

久立特材（002318.SZ）

季度业绩环比改善，主业利润持续高增

事件：公司发布 2024 年三季度报告。公司前三季度实现营业收入 71.43 亿元，同比增长 16.07%；归属于母公司所有者的净利润 10.45 亿元，同比减少 5.68%；基本每股收益 1.09 元，同比减少 4.39%。

季度业绩改善，主业利润持续高增。公司 2024 年第三季度实现归母净利 4.01 亿元，同比增长 1.31%，环比增长 26.86%，实现扣非归母净利 3.64 亿元，同比下降 7.22%，环比增长 16.59%；公司 2023Q4-2024Q3 逐季销售毛利率分别为 29.76%、27.00%、22.85%、31.15%，逐季销售净利率分别为 15.90%、14.47%、13.08%、17.66%，第三季度销售毛利率与净利率均显著增长。前三季度公司主业利润持续高增，扣除联营企业投资收益后营业利润同比增长 53.43%，受益于下游核电景气以及高端产品放量，后续主业业绩有望持续增长。

高端产品占比提升，全年销量有望高增。2024 年上半年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达到约 10.57 亿元，占公司营业收入比重约为 22%，实现同比 40% 的增长。2024 年上半年公司拥有具备 20 万吨工业用成品管材（含不锈钢管、复合管和部分特殊碳钢管）、1.5 万吨管件和 2.6 万吨合金材料的生产能力，规划的核能及油气用高性能管材项目建成后有望再增加 2 万吨产能。根据公司年报，2024 年经营目标为实现工业用成品钢管（含无缝管、焊接管、复合管、合金管及特殊管道）总销量约 18.29 万吨，管件销量约 0.96 万吨，成品钢管目标销量较 2023 年无缝管与焊接管加总销量增幅为 44.7%，结合产品结构改善趋势，公司主业有望迎来量价齐升格局。

投资建议。公司专注中高端不锈钢管制造，产能扩张带动产销规模持续增长，下游需求持续向好有效支撑其盈利释放，产品加速高端化迭代有望支撑其估值走高，我们预计公司 2024 年~2026 年实现归母净利分别为 14.8 亿元、17.3 亿元、19.7 亿元，对应 PE 为 15.3、13.1、11.5 倍，维持“买入”评级。

风险提示：上游原料价格大幅波动，不锈钢管需求不及预期，新业务发展存在不确定性。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,537	8,568	10,059	11,135	12,562
增长率 YoY(%)	9.4	31.1	17.4	10.7	12.8
归母净利润(百万元)	1,288	1,489	1,482	1,729	1,972
增长率 YoY(%)	62.2	15.6	-0.5	16.7	14.1
EPS(元)	1.32	1.52	1.52	1.77	2.02
净资产收益率(%)	20.2	20.0	17.6	17.8	17.5
P/E(倍)	17.6	15.2	15.3	13.1	11.5
P/B(倍)	3.6	3.1	2.7	2.4	2.0

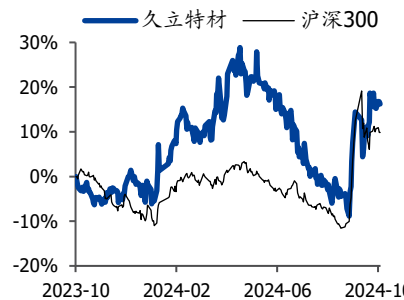
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2024 年 10 月 30 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	特钢 II
前次评级	买入
10 月 30 日收盘价（元）	23.16
总市值（百万元）	22,631.27
总股本（百万股）	977.17
其中自由流通股（%）	97.71
30 日日均成交量（百万股）	9.10

股价走势



作者

分析师 笃慧

执业证书编号：S0680523090003

邮箱：duhui1@gszq.com

分析师 高亢

执业证书编号：S0680523020001

邮箱：gaokang@gszq.com

相关研究

- 《久立特材（002318.SZ）：归母净利略降，主业利润持续高增》 2024-08-30
- 《久立特材（002318.SZ）：主业盈利高增，趋势有望延续》 2024-04-30
- 《久立特材（002318.SZ）：主业显著改善，高端化进程加速》 2023-10-31

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5440	8638	9920	10758	13146
现金	1981	4313	4873	5666	6855
应收票据及应收账款	1215	1408	1884	1638	2404
其他应收款	11	16	24	16	31
预付账款	100	222	91	288	120
存货	1999	2442	2812	2914	3500
其他流动资产	133	236	236	236	236
非流动资产	4431	4378	4614	4601	4681
长期投资	1279	1106	1043	980	917
固定资产	2513	2577	2862	2929	3075
无形资产	373	372	399	402	407
其他非流动资产	266	324	310	290	282
资产总计	9871	13016	14534	15359	17827
流动负债	2924	5158	5634	5189	6148
短期借款	394	706	706	706	706
应付票据及应付账款	1281	1380	1999	1553	2497
其他流动负债	1250	3071	2929	2929	2945
非流动负债	518	406	428	409	393
长期借款	200	68	89	70	55
其他非流动负债	318	338	338	338	338
负债合计	3442	5564	6062	5597	6542
少数股东权益	211	207	215	221	229
股本	977	977	977	977	977
资本公积	1820	1852	1852	1852	1852
留存收益	3461	4529	5541	6724	8072
归属母公司股东权益	6218	7244	8257	9541	11056
负债和股东权益	9871	13016	14534	15359	17827

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	994	1759	1398	1217	1767
净利润	1298	1492	1489	1735	1980
折旧摊销	280	336	297	346	392
财务费用	-19	-42	-67	-72	-104
投资损失	-526	-523	-233	-310	-272
营运资金变动	-144	313	-98	-492	-240
其他经营现金流	106	184	10	10	10
投资活动现金流	-401	189	-309	-33	-211
资本支出	417	448	299	50	143
长期投资	-7	429	63	63	63
其他投资现金流	8	1066	52	79	-5
筹资活动现金流	157	-286	-529	-390	-366
短期借款	219	313	0	0	0
长期借款	160	-132	21	-19	-16
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	32	32	0	0	0
其他筹资现金流	-254	-499	-551	-371	-351
现金净增加额	759	1682	559	793	1189

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6537	8568	10059	11135	12562
营业成本	4885	6325	7418	8120	9076
营业税金及附加	32	49	54	62	68
营业费用	286	364	428	473	534
管理费用	221	367	386	452	496
研发费用	304	339	433	460	530
财务费用	-19	-42	-67	-72	-104
资产减值损失	-23	-39	-41	-48	-53
其他收益	74	113	148	130	139
公允价值变动收益	-8	-7	-8	-8	-8
投资净收益	526	523	233	310	272
资产处置收益	-2	-3	-2	-2	-2
营业利润	1390	1734	1738	2021	2310
营业外收入	1	15	8	12	10
营业外支出	6	6	6	6	6
利润总额	1385	1743	1740	2027	2314
所得税	87	251	251	292	334
净利润	1298	1492	1489	1735	1980
少数股东损益	10	3	7	6	8
归属母公司净利润	1288	1489	1482	1729	1972
EBITDA	1642	1997	1945	2260	2563
EPS (元)	1.32	1.52	1.52	1.77	2.02

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	9.4	31.1	17.4	10.7	12.8
营业利润(%)	53.5	24.8	0.2	16.3	14.3
归属于母公司净利润(%)	62.2	15.6	-0.5	16.7	14.1
获利能力					
毛利率(%)	25.3	26.2	26.3	27.1	27.8
净利率(%)	19.7	17.4	14.7	15.5	15.7
ROE(%)	20.2	20.0	17.6	17.8	17.5
ROIC(%)	17.9	16.7	15.0	15.4	15.3
偿债能力					
资产负债率(%)	34.9	42.7	41.7	36.4	36.7
净负债比率(%)	-16.8	-41.0	-44.1	-46.6	-51.0
流动比率	1.9	1.7	1.8	2.1	2.1
速动比率	1.1	1.1	1.2	1.4	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	5.7	6.5	6.1	6.3	6.2
应付账款周转率	4.0	4.8	4.4	4.6	4.5
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.32	1.52	1.52	1.77	2.02
每股经营现金流(最新摊薄)	1.02	1.80	1.43	1.24	1.81
每股净资产(最新摊薄)	6.36	7.41	8.45	9.76	11.31
估值比率					
P/E	17.6	15.2	15.3	13.1	11.5
P/B	3.6	3.1	2.7	2.4	2.0
EV/EBITDA	13.2	9.9	9.8	8.1	6.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 10 月 30 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com