



2020-04-24

公司点评报告

增持/维持

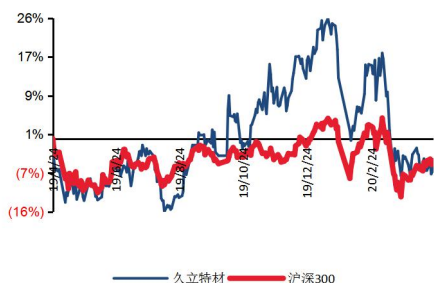
久立特材(002318)

昨收盘: 7.46

材料 材料 II

一季度疫情下利润实现增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	842/818
总市值/流通(百万元)	6,278/6,100
12 个月最高/最低(元)	9.98/6.70

相关研究报告:

久立特材(002318)《【太平洋钢铁】久立特材年报点评: 利润率显著提升, 内生外延促发展》—2020/03/31

证券分析师: 王介超

电话: 18600570430

E-MAIL: wangjc@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519100003

事件: 公司发布 2020 年一季报, 实现营业收入 8.09 亿, 同比下滑 19.98%, 归母净利润 0.8 亿, 同比增长 10.83%。

点评:

受疫情影响销售下滑, 但原材料下跌一季度毛利率、净利率同比提升。一季报营收增幅、归母净利润增速分别为-19.98%、10.83%, 有所降低, 主要受 Q1 疫情影响了销售端。同时受益于原材料成本下跌, 公司毛利率、净利率分别为 25.72%、9.76%, 分别同比改善 2.55/2.78 个百分点。此外, 本期科研项目类政府补助增加, 助力公司其他收益大幅增加。

Q1 可转债募投项目建设提速, 未来有望助力业绩释放。报告期内在建工程增速高达 49%, 主要系本期年产 5500KM 核电、半导体、医药仪器仪表等领域用精密管材等项目持续投入建设所致, 新项目建设加速或将进一步助推公司增厚业绩。

在手订单较为稳定, 能源安全背景下需求有望维持上行。公司 19 年新增订单部分尚有 34379.79 吨, 加上先前留存的未销售订单 6761.58 吨, 2020 年年初在手未销售订单 41141.4 吨, 与 19 年年初在手订单相比较为稳健。一季度由于在手订单增加支付较多的原材料预付款, 预付款大幅增加 30%, 加之中石油中海油“七年行动计划”规划至 2025 年, 油气长期需求有望稳健上行。

投资建议: 公司是全国最大的工业用不锈钢管制造企业, 市占率多年稳居首位, 龙头优势凸显, 加之战略投资永兴材料, 延伸产业链不断增强自身实力。预计 2020-2022 年 EPS 分别为 0.50/0.59/0.63, 对应 PE 分别为 14.73/12.63/11.75。维持“买入”评级。

风险提示: 钢材需求大幅下降, 原燃料价格大幅波动

■ 盈利预测和财务指标:

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	4436.9	4744.7	5233.7	5663.3
(+/-%)	9.2%	6.9%	10.3%	8.2%
净利润(百万元)	500.0	422.7	493.1	530.2
(+/-%)	64.7%	-15.5%	16.6%	7.5%
摊薄每股收益(元)	0.59	0.50	0.59	0.63
市盈率(PE)	15.79	14.73	12.63	11.75

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	584	360	398	481
交易性金融资产	303	303	303	303
应收票据	208	338	309	369
应收账款	710	714	813	866
存货	1,138	1,262	1,414	1,529
其他流动资产	379	387	409	421
流动资产合计	3,322	3,365	3,645	3,969
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	1,418	1,312	1,235	1,144
在建工程	404	573	772	957
无形资产	213	228	237	249
商誉	2	2	2	2
长期股权投资	561	561	561	561
长期待摊费用	0	0	0	0
递延所得税资产	13	13	13	13
其他非流动资产	45	45	45	45
资产总计	5,979	6,100	6,511	6,940
短期借款	60	60	60	60
应付票据	0	0	0	0
应付账款	698	342	383	415
应付职工薪酬	109	98	122	126
应交税费	121	152	155	174
其他流动负债	382	608	650	687
流动负债合计	1,369	1,260	1,370	1,461
长期借款	0	50	100	150
应付债券	909	909	909	909
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	137	137	137	137
负债合计	2,415	2,357	2,517	2,658
归属于母公司的所有者权益	3,420	3,593	3,837	4,118
少数股东权益	143	150	157	165
股东权益	3,563	3,743	3,994	4,282
负债及股东权益	5,979	6,100	6,511	6,940

	2019A	2020E	2021E	2022E
EPS	0.59	0.50	0.59	0.63
BVPS	4.06	4.27	4.56	4.89
PE	15.79	14.73	12.63	11.75
PEG	0.24	—	0.76	1.56
PB	2.31	1.73	1.62	1.51
EV/EBITDA	9.95	11.13	10.09	9.72
ROE	15%	12%	13%	13%

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	4,437	4,745	5,234	5,663
营业成本	3,219	3,559	3,993	4,315
毛利	1,218	1,186	1,240	1,348
%营业收入	27%	25%	24%	24%
税金及附加	26	31	32	36
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	240	261	256	278
%营业收入	5%	6%	5%	5%
管理费用	158	228	209	249
%营业收入	4%	5%	4%	4%
研发费用	178	221	230	249
%营业收入	4%	5%	4%	4%
财务费用	40	0	0	0
%营业收入	1%	0%	0%	0%
其他收益	45	45	49	55
投资收益	6	10	23	38
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	6	0	0	0
信用减值损失	-20	0	0	0
资产减值损失	-21	0	0	0
资产处置收益	1	-0	0	0
营业利润	591	501	585	629
%增长率	56%	-15%	17%	8%
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	593	501	585	629
%增长率	57%	-15%	17%	8%
所得税费用	85	72	84	91
净利润	507	429	500	538
归属于母公司的净利润	500	423	493	530
少数股东损益	7	6	7	8
EPS (元/股)	0.59	0.50	0.59	0.63
经营活动现金流净额	607	35	535	541
投资	-589	0	0	0
资本性支出	-365	-269	-322	-296
其他	16	10	23	38
投资活动现金流净额	-938	-259	-299	-258
债权融资	0	0	0	0
股权融资	18	0	0	0
银行贷款增加(减少)	90	50	50	50
筹资成本	-259	-252	-252	-252
其他	238	200	0	0
筹资活动现金流净额	87	-2	-202	-202
现金净流量	-239	-227	34	81

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

13554982912

zhangzy@tpyzq.com

18820150251

zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。