

公司研究 | 点评报告 | 坚朗五金 (002791.SZ)

国内表现弱势，海外持续增长

报告要点

坚朗五金 2025 年实现营业收入 55 亿元，同比下降 16%；归属净利润-1.0 亿元，同比下降 212%，扣非净利润约-1.4 亿元，同比下降 389%。1 季度实现营业收入 11 亿元，同比下降 9%；归属净利润-0.5 亿元，同比下降 19%，扣非净利润约-0.5 亿元，同比下降 6%。

分析师及联系人



范超

SAC: S0490513080001

SFC: BQK473



张佩

SAC: S0490518080002

坚朗五金 (002791.SZ)

2026-05-13

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

国内表现弱势，海外持续增长

事件描述

公司 2025 年实现营业收入 55 亿元，同比下降 16%；归属净利润-1.0 亿元，同比下降 212%，扣非净利润约-1.4 亿元，同比下降 389%。1 季度实现营业收入 11 亿元，同比下降 9%；归属净利润-0.5 亿元，同比下降 19%，扣非净利润约-0.5 亿元，同比下降 6%。

事件评论

- **核心产品收入表现好于新产品。**公司 2025 年收入仍然承压，4 个季度收入增速分别为-12%、-16%、-9%、-28%，1 季度公司收入同比下降 9%，较 2025 年下滑幅度收敛。分品类看，2025 年门窗五金、门窗配套件收入增速为-16%、-4%，二者经营受到竣工面积下滑的拖累，统计局 2025 年竣工面积同比下降 18%；新品类表现弱势，家居类产品、其他建筑五金产品收入增速为-24%、-24%，在渠道共享有限的背景下新品类开拓速度缓慢；工建相关品类收入相对稳定，门控五金、不锈钢护栏构配件收入增速分别为-5%、6%。
- **境外收入增长较快，且盈利能力更高。**国际化是公司发展的重要战略组成部分，公司近年来已设立多个海外备货仓，将中国仓储式销售复制到海外，产品已销往 100 多个国家，并在印度、越南、印尼、马来西亚、墨西哥等国家设立子公司。海外子公司使用国内相同的信息化系统对接，通过不同版本的语言替换，信息化打通的效率提升作用明显。2025 年港澳台及海外实现收入约 10.3 亿元，同比增长 17%，收入占比提升至 19%。同时，海外业务盈利能力显著高于境内业务，2025 年港澳台及海外毛利率为 34.2%。
- **盈利能力同比略降，核心产品毛利率较高。**公司 2025 年毛利率同比下降 1.3 个百分点，在 2026Q1 在原材料上涨背景下，毛利率同比下降 0.8 个百分点，体现了其盈利能力的稳定性，其中门窗五金、门控五金、点支承玻璃幕墙构配件毛利率维持相对高位，2025 年分别为 39.0%、38.0%、34.4%。尽管公司收入承压，但费用控制较优，2025、2026Q1 期间费率同比变动 0.1%、-0.9%。公司聚焦中小工程市场采用直销模式，销售人员在整体员工的占比较高，因此销售人员的人均产出是经营考核的重要指标，2025 年公司销售人员约 4477 人，同比下降 16%，通过持续的降本增效，确保了人均产出同比持平。
- **收现比改善后维稳。**公司 1 季度经营活动现金流净额约-2.7 亿元，同比有所改善。公司 2024-2026 年 1 季度收现比分别为 1.01、1.12、1.13，经营质量逐步改善，1 季度末应收账款及票据约 23 亿元，去年同期约 31 亿元，2025 年底约 25 亿元，持续下降的应收规模体现了公司改善经营质量的决心，预计信用减值已进入尾声。
- **零售市场值得加大开拓。**公司定位于建筑配套件集成供应商，由于建材品类需要供应链和专业化服务支撑，因此 B 端市场产品集成的难度较大，我们认为 C 端零散市场是更易孕育集成供应商的土壤。对于零售市场，公司正关注并探索家装、自建房、存量建筑改造等多元场景，已开发有“坚朗云采”线上平台，并在国内主要平台设有坚朗旗舰店开展电商销售业务。预计公司 2026-2027 年归属净利润约 0.6、1.5 亿元，对应估值为 103、44 倍。

风险提示

- 1、地产行业大幅下行；2、原材料价格大幅波动；
- 3、整合并购带来的风险。

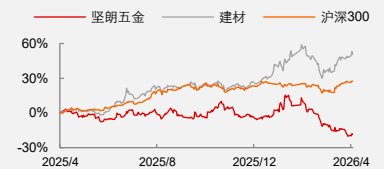
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	18.36
总股本(万股)	35,389
流通A股/B股(万股)	21,770/0
每股净资产(元)	15.11
近12月最高/最低价(元)	26.84/17.68

注：股价为 2026 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《收入下降收敛，净利率有所回升》2025-11-09
- 《业绩承压，门窗五金盈利能力稳定》2025-09-02
- 《经营维稳，体现在毛利率和现金流》2025-05-06


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、地产行业大幅下行：建筑五金企业直接受下游建筑业的影响，而建筑业的发展与房地产业紧密相关。公司作为国内建筑五金生产行业的大型企业，如果国内房地产开发投资增速进一步下降，将对公司产品的市场需求造成负面影响。
- 2、原材料价格大幅波动：公司生产经营所需的主要材料为不锈钢、铝合金、锌合金和零配件。公司采购的零配件材料也主要由不锈钢、铝合金和锌合金构成，主要原材料合计占公司生产成本的比重在 60%-70%范围波动，原材料占成本比重仍相对较高。不锈钢、铝合金和锌合金价格的波动对公司的经营业绩产生一定的影响。
- 3、整合并购带来的风险：公司结合未来发展战略,公司将进一步加大并购整合力度，但能否通过整合实现并购目的，具有一定不确定性，整合结果可能未能充分发挥并购的协同效应，从而对公司和股东造成损失。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。