

坚朗五金(002791.SZ)

业绩如期改善，利润率明显回升

推荐 (维持)

股价:36.77元

主要数据

行业	建材
公司网址	www.kinlong.com
大股东/持股	白宝鲲/37.41%
实际控制人	白宝鲲
总股本(百万股)	322
流通A股(百万股)	164
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	118
流通A股市值(亿元)	60
每股净资产(元)	15.43
资产负债率(%)	48.6

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】坚朗五金(002791.SZ)*季报点评*业绩符合预期，利润率同比改善*推荐20231027

证券分析师

郑南宏 投资咨询资格编号
S1060521120001
ZHENGNAHONG873@pingan.com.cn

杨侃 投资咨询资格编号
S1060514080002
BQV514
YANGKAN034@pingan.com.cn



事项:

公司发布2023年年度业绩预告，预计2023年归母净利润3.2-3.4亿元，同比增388%至419%，扣非归母净利润2.7-2.9亿元，同比增611%至653%。

平安观点:

- 营收端保持平稳，利润率明显改善。**公司2023年业绩大幅改善，主要因：1) 上年基数低；2) 公司继续按照一站式建筑配套件集成供应的战略规划，丰富产品结构，拓展新产品、新市场，2023年营业收入实现同比增长2%-3%；3) 原材料价格下滑带动毛利率改善；4) 受益经营提效与规模增加，期间费用也同步有所摊薄。
- 前三季度收现比改善，应收款增幅小于上年同期。**2023年前三季度经营活动产生的现金流量净额为-1.0亿元，较2022年同期-0.7亿元有所减少，主要因尽管收现比提高4pct至108%，但付现比提高13pct至109%。三季度末应收账款/票据/其他应收款合计45亿元，较2023年年初增加1.8亿元，增幅同比明显减少，印证经营回款质量逐步改善。
- 投资建议：**维持此前盈利预测，预计2023-2025年公司归母净利润分别为3.2亿元、5.6亿元、8.3亿元，对应PE分别为37倍、21倍、14倍。公司近年积极拓展县城市场及新场景、长尾市场，公司产品、品牌优势更加凸显；同时针对品类繁多、销售难度大痛点，公司坚持信息化建设，构筑精细化管理的壁垒。随着下游地产逐步企稳修复，后续公司业绩增长有望回归正轨。维持“推荐”评级。

- 风险提示：**(1) 下游地产需求修复不及预期风险：当前地产基本面仍处筑底阶段，若后续销售、竣工修复不及预期，公司业务拓展将存在一定压力。(2) 原材料价格上涨的风险：公司原材料成本以不锈钢、铝合金、锌合金为主，若后续原材料成本回升，叠加需求承压制约成本向下游传导，公司利润率存在下行风险。(3) 新品类、新市场拓展不及预期

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	8,807	7,648	8,200	9,512	10,982
YOY(%)	30.7	-13.2	7.2	16.0	15.5
净利润(百万元)	889	66	321	555	826
YOY(%)	8.8	-92.6	390.3	72.5	49.0
毛利率(%)	35.2	30.2	31.7	32.0	32.5
净利率(%)	10.1	0.9	3.9	5.8	7.5
ROE(%)	18.6	1.4	6.4	10.2	13.7
EPS(摊薄/元)	2.77	0.20	1.00	1.72	2.57
P/E(倍)	13.3	180.3	36.8	21.3	14.3
P/B(倍)	2.5	2.5	2.3	2.2	2.0

的风险：公司近年积极培育新产品品类，并持续下沉渠道、拓展低能级城市与非房市场，人力、资金投入较多，但新风系统、防水、管道等新品类竞争较为激烈，低能级城市对公司品牌、产品、价格认可度有待提升，导致新品类、新市场存在业务拓展不及预期的风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7939	8066	9322	10906
现金	1657	1377	1606	2046
应收票据及应收账款	4537	4864	5642	6514
其他应收款	89	95	110	128
预付账款	63	67	78	90
存货	1311	1375	1588	1820
其他流动资产	284	288	297	309
非流动资产	2607	2591	2567	2572
长期投资	419	417	415	412
固定资产	1343	1335	1384	1487
无形资产	483	402	322	241
其他非流动资产	362	437	446	432
资产总计	10546	10658	11889	13478
流动负债	4996	4862	5605	6415
短期借款	360	0	0	0
应付票据及应付账款	3568	3743	4323	4954
其他流动负债	1068	1119	1282	1461
非流动负债	528	436	343	255
长期借款	451	359	266	178
其他非流动负债	77	77	77	77
负债合计	5524	5298	5948	6670
少数股东权益	220	326	507	778
股本	322	322	322	322
资本公积	1173	1173	1173	1173
留存收益	3307	3540	3940	4537
归属母公司股东权益	4802	5034	5434	6031
负债和股东权益	10546	10658	11889	13478

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	882	490	693	969
净利润	87	427	736	1097
折旧摊销	160	213	222	192
财务费用	50	22	10	4
投资损失	25	12	12	12
营运资金变动	403	-181	-285	-334
其他经营现金流	157	-3	-2	-2
投资活动现金流	-698	-207	-207	-207
资本支出	445	200	200	200
长期投资	-271	0	0	0
其他投资现金流	-872	-407	-407	-407
筹资活动现金流	-88	-563	-257	-322
短期借款	-37	-360	0	0
长期借款	118	-92	-93	-88
其他筹资现金流	-168	-111	-164	-234
现金净增加额	98	-280	229	440

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	7648	8200	9512	10982
营业成本	5338	5600	6468	7413
税金及附加	51	54	63	72
营业费用	1276	1271	1284	1318
管理费用	386	369	380	384
研发费用	287	307	356	411
财务费用	50	22	10	4
资产减值损失	-25	-23	-27	-31
信用减值损失	-144	-82	-95	-110
其他收益	20	20	20	20
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-25	-12	-12	-12
资产处置收益	13	3	3	3
营业利润	100	483	840	1250
营业外收入	12	12	12	12
营业外支出	15	15	15	15
利润总额	97	479	837	1246
所得税	10	53	100	150
净利润	87	427	736	1097
少数股东损益	21	105	182	271
归属母公司净利润	66	321	555	826
EBITDA	306	714	1069	1443
EPS (元)	0.20	1.00	1.72	2.57

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	-13.2	7.2	16.0	15.5
营业利润(%)	-91.1	382.5	73.9	48.8
归属于母公司净利润(%)	-92.6	390.3	72.5	49.0
获利能力				
毛利率(%)	30.2	31.7	32.0	32.5
净利率(%)	0.9	3.9	5.8	7.5
ROE(%)	1.4	6.4	10.2	13.7
ROIC(%)	2.5	9.5	15.1	20.7
偿债能力				
资产负债率(%)	52.4	49.7	50.0	49.5
净负债比率(%)	-16.9	-19.0	-22.6	-27.4
流动比率	1.6	1.7	1.7	1.7
速动比率	1.3	1.3	1.4	1.4
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	1.8	1.8	1.8	1.8
应付账款周转率	2.06	2.06	2.06	2.06
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.20	1.00	1.72	2.57
每股经营现金流(最新摊薄)	2.74	1.52	2.15	3.01
每股净资产(最新摊薄)	14.93	15.66	16.90	18.76
估值比率				
P/E	180.3	36.8	21.3	14.3
P/B	2.5	2.3	2.2	2.0
EV/EBITDA	109	16	11	8

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层