

坚朗五金(002791.SZ)

发力新市场与新产品，利润端如期改善

推荐 (维持)

股价:38.62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)	124
流通A股市值(亿元)	63
每股净资产(元)	15.82
资产负债率(%)	45.6

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】坚朗五金(002791.SZ)*事项点评*业绩如期改善，利润率明显回升*推荐20240125

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:

公司公布2023年年报，全年实现营收78.0亿元，较2022年调整后增长2.0%，归母净利润3.2亿元，较2022年调整后增长393.9%，位于此前业绩预告区间（3.2-3.4亿元）。公司拟每10股派发现金红利1.0元（含税）。

平安观点:

- 低基数下受益利润率回升，业绩如期改善。2023年公司积极关注长尾市场，开拓新市场以对冲房地产市场变化带来的不利影响，同时拓展海外市场业务，实现营收端平稳略增；归母净利润增幅较大，主要因：1) 上年业绩下滑多导致基数低；2) 原材料成本下行带动毛利率同比提升2.1pct；3) 期间费用率同比下滑1.0pct；4) 信用减值与投资净亏损较上年减少。
- 门窗五金与家居类平稳，其他建筑五金产品增长较好。分产品看，门窗五金、家居类产品、其他建筑五金产品、门窗配套件、点支承玻璃幕墙构配件、门控五金、不锈钢护栏构配件的营收增速分别为0.90%、1.42%、20.29%、-3.55%、-8.91%、6.37%、-17.05%，收入占比分别为45.98%、17.79%、14.43%、7.90%、5.09%、5.26%、2.59%；毛利率分别为40.43%、29.83%、18.98%、18.32%、28.12%、38.6%、22.28%。
- 收现比提升，经营性现金流下滑主要因偿还前期应付款。2023年公司经营活动产生的现金流量净额为5.0亿元，同比减少4.3亿元，主要因尽管收现比同比提升8.6pct至108.3%，但因公司偿还了大量的前期应付账款及应付票据，付现比同比提升24.7pct至98.4%。
- 投资建议：考虑地产端修复不及预期，下调此前盈利预测，预计2024-2025年公司归母净利润分别为4.0亿元、5.2亿元，此前预测为5.6亿元、8.3亿元，新增2026年预测为6.6亿元，当前股价对应PE分别为31倍、24

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7,648	7,802	8,484	9,252	10,187
YOY(%)	-13.2	2.0	8.7	9.1	10.1
净利润(百万元)	66	324	402	518	660
YOY(%)	-92.6	394.2	24.2	28.7	27.5
毛利率(%)	30.2	32.3	31.5	31.1	30.7
净利率(%)	0.9	4.2	4.7	5.6	6.5
ROE(%)	1.4	6.4	7.4	8.8	10.1
EPS(摊薄/元)	0.20	1.01	1.25	1.61	2.05
P/E(倍)	189.4	38.3	30.9	24.0	18.8
P/B(倍)	2.6	2.4	2.3	2.1	1.9

倍、19倍。尽管盈利预测下调，但考虑公司股价调整较多，同时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；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）下游地产销售及竣工下行风险：当前地产销售与竣工承压，若后续楼市修复不及预期、竣工规模明显萎缩，将加大公司业务拓展难度。（2）利润率下滑风险：公司原材料成本以不锈钢、铝合金、锌合金为主，若后续原材料价格上涨，或是低毛利的产品收入占比提升，公司毛利率存在下行风险。（3）新品类、新市场拓展不及预期的风险：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	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7003	7893	8889	10142
现金	1198	1385	1802	2351
应收票据及应收账款	4015	4662	5084	5598
其他应收款	89	92	100	110
预付账款	39	72	78	86
存货	1337	1393	1528	1691
其他流动资产	325	290	297	306
非流动资产	2821	2785	2689	2578
长期投资	421	421	421	421
固定资产	1459	1561	1603	1589
无形资产	538	448	358	269
其他非流动资产	403	355	306	300
资产总计	9824	10678	11578	12720
流动负债	4060	4560	4996	5522
短期借款	44	0	0	0
应付票据及应付账款	2906	3416	3748	4149
其他流动负债	1109	1144	1248	1373
非流动负债	425	354	274	195
长期借款	323	252	172	92
其他非流动负债	102	102	102	102
负债合计	4485	4915	5270	5717
少数股东权益	251	313	392	493
股本	322	322	322	322
资本公积	1168	1168	1168	1168
留存收益	3599	3961	4427	5021
归属母公司股东权益	5088	5450	5916	6511
负债和股东权益	9824	10678	11578	12720

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	448	553	704	792
净利润	350	464	597	761
折旧摊销	168	236	246	210
财务费用	20	10	5	-1
投资损失	-4	0	0	0
营运资金变动	-235	-157	-144	-178
其他经营现金流	148	-0	-0	-0
投资活动现金流	-441	-200	-150	-100
资本支出	319	200	150	100
长期投资	-117	0	0	0
其他投资现金流	-642	-400	-300	-200
筹资活动现金流	-520	-166	-137	-144
短期借款	-316	-44	0	0
长期借款	-128	-71	-80	-79
其他筹资现金流	-76	-51	-56	-65
现金净增加额	-510	188	417	548

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7802	8484	9252	10187
营业成本	5285	5814	6379	7061
税金及附加	58	58	63	69
营业费用	1254	1273	1249	1222
管理费用	394	402	438	482
研发费用	294	312	340	375
财务费用	20	10	5	-1
资产减值损失	-34	-27	-29	-32
信用减值损失	-102	-85	-93	-102
其他收益	41	28	28	28
公允价值变动收益	1	0	0	0
投资净收益	4	0	0	0
资产处置收益	1	4	4	4
营业利润	408	536	688	877
营业外收入	7	8	8	8
营业外支出	5	11	11	11
利润总额	410	532	685	874
所得税	59	69	88	113
净利润	350	464	597	761
少数股东损益	26	61	79	101
归属母公司净利润	324	402	518	660
EBITDA	598	779	936	1083
EPS (元)	1.01	1.25	1.61	2.05

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	2.0	8.7	9.1	10.1
营业利润(%)	307.2	31.4	28.5	27.4
归属于母公司净利润(%)	394.2	24.2	28.7	27.5
获利能力				
毛利率(%)	32.3	31.5	31.1	30.7
净利率(%)	4.2	4.7	5.6	6.5
ROE(%)	6.4	7.4	8.8	10.1
ROIC(%)	7.7	9.3	11.4	14.1
偿债能力				
资产负债率(%)	45.6	46.0	45.5	44.9
净负债比率(%)	-15.6	-19.7	-25.9	-32.2
流动比率	1.7	1.7	1.8	1.8
速动比率	1.4	1.4	1.4	1.5
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	2.0	2.0	2.0	2.0
应付账款周转率	2.55	2.33	2.33	2.33
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	1.01	1.25	1.61	2.05
每股经营现金流(最新摊薄)	1.39	1.72	2.19	2.46
每股净资产(最新摊薄)	15.82	16.95	18.40	20.25
估值比率				
P/E	38.3	30.9	24.0	18.8
P/B	2.4	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	22	16	13	11

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

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

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