

2022年12月01日

## 奔朗新材：超硬材料制品龙头企业，金刚石工具产能扩产翻倍

北交所研究团队

——北交所新股申购报告

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

赵昊（分析师）

zhaohao@kysec.cn

证书编号：S0790522080002

### ● 国内金刚石工具龙头企业，2021年实现归母净利润8680万元

奔朗新材是一家专注于超硬材料制品的研发、生产和销售的高新技术企业，是我国超硬材料制品行业的龙头之一，在全球陶瓷加工金刚石工具细分市场的份额排名前列。金刚石工具是主要产品，主要应用于陶瓷、石材加工领域，并随着产品开发与应用的拓展，延伸至精密机械零部件、磁性材料、3C电子产品等高精密加工领域。销售模式以直销模式为主，代理商模式推动拓展海外市场。2021年营业收入增长至7.73亿元，归母净利润增长至8680万元(+32.82%)，其中树脂结合剂金刚石工具以及金属结合剂金刚石工具占营业收入构成比例最高，分别为54.05%、29.99%；毛利分别达55.41%、40.44%。

### ● 中印等国驱动金刚石工具行业增长，预计2026年全球市场超43.7亿美元

金刚石工具产业链上游主要为人造金刚石材料，下游应用于陶瓷加工、石材加工以及精密加工行业。根据观研天下数据中心数据显示，2015年至2020年，我国工业金刚石产量由156亿克拉增加至207亿克拉。截至2020年我国金刚石单晶产量占全球总产量的90%以上。根据Industry ARC的预测，2026年全球金刚石工具市场将超过43.7亿美元，2021年至2026年的预测复合年增长率将超过6.7%。我国是世界最大的陶瓷生产国和消费国。根据中国建筑卫生陶瓷协会、未来智库数据统计，我国2020年的建筑陶瓷砖产量为84.74亿平方米，占全球产量的52.7%，我国2020年的建筑陶瓷砖消费量为78.59亿平方米，占全球消费量的49.0%。根据前瞻产业研究院统计，我国规格石材行业的市场规模由2014年的8132亿元增加至2019年的12716亿元，年复合增长率达9.4%，到2025年中国建筑石材行业市场规模将突破1.5万亿元。目前，国内已上市企业中没有与奔朗新材业务完全可比公司，有类似的同行业公司有博深股份、安泰科技、新劲刚以及三超新材，奔朗新材的营业收入、毛利率均高于同行可比公司，研发投入处于行业中位水平。

● 全球陶瓷加工工具细分市场占有率先列，拟新增金刚石工具产能1873.5万件公司是中国机床工具工业协会超硬材料分会副理事长单位，同时也是多项超硬材料制品国家标准、行业标准的起草单位。公司已取得127项专利，其中发明专利33项、实用新型专利94项。公司多项技术成果填补国际/国内空白，达到国际领先、国际先进或国内领先、国内先进水平。公司拟投资于“高性能金刚石工具智能制造新建项目”，完全达产后将新增1873.5万件金刚石工具产能。本次奔朗北交所公开发行的底价为7.00元/股，对应2021年归母净利润PE为11.9X（发行前）、14.67X（发行后），低于可比公司2021PE均值39.5X，建议关注。

● 风险提示：海外市场环境变化、原材料价格波动、市场竞争加剧

### 相关研究报告

《产业思维看北交所&新三板专精特新“小巨人”：第二期（智能制造）—北交所策略专题报告》-2022.11.30

《特瑞斯：天然气行业持续景气，集输设备“小巨人”稳步增长—北交所新股申购报告》-2022.11.28

《欧康医药：天然黄酮提取“小巨人”，推进中草药融入主流市场—北交所新股申购报告》-2022.11.27

## 目 录

1、基本情况：金刚石工具龙头企业，2021 年净利润 8680 万元.....	4
1.1、发展历程：专注超硬材料制品领域，深耕陶瓷石材加工市场.....	4
1.2、业务信息：聚焦金刚石工具产品，积极拓展稀土永磁元器件.....	5
1.3、商业模式：以直销模式为主，代理商模式推动海外市场拓展.....	7
1.4、财务分析：2021 年营收 7.73 亿元，净利润增长至 8680 万元(+32.82%).....	8
2、行业情况：中、印等国驱动全球金刚石工具行业增长.....	9
2.1、概念梳理：金刚石工具用途可分为硬脆材料加工领域以及高精密零部件加工领域两类.....	9
2.2、行业态势：我国为金刚石单晶最大生产国，下游陶瓷、石材加工市场促进金刚石工具需求增量.....	11
2.2.1、上游发展：我国金刚石单晶产量占全球总产量的 90%以上.....	12
2.2.2、中游发展：预计 2026 年全球金刚石工具将超过 43.7 亿美元，CAGR 为 6.7%.....	12
2.2.3、下游发展：陶瓷、石材加工市场+精密加工共同推动金刚石工具需求放量.....	13
2.3、竞争格局：奔朗营收、毛利率高于可比公司，研发投入处于中位.....	16
3、公司看点：全球陶瓷加工工具细分市场占有率先列.....	19
3.1、技术优势：127 项专利，多项技术成果达到国际、国内领先水平.....	19
3.2、募投项目：“高性能金刚石工具智能制造项目”，新增 1873.5 万件.....	21
3.3、估值对比：奔朗 PE (2021) 为 14.7X，可比公司均值 39.5X.....	21
4、风险提示.....	21

## 图表目录

图 1：公司成立于 2000 年，在全球陶瓷加工金刚石工具细分市场的份额排名前列.....	4
图 2：尹育航先生合计控股比例为 45.31%，为公司实际控制人.....	5
图 3：2021 年公司营收达 7.73 亿元(+28.84%).....	8
图 4：2021 年公司毛利率达 44.01%(+2.24pcts).....	8
图 5：2021 年公司归母净利润达 8680 万元(+32.82%).....	9
图 6：2021 年公司净利率达 11.27%(+0.40pcts).....	9
图 7：金刚石工具生产工艺流程包括表面处理等.....	11
图 8：金刚石工具产业链上游为人造金刚石材料，下游应用于陶瓷、石材等行业.....	12
图 9：2020 年中国人造金刚石产量为 207 亿克拉.....	12
图 10：2020 年中国金刚石单晶产量占全球 90%以上.....	12
图 11：2021 年我国建筑陶瓷砖产量为 81.74 亿平方米.....	13
图 12：2020 我国建筑陶瓷砖产量占全球 52.7%.....	13
图 13：2020 年全球陶瓷砖产量为 160.93（亿平方米）.....	14
图 14：2025 年中国建筑石材市场规模预计达 15670 亿元.....	15
图 15：2030 年全球天然石材市场规模预计达 504.65 亿美元.....	16
图 16：2021 年研发费用达 3735 万元，研发费用率为 4.83%.....	19
表 1：金刚石工具是主要产品，主要用于陶瓷、石材等磨削加工.....	5
表 2：2021 年公司营收达 7.73 亿元（+28.84%），毛利率达 44.01%（+2.24pcts）.....	7
表 3：公司销售模式以直销为主，2021 年直销金额为 6.87 亿元.....	7
表 4：整线管理模式、单品销售模式分别在客户粘性、利润率方面具有一定优势.....	7
表 5：2021 年公司前五大客户销售额占营业收入比例为 31.09%.....	8

表 6: 超硬材料制品（如金刚石工具）可应用于硬脆材料及高精密零部件加工 .....	9
表 7: 配方技术是决定超硬材料制品性能的基础，是产品开发的核​​心技术与能力 .....	10
表 8: 金刚石工具生产核心工序包括金刚石表面处理等七大流程 .....	11
表 9: 全球前三大陶瓷砖生产国分别为中国、印度、巴西（单位：亿平方米） .....	14
表 10: 全球前三大陶瓷砖消费国分别为中国、印度、巴西（单位：亿平方米） .....	14
表 11: 公司同行可比公司有博深股份、安泰科技、新劲刚与三超新材 .....	17
表 12: 公司超硬材料制品业务销售规模在同行上市公司同类业务中处于较高水平 .....	17
表 13: 2021 年公司超硬材料制品毛利率达 49.23% .....	18
表 14: 公司科研投入与同行可比公司相比相对落后 .....	18
表 15: 奔朗在金刚石工具领域形成 6 项国内、国际先进及领先水平、填补空白的技术 .....	19
表 16: 公司拟投入 26971 万元募集资金用于“高性能金刚石工具智能制造新建项目” .....	21
表 17: 公司底价对应 2021 PE（发行后）为 14.67X，可比公司 PE TTM 均值为 37X .....	21

## 1、基本情况：金刚石工具龙头企业，2021年净利润 8680 万元

### 1.1、发展历程：专注超硬材料制品领域，深耕陶瓷石材加工市场

奔朗新材是一家专注于超硬材料制品的研发、生产和销售的高新技术企业，是我国超硬材料制品行业的龙头企业之一，在全球陶瓷加工金刚石工具细分市场的份额排名前列。产品包括金刚石工具（含树脂结合剂金刚石工具、金属结合剂金刚石工具以及精密加工金刚石工具）、稀土永磁元器件以及碳化硅工具等，其中金刚石工具是公司主要产品，主要应用于陶瓷、石材、混凝土、耐火材料等硬脆材料的磨削、抛光、切钻等加工过程，并随着产品开发与应用的拓展，延伸至精密机械零部件、磁性材料、3C 电子产品等高精密加工领域。

图1：公司成立于 2000 年，在全球陶瓷加工金刚石工具细分市场的份额排名前列



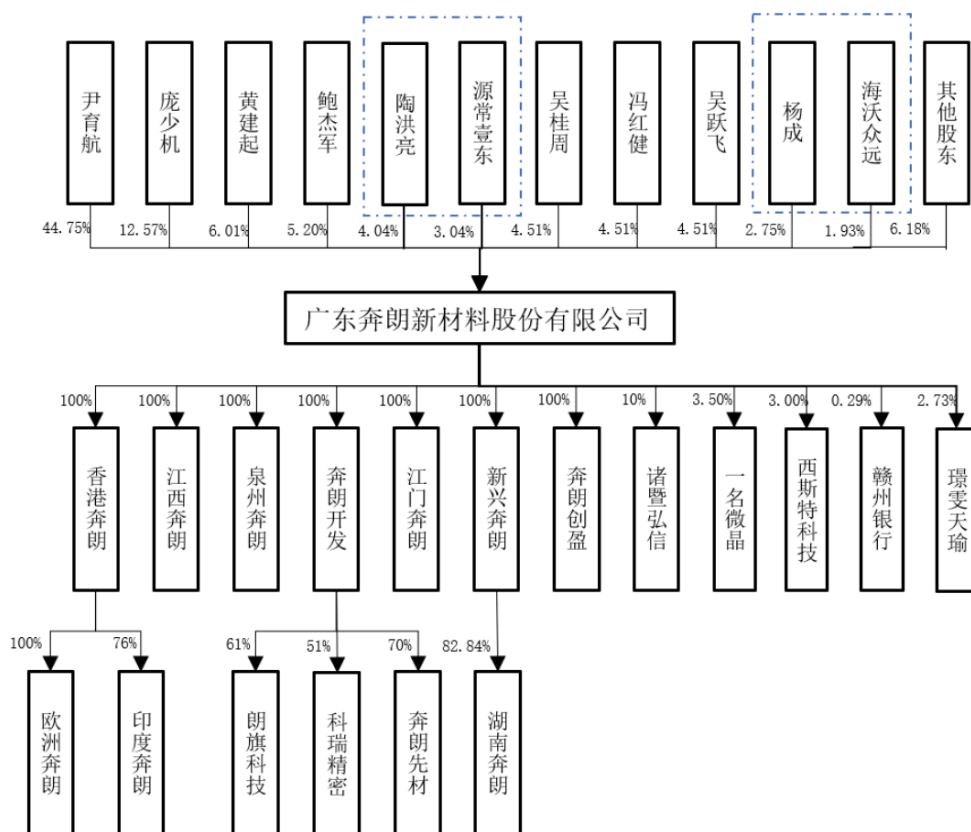
资料来源：公司招股书、开源证券研究所

公司及子公司新兴奔朗均为高新技术企业，新兴奔朗被认定为广东省“专精特新”中小企业，截至 2022 年 6 月，公司已取得 127 项专利，其中发明专利 33 项、实用新型专利 94 项。

尹育航先生直接及间接合计控制公司股份比例为 45.31%，为公司董事长、总经理、控股股东及实际控制人。其中直接持有公司 44.75%股份，并通过两家员工持股平台源常壹东和海沃众远间接持有公司 0.56%股份。

截至 2022 年 6 月，公司共有新兴奔朗、江西奔朗等 13 家控股子公司，诸暨弘信晨晟创业投资中心（有限合伙）等 5 家不构成重大影响的参股公司。

图2：尹育航先生合计控股比例为 45.31%，为公司实际控制人




资料来源：公司招股书

## 1.2、业务信息：聚焦金刚石工具产品，积极拓展稀土永磁元器件

金刚石工具产品包括树脂结合剂金刚石工具、金属结合剂金刚石工具和精密加工金刚石工具等。金刚石是自然界中硬度最高的矿物，具有优异的热传导率、耐磨性和化学稳定性等特征，金刚石工具是陶瓷、石材、耐火材料、混凝土等硬脆材料最有效的加工工具之一，属于高效、高精、节能、绿色环保产品，享有“工业牙齿”赞誉。

表1：金刚石工具是主要产品，主要用于陶瓷、石材等磨削加工

产品分类	具体产品名称	图片	功能及用途简介
树脂结合剂金刚石工具	弹性磨块		主要用于陶瓷、石材等硬脆材料表面精磨、抛光；产品具有磨削效果好、效率高、耐用度高、使用寿命长、重量较轻、能耗低等特征。
	树脂磨轮		

产品分类	具体产品名称	图片	功能及用途简介
金属结合剂金刚石工具	金刚石磨轮		主要用于陶瓷、石材、混凝土等硬脆材料表面和端面磨削加工；产品适用性好，不崩面、不崩底，磨削面细腻光滑。
	金刚石锯片		主要用于陶瓷、石材等板材切割、打磨以及建筑混凝土的切割；产品高效切割，不崩面、不崩底，切线缝齐整。
	金刚石磨块		主要用于陶瓷、石材等硬脆材料表面磨削；兼顾锋利性和耐磨性，大幅提高磨抛的经济性，具有高效低排放的优点。
精密加工金刚石工具	金刚石绳锯		主要用于各类石材、钢筋混凝土切割拆除等；产品具有较高的韧性、锋利度以及耐磨性。
	精雕工具		主要用于精密机械零部件、磁性材料、3C 电子产品等加工；产品较普通磨具在强度、锋利度以及动平衡性能等方面具有优势。
	精密砂轮		
稀土永磁元器件	烧结钕铁硼永磁材料		主要用于节能电机、电梯曳引机、3C 电器、新能源汽车、风电等产品的电机、驱动部件。产品磁性高、性价比高。
碳化硅工具	碳化硅磨块		主要用于陶瓷等硬脆材料表面的粗磨、精磨及抛光。产品自锐性好、磨削效率高，可获得抛光表面的镜面效果。

资料来源：公司招股书、开源证券研究所

2021 年营业收入以及毛利率分别达 7.73 亿元及 44.01%，同比上升 28.84%、2.24pcts。其中树脂结合剂金刚石工具以及金属结合剂金刚石工具占营业收入构成比

例最高，分别为 54.05%、29.99%；毛利分别达 55.41%、40.44%。

**表2：2021 年公司营收达 7.73 亿元 (+28.84%)，毛利率达 44.01% (+2.24pcts)**

类别/项目	营业收入(万元)	占总营收比例	毛利率	营业收入比上年同期	毛利率比上年同期增
				增减	减 (pcts)
树脂结合剂金刚石工具	41785.84	54.05%	55.41%	40.10%	-0.77
金属结合剂金刚石工具	23182.80	29.99%	40.44%	22.93%	0.50
稀土永磁元器件	5151.44	6.66%	17.64%	59.94%	11.35
碳化硅工具	3265.59	4.22%	0.67%	15.99%	0.65
精密加工金刚石工具	1897.83	2.45%	20.32%	150.45%	22.75
其他	868.64	1.12%	-7.90%	-18.94%	-15.78
其他业务收入	1160.69	1.50%	21.34%	-66.44%	6.62
<b>合计</b>	<b>77312.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>44.01%</b>	<b>28.84%</b>	<b>2.24</b>

数据来源：公司招股书、开源证券研究所

### 1.3、商业模式：以直销模式为主，代理商模式推动海外市场拓展

销售模式以直销模式为主。2021 年直销、经销的销售额分别为 68713 万元、7439 万元；分别占总销售额比例为 90.23%、9.77%。

**表3：公司销售模式以直销为主，2021 年直销金额为 6.87 亿元**

项目	2019 年度		2020 年度		2021 年度		2022 年 1-6 月	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
直销	54936.91	92.63	50966.5	90.13	68712.92	90.23	31155.26	86.98
经销	4371.78	7.37	5583.25	9.87	7439.23	9.77	4662.05	13.02
合计	59308.69	100.00	56549.75	100.00	76152.14	100.00	35817.31	100.00

数据来源：公司招股书、开源证券研究所

按照产品定价方式和后续服务方式的不同，公司直销模式又分为**单品销售和整线管理两种**，具体流程如下：

①**单品销售模式**是指公司按照销售合同/订单确定产品规格型号、产品数量，为客户提供相关产品，并按照合同价与客户结算货款。

②**整线管理模式**是指公司针对客户的生产及加工设备状况、客户产品特点为其提供个性化的产品研发设计和应用建议，为客户的磨削/抛光/切割生产线提供金刚石工具等产品，并委派驻厂服务人员为客户提供产品管理及其他相关服务的业务模式。公司与客户按月统计生产线实际产出面积并取得客户确认的结算单，按合同约定的单价与实际产出面积确认收入并开具发票。

**表4：整线管理模式、单品销售模式分别在客户粘性、利润率方面具有一定优势**

项目	整线管理模式	单品销售模式
定价	根据客户产品特性及生产设备预测的产耗比，核算单位面积耗用产品的成本，结合市场竞争情况等，以及客户业务规模、知名度等情况报价	根据产品生产成本、客户所在区域市场竞争情况等，确定产品销售价格
利润率	整体低于单品销售	整体高于整线销售
信用期	根据客户业务规模、资信情况、既往合作、知名度、合作前景等	

项目	整线管理模式	单品销售模式
	情况确定	
回款周期	根据客户情况不同差异较大，一般在 4-6 个月	
客户获取模式	自主开拓、展会沟通、老客户推荐、朋友介绍	自主开拓、展会沟通、老客户推荐、朋友介绍、代理介绍
客户粘性	长期合作，客户粘性相对较高	客户粘性低于整线销售
成本核算	按照当月各产品实际耗用数量乘以对应单位成本进行结转	按照实际销售数量乘以单位成本结转

资料来源：公司招股书、开源证券研究所

2021 年来源于前五大客户的销售收入占公司营业收入的比例为 31.09%，客户以境外公司为主，主要销售内容为金刚石工具及稀土永磁元器件，前五名客户收入占比较低且存在波动，公司客户数量较多，结构相对分散。

表5：2021 年公司前五大客户销售额占营业收入比例为 31.09%

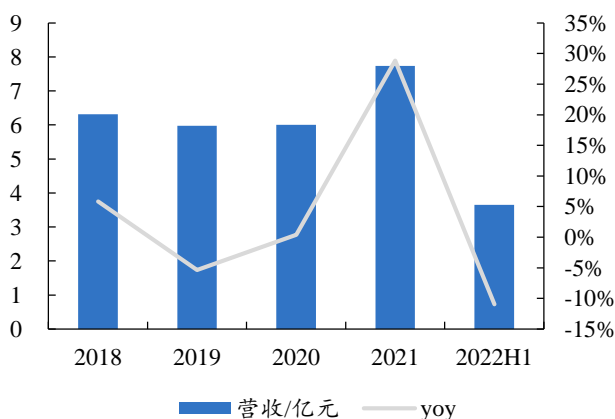
序号	客户名称	销售额(万元)	占营业收入比例	主要销售内容
2021 年度				
1	Delta Industrial Ceramica S/A	9,253.23	11.97%	金刚石工具
2	Novaporcelanato Industria e Comercio de Porcelanato Ltda.	4,648.05	6.01%	金刚石工具
3	Euro Tech Importacao e Exportacao de Maquinas e Equipamentos Industriais Ltda.	3,940.54	5.10%	金刚石工具
4	Almeida Pisos e Revestimentos Ltda.	3,149.27	4.07%	金刚石工具
5	湖南航天磁电有限责任公司	3,046.98	3.94%	稀土永磁元器件
总计		24,038.07	31.09%	

资料来源：公司招股书、开源证券研究所

#### 1.4、财务分析:2021 年营收 7.73 亿元,净利润增长至 8680 万元(+32.82%)

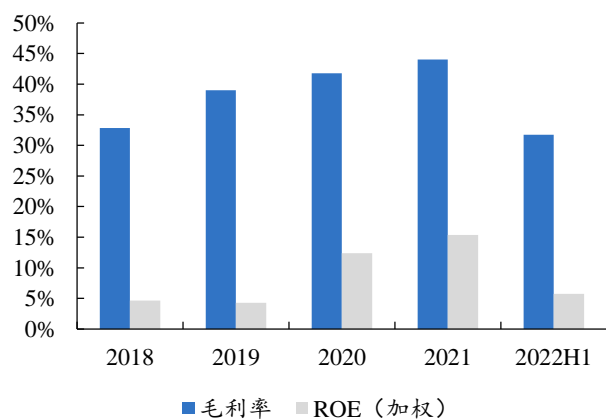
2019-2021 营业收入呈稳定态势,2021 年实现营收 7.73 亿元,同比增长 28.84%,2022H1 公司营收 3.65 亿元,较上年同期下降 10.95%,主要受南美洲地区销售收入减少影响,三季报显示有所恢复。2019-2021 毛利率整体上升趋势,2021 年达 44.01%。

图3：2021 年公司营收达 7.73 亿元(+28.84%)



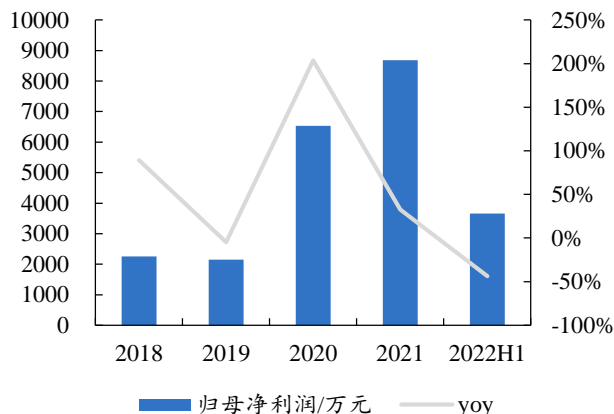
数据来源：公司招股书、开源证券研究所

图4：2021 年公司毛利率达 44.01%(+2.24pcts)

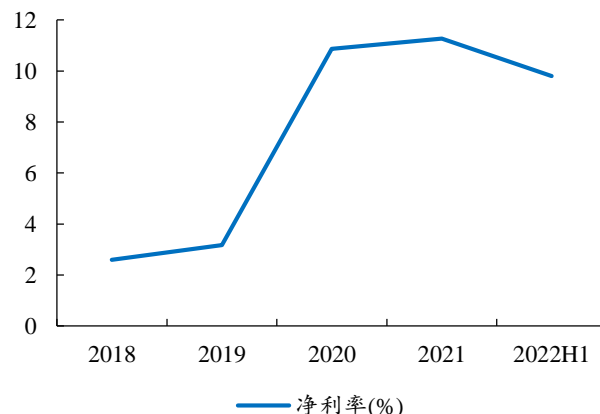


数据来源：公司招股书、开源证券研究所

2019-2021 公司净利率中枢抬升至 11.27%，2021 年实现归母净利润 8680 万元，同比增长 32.82%。受巴西地区收入下降的影响，2022H1 实现归母净利润 3657 万元，同比下降 43.62%。

**图5：2021 年公司归母净利润达 8680 万元(+32.82%)**


数据来源：公司招股书、开源证券研究所

**图6：2021 年公司净利率达 11.27%(+0.40pcts)**


数据来源：公司招股书、开源证券研究所

## 2、行业情况：中、印等国驱动全球金刚石工具行业增长

### 2.1、概念梳理：金刚石工具用途可分为硬脆材料加工领域以及高精密零部件加工领域两类

金刚石按照成因可分为天然金刚石和人造金刚石。天然金刚石是一种稀有、贵重的非金属矿产，其中质优粒大、可用于制作饰品的宝石级金刚石被称为天然钻石，矿藏储量不高且采掘难度较大，无法被大范围应用于工业领域。

超硬材料制品是指以金刚石等超硬材料为主要功能成分，借助于结合剂或其它辅助材料，在一定的生产条件下制成的具有一定形状、性能和用途的产品。

超硬材料制品按结合剂种类主要可分为金属结合剂制品、树脂结合剂制品、陶瓷结合剂制品等。超硬材料制品的应用领域广泛，其用途主要可分为两大类：一是**硬脆材料加工领域**，主要包括陶瓷、石材、混凝土、耐火材料、玻璃、宝石、石油开采、地质钻探等领域；二是**高精密零部件加工领域**，主要包括高端机床、汽车制造、半导体、航空航天、光电等领域。

**表6：超硬材料制品（如金刚石工具）可应用于硬脆材料及高精密零部件加工**

项目	树脂结合剂金刚石工具	金属结合剂金刚石工具	精密加工金刚石工具
主要产品	弹性磨块、树脂磨轮	金刚石磨轮、金刚石磨块、金刚石锯片、金刚石绳锯	精雕工具、精密砂轮
技术特点	采用聚酰亚胺树脂、酚醛树脂等热固性树脂作为结合剂，以人造金刚石为磨料，经过金刚石表面处理、配混料、热压、固化、粘接基体等生产工序制造而成	以铜、铁、锡等金属及其合金作为结合剂主体，以人造金刚石为磨料，经过金刚石表面处理、配混料、冷压、烧结、焊接/穿绳/组合等生产工序制造而成	以镍或镍钴等合金做结合剂，通过金属电沉积的方法，经过上砂、固沙等生产工序将金刚石微粒固定在基体上制造而成

项目	树脂结合剂金刚石工具	金属结合剂金刚石工具	精密加工金刚石工具
产品区别	弹性好、磨削热小、磨削量少、磨痕细腻，适合于陶瓷、石材等硬脆材料的精磨、精抛	耐磨性好、磨削力强、磨削量大、磨痕较重，适合于陶瓷、石材等硬脆材料的粗磨、切钻	具有磨料层薄、磨料密度高、磨削效率强、磨削精度好的特点，应用于高速高精度的精密加工领域
具体应用	①树脂结合剂金刚石弹性磨块主要用于陶瓷釉面的精细磨削、抛光；②树脂结合剂金刚石磨轮主要用于陶瓷侧边精细磨边	①金属结合剂金刚石磨轮主要用于陶瓷、石材的平面、侧边粗磨；②金属结合剂金刚石磨块主要用于陶瓷、石材的表面粗磨；③金属结合剂金刚石锯片主要用于陶瓷、石材的切割；④金属结合剂金刚石绳锯主要用于石材、混凝土等材料的切割	主要用于精密机械零部件、磁性材料、3C 电子产品等精密加工

资料来源：问询回复、开源证券研究所

从行业技术特点来看，配方技术是决定超硬材料制品性能的基础，是产品开发的核​​心技术与能力；产品结构设计技术是影响产品性能的重要因素，决定了产品性能能否提升；生产工艺技术与配方技术密切相关，是影响超硬材料制品性能的核心关键，既决定能否实现产品性能，又影响制造效率、成本、能耗；综上，必须对配方技术、生产工艺、产品应用都拥有深刻的认知，而这种认知是需要长时间的沉淀和积累才能达到并成功应用。

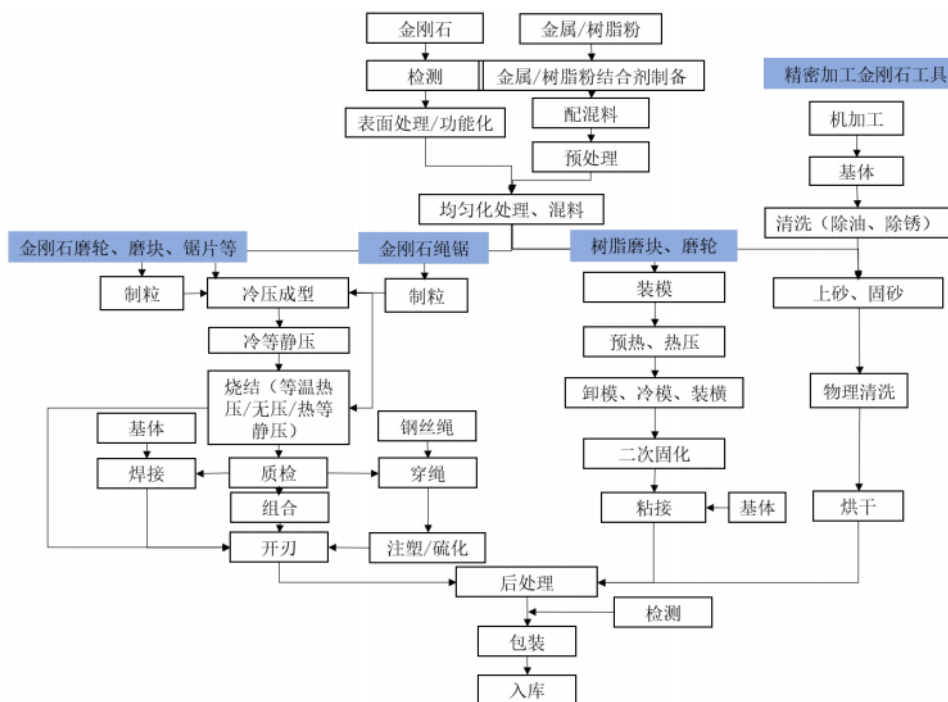
**表7：配方技术是决定超硬材料制品性能的基础，是产品开发的核​​心技术与能力**

主要技术	技术特点描述
配方技术	配方技术是决定超硬材料制品性能的基础，配方技术涉及对原材料的开发、原材料性能的掌握与处理、选择并组合应用、性能判断以及与应用场景的匹配，是产品开发的核​​心技术与能力。
产品结构设计技术	产品结构设计技术是影响产品性能的重要因素，通过不同材料的组合使用、产品结构的创新、基体材质的优化，可以使产品使用性能大幅提升，并减少使用过程中的能耗、噪音，降低制造成本。
生产工艺技术	生产工艺技术与配方技术密切相关，是影响超硬材料制品性能的核心关键，既决定能否实现产品性能，又影响制造效率、成本、能耗。超硬材料制品核​​心生产工艺技术包括制粒技术、成型技术、烧结技术、焊接技术、产品精度控制技术。
应用技术	由于超硬材料制品加工对象的特性以及客户需求、设备性能的不同，超硬材料制品需根据不同的应用调整产品的配方、工艺以及产品结构设计等，因此必须对配方技术、生产工艺、产品应用都拥有深刻的认知，而这种认知是需要长时间的沉淀和积累才能达到并成功应用。

资料来源：公司招股书、开源证券研究所

金刚石工具生产核​​心工序包括金刚石表面处理、结合剂配混料、冷压成型、冷等静压、烧结、焊接/粘接、机加工工艺等。

图7：金刚石工具生产工艺流程包括表面处理等



资料来源：公司招股书

表8：金刚石工具生产核心工序包括金刚石表面处理等七大流程

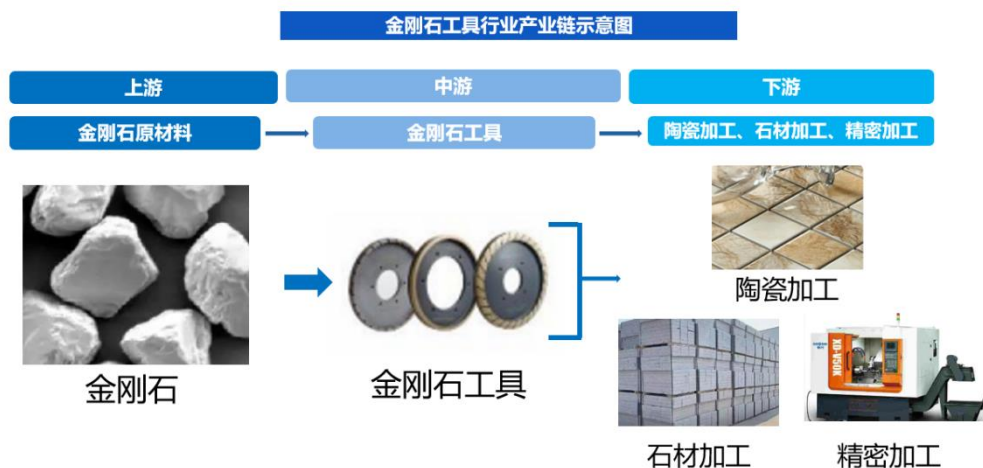
主要工艺	工艺描述
金刚石表面处理	在金刚石表面镀覆或涂覆所设计的特殊材料的过程
结合剂配混料	金属、树脂等结合剂材料按配方进行配制并混合均匀的过程
冷压成型	通过冷压磨具，使粉状物料获得一定密度的几何形状的过程
冷等静压	常温下通过液相加压方式使得物料获得较高密度且密度均匀的过程
烧结	通过一定温度烧结使烧结体实现接近完全致密化的过程
焊接/粘接	通过钎焊、激光焊接、粘接等技术，使得工具的工作部分与基体牢固结合的过程
机加工艺	使得加工工具满足设备装配及工作需求的加工过程

资料来源：公司招股书、开源证券研究所

## 2.2、行业态势：我国为金刚石单晶最大生产国，下游陶瓷、石材加工市场促进金刚石工具需求增量

金刚石工具产业链上游主要为人工造金刚石材料，下游应用于陶瓷加工、石材加工以及精密加工行业。

图8：金刚石工具产业链上游为人造金刚石材料，下游应用于陶瓷、石材等行业



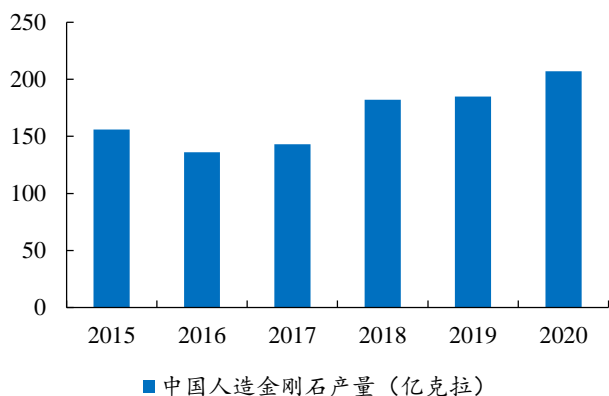
资料来源：公司招股书、开源证券研究所

### 2.2.1、上游发展：我国金刚石单晶产量占全球总产量的90%以上

全球工业用金刚石主要是人造金刚石，人造金刚石是通过人工模拟天然金刚石结晶条件和生长环境采用科学方法合成出来的金刚石晶体，不仅具有超硬、耐磨和抗腐蚀等优异力学特性，还具有其他材料无可比拟的热学、光学、声学、电学和化学等优异性能，属于高效、高精、半永久性、节能、绿色环保型材料，对其他高新技术产业的支撑作用极大，享有“材料之王”的美誉。

根据观研天下数据中心数据显示，2015年至2020年，我国工业金刚石产量由156亿克拉增加至207亿克拉，CAGR为5.7%。根据观研报告网数据显示，截至2020年，我国金刚石单晶产量占全球总产量的90%以上。

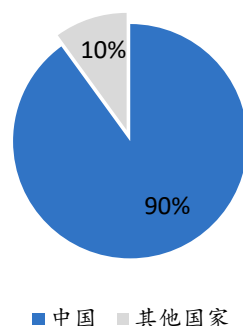
图9：2020年中国人造金刚石产量为207亿克拉



数据来源：观研天下数据中心、开源证券研究所

图10：2020年中国金刚石单晶产量占全球90%以上

2020年全球金刚石单晶产量市占率(%)



数据来源：观研报告网、开源证券研究所

### 2.2.2、中游发展：预计2026年全球金刚石工具将超过43.7亿美元，CAGR为6.7%

根据Industry ARC的预测，2026年全球金刚石工具市场将超过43.7亿美元，2021年至2026年的预测复合年增长率将超过6.7%。根据Cresme数据显示，2021年全球

建筑市场达到 88.07 万亿欧元，相较 2020 年增长 6.4%，其中亚洲预计增长率为 7.4%（中国和印度是主要驱动因素）、南美和非洲增长 5.7%；同时，Cresme 预测 2021 年至 2025 年预计市场每年以约 3% 的速度继续增长。

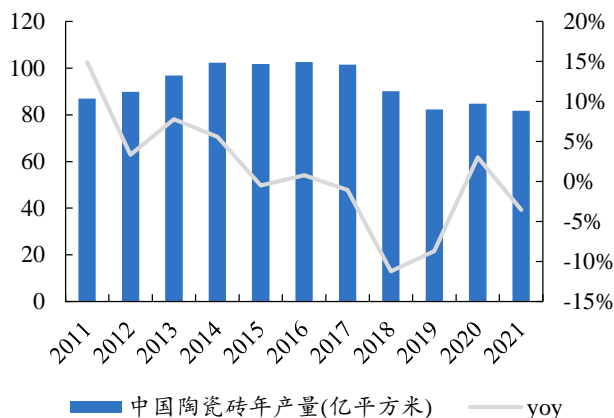
### 2.2.3、下游发展：陶瓷、石材加工市场+精密加工共同推动金刚石工具需求放量

#### ➤ 陶瓷加工市场

##### (1) 中国市场

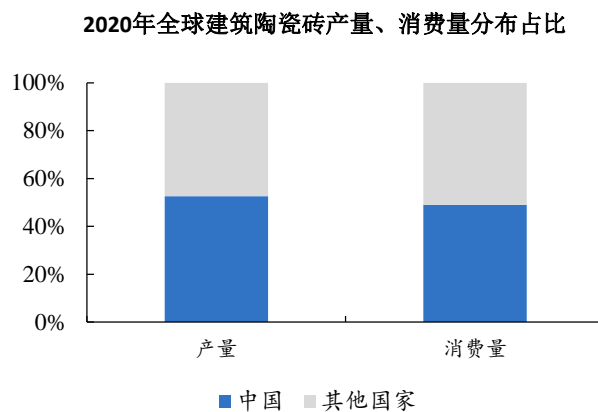
我国是世界最大的陶瓷生产国和消费国。根据中国建筑卫生陶瓷协会、未来智库数据统计，我国 2020 年的建筑陶瓷砖产量为 84.74 亿平方米，占全球产量的 52.7%，我国 2020 年的建筑陶瓷砖消费量为 78.59 亿平方米，占全球消费量的 49.0%。根据中国建筑卫生陶瓷协会统计，2021 年我国建筑陶瓷砖产量为 81.74 亿平方米。

图11：2021 年我国建筑陶瓷砖产量为 81.74 亿平方米



数据来源：中国建筑卫生陶瓷协会、开源证券研究所

图12：2020 我国建筑陶瓷砖产量占全球 52.7%

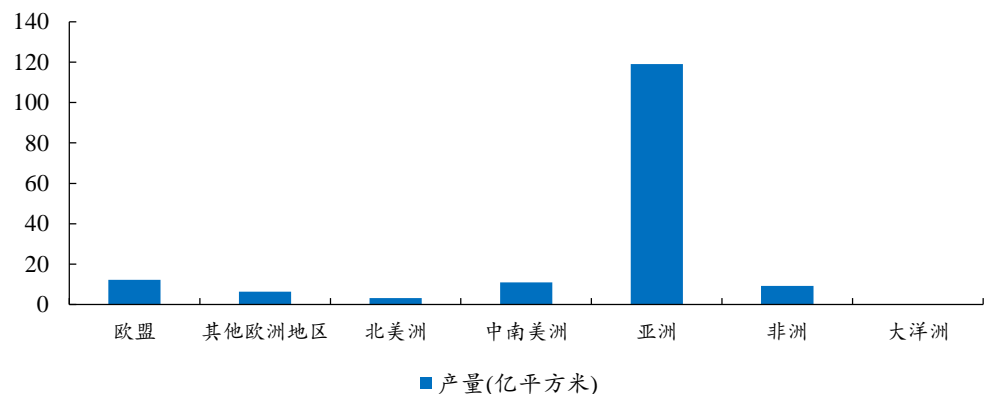


数据来源：未来智库、开源证券研究所

目前我国建筑陶瓷市场呈现“大市场小企业”的竞争格局，行业集中度低，地方性小厂数量众多，主要生产低档产品，能够生产高档建筑陶瓷的企业数量较少，市场格局相对稳定，龙头优势显著；随着国内消费能力提高，消费者会更加青睐高品质建筑陶瓷产品。同时，国家发改委、工信部、生态环境部、国家能源局 2022 年联合发布了《高耗能行业重点领域节能降碳改造升级实施指南(2022 年版)》，明确要求到 2025 年，建筑、卫生陶瓷行业能效标杆水平以上的产能比例要均达到 30%，能效基准水平以下产能基本清零。行业中大型建筑陶瓷企业更有能力实施规模化建设、提升工艺装备水平和能源利用效率。

##### (2) 海外市场

根据中商产业研究院的统计数据，2020 年全球陶瓷砖产量为 160.93 亿平方米，同比增长 1.7%，其中亚洲的陶瓷砖产量增长至 119 亿平方米，同比增长 2.8%，增量主要来自于中国、印度。

**图13：2020 年全球陶瓷砖产量为 160.93（亿平方米）**


数据来源：中商产业研究院、开源证券研究所

根据《Ceramic World Review》的统计数据，2020 年全球前十大建筑陶瓷砖生产国的陶瓷砖生产总量占全球总产量的 83.3%，其中，中国为全球最大的陶瓷砖生产国，印度和巴西分别居第二、第三位。

**表9：全球前三大陶瓷砖生产国分别为中国、印度、巴西（单位：亿平方米）**

国家(地区)	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2020 年度占全球产量比例	2020 年度增长率
中国	90.11	82.25	84.74	52.70%	3.00%
印度	11.45	12.66	13.20	8.20%	4.30%
巴西	8.72	9.09	8.40	5.20%	-7.60%
越南	6.02	5.60	5.34	3.30%	-4.60%
西班牙	5.30	5.10	4.88	3.00%	-4.30%
伊朗	3.83	3.98	4.49	2.80%	12.80%
土耳其	3.35	2.96	3.70	2.30%	25.00%
意大利	4.16	4.01	3.44	2.10%	-14.20%
印度尼西亚	3.83	3.47	3.04	1.90%	-12.40%
埃及	3.00	3.00	2.85	1.80%	-5.00%
<b>总计</b>	<b>139.77</b>	<b>132.12</b>	<b>134.08</b>	<b>83.30%</b>	<b>1.50%</b>
<b>全球总产量</b>	<b>165.57</b>	<b>158.27</b>	<b>160.93</b>	<b>100.00%</b>	<b>1.70%</b>

数据来源：Ceramic World Review、开源证券研究所

根据《Ceramic World Review》的统计数据，2020 年全球建筑陶瓷砖消费量为 160.35 亿平方米，比上年增长 2.5%。中国、印度和巴西三国为主要的瓷砖消费国，合计占全球总消费量的 59.7%。

**表10：全球前三大陶瓷砖消费国分别为中国、印度、巴西（单位：亿平方米）**

国家(地区)	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2020 年度占全球消费量比例	2020 年度增长率
中国	81.63	74.53	78.59	49.01%	5.45%
印度	8.76	9.10	8.85	5.52%	-2.75%
巴西	7.75	8.02	8.29	5.17%	3.37%

国家(地区)	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2020 年度占全球消费量比例	2020 年度增长率
越南	5.54	4.67	4.00	2.49%	-14.35%
印度尼西亚	4.50	4.13	3.57	2.23%	-13.56%
美国	2.89	2.73	2.64	1.65%	-3.30%
墨西哥	2.36	2.38	2.42	1.51%	1.68%
土耳其	2.36	1.85	2.41	1.50%	30.27%
沙特阿拉伯	1.76	1.90	2.38	1.48%	25.26%
埃及	2.36	2.39	2.37	1.48%	-0.84%
<b>总计</b>	<b>119.79</b>	<b>111.70</b>	<b>115.52</b>	<b>72.04%</b>	<b>3.42%</b>
<b>全球总消费量</b>	<b>164.26</b>	<b>156.50</b>	<b>160.35</b>	<b>100.00%</b>	<b>2.46%</b>

数据来源：Ceramic World Review、开源证券研究所

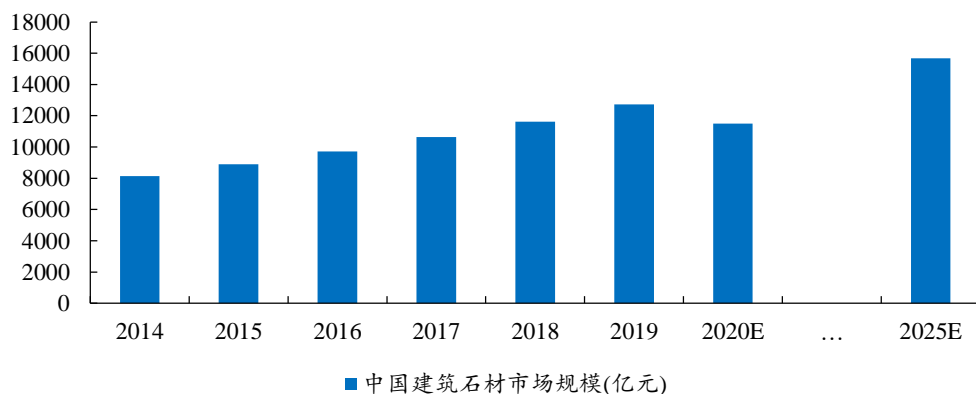
巴西是世界第三大生产国和消费国，消费量伴随巴西建筑业扩张而上升 3.37%。根据《Ceramic World Review》统计，鉴于主要瓷砖生产国的投资水平较高，中国、巴西在 2021 年上半年产量与 2020 年上半年相比分别增长了 14.7%、52%。根据 Manufacturing and Economic Studies 的预测，到 2025 年全球陶瓷砖产量可能会新增 45 亿平方米，增速为 5.1%，届时陶瓷砖产量将会突破 200 亿平方米。

### ➤ 石材加工市场

#### (1) 中国市场

根据中研普华产业研究院统计，我国石材市场企业数量约为 2 万家左右，市场分散且大部分为中小型企业。石材行业的发展情况与宏观经济政策、国民经济运行状况、全社会固定资产投资规模、城市化进程、居民消费习惯等因素相关。根据前瞻产业研究院统计，我国规格石材行业的市场规模由 2014 的 8132 亿元增加至 2019 年的 12716 亿元，年复合增长率达 9.4%，2020 年石材市场规模略有缩减。在石材行业逐渐市场化的环境下以及消费升级带来的供给侧结构性改革的大背景下，公共建筑装饰装饰工程市场、家装业务向中高端转化迈进，市场需求对装修品质提出了更高的要求，根据前瞻产业研究院预测，到 2025 年中国建筑石材行业市场规模将突破 1.5 万亿元。

图14：2025 年中国建筑石材市场规模预计达 15670 亿元

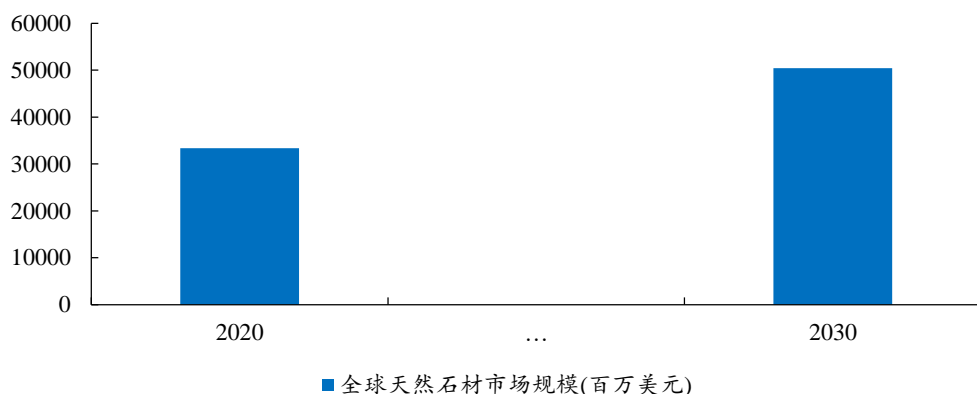


数据来源：前瞻产业研究院、开源证券研究所

#### (2) 海外市场

根据 Natural Stone Market 数据显示, 2020 年全球天然石材市场规模为 333.75 亿美元, 预计到 2030 年将达到 504.65 亿美元, 年均复合增长率为 4.0%。随着全球范围内住宅投资的增加, 建筑产业的扩张和建设支出的增加, 全球石材市场在不断增长。公司超硬材料制品的主要出口国巴西和印度都是石材产出大国。巴西是世界花岗石大理石等天然石材地质储量最大的国家之一, 其天然石材的颜色品种很多, 在世界市场上颇有竞争力。根据 Stone of India 统计, 印度的花岗岩及花岗岩制品约占世界资源的 20%, 现有未开采的花岗岩估计超过 16.9 亿立方米, 未开采的大理石估计占约 12 亿公顷, 未开采之砂岩估计约为 10 亿公顷, 板岩存量估计为大约 5 亿公顷。巴西、印度等国对于石材的高消费、高产出与高储备推动了我国超硬材料制品的出口增长。

**图15: 2030 年全球天然石材市场规模预计达 504.65 亿美元**



数据来源: Natural Stone Market、开源证券研究所

### ➤ 精密加工市场

近年来国家大力发展先进制造业, 大力促进精密机械零部件、电子信息材料、新能源汽车、磁性材料、风电行业等新兴领域的发展, 新兴加工领域对加工精密度以及更稳定的加工性能都有更高的要求。《2019 年全球精密机械加工行业市场现状调研报告》显示, 精密机械加工行业生产的产品在汽车、医疗、电子、通讯等众多高科技产业领域具有重要作用, 其市场需求庞大。2011-2018 年, 全球精密机械加工市场稳定发展, 2018 年, 市场规模达到 2,160 亿美元, 同比增长 1.9%。根据中国机床工具协会数据, 截至 2020 年 12 月, 我国机床工具行业规模以上企业(指年营业收入 2,000 万元以上企业)共 5721 家, 超硬材料制品作为机床工具密不可分的消耗配件, 随着机床工具行业的发展, 超硬材料制品在精密加工领域应用领域不断扩张和延伸, 产品更加丰富、迭代速度加快。

## 2.3、竞争格局: 奔朗营收、毛利率高于可比公司, 研发投入处于中位

全球超硬材料制品制造商大致可以分为三个阵营。

第一阵营是欧美的大型跨国工具制造商, 其经营范围广、业务板块众多、技术领先、资金雄厚、管理先进, 代表性企业包括法国圣戈班、瑞典富世华、奥地利泰利莱、意大利表面集团等;

第二阵营以日韩企业为主, 代表性企业包括韩国二和、日本则武等, 以生产高

端专业金刚石工具为主；

第三阵营是中国超硬材料制品企业，我国超硬材料制品企业众多，产值全球排名领先，是超硬材料制品制造大国。伴随陶瓷、石材、精密机械零部件、电子信息材料、磁性材料、汽车配件、电子陶瓷等下游相关行业的高速发展，我国超硬材料制品行业的产品应用技术和生产工艺技术不断进步，总体生产规模较大，但大部分企业主要在中低端市场进行价格竞争，部分企业已进入中高端市场，如奔朗、博深股份、安泰科技、新劲刚、三超新材等，上述企业部分产品已经达到国际先进或领先水平，占据了一定的国际市场份额。

国内超硬材料制品生产企业较多，但大部分企业整体规模和生产能力偏小，技术、资金、研发能力较弱、产品较为单一，只有少数企业具有较高技术水平和较大生产规模。目前，国内已上市企业中没有与公司业务完全一致的公司，与公司业务类似的同行业可比上市公司有博深股份、安泰科技、新劲刚以及三超新材。

**表11：公司同行可比公司有博深股份、安泰科技、新劲刚与三超新材**

公司名称	公司简介
博深股份 (002282)	博深股份成立于1998年，主要有五金工具、轨道交通装备、涂附磨具三大产业；主要产品包括金刚石工具、电动工具及配件、合金工具、纸基涂附磨具、布基涂附磨具、薄膜基涂附磨具、轨交装备零部件等。报告期内，博深股份金刚石工具业务收入占收入约为25%-30%。
安泰科技 (000969)	安泰科技成立于1998年，主要有以难熔钨钼为核心的高端粉末冶金及制品和以稀土永磁为核心的先进功能材料及器件两大核心产业，仅有部分子公司生产超硬材料制品。
新劲刚 (300629)	新劲刚成立于1998年，新劲刚原有的主营业务包含金属基超硬材料制品，2020年末，新劲刚已将金属基超硬材料制品业务出售，2021年起主要聚焦于特殊应用电子和特殊应用材料领域。
三超新材 (300554)	三超新材成立于1999年，主要有金刚石、立方氮化硼工具产业，主要产品为电镀金刚线和金刚石砂轮，其中电镀金刚线为其主要产品。

资料来源：公司招股书、开源证券研究所

根据公司问询回复数据显示，2021年公司超硬材料制品业务销售规模达6.7亿元，在同行业上市公司同类业务处于较高水平，由此可推断公司市场占有率处于国内领先地位。

**表12：公司超硬材料制品业务销售规模在同行上市公司同类业务中处于较高水平**

名称	公司主要产品	与公司同类业务	同类业务收入金额（万元）			
			2019年度	2020年度	2021年度	2022年1-6月
博深股份	金刚石工具、涂附磨具、轨道交通装备零部件	金刚石工具板块	34,371.11	36,553.76	40,319.85	18,879.03
安泰科技	以难熔钨钼为核心的高端粉末冶金及制品和以稀土永磁为核心的先进功能材料及器件	未单独公布超硬材料制品收入，使用其子公司安泰钢研数据	36,106.08	38,709.02	49,615.22	29,449.38
新劲刚	金属基超硬材料制品、特殊应用电子、特殊应用新材	金属基超硬材料及制品	13,712.02	11,950.57		

名称	公司主要产品	与公司同类业务	同类业务收入金额（万元）			
三超新材	电镀金刚线与金刚石砂轮	金刚石砂轮	3,416.49	3,383.74	3,893.94	1,892.50
奔朗新材	超硬材料制品、碳化硅工具、稀土永磁元器件等	超硬材料制品	49,472.16	49,441.83	66,866.47	29,905.08

数据来源：公司问询回复、开源证券研究所

根据问询回复数据显示，2021 年公司超硬材料制品毛利率达 49.23%，与同行业可比公司相似业务的毛利率相比处于较高水平。

**表13：2021 年公司超硬材料制品毛利率达 49.23%**

名称	同行业企业主要产品	与公司同类业务	同类业务毛利率			
			2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月
博深股份	金刚石工具、涂附磨具、轨道交通装备零部件	金刚石工具板块	34.06	40.75	39.07	35.99
安泰科技	以难熔钨钼为核心的高端粉末冶金及制品和以稀土永磁为核心的先进功能材料及器件	未单独公布超硬材料制品收入，使用北京安泰钢研超硬材料制品有限责任公司子公司数据	-	-	-	-
新劲刚	金属基超硬材料制品、特殊应用电子、特殊应用新材料	金属基超硬材料及制品	25.62	17.75	-	-
三超新材	电镀金刚线及金刚石砂轮	金刚石砂轮	59.47	51.63	48.44	39.64
奔朗新材	超硬材料制品、碳化硅工具、稀土永磁元器件等	超硬材料制品	45.78	49.09	49.23	37.19

数据来源：公司问询回复、开源证券研究所

截至 2022 年 6 月末，公司拥有专利 127 项，研发人员数量以及占总人数比例分别为 105 人、11.11%，研发金额与研发费用率分别为 1358 万元以及 3.72%，公司的科研投入处于行业中位水平。

**表14：公司科研投入与同行可比公司相比相对落后**

可比公司	知识产权数量（项）	研发人员数量（人）	研发人员占总人数的比例	研发费用金额（万元）	研发费用占营业收入的比例
博深股份	专利 193 项，其中发明专利 37 项	192	10.16%	2,918.01	4.09%
安泰科技	专利 656 项	880	15.81%	17,103.22	4.33%
新劲刚	专利 61 项，其中发明专利 22 项	109	27.81%	2,140.45	10.70%
三超新材	专利 79 项，其中发明专利 18 项	117	16.93%	1,409.44	7.55%
奔朗新材	专利 127 项，其中发明专利 33 项	105	11.11%	1,357.67	3.72%

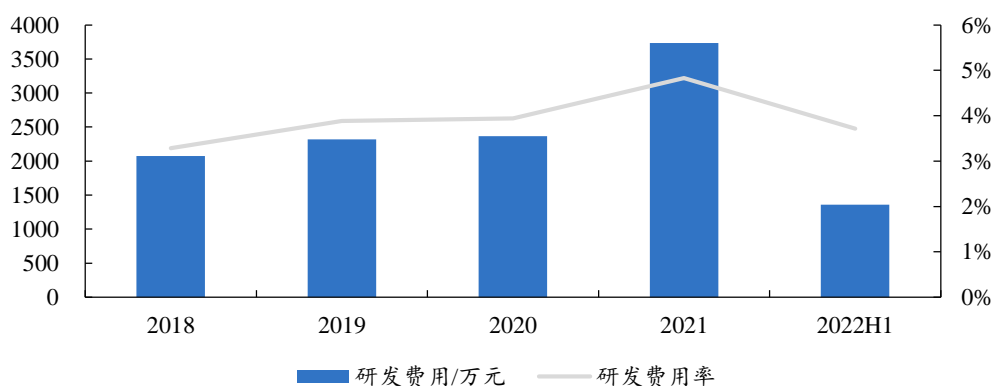
数据来源：公司招股书、开源证券研究所

### 3、公司看点：全球陶瓷加工工具细分市场占有率先列

#### 3.1、技术优势：127项专利，多项技术成果达到国际、国内领先水平

奔朗是中国机床工具工业协会超硬材料分会副理事长单位，同时也是多项超硬材料制品国家标准、行业标准的起草单位。已取得 127 项专利，其中发明专利 33 项、实用新型专利 94 项。承担了多项国家、省级、市级重点研发攻关项目、多项产品获得国家级、省级、行业奖项，多项技术成果填补国际/国内空白，达到国际领先、国际先进或国内领先、国内先进水平。公司持续注重研发投入，研发支出逐年增长。2021 年研发费用 3734.53 万元，2019-2022H1 研发费用率分别为 3.88%、3.94%、4.83%、3.72%。

图16：2021 年研发费用达 3735 万元，研发费用率为 4.83%



数据来源：Wind、开源证券研究所

经过多年自主研发及技术积累，在金刚石工具领域形成了 6 项国内、国际先进及领先水平、填补空白的技术。下述技术主要应用于公司树脂结合剂金刚石工具以及金属结合剂金刚石工具产品，其中金刚石工具材料梯度设计技术、金刚石类均匀化技术为金刚石及结合剂研究技术；大规格金刚石工具等温热压烧结技术、金属结合剂金刚石磨削工具活化热压烧结技术、金属结合剂金刚石绳锯无压烧结技术为金刚石工具的生产工艺技术；高度仿形树脂结合剂金刚石弹性磨块结构设计及配方工艺技术为产品结构设计技术及配方技术。

表15：奔朗在金刚石工具领域形成 6 项国内、国际先进及领先水平、填补空白的技术

序号	技术	技术主要特征	技术先进性	主要应用产品
1	大规格金刚石工具等温热压烧结技术	1、通过引进大炉膛隧道式烧结炉，基于配方特性采用多段式温区设计，满足大规格金刚石工具的生产要求；2、发挥多段式温区的工艺特点及设备优势，依靠对关键工艺参数的控制，改变产品性能；3、同步发展自动冷压、余热循环利用及多工位自动加工技术，连续式生产，实现加热、热压等工艺节点连贯完成，将热压温度的波动由之前的 100C 左右控制在 10° C 以内，保障热压工艺参数的一致，能够明显提高产品质量稳定性，同时能够改善操作的劳动强度及劳动环境	填补国际技术空白、国际领先	金属结合剂金刚石工具
2	金刚石工具材料梯度设计技术	1、对金刚石进行化学成分复合设计，形成具有芯-环特征结构的磨料，解决磨料与金属粘结相润湿性差的难题。2、将预处理后的芯-环结构金刚石磨料与配方粉末混合，通过添加强扩散能力添加剂，进一步提	国际先进	金刚石工具

序号	技术	技术主要特征	技术先进性	主要应用产品
		升粘结相对磨料的包镶力，将金刚石的平均出露高度提高 10%以上，使产品锋利性、耐磨性同时提高，提升产品的综合性能		
3	金刚石类均匀化技术	1、根据设计要求将特定的合金粉包覆于金刚石表面，制备成流动性良好的近球形颗粒；2、根据填粉冷压工艺要求，调节关键工艺参数，制备不同粒度及粒径分布的类球形粉末；3、通过改变合金粉成分及加入方式，调节包镶层与金刚石的润湿性及界面结合力，达到改善金刚石空间分布均匀、增强其主动出刃能力的效果；4、通过定点布料技术，将金刚石磨料逐层、定向排列于料平面，基本消除了金刚石在结合剂中的结团等分布不均匀现象，实现金刚石均匀分布从而均匀磨削，改善加工质量与加工效率	国际先进	金属结合剂金刚石工具
4	高度仿形树脂结合剂金刚石弹性磨块结构设计及配方工艺技术	1、采取了刀头结构、齿型、胶垫等新型设计，实现树脂结合剂弹性磨块的整体平面加工和局部仿型的统合，解决釉面砖表面微曲柔性仿型加工问题；2、采用多元互溶渗润配方设计技术，提高胎体的致密度，增加了浸润磨料的作用，保持了产品性能的一致稳定性，使陶瓷釉面砖的抛光加工中，砖面的光洁度和清晰度始终一致，解决了陶瓷釉面砖抛光加工时的表面光洁度和清晰度的问题；3、采用耐热增强改性树脂粉和树脂复合金属材料等新材料技术，提高结合剂的耐热性和抗冲击强度，增加了胎体对金刚石磨料的把持能力，使树脂结合剂产品兼顾较好的锋利度和耐磨度，实现了陶瓷釉面砖抛光领域的提速增效、节能减排	国内领先	弹性磨块
5	金属结合剂金刚石磨削工具活化热压烧结技术	1.在特定温度节点施加压力，增强烧结体的致密度并降低烧结温度；2.采用等离子活化烧结技术，实现快速烧结，获得高致密化细晶材料；3.借助复合片/添加剂在烧结过程中释放的活性粒子，还原粉末表面的氧化物杂质，起到活化烧结的作用，解决烧结过程中易氧化、温度均匀性较差的难题，烧结体致密度由 97.5%提升到 98.5%，抗弯强度由 1030MPa 提升至 1110MPa，提升产品烧结致密性及质量一致性，同时提高产品生产效率，降低烧结能耗	国内先进	金属结合剂金刚石工具
6	金属结合剂金刚石绳锯无压烧结技术	1、通过金属胎体材料优选及合理搭配设计，解决烧结过程的收缩及形变问题；2、通过金刚串珠冷压模具结构的合理设计，结合数字化定容装料自动冷压成型技术，改善金刚石颗粒分布状态，保证金刚石工具胎体材料的均匀性；3、将冷等静压技术在陶瓷工具中的应用经验引入到金刚石串珠的制作中，达到烧结致密化的效果，有效改善工具尺寸、密度的一致性、均匀性；4、通过添加一些含强碳化物元素的合金材料，对金刚石实现化学包镶，提高结合剂对金刚石的把持力，烧结密度达到 96%以上，实现了无压烧结技术在金刚石绳锯的应用，解决了装模效率低、模具成本高、烧结一致性差等难题	国内先进	金刚石绳锯

资料来源：公司招股书、开源证券研究所

### 3.2、募投项目：“高性能金刚石工具智能制造项目”，新增 1873.5 万件

本次拟募资 35299 万元，募集资金扣除发行费用后，拟全部用于“高性能金刚石工具智能制造新建项目”以及“企业研发中心建设新建项目”。

**表16：公司拟投入 26971 万元募集资金用于“高性能金刚石工具智能制造新建项目”**

序号	项目名称	投资总金额(万元)	拟投入募集资金(万元)
1	高性能金刚石工具智能制造新建项目	26,971.00	26,971.00
2	企业研发中心建设新建项目	8,328.00	8,328.00
合计		<b>35,299.00</b>	<b>35,299.00</b>

资料来源：公司招股书、开源证券研究所

高性能金刚石工具智能制造新建项目实施主体为新兴奔朗，项目总投资规模为 26971 万元，通过在新兴奔朗厂区内现有土地新建生产厂房、购置相关配套及生产设施，建设高性能金刚石工具智能制造生产线。根据披露**该项目建设期 2 年，达产后每年将新增 1873.50 万件金刚石工具的产能。**

企业研发中心建设新建项目的实施主体为奔朗新材，项目规模总投资 8328 万元，通过建设新材料研发实验平台、材料检测分析平台、产品性能测试平台、产学研一体化开发平台，购置先进研发、检测装备、软件设备等，对现有超硬材料制品技术升级、3C 产品精雕工具技术开发、磁性材料精密加工金刚石工具技术开发、精密研磨装备及自动化技术开发、5G 应用金刚石高导热材料技术攻关、金刚石功能化应用研究与开发、3C 高性能稀土永磁产品开发、先进陶瓷绝热材料开发及应用研究、金属陶瓷技术及应用研究与新材料产业融合应用等方向开展技术研发工作。

### 3.3、估值对比：奔朗 PE（2021）为 14.7X，可比公司均值 39.5X

奔朗此次公开发行的底价为 7.00 元/股，对应 2021 年归母净利润 PE 为 11.9X（发行前）、14.67X（发行后），低于可比公司 2021PE 均值 39.5X。公司专注于超硬材料制品行业，是行业细分领域金刚石工具领军企业之一，多项技术填补国际/国内空白，处于国际/国内领先水平。考虑到公司技术及品牌优势，下游陶瓷、石材加工行业的持续发展，有望进一步提高行业渗透率，建议关注。

**表17：公司底价对应 2021 PE（发行后）为 14.67X，可比公司 PE TTM 均值为 37X**

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	PE 2021	2021 年营收 /亿元	2021 年归母 净利润/万元	三年归母净 利润 CAGR	2021 年毛利 率	2021 年研 发费用率
博深股份	002282	42.97	26.21	18.98	15.83	22635.06	37.98%	27.13%	3.98%
安泰科技	000969	82.90	45.00	48.27	62.72	17174.20	40.76%	17.14%	4.72%
新劲刚	300629	49.78	38.40	51.30	3.60	9703.05	133.34%	57.05%	12.95%
<b>均值</b>		<b>58.55</b>	<b>36.54</b>	<b>39.52</b>	<b>27.38</b>	<b>16504.10</b>	<b>70.69%</b>	<b>33.77%</b>	<b>7.22%</b>
<b>中值</b>		<b>49.78</b>	<b>38.40</b>	<b>48.27</b>	<b>15.83</b>	<b>17174.20</b>	<b>40.76%</b>	<b>27.13%</b>	<b>4.72%</b>
奔朗新材	836807	12	19.93	11.91	7.73	8680.04	56.80%	44.01%	4.83%

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20221130

## 4、风险提示

海外市场环境变化的风险、原材料价格波动风险、市场竞争加剧的风险

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn