

2023 年 01 月 31 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩受短期扰动较大，2023 年复苏可期

—坚朗五金（002791.SZ）公司事件点评报告

买入（维持）事件

分析师：黄俊伟 S1050522060002
huang.jw@cfsc.com.cn
联系人：华潇 S1050122110013
huaxiao@cfsc.com.cn

基本数据

2023-01-31

当前股价（元）	99.31
总市值（亿元）	319
总股本（百万股）	322
流通股本（百万股）	161
52 周价格范围（元）	70.62-157.97
日均成交额（百万元）	345.67

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《坚朗五金（002791）：多品类建筑五金龙头，集成化优势助推未来发展》2022-11-27

坚朗五金发布 2022 年度业绩预告：公司 2022 年预计实现归母净利润 5000 万元至 6000 万元，同比下降 93.25%至 94.38%；实现扣非归母净利润 2249 万元至 3500 万元，同比下降 96.03%至 97.45%。

投资要点

■ 受疫情及地产行业扰动影响，2022 年业绩承压

公司 2022 年 Q4 预计实现归母净利润 4561 万元至 5561 万元，环比下降 49.14%至 37.99%；扣非归母净利润 2551 万元至 3802 万元，环比下降 68.15%至 52.53%。

2022 年公司业绩同比出现下滑主要原因系国内疫情反复及地产与宏观行业环境等多因素影响，导致下游客户需求减少。

2022 年，我国地产竣工面积同比下降 15%，且 2022 年 Q4 全国各地物流及施工装修侧受到疫情放开的影响，对公司业务运营造成一定的阻碍。另外，2022 年公司生产所需能源及原材料相关的生产成本大幅提升，同时公司逐步导入新产品，扩充其产品矩阵，导致公司综合毛利率有所下降。

■ 行业回暖在即，2023 年业绩改善可期

公司系国内规模最大的门窗幕墙五金生产企业之一，2021 年公司门窗五金业务占比达 47.4%，市占率达 13.03%。2021 年建筑五金行业市场规模约为 688.8 亿元，随地产竣工端边际复苏及重修更新需求的增加，行业市场规模有望进一步扩张。我们预计 2023 年随公司新品类的推进及新场景的开发，公司整体业绩以及市占率有望提升。

■ 多品类提升集成化优势，渠道下沉助推公司发展

公司在门窗五金业务之外积极扩展产品品类，开拓智能锁、家居类产品等其他相关业务。截至 2022 年 Q3，公司产品品类超过 130 个，是目前为止国内 A 股上市公司中建筑配套件品类最多的集成供应商。

公司形成自有、参股、战略合作三大品牌矩阵。公司目前已拥有坚稳、精高等 20 余家自有品牌，19 余家参股品牌以及 14 余家战略合作品牌，通过参股以及战略合作的方式涉足新品类，可以有效打破产品间壁垒，低成本发展新品类，构建完善产品矩阵。三大品牌矩阵充分迎合公司多品牌，多品类

战略，有利于公司整体品牌塑造。

我们预计 2023 年公司将通过进一步以拓展产品品类的形式拓宽业务渠道，开拓全新下游产品品类渠道，为公司提供增量业绩。

■ 盈利预测

考虑 2023 年行业边际复苏及市占率提升，我们调整预测公司 2022-2024 年收入分别为 77.0、100.3、125.2 亿元，EPS 分别为 0.18、2.01、2.90 元（营收前值为 84.8\98.1\118.0 亿元，EPS 前值为 0.68\2.02\2.68 元），当前股价对应 PE 分别为 539.2、49.4、34.2 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

1) 新品类发展不及预期；2) 新场景开拓不及预期；3) 房地产行业复苏不及预期

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	8,807	7,702	10,025	12,524
增长率（%）	30.7%	-12.5%	30.2%	24.9%
归母净利润（百万元）	889	59	647	934
增长率（%）	8.8%	-93.3%	992.0%	44.4%
摊薄每股收益（元）	2.77	0.18	2.01	2.90
ROE（%）	17.7%	1.2%	11.5%	14.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	8,807	7,702	10,025	12,524
现金及现金等价物	1,522	2,565	2,693	2,731	营业成本	5,703	5,596	7,019	8,633
应收款	4,537	3,651	4,340	5,422	营业税金及附加	55	48	62	78
存货	1,255	1,242	1,558	1,917	销售费用	1,108	1,269	1,262	1,576
其他流动资产	616	558	680	811	管理费用	362	316	412	515
流动资产合计	7,929	8,016	9,272	10,881	财务费用	16	30	30	30
非流动资产：					研发费用	310	271	353	441
金融类资产	152	152	152	152	费用合计	1,797	1,887	2,056	2,561
固定资产	1,100	1,111	1,132	1,159	资产减值损失	-108	-88	-59	-59
在建工程	67	107	135	154	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	290	304	318	330	投资收益	-15	-9	-9	-11
长期股权投资	248	398	448	498	营业利润	1,131	79	821	1,184
其他非流动资产	338	338	338	338	加：营业外收入	5	4	5	5
非流动资产合计	2,043	2,257	2,370	2,479	减：营业外支出	14	8	10	10
资产总计	9,973	10,273	11,641	13,360	利润总额	1,123	75	816	1,179
流动负债：					所得税费用	160	11	116	168
短期借款	397	547	547	547	净利润	962	64	700	1,011
应付账款、票据	3,106	3,074	3,857	4,744	少数股东损益	73	5	53	77
其他流动负债	905	905	905	905	归母净利润	889	59	647	934
流动负债合计	4,547	4,647	5,467	6,393					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	169	319	319	319	成长性				
其他非流动负债	230	230	230	230	营业收入增长率	30.7%	-12.5%	30.2%	24.9%
非流动负债合计	400	550	550	550	归母净利润增长率	8.8%	-93.3%	992.0%	44.4%
负债合计	4,946	5,197	6,016	6,943	盈利能力				
所有者权益					毛利率	35.2%	27.4%	30.0%	31.1%
股本	322	322	322	322	四项费用/营收	20.4%	24.5%	20.5%	20.5%
股东权益	5,026	5,076	5,625	6,417	净利率	10.9%	0.8%	7.0%	8.1%
负债和所有者权益	9,973	10,273	11,641	13,360	ROE	17.7%	1.2%	11.5%	14.6%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	49.6%	50.6%	51.7%	52.0%
净利润	962	64	700	1011	营运能力				
少数股东权益	73	5	53	77	总资产周转率	0.9	0.7	0.9	0.9
折旧摊销	130	146	149	153	应收账款周转率	1.9	2.1	2.3	2.3
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	4.5	4.5	4.5	4.5
营运资金变动	-619	907	-308	-645	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	546	1122	594	595	EPS	2.77	0.18	2.01	2.90
投资活动现金净流量	-297	-200	-99	-97	P/E	35.9	539.2	49.4	34.2
筹资活动现金净流量	795	286	-151	-219	P/S	3.6	4.1	3.2	2.5
现金流量净额	1,043	1,208	344	279	P/B	6.7	6.6	6.0	5.3

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 建筑建材组介绍

黄俊伟：同济大学土木工程学士&复旦大学金融学硕士，超过5年建筑建材行业研究经验和3年建筑建材实业从业经验。

华潇：复旦大学金融学硕士。研究方向为建筑建材及新材料方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。