

电话: 021-50586973

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编: 200122

发布日期: 2024 年 09 月 10 日

事件: 公司公布 2024 年半年度报告, 2024 年上半年公司实现营业收入 3.81 亿元, 同比增长 5.53%。实现归属母公司股东的净利润 1.48 亿元, 同比下滑 13.95%, 扣非后的归母净利润 1.13 亿元, 同比下滑 18.03%, 基本每股收益 0.57 元。

投资要点:

- **上半年增收不增利, 业绩表现短期承压。** 上半年公司实现营业收入 3.81 亿元, 同比增长 5.53%; 实现扣非后的归母净利润 1.13 亿元, 同比下滑 18.03%; 毛利率/净利率分别为 42.31%/38.95%, 同比 -8.79/-8.82pct; 期间费用率为 8.05%, 同比增加 4.60pct。单看二季度, 公司实现营业收入 1.42 亿元, 同比下滑 27.52%, 环比下滑 40.32%; 扣非后的归母净利润 0.24 亿元, 同比下滑 68.13%, 环比下滑 73.35%; 毛利率/净利率分别为 31.32%/29.64%, 同比 -18.2/20.12pct, 环比 -17.55/-14.86pct。目前超硬材料行业处于市场调整期间, 培育钻石市场热度下降叠加工业金刚石竞争激烈, 部分企业开始以价换量, 产品销售价格下降, 公司净利润同比下滑明显, 业绩表现短期承压。

- **培育钻石业务稳健, 金刚石微粉承压明显。** 分产品来看, 上半年培育钻石/金刚石单晶/金刚石微粉营业收入分别为 1.66/1.44/0.52 亿元, 同比 +61.63%/+38.35%/-63.44%; 毛利率分别为 57.89%/24.33%/52.35%, 同比 +3.21/-19.65/-3.77pct。随着公司之前募投项目逐渐投产, 产量快速增长, 培育钻石收入随之增加, 业务表现稳健。工业金刚石方面, 建筑石材是金刚石单晶下游最大的应用领域, 根据中国建筑卫生陶瓷协会数据, 2023 年中国陶瓷砖产量为 67.3 亿平方米, 同比下降 8%, 自 2022 年以来连续第二年下降; 根据中国石材协会数据, 2024 年上半年石材规模以上企业板材产量 3.9 亿平方米, 同比下降 3.1%。受需求调整影响, 市场竞争激烈, 金刚石单晶毛利率显著下降。金刚石微粉方面, 我们认为公司微粉收入大幅下降主要受下游金刚石线行业盈利承压需求减少所致。

- **细分市场领先, 技术储备充足。** 公司是人造金刚石产业代表性公司之一, 在线锯用微粉以及 IC 芯片超精加工用特种异型八面体金刚石尖晶、超细金刚石单晶、高品质大颗粒培育钻石等特种金刚石产品细分市场具备领先优势。公司线锯用微粉在粒度粗细、分布宽度、粒度组成偏心率、颗粒形状等方面表现突出, 国内市场份额处于行业领先。2024 年 6 月, 公司参与完成的“半导体材料高质高效磨粒加工关键技术与应用”项目获得国家科学技术进步奖二等奖, 技术储备充足。合理的利润率是企业可持续发展的保障, 下游

金刚线行业持续亏损的局面难以持续，随着金刚线行业的出清和技术迭代，公司微粉业务未来具有较大的业绩弹性。

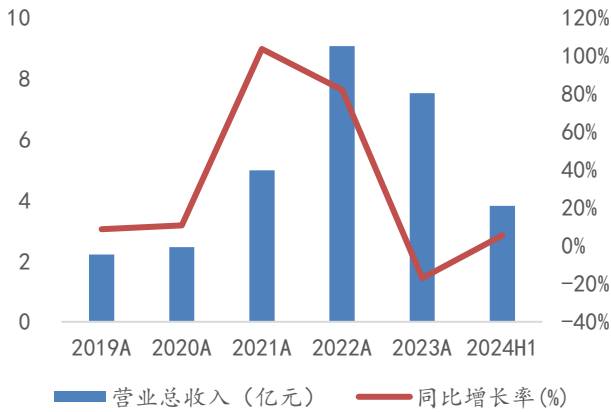
- **盈利能力与投资建议：**短期来看，受培育钻石销售价格下降，以及建筑石材、光伏等工业金刚石下游市场需求疲软影响，公司业绩承压。长期来看，公司在培育钻石和金刚石微粉等细分领域具备领先优势，随着公司在培育钻石下游终端深入布局以及未来下游金刚线等领域需求出现拐点，公司业绩有望复苏。我们预计公司 2024-2026 年营业收入为 8.10/9.51/11.85 亿元，净利润为 2.85/3.39/4.14 亿元，对应的 EPS 为 1.10/1.30/1.59 元，对应的 PE 为 21.94/18.44/15.11 倍，给予公司“增持”评级。

风险提示：行业竞争加剧，下游需求不及预期，销售价格下滑

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	906	752	810	951	1,185
增长率（%）	81.85	-17.03	7.72	17.41	24.56
净利润（百万元）	460	364	285	339	414
增长率（%）	92.12	-20.97	-21.55	18.96	22.05
每股收益(元)	1.77	1.40	1.10	1.30	1.59
市盈率(倍)	13.60	17.21	21.94	18.44	15.11

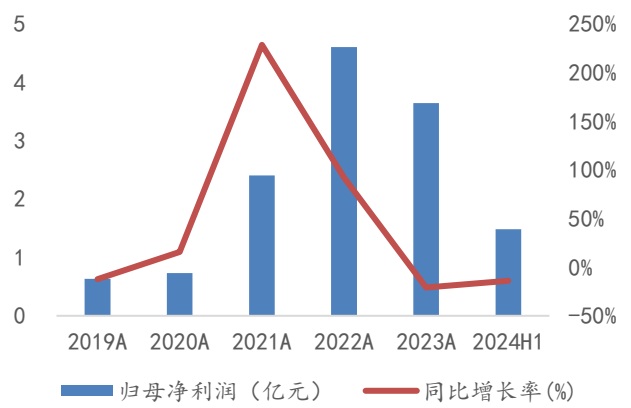
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司 2019-2024H1 营业总收入和同比增长率



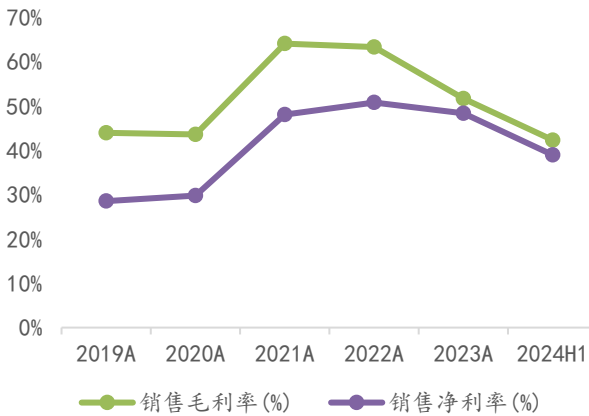
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：公司 2019-2024H1 归母净利润和同比增长率



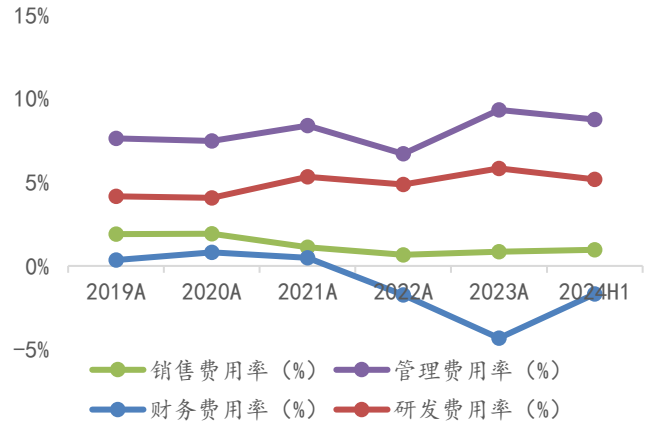
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 3：公司 2019-2024H1 销售毛利率和净利率



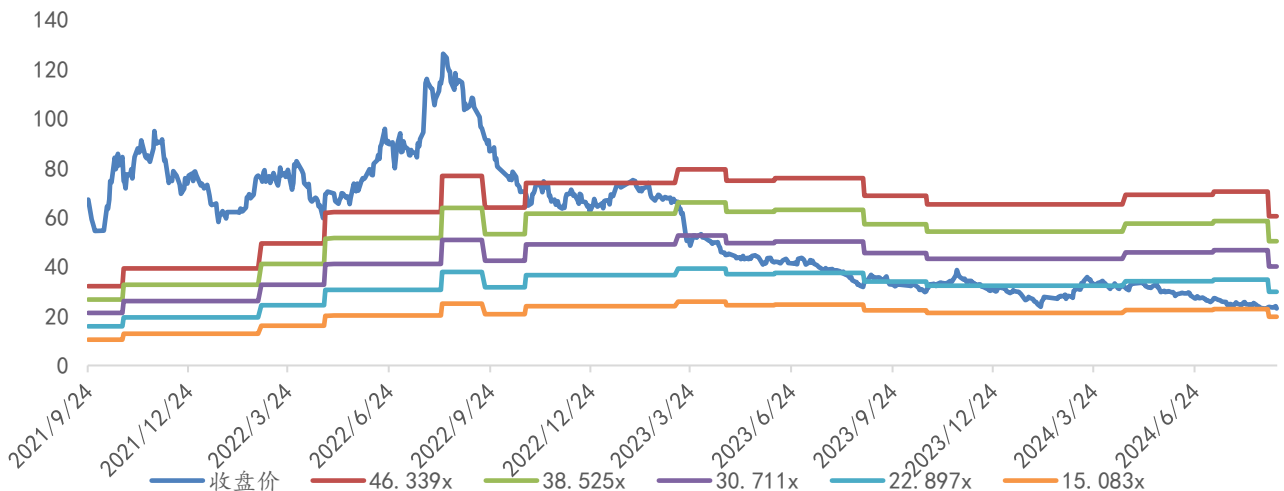
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 4：公司 2019-2024H1 各项费用率



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 5：公司 2021-2024 PE/PB-Band



资料来源：Wind，中原证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4,898	4,525	4,713	4,876	5,267
现金	3,073	1,275	1,853	1,939	2,180
应收票据及应收账款	159	259	210	243	290
其他应收款	1	3	2	2	3
预付账款	11	6	10	12	14
存货	205	321	426	457	535
其他流动资产	1,449	2,661	2,212	2,222	2,245
非流动资产	1,307	2,015	2,407	2,759	3,023
长期投资	7	6	6	7	7
固定资产	998	1,799	2,231	2,626	2,952
无形资产	69	88	111	135	158
其他非流动资产	234	122	60	-9	-94
资产总计	6,206	6,541	7,120	7,634	8,290
流动负债	590	861	1,244	1,499	1,840
短期借款	0	6	306	406	506
应付票据及应付账款	511	663	738	883	1,104
其他流动负债	79	191	200	209	230
非流动负债	360	353	362	362	362
长期借款	267	219	219	219	219
其他非流动负债	93	134	143	143	143
负债合计	950	1,213	1,606	1,861	2,202
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	145	260	260	260	260
资本公积	4,188	4,073	4,073	4,073	4,073
留存收益	917	1,136	1,321	1,581	1,895
归属母公司股东权益	5,256	5,327	5,514	5,774	6,088
负债和股东权益	6,206	6,541	7,120	7,634	8,290

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	329	281	581	823	1,006
净利润	460	364	285	339	414
折旧摊销	88	140	309	391	479
财务费用	8	4	11	19	21
投资损失	-13	-55	-4	-5	0
营运资金变动	-221	-161	-19	78	91
其他经营现金流	6	-11	-2	1	0
投资活动现金流	-1,581	-1,999	-196	-738	-744
资本支出	-487	-810	-699	-742	-743
长期投资	-1,107	-1,238	499	-1	0
其他投资现金流	13	48	4	5	0
筹资活动现金流	4,045	-252	194	1	-21
短期借款	-11	6	300	100	100
长期借款	222	-48	0	0	0
普通股增加	85	115	0	0	0
资本公积增加	3,806	-115	0	0	0
其他筹资现金流	-57	-210	-106	-99	-121
现金净增加额	2,796	-1,966	578	86	241

资料来源: 中原证券研究所, 聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	906	752	810	951	1,185
营业成本	333	363	438	518	642
营业税金及附加	5	3	4	4	5
营业费用	6	6	7	8	10
管理费用	17	26	23	28	35
研发费用	44	44	44	49	51
财务费用	-16	-32	-24	-33	-35
资产减值损失	-2	-6	0	0	0
其他收益	13	16	7	8	0
公允价值变动收益	0	8	0	0	0
投资净收益	13	55	4	5	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	536	414	328	390	475
营业外收入	0	1	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	536	414	328	390	475
所得税	76	50	43	51	61
净利润	460	364	285	339	414
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	460	364	285	339	414
EBITDA	596	459	613	748	919
EPS (元)	1.77	1.40	1.10	1.30	1.59

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	81.85	-17.03	7.72	17.41	24.56
营业利润 (%)	93.52	-22.83	-20.67	18.81	21.92
归属母公司净利润 (%)	92.12	-20.97	-21.55	18.96	22.05
获利能力					
毛利率 (%)	63.29	51.67	45.89	45.58	45.78
净利率 (%)	50.78	48.37	35.23	35.70	34.98
ROE (%)	8.76	6.83	5.17	5.88	6.81
ROIC (%)	7.88	4.96	4.31	4.78	5.55
偿债能力					
资产负债率 (%)	15.30	18.55	22.56	24.37	26.57
净负债比率 (%)	18.07	22.77	29.13	32.23	36.18
流动比率	8.30	5.26	3.79	3.25	2.86
速动比率	7.92	4.78	3.37	2.88	2.52
营运能力					
总资产周转率	0.24	0.12	0.12	0.13	0.15
应收账款周转率	8.28	5.31	6.33	6.89	7.65
应付账款周转率	1.47	1.11	1.23	1.20	1.23
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.77	1.40	1.10	1.30	1.59
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.26	1.08	2.23	3.16	3.86
每股净资产 (最新摊薄)	20.19	20.47	21.19	22.18	23.39
估值比率					
P/E	13.60	17.21	21.94	18.44	15.11
P/B	1.19	1.17	1.14	1.08	1.03
EV/EBITDA	24.27	16.23	8.21	6.74	5.33

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。