

下游景气度向上 毛利率显著改善

核心观点:

1. 事件

公司发布 2019 年半年报, 公司实现营收 20.99 亿元, 同比增长 7.69%; 归母净利润 2.11 亿元, 同比增长 59.32%; 扣非净利润 1.86 亿元, 同比增长 56.42%。其中, 2019Q2 公司实现归母净利润 1.39 亿元, 环比增长 93.91%。

2. 我们的分析与判断

管件业务增速较快。2019H1 公司无缝管、焊接管、管件业务分别实现营收 10.81 亿元、6.87 亿元、1.68 亿元, 分别同比增长-5.73%、27.69%、43.65%。其中, 管件销售收入大幅上升, 主要系公司通过技术设备升级改造提高了生产能力, 满足了客户多规格型号的产品需求, 市场得以拓宽。

下游景气度持续, 毛利率显著改善导致业绩高增。受益于下游行业景气度高, 公司订单质量提升, 叠加成本管控优异, 导致毛利率增长明显。2019H1 公司整体毛利率为 26.31%, 同比增长 3.86pct。其中, 无缝管、焊接管的毛利率分别为 27.69% (同比+3.30pct)、24.95% (同比+3.18pct)。2019Q2 公司整体毛利率为 29.23%, 同比增长 6.12pct, 环比增长 6.06pct, 是 Q2 业绩高增长的主要原因。

战略投资永兴特钢, 整合上游产业链资源。2019 年 6 月 10 日, 公司与永兴特钢签署了《战略合作框架协议》。公司以战略投资为目的, 拟在未来 12 个月内, 不超过 6 亿元购买永兴特钢 A 股股票, 购买数量累计不低于其总股本 10% 且不高于 20%。永兴特钢是公司不锈钢无缝管管坯的主要供应商, 通过战投, 公司可以加强与永兴特钢进一步开发特种不锈钢及双相不锈钢等多种类型产品, 实现产业链的延伸, 实现互利共赢。

核电、油气行业进入景气周期。(1) 核电: 自 2015 年核准 8 台新建机组后, 核电经历了三年“零审批”状态。2019H1 全国已核准 6 台核电机组, 核电重启将带动设备需求回升。(2) 油气: 国家发改委、能源局发布《中长期油气管网规划》, 规划到 2020 年, 全国油气管网规模达到 16.9 万公里, 其中原油、成品油、天然气管道里程分别 3.2、3.3、10.4 万公里。同时, 国家油气管网公司有望在 2019 年成立, 将提振油气管网投资。

3. 投资建议

核电、油气等行业持续回暖, 公司多年来持续深耕不锈钢管中高端市场, 在手订单充足, 业绩有望持续高增。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 为 0.53 元、0.57 元、0.64 元, 对应当前股价 PE 为 13.2 倍、12.2 倍、10.8 倍, 维持公司“推荐”评级。

4. 风险提示

1) 原材料价格波动的风险; 2) 核电、油气等行业景气度下滑的风险; 3) 竞争加剧的风险。

久立特材 (002318.SZ)

推荐 维持评级

分析师

周然

☎: (8610) 6656 8494

✉: zhouran@chinastock.com.cn

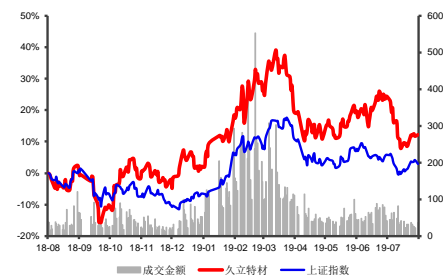
执业证书编号: S0130514020001

特别鸣谢

赵腾辉

✉: zhaotenghui_yj@chinastock.com.cn

公司股价表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

市场数据

时间 2019.8.26

| | |
|---------------|----------|
| A 股收盘价 (元) | 6.97 |
| A 股一年内最高价 (元) | 8.81 |
| A 股一年内最低价 (元) | 6.10 |
| 上证指数 | 2,863.57 |
| 总股本 (万股) | 84,153 |
| 实际流通 A 股 (万股) | 81,774 |
| 流通 A 股市值 (亿元) | 57.00 |

相关研究

- 1、【银河电新周然团队】**新能源行业_核电** 深度研究报告之二_市场篇_曙光已现, 锐者当先_190823
- 2、【银河电新周然团队】**新能源行业_核电** 深度研究报告之一_技术篇_技术更新迭代, 安全极致优化_190805

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

周然，电力设备新能源及公用事业分析师。本人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，本人承诺，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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河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份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn