

盈利环比大幅改善，股息率持续增长

2025 年 04 月 27 日

➤ **事件：公司发布 2024 年年报。**2024 年，公司实现营收 548.22 亿元，同比减少 10.01%；归母净利润 4.25 亿元，同比减少 25.46%；扣非归母净利 3.20 亿元，同比减少 36.32%。2024Q4，公司实现营收 147.52 亿元，同比增加 0.59%、环比增加 8.10%；归母净利润 3.24 亿元，同比增加 146.00%，环比转盈；扣非归母净利 2.91 亿元，同比增加 123.30%、环比转盈。

➤ **点评：产销量小幅下滑，24Q4 毛利率同环比改善**

① **量：管材产销量同比小幅下滑。**公司 2024 年管材销量为 1347.34 万吨，同比下滑 0.90%，全工序产量 2009.49 万吨，同比下滑 0.93%。

② **价：24Q4 毛利率同环比改善。**2024Q4，唐山带钢、焊管、镀锌管价格分别上涨 3.98%、4.04%、5.61%，加工利润上升。2024 年，公司毛利率 2.95%，同比增加 0.10pct；2024Q4 公司毛利率为 5.03%，环比增加 3.65pct，同比增加 2.04pct。

③ **股息率持续增长。**公司拟每 10 股派发现金股利 1.5 元（含税），预计派发现金 2.09 亿元，年度累计分红 4.18 亿元，分红比例 98.41%。对应当年年末最后一个交易日收盘价，公司股息率为 5.49%，同比增长 0.61pct。

➤ **未来核心看点：逆势提升市场占有率，全国布局开拓海外**

① **龙头地位稳固，逆势提升市场占有率。**2024 年钢管工序产量实现 2,009.49 万吨，同比减少 0.93%，实现净销量 1,347.34 万吨，同比减少 0.90%，远远优于行业整体下降 7.90% 的幅度（全国焊接钢管产量 6,050.70 万吨，同比减少 7.90%，表观消费量为 5,527.88 万吨，同比减少 7.57%），继续稳固保持焊接钢管产销规模第一，并且逆势提升市场占有率。

② **全国布局，开拓海外。**公司持续推进全国布局战略，与合作伙伴共同成立了云南友发方圆和安徽友发管道，分别在云南玉溪和安徽临泉成功落地了第七、第八个生产基地，同时加快海外布局进程，重点调研考察东南亚和中东等地的市场环境及合作布局落地的可行性。

③ **股权激励助力公司长远发展。**2022 年 8 月，公司公布“共赢一号”股票期权激励计划，第二个行权期（2024 年）行权条件均已满足，公司层面行权比例为 82.6%。2025 年业绩考核目标为净销量 1700 万吨，净利润 16 亿元。2024 年 11 月，公司公布新一轮“共富一号”员工持股计划，充分调动员工积极性。

➤ **盈利预测与投资建议：**公司始终保持行业龙头地位，随着产能逐步投放，我们认为公司 2025-2027 年归母净利润预计依次为 6.26、6.49 和 6.79 亿元，对应 4 月 25 日收盘价的 PE 分别为 12、12 和 11 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**原材料价格大幅波动，下游需求不及预期，产能释放不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	54,822	55,915	57,737	59,982
增长率（%）	-10.0	2.0	3.3	3.9
归属母公司股东净利润（百万元）	425	626	649	679
增长率（%）	-25.5	47.3	3.8	4.6
每股收益（元）	0.30	0.44	0.45	0.47
PE	18	12	12	11
PB	1.1	1.1	1.1	1.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

5.40 元



分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiuzuxue@mszq.com

研究助理 范钧

执业证书：S0100124080024

邮箱：fanjun@mszq.com

相关研究

1.友发集团 (601686.SH) 2023 年年报点评：盈利同比大增，股息率明显增长-2024/04/21

2.友发集团 (601686.SH) 2023 年三季度报点评：产能持续扩张，龙头地位稳固-2023/10/25

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	54,822	55,915	57,737	59,982
营业成本	53,205	54,223	55,971	58,126
营业税金及附加	128	127	131	136
销售费用	187	190	196	204
管理费用	379	374	387	402
研发费用	145	148	153	159
EBIT	882	997	1,050	1,113
财务费用	70	-8	8	25
资产减值损失	-93	-53	-55	-57
投资收益	-88	-74	-76	-79
营业利润	699	877	910	951
营业外收支	-12	-11	-11	-11
利润总额	688	866	899	940
所得税	206	208	216	226
净利润	482	658	683	715
归属于母公司净利润	425	626	649	679
EBITDA	1,456	1,620	1,738	1,863

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	12,493	12,721	12,756	12,811
应收账款及票据	1,644	1,444	1,493	1,552
预付款项	1,265	1,374	1,419	1,473
存货	3,322	3,268	3,374	3,504
其他流动资产	478	469	471	473
流动资产合计	19,203	19,277	19,512	19,814
长期股权投资	91	91	91	91
固定资产	4,937	4,946	4,906	4,724
无形资产	681	680	678	676
非流动资产合计	6,799	6,809	6,766	6,577
资产合计	26,002	26,085	26,278	26,391
短期借款	747	747	747	747
应付账款及票据	13,320	12,953	12,910	12,770
其他流动负债	1,402	1,401	1,422	1,448
流动负债合计	15,468	15,100	15,079	14,965
长期借款	260	260	260	260
其他长期负债	2,424	2,423	2,422	2,421
非流动负债合计	2,683	2,683	2,682	2,681
负债合计	18,152	17,783	17,761	17,646
股本	1,433	1,434	1,434	1,434
少数股东权益	1,089	1,122	1,156	1,192
股东权益合计	7,850	8,303	8,517	8,745
负债和股东权益合计	26,002	26,085	26,278	26,391

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-10.01	1.99	3.26	3.89
EBIT 增长率	-9.62	12.92	5.36	6.02
净利润增长率	-25.46	47.25	3.78	4.60
盈利能力 (%)				
毛利率	2.95	3.03	3.06	3.09
净利率	0.77	1.12	1.12	1.13
总资产收益率 ROA	1.63	2.40	2.47	2.57
净资产收益率 ROE	6.28	8.71	8.82	8.99
偿债能力				
流动比率	1.24	1.28	1.29	1.32
速动比率	0.94	0.96	0.97	0.98
现金比率	0.81	0.84	0.85	0.86
资产负债率 (%)	69.81	68.17	67.59	66.86
经营效率				
应收账款周转天数	9.88	8.68	8.68	8.68
存货周转天数	22.79	22.36	22.36	22.36
总资产周转率	2.51	2.15	2.21	2.28
每股指标 (元)				
每股收益	0.30	0.44	0.45	0.47
每股净资产	4.72	5.01	5.13	5.27
每股经营现金流	0.97	0.86	0.93	0.90
每股股利	0.30	0.33	0.34	0.36
估值分析				
PE	18	12	12	11
PB	1.1	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	/	/	/	/
股息收益率 (%)	5.56	6.06	6.29	6.58

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	482	658	683	715
折旧和摊销	574	623	688	750
营运资金变动	-37	-281	-289	-429
经营活动现金流	1,394	1,240	1,331	1,293
资本开支	-397	-630	-642	-557
投资	-131	0	0	0
投资活动现金流	-72	-704	-718	-636
股权募资	207	4	0	0
债务募资	-852	0	0	0
筹资活动现金流	-386	-307	-579	-602
现金净流量	939	228	35	56

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。	公司评级	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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048