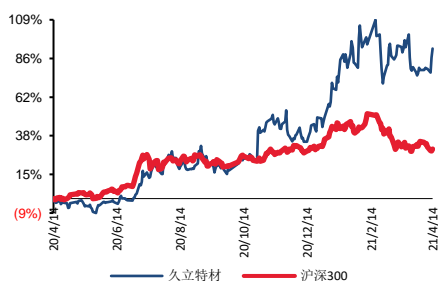


材料 材料 II

## Q1 业绩增长明显，特钢业务有望稳健发展

### ■ 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)	13,632/13,301
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 2020 年度业绩快报点评:

Q4 业绩持续高增,回购用于股权激励彰显信心》--2021/02/28

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

### 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

执业资格证书编码: S11901191100033

**事件:** 公司发布 2021 年一季度业绩预告, 实现归母净利润 1.19-1.43 亿, 同比增长 50%-80%, 基本每股收益 0.1238 元/股-0.1485 元/股。

### 点评:

**一季度业绩较去年同期高增长。**2021 年一季度公司实现归母净利润 11,931.83 万元-14,318.19 万元, 较去年同期增长 50%-80%, 较前年同期增长 66%-99%。公司一手抓市场开拓, 一手抓产品研发和内部管理, 在手订单饱满, 生产正常、发货通畅, 净利润比受疫情影响的上年同期增长。

**我国中高端特钢“进口替代”稳步推进, 全球份额逐步提升, 公司作为龙头有望长期收益。**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, 目前公司用于高端装备制造及新材料领域的高附加值、高技术含量的产品收入占营业收入的比重约为 16%, 加之战略投资永兴材料, 延伸产业链不断增强自身实力, 同时积极开拓海内外市场, 未来公司将实施《久立集团“十四五规划”(2021—2025 年)》, 以高质量发展为目标持续扩大及提升。

**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 0.76/0.88/1.01, 对应 PE 为 14.3/12.4/10.7。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	4437	4945	5367	5855
增长率(%)	9.2%	11.5%	8.5%	9.1%
归母净利润	500	746	860	991
增长率(%)	64.7%	49.2%	15.2%	15.3%
EPS(元/股)	0.51	0.76	0.88	1.01
市盈率(P/E)	18.33	14.27	12.39	10.74

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	876	1668	2371
交易性金融资产	303	303	303	303
应收账款及应收票据	917	1097	1150	1277
存货	1138	1250	1349	1473
预付账款	113	119	131	142
其他流动资产	267	269	272	275
流动资产合计	3322	3913	4874	5840
长期股权投资	561	561	561	561
投资性房地产	0	0	0	0
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
<b>资产总计</b>	<b>5979</b>	<b>6649</b>	<b>7740</b>	<b>8811</b>
短期借款	60	60	60	60
应付票据及应付账款	698	543	706	705
预收账款	360	397	433	471
应付职工薪酬	109	97	117	121
应交税费	121	158	159	180
其他流动负债	22	27	27	30
流动负债合计	1369	1282	1502	1568
长期借款	0	0	0	0
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
<b>负债合计</b>	<b>2415</b>	<b>2329</b>	<b>2548</b>	<b>2614</b>
归属于母公司的所有者权益	3420	4166	5026	6018
	2019A	2020E	2021E	2022E
EPS	0.51	0.76	0.88	1.01
BVPS	3.50	4.26	5.14	6.16
PE	18.33	14.27	12.39	10.74
PEG	0.28	0.29	0.81	0.70
PB	2.68	2.56	2.12	1.77
EV/EBITDA	9.95	9.20	7.52	6.37
ROE	15%	18%	17%	16%

资料来源: WIND, 太平洋证券

	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	<b>4437</b>	<b>4945</b>	<b>5367</b>	<b>5855</b>
%同比增速	9%	11%	9%	9%
营业成本	3219	3526	3811	4157
毛利	1218	1419	1556	1698
%营业收入	27%	29%	29%	29%
税金及附加	26	29	31	29
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	240	223	225	234
%营业收入	5%	5%	4%	4%
管理费用	158	158	161	176
%营业收入	4%	3%	3%	3%
研发费用	178	193	204	230
%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	97	111
投资收益	6	7	11	70
<b>营业利润</b>	<b>591</b>	<b>880</b>	<b>1012</b>	<b>1167</b>
%营业收入	13%	18%	19%	20%
营业外收支	1	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>593</b>	<b>880</b>	<b>1012</b>	<b>1167</b>
%营业收入	13%	18%	19%	20%
所得税费用	85	123	141	162
净利润	507	757	872	1005
%营业收入	11%	15%	16%	17%
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>500</b>	<b>746</b>	<b>860</b>	<b>991</b>
%同比增速	65%	49%	15%	15%
	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流净额	607	601	1151	976
投资活动现金流净额	-938	-261	-311	-225
筹资活动现金流净额	87	-48	-48	-48
现金净流量	-239	292	792	703

## 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	zhaf1@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。