



2022-05-07

公司点评报告

买入/维持

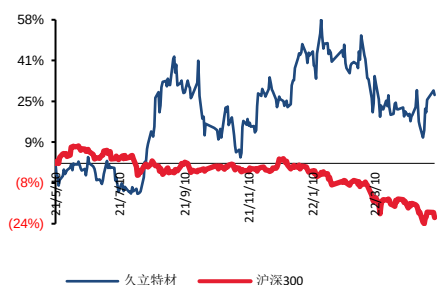
久立特材(002318)

昨收盘: 15.41

钢铁 特钢 II

产品结构不断优化，募投项目投产提升综合竞争力

■ 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)	15,058/14,693
12 个月最高/最低(元)	19.06/10.62

相关研究报告:

久立特材(002318)《【太平洋钢铁】久立特材 2021Q1 业绩预告点评: Q1 业绩增长明显, 特钢业务有望稳健发展》--2021/04/15

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: 李瑶芝

E-MAIL: liyz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190521110001

事件: 公司发布 2021 年年报, 实现营业收入 59.74 亿元, 同比增长 20.56%; 归属上市公司股东净利润 7.94 亿元, 同比增长 2.92%; 扣非净利润 7.32 亿元, 同比增长 10.94%; 拟每 10 股派发现金红利 4.00 元(含税)。

公司发布 2022 年一季报, 实现营业收入 13.19 亿元, 同比增长 2.32%; 归属上市公司股东净利润 1.94 亿元, 同比增长 36.47%;

点评:

2021 年公司业绩稳健。报告期内, 公司克服出口退税取消, 下半年限电政策影响, 净利润增速为 2.92%。2021 年公司毛利率有所下降, 毛利率/净利率分别为 24.93%/13.43%, 同比分别降低 4.28/2.22 个百分点。公司持续加大研发投入, 布局高端装备制造及新材料领域, 研发费用同比增长 33.23%。**2022Q1 公司业绩好转。**归母净利增速达 36.47%, 公司继续克服疫情和部分出口退税取消影响, 保持稳定的发展态势; 此外, 永兴材料的投资收益增厚公司业绩。

精密管材项目投产, 进一步提升综合竞争力。公司可转债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”主体生产线于 2021 年下半年顺利投入生产。有利于提高高端产品占比, 提升市场竞争力, 实现可持续发展。

公司龙头地位稳固, 产品结构不断优化。公司已拥有年产 13.5 万吨工业用不锈钢管的生产能力, 市占率多年居国内第一, 行业龙头地位和规模优势显著。改善产品结构, 公司研发替代进口产品, 推动高端产品国产化, 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 19%。

公司员工持股计划有助于激发企业活力。第二期员工持股计划持有的公司股票已全部顺利退出; 在二级市场累计回购股份 16,800,065 股, 占总股本 1.72%, 用于实施公司股权激励计划或员工持股计划, 进一步激发企业活力。

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 2022-2024 年 EPS 为 1.02/1.18/1.32, 对应 PE 为 15.1/13.1/11.7。

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:

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	5974	6680	7285	7819
(+/-%)	20.6%	11.8%	9.1%	7.3%
净利润(百万元)	794	998	1149	1293
(+/-%)	2.9%	25.7%	15.1%	12.5%
摊薄每股收益(元)	0.81	1.02	1.18	1.32
市盈率(PE)	22.00	15.09	13.11	11.65

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

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1273	1640	2243	2963
交易性金融资产	53	53	53	53
应收账款及应收票据	1084	996	1204	1229
存货	1490	1768	1823	1981
预付账款	73	110	102	117
其他流动资产	197	220	213	222
流动资产合计	4171	4789	5639	6566
长期股权投资	659	659	659	659
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	2147	2511	3011	3443
无形资产	365	440	534	619
商誉	2	2	2	2
递延所得税资产	14	14	14	14
资产总计	7829	8903	10289	11712
短期借款	175	175	175	175
应付票据及应付账款	1145	1079	1251	1282
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	136	166	169	185
应交税费	156	186	197	214
其他流动负债	681	749	785	833
流动负债合计	2293	2355	2577	2689
长期借款	40	40	40	40
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	2	2	2	2
其他非流动负债	233	233	233	233
负债合计	2568	2630	2852	2964
归属于母公司的所有者权益	5097	6095	7243	8536
	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	0.81	1.02	1.18	1.32
BVPS	5.22	6.24	7.41	8.74
PE	22.00	15.09	13.11	11.65
PEG	7.53	0.59	0.87	0.93
PB	3.43	2.47	2.08	1.76
EV/EBITDA	15.80	11.90	9.20	8.21
ROE	16%	16%	16%	15%

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	5974	6680	7285	7819
%同比增速	21%	12%	9%	7%
营业成本	4485	4897	5260	5598
毛利	1489	1784	2025	2221
%营业收入	25%	27%	28%	28%
税金及附加	28	39	42	39
%营业收入	0%	1%	1%	1%
销售费用	220	301	291	313
%营业收入	4%	5%	4%	4%
管理费用	177	214	204	235
%营业收入	3%	3%	3%	3%
研发费用	263	301	291	352
%营业收入	4%	5%	4%	5%
财务费用	5	6	5	3
%营业收入	0%	0%	0%	0%
资产减值损失	-21	0	0	0
信用减值损失	-24	15	15	0
其他收益	43	118	131	149
投资收益	136	119	15	94
营业利润	905	1176	1353	1522
%营业收入	15%	18%	19%	19%
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	905	1177	1353	1522
%营业收入	15%	18%	19%	19%
所得税费用	103	165	188	212
净利润	802	1012	1165	1311
%营业收入	13%	15%	16%	17%
归属于母公司的净利润	794	998	1149	1293
%同比增速	3%	26%	15%	13%
	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流净额	759	930	1356	1351
投资活动现金流净额	-461	-554	-744	-622
筹资活动现金流净额	-310	-9	-9	-9
现金净流量	-19	367	603	720

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
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@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
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@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	zhafll@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
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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。