

久立特材 (002318)

2022 年一季报点评：盈利改善，关注核电、特种合金项目推进

买入（维持）

2022 年 04 月 26 日

证券分析师 杨件

执业证书：S0600520050001

yangjian@dwzq.com.cn

研究助理 王钦扬

执业证书：S0600121040010

wangqy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	5,974	6,458	7,109	7,987
同比	20.56	8.10	10.09	12.34
归属母公司净利润（百万元）	794	978	1,155	1,382
同比	2.92	23.21	18.03	19.72
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.81	1.00	1.18	1.41
P/E（现价&最新股本摊薄）	16.43	13.33	11.30	9.44

事件：公司发布 2021 年度公告及 2022 年一季报：2021 年度实现营业收入 59.7 亿元，同比增加 21%；归母净利润为 7.9 亿元，同比增长 3%。2022Q1 公司实现营业收入 13.2 亿元，同比增长 2%；归母净利润为 1.9 亿元，同比增长 36%。

点评：

■ **Q1 业绩显著改善：**受限产限电及出口退税的影响，公司 2021 年 Q4 归母净利润为 1.8 亿元，环比下滑 23%；但 2022Q1 公司实现归母净利润 1.9 亿元，同比、环比分别增 36%、7%，创下上市以来 Q1 最高归母净利润，盈利显著改善。

■ **多项目持续推进：**公司 5500KM 精密管材项目项目主体生产线已于 2021 年 9 月末顺利投入生产。公司年产 1000 吨航空航天材料及制品项目、年产 5000 吨特种合金管道预制件及管维服务项目、5.5 万吨高品质航空核电用材料项目和 5000 吨高端领域高温合金材料均在有序推进。

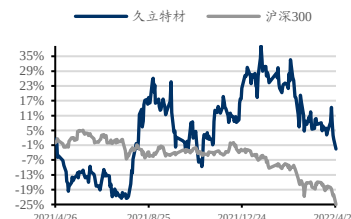
■ **多重资本运作实行强激励：**公司 2021 年顺利完成 2017 年公开发行的可转债未转股部分的赎回和摘牌工作；第二期员工持股计划持有的公司股票 1255 万股已全部顺利退出；公司 2021 年在二级市场累计回购股份 1680 万股，占公司总股本的 1.72%，用于实施公司股权激励计划或员工持股计划。

■ **高研发，创新成果卓著：**2021 年，公司研发投入达 2.6 亿元，同比增长 33%，高附加值、高技术含量的产品收入占营业收入的比重为 19%。同时成立全资子公司浙江久立金属材料研究院有限公司。2021 年公司主持/参与制修订 2 项国家标准以及 6 项行业标准，有效授权专利 12 项。

■ **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2022-2024 年收入分别为 65/71/80 亿元，同比增长 8%/10%/12%；基于公司 2021 年业绩，我们将公司 2022-2023 年归母净利润由 9.2/10.6 上调至 9.8/11.6 亿元，即公司 2022-2024 年归母净利润分别为 9.8/11.6/13.8 亿元，同比增长 23%/18%/20%，对应 PE 分别为 13/11/9x。考虑公司核电、高温合金等项目不断推进，高景气业务有望贡献业绩增量；且公司估值仍处较低水平，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；出口退税政策调整的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.35
一年最低/最高价	10.62/19.06
市净率(倍)	2.66
流通 A 股市值(百万元)	12,727.20
总市值(百万元)	13,045.23

基础数据

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

相关研究

《久立特材(002318)：2021 年三季报点评：业绩逆势增长，未来潜力较大》

2021-11-03

《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

《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)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4,171	4,055	4,338	5,041	营业总收入	5,974	6,458	7,109	7,987
货币资金及交易性金融资产	1,327	1,053	1,053	1,365	营业成本(含金融类)	4,485	4,727	5,154	5,714
经营性应收款项	1,280	1,218	1,421	1,558	税金及附加	28	31	34	38
存货	1,490	1,683	1,762	2,000	销售费用	220	232	259	288
合同资产	0	0	0	0	管理费用	177	200	213	244
其他流动资产	74	101	102	118	研发费用	263	270	299	335
非流动资产	3,658	4,227	4,869	4,880	财务费用	5	2	1	1
长期股权投资	659	708	767	821	加:其他收益	43	63	60	73
固定资产及使用权资产	2,147	2,414	2,814	2,888	投资净收益	136	115	156	176
在建工程	436	636	786	666	公允价值变动	-25	0	0	0
无形资产	365	418	451	454	减值损失	-45	-44	-42	-34
商誉	2	2	2	2	资产处置收益	0	1	1	1
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	905	1,130	1,325	1,583
其他非流动资产	49	49	49	49	营业外净收支	0	0	0	1
资产总计	7,829	8,282	9,208	9,921	利润总额	905	1,130	1,325	1,584
流动负债	2,293	2,240	2,572	2,573	减:所得税	103	144	160	190
短期借款及一年内到期的非流动负债	208	153	240	33	净利润	802	986	1,165	1,393
经营性应付款项	1,145	1,041	1,226	1,309	减:少数股东损益	8	7	10	11
合同负债	515	559	601	671	归属母公司净利润	794	978	1,155	1,382
其他流动负债	425	486	506	561	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.81	1.00	1.18	1.41
非流动负债	275	267	252	237	EBIT	801	997	1,150	1,368
长期借款	40	32	17	2	EBITDA	1,041	1,342	1,557	1,801
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	24.93	26.80	27.50	28.45
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	13.29	15.15	16.24	17.31
其他非流动负债	235	235	235	235	收入增长率(%)	20.56	8.10	10.09	12.34
负债合计	2,568	2,507	2,824	2,810	归母净利润增长率(%)	2.92	23.21	18.03	19.72
归属母公司股东权益	5,097	5,603	6,202	6,918					
少数股东权益	165	172	182	193					
所有者权益合计	5,261	5,775	6,384	7,111					
负债和股东权益	7,829	8,282	9,208	9,921					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	759	1,066	1,383	1,470	每股净资产(元)	5.22	5.73	6.35	7.08
投资活动现金流	-461	-798	-891	-267	最新发行在外股份(百万股)	977	977	977	977
筹资活动现金流	-310	-541	-492	-892	ROIC(%)	13.29	15.16	16.05	17.46
现金净增加额	-19	-273	0	312	ROE-摊薄(%)	15.58	17.46	18.62	19.98
折旧和摊销	240	345	407	433	资产负债率(%)	32.80	30.27	30.67	28.33
资本开支	-737	-864	-989	-388	P/E (现价&最新股本摊薄)	16.43	13.33	11.30	9.44
营运资本变动	-239	-234	-101	-259	P/B (现价)	2.56	2.33	2.10	1.89

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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>

