太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2021-02-27

公司点评报告

增持/维持

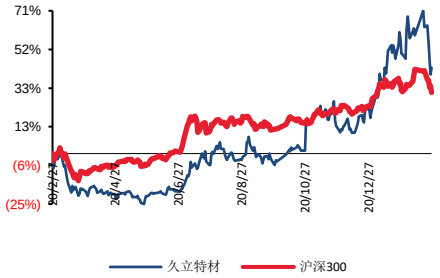
久立特材(002318)

昨收盘：12.7

材料 材料II

Q4 业绩持续高增，回购用于股权激励彰显信心

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	977/954
总市值/流通(百万元)	12,410/12,109
12 个月最高/最低(元)	15.23/6.64

相关研究报告：

久立特材(002318)《【太平洋钢铁】久立特材三季报点评：Q3 业绩高增、现金流转好，高端特钢材料占比提高》--2020/10/27

久立特材(002318)《【太平洋钢铁】久立特材中报点评：二季度延续改善趋势，业绩恢复高增长》--2020/08/29

久立特材(002318)《【太平洋钢铁】久立特材一季报点评：一季度疫情下利润实现增长》--2020/04/25

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

证券分析师助理：李瑶芝

电话：15757132969

E-MAIL：liyz@tpyzq.com

事件：公司发布 2020 年度业绩快报，实现营业收入 49.45 亿，同比增长 11.46%，归母净利润 7.46 亿，同比增长 49.19%。

点评：

四季度业绩持续高增长。2020 年度公司营收和归母净利润增速分别 11.46%/49.19%，较三季报增速继续提升 2.26/7.62 个百分点，其中 Q4 单季度营收/归母净利分别为 13.63/1.97 亿，同比增速分别为 17.9%/75.9%，延续较高增速。公司克服疫情影响，持续投入研发、优化产品结构，境外高端产品收入毛利创历史新高。同时，人民币升值背景下订单远期汇率锁定、政府补助等非经常性收益也增厚业绩。

回购用于股权激励彰显公司信心。公司将以自有资金不低于 1.5 亿元、不超过 3 亿元且回购价格上限 15 元/股回购股份，用于后期股权激励或员工持股计划，彰显公司对未来的信心。

我国中高端特钢内有“进口替代”，外有“全球份额提升，公司龙头优势有望持续显现，未来或稳步增长。久立特材建有世界先进水平的不锈钢、耐蚀合金、钛合金、高温合金无缝管生产线和 FFX 成型、JCO 成型等焊接管生产线，始终致力于为油气、电力、核电、LNG 等能源装备及航空航天、石化、化工、船舶制造等行业装备提供高性能、耐蚀、耐压、耐温的不锈钢管，加之战略投资永兴材料，延伸产业链不断增强自身实力，同时做好进口替代，提高尖端产品占比，开拓海内外市场，在高质量发展的大时代下，公司有望充分受益。

投资建议：公司作为世界先进水平的不锈钢、耐蚀合金、高温合金无缝管等中高端材料供应商，有望对标全球高端特钢标的，公司具备低估值优势，有长期发展空间。预计 2020-2022 年 EPS 为 0.89/0.85/0.90，对应 PE 为 14.3/12.9/12.1。维持“增持”评级。

风险提示：中高端特钢新材料需求大幅下降，原料价格大幅波动

■ **盈利预测和财务指标：**

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	4437	4945	5329	5576
(+/-%)	9.20%	11.46%	7.76%	4.63%
净利润(百万元)	500	746	828	883
(+/-%)	64.68%	49.19%	10.97%	6.67%
摊薄每股收益(元)	0.51	0.76	0.85	0.90
市盈率(PE)	18.33	14.28	12.87	12.06

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

执业资格证书编码：S1190119110033

	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	584	876	1644	2296
交易性金融资产	303	303	303	303
应收账款及应收票据	917	1097	1142	1216
存货	1138	1250	1340	1403
预付账款	113	119	130	135
其他流动资产	267	269	272	273
流动资产合计	3322	3913	4831	5626
长期股权投资	561	561	561	561
固定资产合计	1418	1312	1235	1144
无形资产	213	228	237	249
商誉	2	2	2	2
递延所得税资产	13	13	13	13
资产总计	**5979**	**6648**	**7697**	**8597**
短期借款	60	60	60	60
应付票据及应付账款	698	543	701	672
预收账款	360	397	430	449
应付职工薪酬	109	97	116	115
应交税费	121	158	158	172
其他流动负债	22	27	27	29
流动负债合计	1369	1282	1492	1496
长期借款	0	0	0	0
应付债券	909	909	909	909
负债合计	**2415**	**2329**	**2538**	**2543**
归属于母公司的所有者权益	3420	4166	4994	5877
少数股东权益	143	154	165	177
股东权益	**3563**	**4320**	**5159**	**6054**
负债及股东权益	**5979**	**6648**	**7697**	**8597**

	2019A	2020E	2021E	2022E
EPS	0.51	0.76	0.85	0.90
BVPS	3.50	4.26	5.11	6.01
PE	18.33	14.28	12.87	12.06
PEG	0.28	0.29	1.17	1.81
PB	2.68	2.56	2.13	1.81
EV/EBITDA	9.95	9.20	7.76	6.73
ROE	15%	18%	17%	15%

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	**4437**	**4945**	**5329**	**5576**
%同比增速	9%	11%	8%	5%
营业成本	3219	3526	3784	3959
毛利	1218	1419	1545	1617
%营业收入	27%	29%	29%	29%
税金及附加	26	29	31	32
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	240	223	229	223
%营业收入	5%	5%	4%	4%
管理费用	158	158	171	167
%营业收入	4%	3%	3%	3%
研发费用	178	193	211	220
%营业收入	4%	4%	4%	4%
财务费用	40	46	46	44
%营业收入	1%	1%	1%	1%
资产减值损失	-21	0	0	0
信用减值损失	-20	15	15	0
其他收益	45	87	94	100
营业利润	**591**	**879**	**975**	**1040**
%营业收入	13%	18%	18%	19%
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	**593**	**880**	**975**	**1040**
%营业收入	13%	18%	18%	19%
所得税费用	85	123	135	145
净利润	507	756	839	895
%营业收入	11%	15%	16%	16%
归属于母公司的净利润	**500**	**746**	**828**	**883**
%同比增速	65%	49%	11%	7%
少数股东损益	7	10	11	12

	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流净额	607	601	1131	987
投资活动现金流净额	-938	-261	-314	-287
筹资活动现金流净额	87	-48	-48	-48
现金净流量	-239	292	768	652

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	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
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	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
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@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。