

# 久立特材 (002318.SZ)

买入 (维持评级)

## 扣除联营企业投资收益的归母净利增幅显著，24年分红比例预计高达62%

### 投资要点:

➤ **事件:** 公司发布了2024年年报, 2024年公司实现营业收入109.18亿元, 同比增长27.42%; 归属于母公司股东的净利润14.90亿元, 同比增长0.12%。分季度看, 4Q2024单季度营业收入37.75亿元, 同比增长56.36%; 归属于母公司股东的净利润4.45亿元, 同比增长17.01%。

➤ **扣除联营企业投资收益的归母净利润同比高增42%, 股利支付率预计高达62%:** 2024年, 公司归母净利润14.90亿元, 同比微增0.12%; 扣除联营企业投资收益后归母净利润14.16亿元, 同比增长42.02%。公司计划2025年销售工业用成品管材(包括无缝管、焊接管、复合管、合金管及特殊管道)总销量约19万吨, 管件销量约1.05万吨。公司目前具备年产20万吨成品管材和1.5万吨管件的生产能力, 还有在建年产2万吨核能及油气用高性能管材等, 未来公司管材销量还有进一步提升空间。此外, 《2024年度利润分配预案》提出每10股派发现金红利9.70元(含税), 预计24年分红9.20亿元, 股利支付率高达61.74%。2024年股份回购3.83亿元, 股份回购和现金分红预计达13.03亿元, 占归母净利润的87.44%。

➤ **高端化产品收入同比增长25%, 公司销售毛利率提高1.45pct:** 2024年公司高端化产品收入约24亿元, 占营收约22%。公司持续深化高端化战略, 优化产品结构, 2024年高端产品收入同比增长25%。高端化战略下, 核心主营业务盈利能力有所增加, 公司销售毛利率27.63%, 同比增加1.45pct; 销售净利率为13.92%, 同比下降3.49pct。净利率下降主要系23年处置了联营企业永兴材料部分股权, 24年并未处理, 投资收益同比下降4.85亿元。24年公司净利率或已探底, 在高端化战略的稳步推进下, 预计25年公司净利率或有所增加。分行业看, 石油化工天然气/电力设备制造/其他机械制造/其他不可分行业毛利率同比增加0.28/0.87/1.68/2.4pct; 分产品看, 无缝管/焊接管/复合管毛利率同比增加4.97/减少0.47/减少14.37pct。

➤ **合金公司和复合管业务多点开花, 指标优异表现亮眼:** 2024年, 公司合金公司营业收入达到13.30亿元, 同比增长22.57%; 净利润达到1.09亿元, 远超2023年的水平(去年同期为0.017亿元, 同比增长6451%)。此外, 久立欧洲公司营业收入达到21.54亿元, 净利润为2.20亿元。其中, 23年, 公司与阿布扎比国家石油公司签订总长度约92公里的管线钢管供应合同, 合同总价(含税)约为5.92亿欧元(折算人民币约46亿元)。2024年已履行金额2.11亿欧元, 约占合同金额的35.78%; 余下的3.81亿欧元(折算人民币近30亿元)将在2025年兑现履约。公司的合金公司和复合管业务多点开花, 指标优异表现亮眼。

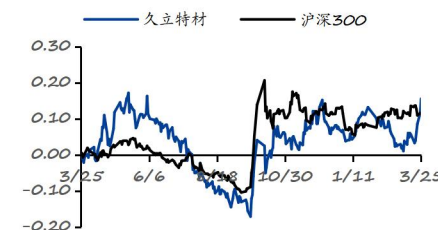
➤ **盈利预测与投资建议:** 我们调整对公司的销量、售价预期等, 预计2025-2027年归母净利润分别为17.41、19.35、21.49亿元(原来2025-2026年17.01、19.12亿元), 对应PE分别为14.2、12.8和11.5倍, 维持“买入”评级。

➤ **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	2025-03-25
收盘价:	25.32元
总股本/流通股本(百万股)	977.17/954.76
流通A股市值(百万元)	24,174.57
每股净资产(元)	8.06
资产负债率(%)	42.70
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
研究助理:	闫燕燕(S0210123070115)
	yyy30238@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、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——2024.10.31
- 2、持续深化高端化战略, 主营利润同比高增81%——2024.08.31
- 3、高端化战略成效显著, 增强核心业务盈利能力——2024.05.01

财务数据和估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8,568	10,918	12,929	13,671	14,389
增长率	31%	27%	18%	6%	5%
净利润(百万元)	1,489	1,490	1,741	1,935	2,149
增长率	16%	0%	17%	11%	11%
EPS(元/股)	1.52	1.53	1.78	1.98	2.20
市盈率(P/E)	16.6	16.6	14.2	12.8	11.5
市净率(P/B)	3.4	3.1	2.6	2.3	2.0

数据来源: 公司公告、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：hfyjs@hfzq.com.cn