

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	22.58
总股本/流通股本(亿股)	9.77 / 9.55
总市值/流通市值(亿元)	221 / 216
52周内最高/最低价	26.17 / 18.16
资产负债率(%)	42.7%
市盈率	14.76
第一大股东	久立集团股份有限公司

研究所

分析师: 鲍学博  
SAC 登记编号: S1340523020002  
Email: baoxuebo@cnpsec.com  
分析师: 马强  
SAC 登记编号: S1340523080002  
Email: maqiang@cnpsec.com

久立特材(002318)

主营业务净利润快速增长，业务延伸和市场开拓显成效

● 事件

10月30日，久立特材发布2024年三季报。2024Q1-Q3，公司实现营业收入71.43亿元，同比增长16%，实现归母净利润10.45亿元，同比减少6%，实现扣非归母净利润10.17亿元，同比增长16%。

● 点评

1、主营业务净利润快速增长，合金公司盈利能力显著提升，净利润突破1亿元。2024Q1-Q3，公司营收71.43亿元，同比增长16%，扣非归母净利润10.17亿元，同比增长16%，扣除联营企业投资收益后归母净利润9.75亿元，同比增长52%；2024Q3单季度，公司收入23.13亿元，同比减少3%，扣非归母净利润3.64亿元，同比减少7%，扣除联营企业投资收益后归母净利润3.86亿元，同比增长23%。合金公司2023年收入10.85亿元，净利润166万元，净利率0.15%，2024Q1-Q3收入10.06亿元，净利润1.01亿元，净利率10.00%，同比去年，合金公司盈利能力显著提升。

2、毛利率同比提高2.15pcts，费用控制良好。2024Q1-Q3，公司销售毛利率26.93%，同比提高2.15pcts。从半年报数据看，2024H1，公司复合管、合金材料、管件、无缝管毛利率分别同比提高29.72pcts、18.55pcts、8.79pcts、1.15pcts，焊接管毛利率同比降低1.23pcts。费用率方面，2024Q1-Q3，公司销售、管理、研发和财务费用率分别为4.02%、3.59%、4.02%和-1.06%，分别同比+0.06pcts、+0.31pcts、-0.12pcts和-0.62pcts。公司四费率10.58%，同比降低0.37pcts，费用控制良好。

3、合同负债和存货均较快增长，反映公司订单充裕同时积极备产、备货。截至2024Q3末，公司合同负债26.96亿元，同比增长183%，较年初增长17%，反映公司订单充裕。2023年9月13日，公司公告全资孙公司签订人民币约46亿元单笔大订单，预计于2025年9月前完成交付，该订单交付有望进一步推动公司业绩增长。截至2024Q3末，公司存货38.18亿元，同比增长55%，较年初增长56%，反映公司积极备产、备货。

4、投资收益同比下滑拖累业绩增速。2024Q1-Q3，公司投资收益0.37亿元，较去年同期减少4.75亿元，主要由于长期股权投资收益减少以及2023H1公司处置长期股权投资产生2.95亿元的投资收益。2024Q1-Q3，公司对联营企业和合营企业的投资收益0.69亿元，较去年同期减少1.64亿元。

5、我们预计公司 2024-2026 年归母净利润 15.55 亿元、17.94 亿元和 20.02 亿元，对应当前股价 PE 估值分别为 14、12、11 倍，维持“买入”评级。

### ● 风险提示

出口退税等政策变动风险；汇率波动风险；行业需求及海外市场拓展不及预期风险；原材料价格波动及产品竞争激烈售价降低风险等。

### ■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	8568	11146	12481	13821
增长率(%)	31.07	30.08	11.98	10.74
EBITDA（百万元）	1519.23	2140.59	2417.17	2651.38
归属母公司净利润（百万元）	1488.54	1554.99	1793.94	2001.96
增长率(%)	15.58	4.46	15.37	11.60
EPS（元/股）	1.52	1.59	1.84	2.05
市盈率（P/E）	14.82	14.19	12.30	11.02
市净率（P/B）	3.05	2.51	2.08	1.75
EV/EBITDA	10.57	8.02	6.35	5.01

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	8568	11146	12481	13821	营业收入	31.1%	30.1%	12.0%	10.7%
营业成本	6325	8184	9133	10112	营业利润	24.8%	5.0%	15.4%	11.6%
税金及附加	49	64	72	79	归属于母公司净利润	15.6%	4.5%	15.4%	11.6%
销售费用	364	457	512	567	<b>获利能力</b>				
管理费用	367	404	445	489	毛利率	26.2%	26.6%	26.8%	26.8%
研发费用	339	373	411	452	净利率	17.4%	14.0%	14.4%	14.5%
财务费用	-42	-59	-87	-121	ROE	20.5%	17.7%	16.9%	15.9%
资产减值损失	-39	-51	-57	-63	ROIC	12.1%	14.8%	14.1%	13.2%
<b>营业利润</b>	<b>1734</b>	<b>1821</b>	<b>2101</b>	<b>2344</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	15	0	0	0	资产负债率	42.7%	43.8%	42.1%	40.6%
营业外支出	6	0	0	0	流动比率	1.67	1.75	1.90	2.05
<b>利润总额</b>	<b>1743</b>	<b>1821</b>	<b>2101</b>	<b>2344</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	251	263	303	338	应收账款周转率	8.25	8.77	8.32	8.39
<b>净利润</b>	<b>1492</b>	<b>1558</b>	<b>1798</b>	<b>2006</b>	存货周转率	2.85	2.95	2.80	2.83
<b>归母净利润</b>	<b>1489</b>	<b>1555</b>	<b>1794</b>	<b>2002</b>	总资产周转率	0.75	0.77	0.72	0.69
<b>每股收益(元)</b>	<b>1.52</b>	<b>1.59</b>	<b>1.84</b>	<b>2.05</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	1.52	1.59	1.84	2.05
货币资金	4313	6055	8105	10393	每股净资产	7.41	9.00	10.84	12.89
交易性金融资产	6	6	6	6	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	1408	1808	2000	2191	PE	14.82	14.19	12.30	11.02
预付款项	222	287	320	354	PB	3.05	2.51	2.08	1.75
存货	2442	3108	3418	3732	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>8638</b>	<b>11567</b>	<b>14181</b>	<b>17038</b>	净利润	1492	1558	1798	2006
固定资产	2577	2585	2568	2526	折旧和摊销	336	379	403	428
在建工程	248	311	373	436	营运资本变动	374	-17	-6	-11
无形资产	372	372	371	370	其他	-442	36	43	54
<b>非流动资产合计</b>	<b>4378</b>	<b>4455</b>	<b>4500</b>	<b>4520</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>1759</b>	<b>1956</b>	<b>2238</b>	<b>2477</b>
<b>资产总计</b>	<b>13016</b>	<b>16022</b>	<b>18681</b>	<b>21559</b>	资本开支	-442	-449	-449	-449
短期借款	706	906	1106	1306	其他	631	60	75	80
应付票据及应付账款	1380	1786	1993	2207	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>189</b>	<b>-389</b>	<b>-374</b>	<b>-368</b>
其他流动负债	3071	3911	4346	4783	股权融资	0	7	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>5158</b>	<b>6604</b>	<b>7446</b>	<b>8296</b>	债务融资	331	223	220	220
其他	406	408	428	448	其他	-617	-54	-34	-41
<b>非流动负债合计</b>	<b>406</b>	<b>408</b>	<b>428</b>	<b>448</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-286</b>	<b>176</b>	<b>186</b>	<b>179</b>
<b>负债合计</b>	<b>5564</b>	<b>7012</b>	<b>7874</b>	<b>8745</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>1682</b>	<b>1742</b>	<b>2050</b>	<b>2288</b>
股本	977	977	977	977					
资本公积金	1852	1860	1860	1860					
未分配利润	3888	5208	6733	8435					
少数股东权益	207	211	215	219					
其他	527	754	1023	1323					
<b>所有者权益合计</b>	<b>7452</b>	<b>9010</b>	<b>10808</b>	<b>12814</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>13016</b>	<b>16022</b>	<b>18681</b>	<b>21559</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048