

## 2021 年三季度报点评：业绩逆势增长，未来潜力较大

2021 年 11 月 03 日

买入（维持）

证券分析师 杨件

执业证号：S0600520050001

13166018765

yangjian@dwzq.com.cn

研究助理 王钦扬

wangqy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	4,955	6,050	6,655	7,187
同比（%）	11.68%	22.09%	10.00%	8.00%
归母净利润（百万元）	772	819	922	1062
同比（%）	54.29%	6.14%	12.55%	15.19%
每股收益（元/股）	0.79	0.84	0.94	1.09
P/E（倍）	15.68	14.77	13.13	11.39

**事件：**公司发布 2021 年三季度报告：公司 2021 年前三季度实现收入为 44.9 亿元，同比增长 25%；归母净利润为 6.1 亿元，同比增长 11.5%。

**点评：**

- **不惧成本波动，盈利能力稳定。**不同于多数钢铁企业出现的 Q3 业绩环比下滑，公司 Q3 实现归母净利润为 2.36 亿元，环比增 0.6%。公司作为国内高端不锈钢管龙头，面对出口退税取消以及原材料价格波动，仍能保持较强盈利水平。
- **加快推进年产 5000 吨特种合金项目。**2021 年 7 月 31 日，公司召开第六届董事会第八次会议审议通过了《关于对年产 5000 吨特种合金管道预制件及管维服务项目追加投资的议案》，同意公司使用自筹资金 4772 万元对“年产 5000 吨特种合金管道预制件及管维服务项目”进行追加投资。本次对该项目追加投资是为适应环保审核政策和实际需求，本次追加投资后公司将加快推进该项目建设，力争早日投产。
- **精密管材项目投产，高端化有望进一步提升。**公司可转换公司债券募集资金投资项目之一“年产 5500KM 核电、半导体、医药、仪器仪表等领域用精密管材项目”主体生产线顺利投入生产。该项目投产后，将有助于加快核电等高端装备自主化建设和高新技术的推广应用，促进技术及产品创新，提升我国核电等建设关键材料的技术水平及加快国产化进程。同时有利于进一步优化公司产业结构，提高公司高端产品的收入占比，巩固公司在工业用不锈钢管领域的领先地位。
- **久立特材：高端不锈钢管龙头，增产调结构进行时。**高端不锈钢管是一个高壁垒、低供给和强需求的行业。久立特材 2020 年产能 12 万吨，产量 11.4 万吨，在全国高端不锈钢产量占有率超 30%；公司正在按计划继续有序推进募投项目建设工作。公司不断加码研发，实施精细化管理，有望进一步打开降本增利空间。根据公司 2021 年半年报，公司高附加值产品 2021H1 收入占比已提升至 18%，对标国际同业，仍具备较高提升空间。
- **业绩符合我们预期，继续推荐。**基于公司三季度报，我们维持公司 2021-2023 年营收分别为 60.5/66.6/71.9 亿元，同比增速分别为 22%/10%/8%；我们维持 2021/2022/2023 年归母净利润为 8.2/9.2/10.6 亿元，同比增速为 6%/13%/15%，对应的 PE 分别为 15/13/11 倍；考虑目前估值水平处于历史的相对低位，公司作为高端不锈钢管龙头具备高成长性，高端化提速，周期属性逐步削弱，故维持公司“买入”评级。
- **风险提示：**原材料价格波动及供应的风险；需求不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	12.60
一年最低/最高价	8.64/17.77
市净率(倍)	2.51
流通 A 股市值(百万元)	12012.21

### 基础数据

每股净资产(元)	5.03
资产负债率(%)	29.89
总股本(百万股)	977.17
流通 A 股(百万股)	953.35

### 相关研究

- 1、《久立特材 (002318)：2021 年半年报点评：高端化提速，业绩超预期》2021-08-04
- 2、《久立特材 (002318)：高端制造标杆，估值业绩双升》2020-08-25

久立特材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	3846	4923	5709	6506	<b>营业收入</b>	4,955	6,050	6,655	7,187
现金	1243	1578	2199	2717	减:营业成本	3,508	4,500	4,900	5,250
应收账款	520	801	790	903	营业税金及附加	24	31	34	37
存货	1386	1684	1885	1992	营业费用	248	260	323	329
其他流动资产	697	860	835	894	管理费用	161	206	238	251
<b>非流动资产</b>	2,974	3,272	3,570	3,868	研发费用	197	233	270	284
长期股权投资	591	591	591	591	财务费用	57	-33	-46	-66
固定资产	1,511	1,603	1,696	1,789	资产减值损失	31	0	0	0
在建工程	569	734	898	1,063	加:投资净收益	63	43	66	61
无形资产	253	294	334	374	其他收益	109	68	79	83
其他非流动资产	51	51	51	51	资产处置收益	1	1	1	2
<b>资产总计</b>	6,820	8,195	9,279	10,374	<b>营业利润</b>	904	965	1082	1249
<b>流动负债</b>	1,617	2,058	2,202	2,222	加:营业外净收支	0	0	0	0
短期借款	84	137	121	0	<b>利润总额</b>	903	965	1082	1249
应付账款	358	460	501	536	减:所得税费用	128	138	154	178
其他流动负债	1,175	1,460	1,580	1,685	少数股东损益	4	8	7	9
<b>非流动负债</b>	252	264	274	279	<b>归属母公司净利润</b>	772	819	922	1062
长期借款	48	60	70	75	EBIT	818	820	891	1037
其他非流动负债	204	204	204	204	EBITDA	1034	1026	1097	1243
<b>负债合计</b>	1,870	2,322	2,477	2,501	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
少数股东权益	145	153	160	170	每股收益(元)	0.79	0.84	0.94	1.09
归属母公司股东权益	4,805	5,720	6,642	7,703	每股净资产(元)	4.92	5.85	6.80	7.88
<b>负债和股东权益</b>	6,820	8,195	9,279	10,374	发行在外股份(百万股)	965	977	977	977
					ROIC(%)	14%	11%	11%	11%
					ROE(%)	16%	14%	14%	14%
					毛利率(%)	29%	26%	26%	27%
					销售净利率(%)	16%	14%	14%	15%
					资产负债率(%)	27%	28%	27%	24%
					收入增长率(%)	12%	22%	10%	8%
					净利润增长率(%)	54%	6%	13%	15%
					P/E	15.68	14.77	13.13	11.39
					P/B	2.52	2.11	1.82	1.57
					EV/EBITDA	10.57	10.54	9.29	7.68

数据来源: wind 数据, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>