

坚朗五金(002791.SZ)

收入端呈现韧性，毛利率保持平稳

推荐 (维持)

股价:22.16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)	71
流通A股市值(亿元)	36
每股净资产(元)	15.79
资产负债率(%)	43.5

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*业绩保持平稳, 应收款持续减少*推荐20240425

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2024年中报, 期内实现营收32.1亿元, 同比减少4.3%, 归母净利润489万元, 同比减少62.0% (此前业绩预告为500万元至750万元), 扣非归母净利润-1690万元, 上年同期为404万元。其中二季度收入同比减少7.9%至18.4亿元, 归母净利润5076万元, 同比减少26.4%。

平安观点:

- 期间费用偏高影响利润, 毛利率保持平稳。**上半年行业需求承压背景下, 在开拓原有市场的基础上, 努力在新产品布局和新场景业务方面深耕发展, 以此对冲地产业务带来的影响。期内公司实现营收32.1亿元, 同比减少4.3%, 归母净利润489万元, 同比减少62.0%, 业绩下滑较多、净利率偏低, 主要因期间费用率偏高、同比上升0.3pct至27.9%, 同时信用减值同比增加0.3亿元至0.8亿元。当前公司国内外销售网络点1000余个, 销售团队6000余人, 未来还会根据实际情况继续下沉。期内毛利率同比提升0.1pct至31.3%, 整体保持稳定。
- 门窗五金收入下滑, 但家居类产品等增长较快。**分产品看, 门窗五金系统、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、门控五金系统、不锈钢护栏构配件收入增速分别为-16.0%、+13.7%、+16.6%、-18.8%、+18.2%、-6.2%、+20.5%。尽管高毛利的门窗五金系统受下游地产竣工萎缩拖累, 但家居类产品、其他建筑五金产品、点支承玻璃幕墙构配件实现较快增长, 对整体营收形成支撑。
- 付现比减少带动经营性净现金流同比改善。**上半年经营活动产生的现金流量净额为-1.9亿元, 较上年同期-4.3亿元有所好转, 主要因尽管收现比同比减少20.3pct至90.3%, 但付现比同比减少38.9pct至80.7%。期末应收账款/票据/其他应收款合计40.1亿元, 同比减少8%。8月26日公司发布《广东坚朗五金制品股份有限公司向特定对象发行股票发行情况报告书》确定本次发行价格为18.61元/股, 发行股份数量为32,345,013股,

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7,648	7,802	7,469	7,699	8,374
YOY(%)	-13.2	2.0	-4.3	3.1	8.8
净利润(百万元)	66	324	258	390	490
YOY(%)	-92.6	394.2	-20.4	51.0	25.7
毛利率(%)	30.2	32.3	31.4	31.0	30.8
净利率(%)	0.9	4.2	3.5	5.1	5.8
ROE(%)	1.4	6.4	4.8	6.9	8.0
EPS(摊薄/元)	0.20	1.01	0.80	1.21	1.52
P/E(倍)	108.7	22.0	27.6	18.3	14.6
P/B(倍)	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2

募集资金总额约6.0亿元。

- **投资建议：**考虑行业基本面恢复低于预期，下调此前盈利预测，预计2024-2026年公司归母净利润分别为2.6亿元、3.9亿元、4.9亿元，原预测为4.0亿元、5.2亿元、6.6亿元，当前股价对应PE分别为27.6倍、18.3倍、14.6倍。尽管业绩预测下调，但考虑公司渠道、产品优势较强，未来仍具成长性，且当前股价调整较多，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	7201	7770	8689
现金	1198	1446	1835	2249
应收票据及应收账款	4015	4104	4230	4601
其他应收款	89	81	83	90
预付账款	39	63	65	71
存货	1337	1227	1273	1388
其他流动资产	325	281	283	289
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	9986	10458	11267
流动负债	4060	4021	4163	4536
短期借款	44	0	0	0
应付票据及应付账款	2906	3009	3122	3405
其他流动负债	1109	1011	1041	1131
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	4375	4437	4731
少数股东权益	251	291	350	425
股本	322	322	322	322
资本公积	1168	1168	1168	1168
留存收益	3599	3831	4182	4622
归属母公司股东权益	5088	5320	5671	6112
负债和股东权益	9824	9986	10458	11267

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	599	663	641
净利润	350	297	449	564
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	56	-36	-133
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	-151	-124	-128
短期借款	-316	-44	0	0
长期借款	-128	-71	-80	-79
其他筹资现金流	-76	-36	-43	-48
现金净增加额	-510	248	390	414

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7802	7469	7699	8374
营业成本	5285	5121	5313	5795
税金及附加	58	51	52	57
营业费用	1254	1210	1093	1089
管理费用	394	354	364	396
研发费用	294	275	283	308
财务费用	20	10	5	-1
资产减值损失	-34	-23	-24	-26
信用减值损失	-102	-112	-77	-84
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	345	519	651
营业外收入	7	8	8	8
营业外支出	5	11	11	11
利润总额	410	341	515	648
所得税	59	44	66	83
净利润	350	297	449	564
少数股东损益	26	39	59	75
归属母公司净利润	324	258	390	490
EBITDA	598	588	766	858
EPS (元)	1.01	0.80	1.21	1.52

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	2.0	-4.3	3.1	8.8
营业利润(%)	307.2	-15.5	50.5	25.5
归属于母公司净利润(%)	394.2	-20.4	51.0	25.7
获利能力				
毛利率(%)	32.3	31.4	31.0	30.8
净利率(%)	4.2	3.5	5.1	5.8
ROE(%)	6.4	4.8	6.9	8.0
ROIC(%)	7.7	6.0	9.2	11.5
偿债能力				
资产负债率(%)	45.6	43.8	42.4	42.0
净负债比率(%)	-15.6	-21.3	-27.6	-33.0
流动比率	1.7	1.8	1.9	1.9
速动比率	1.4	1.5	1.5	1.6
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.7
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	0.80	1.21	1.52
每股经营现金流(最新摊薄)	1.39	1.86	2.06	1.99
每股净资产(最新摊薄)	15.82	16.55	17.64	19.01
估值比率				
P/E	22.0	27.6	18.3	14.6
P/B	1.4	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	22	11	8	7

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