

坚朗五金 (002791.SZ) 行业大势拖累业绩，预计业绩向上拐点已至

2024年11月01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	2024/10/31
当前股价(元)	29.68
一年最高最低(元)	51.08/20.00
总市值(亿元)	105.03
流通市值(亿元)	48.77
总股本(亿股)	3.54
流通股本(亿股)	1.64
近3个月换手率(%)	187.76

● 行业大势拖累业绩，预计业绩向上拐点已至，维持“买入”评级

公司发布 2024 年三季报，2024 年前三季度公司实现收入 49.10 亿元，同比 -11.51%；实现归母净利润 0.33 亿元，同比-77.22%；实现扣非归母净利润 0.01 亿元，同比-99.04%。2024 年 Q3 公司实现收入 17.00 亿元，环比-7.81%；实现归母净利润 0.28 亿元，环比-44.89%；实现扣非归母净利润 0.18 亿元，环比 -56.10%。考虑行业处于景气度底部，竞争加剧，我们适当下调 2024-2025 年盈利预测并新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 1.08/2.43/2.93 亿元 (2024-2025 前值为 5.67/8.15 亿元)，同比-66.8%/+125.6%/+20.6%；对应 EPS 分别为 0.33/0.76/0.91 元；对应当前股价 PE 为 99.6/44.1/36.6 倍。随着在政策大力支持房地产企稳回升的背景下，房地产后周期行业有望受益，业绩增量可期，维持“买入”评级。

● 毛利率稳定，应收账款规模略降

2024 年 Q1-Q3 毛利率 31.3%，同比-0.27pct；2024Q3 毛利率 31.37%，环比-0.54pct。Q1-Q3 毛利率保持稳定，受益于海外业务保持上升趋势；Q3 毛利率环比小幅下降，主要系部分产品的售价略有下调。公司 2024 年 Q1-Q3 期间费用率合计 27.38%，同比 +1.38pct，其中销售/管理/研发/财务费用率为 16.77%/6.13%/4.19%/0.28%，同比分别+0.29pct/+0.75pct/+0.43pct/-0.11pct。公司三季度末应收账款为 39.07 亿元，较年初+10.12%，应收规模同比-8.58%。公司 Q1-Q3 信用减值损失-1.20 亿元，同比+72.05%。2024 年 Q1-Q3 经营性现金流净额为 0.11 亿元，同比+1.08 亿元，收现比为 93.56%。

● 积极拓展中东、非洲等新兴高增区域，海外占比持续提升增量可期

2024 年 Q1-Q3 海外业绩延续增长，海外市场板块（含葡萄牙）增长超过 10%，剔除葡萄牙公司，自营渠道的海外业绩三季度累计增长约 18%。分地区来看，印度增长超 20%，中东、欧洲增长超 40%，非洲、马来西亚、墨西哥增长接近 80%，公司海外业务与国内使用相同的信息化系统对接，并加大本土化运营，计划持续开发海外新产品，满足海外市场更多新场景的业务拓展。截至 2024H1，海外收入占比已达到 11.37%，公司布局海外市场多年，内部积极调整，全年海外市场有望呈现前低后高趋势，增量可期。

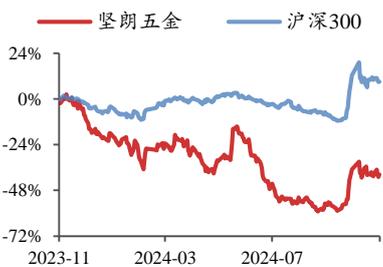
风险提示：原材料价格上涨风险；建筑五金市场需求增速放缓；产能扩张进度不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7,648	7,802	7,226	7,650	8,087
YOY(%)	-13.2	2.0	-7.4	5.9	5.7
归母净利润(百万元)	66	324	108	243	293
YOY(%)	-92.6	393.9	-66.8	125.6	20.6
毛利率(%)	30.2	32.3	31.0	31.4	31.6
净利率(%)	0.9	4.2	1.5	3.2	3.6
ROE(%)	1.7	6.6	2.2	4.8	5.5
EPS(摊薄/元)	0.20	1.01	0.33	0.76	0.91
P/E(倍)	163.5	33.1	99.6	44.1	36.6
P/B(倍)	2.2	2.1	2.1	2.0	1.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7939	7003	6755	8497	7188
现金	1657	1198	2258	1405	2355
应收票据及应收账款	4232	3726	2846	4778	3023
其他应收款	89	89	54	111	62
预付账款	63	39	86	42	83
存货	1311	1337	940	1571	1074
其他流动资产	589	614	571	591	592
非流动资产	2630	2821	2675	2748	2766
长期投资	419	421	514	604	667
固定资产	1148	1299	1116	1070	1020
无形资产	483	538	567	584	608
其他非流动资产	580	563	477	491	471
资产总计	10570	9824	9430	11245	9954
流动负债	4996	4060	3628	5266	3737
短期借款	360	44	267	454	178
应付票据及应付账款	3568	2906	2344	3783	2543
其他流动负债	1068	1109	1016	1030	1016
非流动负债	552	425	375	341	295
长期借款	281	183	127	87	47
其他非流动负债	271	242	248	254	248
负债合计	5548	4485	4003	5607	4032
少数股东权益	220	251	263	290	323
股本	322	322	322	322	322
资本公积	1173	1168	1168	1168	1168
留存收益	3301	3593	3712	3982	4307
归属母公司股东权益	4802	5088	5164	5348	5599
负债和股东权益	10570	9824	9430	11245	9954

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	935	499	1056	-630	1575
净利润	87	350	120	270	325
折旧摊销	160	168	185	197	214
财务费用	50	20	19	30	26
投资损失	25	-4	12	11	6
营运资金变动	403	-235	615	-1228	900
其他经营现金流	211	199	106	90	104
投资活动现金流	-698	-441	-48	-281	-238
资本支出	456	344	-2	147	174
长期投资	-271	-117	-93	-90	-63
其他投资现金流	29	21	42	-44	-1
筹资活动现金流	-88	-520	53	-172	-158
短期借款	-37	-316	223	187	-275
长期借款	111	-98	-56	-40	-40
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	53	-5	0	0	0
其他筹资现金流	-215	-102	-115	-319	158
现金净增加额	151	-459	1061	-1083	1180

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7648	7802	7226	7650	8087
营业成本	5338	5285	4985	5244	5530
营业税金及附加	51	58	47	49	51
营业费用	1276	1254	1192	1224	1294
管理费用	386	394	434	383	404
研发费用	287	294	289	291	291
财务费用	50	20	19	30	26
资产减值损失	-25	-34	27	29	29
其他收益	20	41	20	20	20
公允价值变动收益	0	1	0	0	0
投资净收益	-25	4	-12	-11	-6
资产处置收益	13	1	0	0	0
营业利润	100	408	141	310	376
营业外收入	12	7	8	9	8
营业外支出	15	5	11	10	9
利润总额	97	410	137	308	375
所得税	9	59	18	38	50
净利润	87	350	120	270	325
少数股东损益	21	26	12	27	33
归属母公司净利润	66	324	108	243	293
EBITDA	247	557	299	490	568
EPS(元)	0.20	1.01	0.33	0.76	0.91

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-13.2	2.0	-7.4	5.9	5.7
营业利润(%)	-91.1	307.2	-65.5	120.2	21.4
归属于母公司净利润(%)	-92.6	393.9	-66.8	125.6	20.6
获利能力					
毛利率(%)	30.2	32.3	31.0	31.4	31.6
净利率(%)	0.9	4.2	1.5	3.2	3.6
ROE(%)	1.7	6.6	2.2	4.8	5.5
ROIC(%)	1.4	6.1	1.8	4.3	5.2
偿债能力					
资产负债率(%)	52.5	45.6	42.4	49.9	40.5
净负债比率(%)	-17.4	-15.6	-33.3	-14.3	-34.9
流动比率	1.6	1.7	1.9	1.6	1.9
速动比率	1.3	1.4	1.6	1.3	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.7	0.8
应收账款周转率	2.1	2.1	2.5	2.2	2.3
应付账款周转率	2.2	2.3	2.7	2.4	2.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.20	1.01	0.33	0.76	0.91
每股经营现金流(最新摊薄)	2.91	1.55	3.29	-1.96	4.90
每股净资产(最新摊薄)	14.93	15.82	16.06	16.63	17.41
估值比率					
P/E	163.5	33.1	99.6	44.1	36.6
P/B	2.2	2.1	2.1	2.0	1.9
EV/EBITDA	39.9	17.8	30.0	20.4	15.4

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