

久立特材 (002318.SZ)

买入 (维持评级)

扣除投资收益的营业利润同比高增 54%，核心盈利能力持续增加

投资要点:

➤ **事件:** 公司发布了 2024 年三季报, 1Q-3Q2024 公司实现营业收入 71.43 亿元, 同比增长 16.07%; 归属于母公司股东的净利润 10.45 亿元, 同比降低 5.68%。分季度看, 3Q2024 单季度营业收入 23.13 亿元, 同比降低 3.23%; 归属于母公司股东的净利润 4.01 亿元, 同比增长 1.31%。

➤ **投资收益拖累利润, 扣除投资收益的营业利润同比高增 54%:** 2024 年前三季度, 公司营业收入同比增长 16.07%; 营业利润为 12.32 亿元, 同比降低 0.54 亿元; 扣除投资收益后的营业利润 11.95 亿元, 同比增加 4.21 亿元, 对应 54.4%。2024 年前三季度公司投资净收益 0.37 亿元, 同比下降 4.75 亿元。主要是因为去年同期处置了联营企业永兴材料部分股权。此外, 单三季度, 公司营业利润同比增加 3.06%, 归母净利润同比增加 1.31%

➤ **公司盈利能力持续增加, 毛利率同比增加 2.16pct:** 2024 年前三季度公司销售毛利率为 26.93%, 同比增加 2.16pct; 销售净利率为 15.03%, 同比下降 2.97pct。公司核心主营业务盈利能力持续增加, 主要是因为公司持续深化高端化战略, 优化产品结构; 净利率下降主要系受本期投资收益下滑影响。

➤ **合金公司业绩快速增长, 指标优异表现亮眼:** 2024 年前三季度, 公司合金公司营业收入达到 10.06 亿元, 2023 年全年营业收入为 10.85 亿元, 2024 年前三季度的营收基本和 2023 年全年营收相当。前三季度的净利润达到 1.0 亿元, 2023 年全年净利润为 0.0166 亿元, 2024 年前三季度的净利润已远超 2023 年全年净利润。合金公司的业绩快速增长, 指标优异, 表现亮眼。

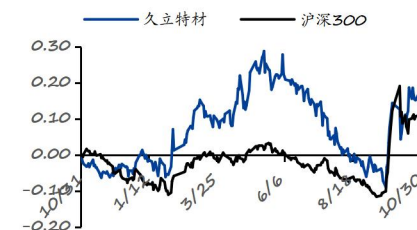
➤ **盈利预测与投资建议:** 我们下调公司投资净收益预期、上调所得税预期等, 预计 2024-2026 年归母净利润分别为 14.00、17.01、19.12 亿元 (原来 2024-2026 年 15.80、17.58、19.12 亿元), 对应 PE 分别为 15.8、13.0 和 11.5 倍, 维持“买入”评级。

➤ **风险提示:** 政策变动风险; 汇率波动风险; 下游需求不及预期风险; 海外业务拓展不及预期风险; 研究报告中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

基本数据

日期	2024-10-31
收盘价:	22.58 元
总股本/流通股本(百万股)	977.17/954.76
流通 A 股市值(百万元)	21,558.52
每股净资产(元)	7.76
资产负债率(%)	43.96
一年内最高/最低价(元)	26.26/18.10

一年内股价相对走势



团队成员

分析师: 严家源(S0210524050013)
 yjy30561@hfzq.com.cn
分析师: 王保庆(S0210522090001)
 WBQ3918@hfzq.com.cn
联系人: 闫燕燕(S0210123070115)
 yyy30238@hfzq.com.cn

相关报告

- 持续深化高端化战略, 主营利润同比高增 81% ——2024.08.31
- 高端化战略成效显著, 增强核心业务盈利能力 ——2024.05.01
- 久立特材 (002318.SZ): 龙头地位稳固, 不锈钢管龙头高端化布局 ——2024.01.26

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	6,537	8,568	10,213	12,262	13,277
增长率	9%	31%	19%	20%	8%
净利润 (百万元)	1,288	1,489	1,400	1,701	1,912
增长率	62%	16%	-6%	22%	12%
EPS (元/股)	1.32	1.52	1.43	1.74	1.96
市盈率 (P/E)	17.1	14.8	15.8	13.0	11.5
市净率 (P/B)	3.5	3.0	2.5	2.2	1.9

数据来源: 公司公告、华福证券研究所



图表 1: 财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	4,313	4,683	5,695	6,873	营业收入	8,568	10,213	12,262	13,277
应收票据及账款	1,408	1,534	1,721	1,731	营业成本	6,325	7,579	9,080	9,780
预付账款	222	152	182	196	税金及附加	49	52	64	71
存货	2,442	3,001	3,596	3,873	销售费用	364	419	503	545
合同资产	0	0	0	0	管理费用	367	327	392	425
其他流动资产	252	321	384	406	研发费用	339	460	552	597
流动资产合计	8,638	9,691	11,577	13,078	财务费用	-42	-93	-110	-99
长期股权投资	1,106	1,128	1,151	1,174	信用减值损失	18	-20	-10	-10
固定资产	2,577	2,684	2,778	2,811	资产减值损失	39	-60	-20	-10
在建工程	248	298	248	248	公允价值变动收益	-7	50	11	18
无形资产	372	409	445	462	投资收益	523	60	80	125
商誉	2	2	2	2	其他收益	113	93	93	93
其他非流动资产	73	77	77	77	营业利润	1,734	1,590	1,932	2,171
非流动资产合计	4,378	4,598	4,701	4,774	营业外收入	15	5	5	5
资产合计	13,016	14,289	16,278	17,852	营业外支出	6	5	5	5
短期借款	706	300	300	300	利润总额	1,743	1,589	1,932	2,171
应付票据及账款	1,380	1,819	2,179	2,347	所得税	251	183	222	250
预收款项	0	0	0	0	净利润	1,492	1,407	1,709	1,921
合同负债	2,300	2,043	2,207	1,991	少数股东损益	3	7	9	10
其他应付款	42	42	42	42	归属母公司净利润	1,489	1,400	1,701	1,912
其他流动负债	729	682	755	794	EPS (按最新股本摊薄)	1.52	1.43	1.74	1.96
流动负债合计	5,158	4,885	5,483	5,474					
长期借款	68	168	268	368	主要财务比率				
应付债券	0	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
其他非流动负债	338	346	354	362	成长能力				
非流动负债合计	406	514	622	730	营业收入增长率	31.1%	19.2%	20.1%	8.3%
负债合计	5,564	5,399	6,105	6,204	EBIT 增长率	24.6%	-12.0%	21.7%	13.7%
归属母公司所有者权益	7,244	8,666	9,927	11,380	归母公司净利润增长率	15.6%	-6.0%	21.5%	12.4%
少数股东权益	207	224	246	268	获利能力				
所有者权益合计	7,452	8,890	10,173	11,648	毛利率	26.2%	25.8%	25.9%	26.3%
负债和股东权益	13,016	14,289	16,278	17,852	净利率	17.4%	13.8%	13.9%	14.5%
					ROE	20.0%	15.7%	16.7%	16.4%
					ROIC	22.4%	17.3%	18.1%	17.8%
现金流量表					偿债能力				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债率	42.7%	37.8%	37.5%	34.8%
经营活动现金流	1,759	992	1,567	1,693	流动比率	1.7	2.0	2.1	2.4
现金收益	1,785	1,639	1,939	2,174	速动比率	1.2	1.4	1.5	1.7
存货影响	-443	-559	-594	-277	营运能力				
经营性应收影响	-354	4	-197	-14	总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.7
经营性应付影响	111	438	360	168	应收账款周转天数	44	41	38	36
其他影响	660	-530	58	-358	存货周转天数	126	129	131	137
投资活动现金流	189	-423	-340	-271	每股指标 (元)				
资本支出	-461	-519	-419	-402	每股收益	1.52	1.43	1.74	1.96
股权投资	173	-22	-23	-23	每股经营现金流	1.80	1.02	1.60	1.73
其他长期资产变化	478	118	102	155	每股净资产	7.41	8.87	10.16	11.65
融资活动现金流	-286	-199	-215	-245	估值比率				
借款增加	341	-301	105	105	P/E	15	16	13	12
股利及利息支付	-451	-465	-485	-511	P/B	3	3	2	2
股东融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	76	85	72	64
其他影响	-176	567	164	160					

数据来源: 公司报告、华福证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（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，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。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，之后可能会随情况的变化而调整。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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn