

奔朗新材（836807）

2024 年报&2025Q1 点评：陶瓷/石材行业竞争加剧致业绩下滑，期待稀土永磁元器件与先进陶瓷材料放量增长

增持（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	573.95	572.56	615.25	670.72	754.35
同比（%）	(19.21)	(0.24)	7.46	9.02	12.47
归母净利润（百万元）	38.39	24.39	27.17	31.76	38.29
同比（%）	(36.69)	(36.46)	11.39	16.90	20.56
EPS-最新摊薄（元/股）	0.21	0.13	0.15	0.17	0.21
P/E（现价&最新摊薄）	46.81	73.67	66.14	56.58	46.93

投资要点

■ **陶瓷/石材行业竞争加剧，业绩同比承压下滑。**公司发布 2024 年度&2025 年一季度报告，2024 年与 2025Q1 分别实现营业收入 5.73/1.17 亿元，同比-0.24%/+2.41%；归母净利润 0.24/0.06 亿元，同比-36.46%/-37.32%；扣非归母净利润 0.23/0.05 亿元，同比-32.55%/-43.93%。业绩下滑主要系受到全球经济增速放缓和下游陶瓷、石材行业竞争加剧的双重压力，市场需求收缩，公司回款能力下降，信用减值损失较 2023 年增加 136.23%；同时存货跌价准备和商誉减值损失均计提增加，利息收入减少，销售/管理/研发/财务费用率分别为 8.03%/9.03%/4.59%/-1.22%，同比-0.51/0.11/-0.45/0.82pct；2024 年销售毛利率同比+0.71pct 至 30.33%，销售净利率同比-2.38pct 至 3.79%。

■ **金刚石业务占比超七成，新业务稳步增长，占比逐步提高。**1) **金刚石工具：**受国内基建投资增速放缓影响，陶瓷、石材行业需求持续疲软，业务规模小幅收缩；但公司通过技术创新和降本增效并举，叠加国外市场开拓与国内整合，有效保持了品牌竞争力与市场份额，2024 年该业务营收同比-5.44%至 4.32 亿元，占比同比-4.15pct 至 75.52%，毛利率稳中有升。2) **稀土永磁元器件：**为着力培育的“第二增长曲线”，原材料价格逐渐止跌企稳，公司成本控制能力增强，业务毛利率同比提高，经营质量持续改善，2024 年营收同比+20.03%至 0.71 亿元，占比同比+2.09pct 至 12.36%，毛利率同比+7.77pct 至 0.20%。3) **碳化硅工具：**主要用于瓷砖、石材、微晶石等材料的抛光处理，2024 年营收同比-14.72%至 0.20 亿元，占比同比-0.60pct 至 3.53%，毛利率同比+1.94pct 至 23.13%。

■ **深化金刚石工具国际化布局，积极培育稀土永磁元器件等领域，打造“第二增长曲线”。**1) **金刚石工具：**加快金刚石工具生产制造“走出去”，生产型海外子公司土耳其奔朗投入生产运营，形成未来向中东/非洲/欧洲等战略性重点市场辐射的支撑点。同时国内产能进一步整合，提高生产规模效应，集中资源服务头部优质客户，有望保持品牌竞争力及市场份额。2) **新业务拓展：**持续拓展在稀土永磁元器件、先进陶瓷材料、高精度超硬精密加工技术及设备等领域的研发、生产及应用，2024 年公司先进陶瓷材料业务完成了从研发、供应商验证及导入、到量产并实现销售的重要突破，业务收入同比大幅增长。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑下游需求放缓致公司业绩短期承压，调整 2025~2026 年归母净利润为 0.27/0.32 亿元（前值为 0.38/0.44 亿元），新增 2027 年归母净利润为 0.38 亿元，对应 PE 为 66.14/56.58/46.93x，考虑公司在金刚石工具领域具备技术优势与领先地位，维持“增持”评级。

■ **风险提示：**1) 市场需求不及预期；2) 宏观经济波动；3) 市场竞争加剧。

2025 年 04 月 29 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书：S0600123070027

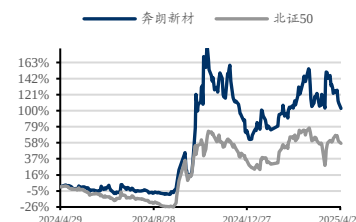
xuelx@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	9.88
一年最低/最高价	4.36/15.69
市净率(倍)	1.91
流通 A 股市值(百万元)	1,261.69
总市值(百万元)	1,796.97

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.16
资产负债率(% ,LF)	26.11
总股本(百万股)	181.88
流通 A 股(百万股)	127.70

相关研究

《奔朗新材(836807)：2024 年三季报点评：业绩短期承压，静待下游需求回暖》

2024-11-01

奔朗新材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	902	978	1,020	1,083	营业总收入	573	615	671	754
货币资金及交易性金融资产	353	415	434	458	营业成本(含金融类)	399	430	470	528
经营性应收款项	363	374	392	425	税金及附加	4	5	5	6
存货	155	158	163	168	销售费用	46	52	56	63
合同资产	0	0	0	0	管理费用	52	57	62	69
其他流动资产	31	31	31	32	研发费用	26	29	31	35
非流动资产	374	402	412	411	财务费用	(7)	(7)	(5)	(5)
长期股权投资	7	7	7	7	加:其他收益	5	3	3	4
固定资产及使用权资产	170	157	145	131	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	93	138	159	171	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	45	45	46	46	减值损失	(27)	(20)	(17)	(16)
商誉	1	0	0	0	资产处置收益	(1)	(1)	(1)	(1)
长期待摊费用	2	2	3	3	营业利润	28	32	37	45
其他非流动资产	56	53	53	53	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,276	1,380	1,432	1,494	利润总额	28	32	37	45
流动负债	286	341	352	379	减:所得税	6	7	8	10
短期借款及一年内到期的非流动负债	51	83	87	92	净利润	22	25	29	35
经营性应付款项	169	187	192	209	减:少数股东损益	(3)	(3)	(3)	(3)
合同负债	8	8	9	10	归属母公司净利润	24	27	32	38
其他流动负债	58	62	64	68	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.13	0.15	0.17	0.21
非流动负债	61	104	136	156	EBIT	26	25	32	40
长期借款	47	92	125	145	EBITDA	53	44	49	56
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.33	30.14	29.97	29.98
租赁负债	2	1	0	0	归母净利率(%)	4.26	4.42	4.74	5.08
其他非流动负债	12	11	11	11	收入增长率(%)	(0.24)	7.46	9.02	12.47
负债合计	346	445	488	536	归母净利润增长率(%)	(36.46)	11.39	16.90	20.56
归属母公司股东权益	934	942	953	971					
少数股东权益	(4)	(6)	(9)	(12)					
所有者权益合计	930	936	944	958					
负债和股东权益	1,276	1,380	1,432	1,494					

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(14)	55	35	39	每股净资产(元)	5.13	5.18	5.24	5.34
投资活动现金流	(72)	(46)	(28)	(16)	最新发行在外股份(百万股)	182	182	182	182
筹资活动现金流	20	54	12	1	ROIC(%)	1.99	1.82	2.20	2.66
现金净增加额	(65)	63	19	24	ROE-摊薄(%)	2.61	2.88	3.33	3.94
折旧和摊销	27	19	17	16	资产负债率(%)	27.13	32.23	34.08	35.85
资本开支	(79)	(51)	(28)	(15)	P/E (现价&最新股本摊薄)	73.67	66.14	56.58	46.93
营运资本变动	(94)	(11)	(33)	(32)	P/B (现价)	1.92	1.91	1.88	1.85

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>