

久立特材 (002318)

2022Q3 业绩点评：业绩大幅增长，好于我们预期

买入（维持）

2022 年 10 月 27 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	6,900	7,500	8,500
同比	21%	16%	9%	13%
归属母公司净利润（百万元）	794	1,235	1,348	1,515
同比	3%	56%	9%	12%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.81	1.26	1.38	1.55
P/E（现价&最新股本摊薄）	21.22	13.64	12.50	11.12

#产能扩张 #业绩超预期

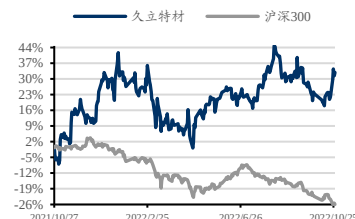
事件：

公司发布公告：2022Q3 公司实现收入 17.7 亿元，同比增 15.7%；归母净利润为 3.7 亿元，同比增 57.6%。

点评：

- **主营业务稳步增长。**公司 2022Q3 单季度环比增幅为 19%，已实现连续三个季度业绩环比增长。得益于废钢等原材料价格有所下行，公司毛利率亦实现环比增长至 25.1%。
- **投资收益贡献可观。**公司 2022Q3 投资净收益高达 1.61 亿元，得益于公司持有的永兴材料股份（8.7%）贡献较高利润。考虑碳酸锂价格有望持续高位，永兴材料锂盐产能扩张，有望为公司持续贡献较高投资收益。
- **主业盈利能力回升，扩产优化结构齐发力。**面对疫情反复和出口退税取消的影响持续，公司毛利率自 2021Q4 开始环比持续提升；2022H1 已具有 13.5 万吨不锈钢管生产能力，较去年同期增长 1.5 万吨。此外高端产品比例亦稳步提升至 20%，同比增长 2pct。
- **新项目持续推进，盈利多点增长可期。**截至 2022H1，公司年产 5000 吨特种合金管道预制件及管维服务项目、年产 15000 吨油气输送特种合金焊接管材项目进度分别为 35%、70%。此外公司年产 1000 吨航空航天材料及制品项目于 2022H1 实现收益 398 万元；与永兴材料成立的合资公司（公司持股 51%、永兴材料持股 49%）2022H1 收入已达 2.16 亿元，后续有望持续贡献利润。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2022-2024 年收入分别为 69/75/85 亿元，同比增长 16%/9%/13%；基于公司 2022Q3 年业绩，我们将公司 2022-2024 年归母净利润由 10.8/12.5/14.3 亿元上调至 12.3/13.5/15.2 亿元，同比增长 56%/9%/12%，对应 PE 分别为 14/13/11x。考虑公司新项目不断推进，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)	17.43
一年最低/最高价	12.22/19.29
市净率(倍)	2.94
流通 A 股市值(百万元)	16,625.06
总市值(百万元)	17,032.09

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.94
资产负债率(% ,LF)	34.63
总股本(百万股)	977.17
流通 A 股(百万股)	953.82

相关研究

《久立特材(002318)：2022 年半年报点评：盈利能力回升，投资收益丰厚》

2022-08-12

《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》

2022-04-26

久立特材三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4,171	4,897	5,452	6,170	营业总收入	5,974	6,900	7,500	8,500
货币资金及交易性金融资产	1,327	1,550	1,852	2,065	营业成本(含金融类)	4,485	5,150	5,608	6,350
经营性应收款项	1,280	1,443	1,532	1,764	税金及附加	28	35	37	42
存货	1,490	1,808	1,961	2,205	销售费用	220	290	315	333
合同资产	0	0	0	0	管理费用	177	248	233	255
其他流动资产	74	96	108	136	研发费用	263	393	398	510
非流动资产	3,658	4,870	6,024	7,152	财务费用	5	17	48	73
长期股权投资	659	1,459	2,259	3,059	加:其他收益	43	76	53	68
固定资产及使用权资产	2,147	2,410	2,662	2,894	投资净收益	136	552	615	714
在建工程	436	392	353	297	公允价值变动	-25	0	0	0
无形资产	365	557	698	851	减值损失	-45	-30	-40	-45
商誉	2	2	2	2	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	905	1,365	1,490	1,674
其他非流动资产	49	49	49	49	营业外净收支	0	-1	-1	-1
资产总计	7,829	9,767	11,476	13,322	利润总额	905	1,364	1,489	1,673
流动负债	2,293	3,545	4,489	5,462	减:所得税	103	123	134	151
短期借款及一年内到期的非流动负债	208	1,207	1,841	2,357	净利润	802	1,241	1,355	1,523
经营性应付款项	1,145	1,255	1,334	1,541	减:少数股东损益	8	6	7	8
合同负债	515	505	603	670	归属母公司净利润	794	1,235	1,348	1,515
其他流动负债	425	578	712	895	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.81	1.26	1.38	1.55
非流动负债	275	315	375	455	EBIT	799	784	910	1,010
长期借款	40	80	140	220	EBITDA	1,039	1,128	1,300	1,446
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	24.93	25.36	25.22	25.29
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	13.29	17.90	17.97	17.82
其他非流动负债	235	235	235	235	收入增长率(%)	20.56	15.50	8.70	13.33
负债合计	2,568	3,860	4,864	5,917	归母净利润增长率(%)	2.92	55.52	9.16	12.39
归属母公司股东权益	5,097	5,736	6,435	7,220					
少数股东权益	165	171	178	185					
所有者权益合计	5,261	5,907	6,612	7,405					
负债和股东权益	7,829	9,767	11,476	13,322					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	759	810	1,244	1,279	每股净资产(元)	5.22	5.87	6.59	7.39
投资活动现金流	-461	-994	-919	-841	最新发行在外股份(百万股)	977	977	977	977
筹资活动现金流	-310	418	-13	-214	ROIC(%)	13.24	11.23	10.49	9.90
现金净增加额	-19	233	312	223	ROE-摊薄(%)	15.58	21.53	20.95	20.99
折旧和摊销	240	344	390	436	资产负债率(%)	32.80	39.52	42.38	44.42
资本开支	-737	-756	-744	-765	P/E(现价&最新股本摊薄)	21.22	13.64	12.50	11.12
营运资本变动	-239	-401	-85	-221	P/B(现价)	3.31	2.94	2.62	2.33

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>