

坚朗五金（002791.SZ）

H1 尚处行业底部业绩承压，积极布局海外市场

2025 年 08 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

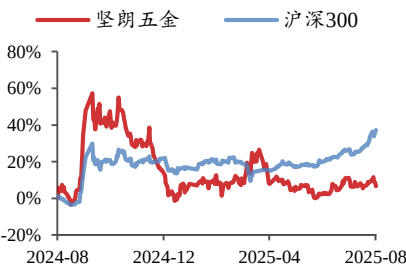
张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

日期	2025/8/29
当前股价(元)	22.19
一年最高最低(元)	34.11/20.00
总市值(亿元)	78.53
流通市值(亿元)	42.44
总股本(亿股)	3.54
流通股本(亿股)	1.91
近 3 个月换手率(%)	158.4

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《营收利润承压，海外收入占比持续提升——公司信息更新报告》-2025.3.31

《行业大势拖累业绩，预计业绩向上拐点已至——公司信息更新报告》-2024.11.1

● H1 尚处行业底部业绩承压，积极布局海外市场。维持“买入”评级

公司发布 2025 年中报，2025H1 公司实现营业收入 27.6 亿元，同比-14.2%；实现归母净利润-3043.2 万元，同比-722.3%；实现扣非后归母净利润-4388.4 万元，同比亏损扩大 2698 万元。Q2 公司实现营业收入 15.5 亿元，环比+28.4%；实现归母净利润 1018.2 万元，环比增加 5079.6 万元，实现扣非后归母净利润 598.9 万元，环比增加 5586.3 万元。综合考虑行业处于景气度底部，我们下调盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润 0.62/1.23/2.02 亿元（前值为 1.99/2.82/3.57 亿元），同比-31.5%/+99.7%/+63.7%；EPS 为 0.17/0.35/0.57 元，对应当前股价 PE 为 127.3/63.8/38.9 倍。考虑到公司海外市场持续建设，“稳地产”政策大力支持房地产企稳回升，房地产后周期行业有望受益，业绩增量可期。维持“买入”评级。

● 公建类产品增长较快，毛利率稳定

分产品看，2025H1 公司门窗五金/家居产品/其他建筑五金/门窗配套件/玻璃幕墙构配件/门控五金/不锈钢护栏构配件分别实现收入 11.4/4.3/4.4/2.6/1.9/1.6/1.1 亿元，同比-17.6%/-27.7%/-16.0%/+7.8%/+6.3%/-5.4%/+13.3%。公建类产品（幕墙结构件/不锈钢护栏）增长较快。毛利率稳定：2025H1 公司综合毛利率 30.5%，同比-0.9pct。其中，门窗五金/家居产品/其他建筑五金产品毛利率分别为 39.6%/26.4%/15.8%，同比-0.4pct/-2.8pct/-0.9pct。期间费用率略有下降，偿债能力改善：2025H1 期间费用率 27.9%，同比-0.05pct，其中销售/管理/研发/财务费用率为 17%/6.6%/4.2%/0.06%，同比-0.06pct/+0.37pct/-0.01pct/-0.34pct。2025H1 公司资产负债率 38.7%，同比-4.8pct，公司负债水平降低，偿债能力得到提高。

● 持续布局海外市场，推进集成化销售

持续布局海外市场：2025H1 海外业绩延续增长，境外营业收入 4.77 亿元，同比+30.75%，占营业收入比重 17.32%，同比+5.95pct。近年来已设立近 20 个海外备货仓，当前公司在国内外设立销售网络点，销售团队 5,000 余人，优化前后端配合，费用率保持摊薄态势，盈利水平仍有提升空间。推进集成化销售：公司的集成化从第一阶段产品多元化，不断增加品类，发展到产品集成，集成能力的磨合和产品的深度调整，再向新的阶段发展提升。目前公司以酒店场景为突破试点，通过产品之间的协同响应能力构建，不断调整产品结构，推广应用集成化经营模式。

● 风险提示：原材料价格上涨风险；基建项目进展不及预期；产能扩张进度不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	7,802	6,638	5,625	6,060	6,760
YOY(%)	2.0	-14.9	-15.3	7.7	11.6
归母净利润(百万元)	324	90	62	123	202
YOY(%)	393.9	-72.2	-31.5	99.7	63.7
毛利率(%)	32.2	31.7	30.3	30.9	31.7
净利率(%)	4.2	1.4	1.1	2.0	3.0
ROE(%)	6.6	2.0	1.1	2.3	3.6
EPS(摊薄/元)	0.92	0.25	0.17	0.35	0.57
P/E(倍)	24.2	87.3	127.3	63.8	38.9
P/B(倍)	1.5	1.4	1.4	1.4	1.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7003	6712	6760	7475	7391
现金	1198	1086	2718	1352	2194
应收票据及应收账款	3726	3360	2537	3783	3322
其他应收款	89	80	52	93	71
预付账款	39	40	42	37	52
存货	1337	1301	728	1496	1005
其他流动资产	614	845	682	714	747
非流动资产	2821	3171	2788	2802	2858
长期投资	421	401	453	465	479
固定资产	1299	1317	1076	1052	1062
无形资产	538	561	578	602	631
其他非流动资产	563	891	681	683	685
资产总计	9824	9884	9549	10277	10249
流动负债	4060	3640	3316	3974	3785
短期借款	44	35	146	75	85
应付票据及应付账款	2906	2570	2241	2866	2753
其他流动负债	1109	1036	929	1032	947
非流动负债	425	281	272	253	240
长期借款	183	57	27	15	5
其他非流动负债	242	224	246	237	235
负债合计	4485	3920	3588	4226	4025
少数股东权益	251	260	267	281	303
股本	322	354	354	354	354
资本公积	1168	1697	1697	1697	1697
留存收益	3593	3650	3719	3856	4080
归属母公司股东权益	5088	5703	5694	5770	5920
负债和股东权益	9824	9884	9549	10277	10249

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	499	394	1335	-1010	1189
净利润	350	121	69	137	224
折旧摊销	168	176	178	190	209
财务费用	20	21	3	2	13
投资损失	-4	-4	1	-2	-1
营运资金变动	-235	-91	929	-1470	615
其他经营现金流	199	170	155	131	128
投资活动现金流	-441	-742	275	-213	-277
资本支出	344	340	-108	167	217
长期投资	-117	-440	-52	-12	-15
其他投资现金流	21	38	219	-35	-46
筹资活动现金流	-520	245	22	-142	-69
短期借款	-316	-10	112	-71	10
长期借款	-98	-126	-31	-11	-10
普通股增加	0	32	0	0	0
资本公积增加	-5	529	0	0	0
其他筹资现金流	-102	-181	-59	-60	-69
现金净增加额	-459	-106	1632	-1366	842

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7802	6638	5625	6060	6760
营业成本	5288	4537	3922	4189	4616
营业税金及附加	58	44	37	40	45
营业费用	1251	1101	917	988	1095
管理费用	394	391	315	327	352
研发费用	294	268	219	237	266
财务费用	20	21	3	2	13
资产减值损失	-34	-57	-44	-47	-47
其他收益	41	39	37	38	38
公允价值变动收益	1	2	1	1	1
投资净收益	4	4	-1	2	1
资产处置收益	1	-0	0	0	0
营业利润	408	113	72	137	231
营业外收入	7	10	10	9	9
营业外支出	5	4	8	6	6
利润总额	410	119	73	140	234
所得税	59	-2	5	3	10
净利润	350	121	69	137	224
少数股东损益	26	31	7	14	22
归属母公司净利润	324	90	62	123	202
EBITDA	557	269	217	292	411
EPS(元)	0.92	0.25	0.17	0.35	0.57

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	2.0	-14.9	-15.3	7.7	11.6
营业利润(%)	307.2	-72.2	-36.7	90.9	68.4
归属于母公司净利润(%)	393.9	-72.2	-31.5	99.7	63.7
获利能力					
毛利率(%)	32.2	31.7	30.3	30.9	31.7
净利率(%)	4.2	1.4	1.1	2.0	3.0
ROE(%)	6.6	2.0	1.1	2.3	3.6
ROIC(%)	6.1	1.6	0.6	1.7	3.2
偿债能力					
资产负债率(%)	45.6	39.7	37.6	41.1	39.3
净负债比率(%)	-15.6	-15.9	-42.2	-20.3	-33.3
流动比率	1.7	1.8	2.0	1.9	2.0
速动比率	1.4	1.4	1.8	1.5	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0
应付账款周转率	2.3	2.3	2.2	2.3	2.2
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.92	0.25	0.17	0.35	0.57
每股经营现金流(最新摊薄)	1.41	1.11	3.77	-2.86	3.36
每股净资产(最新摊薄)	14.38	16.12	16.09	16.30	16.73
估值比率					
P/E	24.2	87.3	127.3	63.8	38.9
P/B	1.5	1.4	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA	12.7	25.2	24.6	22.6	14.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5~20；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5~+5 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn