

久立特材 (002318.SZ)

季度业绩显著改善，高增趋势有望延续

事件：公司发布 2025 年半年度报告。公司上半年实现营业收入 61.05 亿元，同比增长 26.39%；归属于母公司所有者的净利润 8.28 亿元，同比增长 28.48%；基本每股收益 0.87 元，同比增长 29.85%。

季度业绩显著改善，主业利润持续高增。公司 2025Q2 实现归母净利 4.38 亿元，同比增长 38.74%，环比增长 12.66%，实现扣非归母净利 3.94 亿元，同比增长 25.95%，环比下降 0.02%；2025 年上半年扣除联营企业投资收益后归属于上市公司股东的净利润 8.04 亿元，同比增长 36.44%，主业高增趋势延续。公司 2024Q3-2025Q2 逐季销售毛利率分别为 31.15%、28.96%、28.08%、26.40%，逐季销售净利率分别为 17.66%、11.83%、13.82%、13.63%，受益于国际化布局加快、下游核电投资高增以及高端产品放量，后续销售净利率有望持续增长。

高端产品贡献增量，占比有望继续提升。2025 年上半年公司高附加值、高技术含量的产品收入 12.2 亿元，占营业收入的比重约为 20%，实现同比 15.42% 的增长。分产品来看，公司复合管产品营收同比增长 219.26%，毛利率增长 2.05pct，无缝管销售收入同比增长 34.35%，毛利率增长 4.33pct，焊接管销售收入同比增长 21.52%，毛利率下降 0.83pct。公司目前在建项目包括特冶二期、油气输送用耐蚀管线项目及年产 20000 吨核能及油气用高性能管材项目，项目进度分别达到 100%、100%、35%，随着后续新项目产能释放以及子公司产品逐步放量，公司高端产品占比有望继续提升。

产能仍有增量，2025 年销量有望高增。2024 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万吨管、~~并~~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 2024 年年报，2025 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 19 万吨，管件销量约 1.05 万吨，成品钢管目标销量较 2024 年无缝管、焊接管、复合管加总销量增幅为 23.7%，结合公司产品结构改善趋势，公司主业有望保持量价齐升格局。

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 2025 年~2027 年实现归母净利分别为 18.1 亿元、20.3 亿元、22.7 亿元，对应 PE 为 12.2、10.9、9.7 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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	8,568	10,918	11,424	12,499	14,080
增长率 yoy (%)	31.1	27.4	4.6	9.4	12.6
归母净利润（百万元）	1,489	1,490	1,807	2,033	2,272
增长率 yoy (%)	15.6	0.1	21.3	12.5	11.8
EPS 最新摊薄（元/股）	1.52	1.53	1.85	2.08	2.33
净资产收益率 (%)	20.5	18.9	21.5	22.1	22.6
P/E（倍）	14.8	14.8	12.2	10.9	9.7
P/B（倍）	3.0	2.8	2.6	2.4	2.2

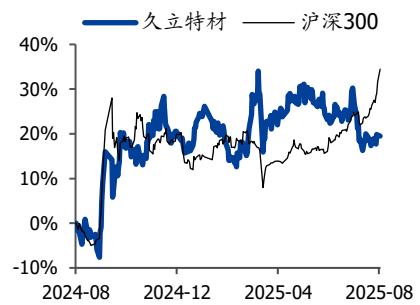
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 08 月 25 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	特钢 II
前次评级	买入
08 月 25 日收盘价（元）	22.59
总市值（百万元）	22,074.29
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）	10.63

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)：一季度业绩亮眼，高增趋势有望延续》 2025-04-24
- 《久立特材 (002318.SZ)：主业利润持续高增，趋势有望延续》 2025-03-25
- 《久立特材 (002318.SZ)：季度业绩环比改善，主业利润持续高增》 2024-10-31

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8638	8216	9016	10170	11776
现金	4313	2721	3253	3872	4681
应收票据及应收账款	1408	1655	1732	1895	2134
其他应收款	16	14	15	16	18
预付账款	222	189	191	207	234
存货	2442	3413	3455	3747	4220
其他流动资产	236	223	371	432	489
非流动资产	4378	5950	6118	6365	6554
长期投资	1106	1061	953	876	784
固定资产	2577	2748	2734	2660	2614
无形资产	372	382	387	395	400
其他非流动资产	324	1760	2043	2433	2756
资产总计	13016	14166	15134	16535	18330
流动负债	5158	5668	5991	6562	7399
短期借款	706	735	906	1005	1140
应付票据及应付账款	1380	2299	2326	2524	2842
其他流动负债	3071	2634	2759	3033	3416
非流动负债	406	381	472	492	552
长期借款	68	0	94	106	160
其他非流动负债	338	381	378	386	392
负债合计	5564	6049	6463	7055	7951
少数股东权益	207	237	257	289	319
股本	977	977	977	977	977
资本公积	1852	1860	1860	1860	1860
留存收益	4529	5558	6288	7066	7935
归属母公司股东权益	7244	7879	8413	9191	10060
负债和股东权益	13016	14166	15134	16535	18330

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1759	831	2062	2278	2506
净利润	1492	1520	1827	2065	2302
折旧摊销	336	361	227	245	266
财务费用	23	-13	20	24	27
投资损失	-524	-38	-42	-40	-38
营运资金变动	374	-1096	22	-13	-55
其他经营现金流	59	97	8	-2	3
投资活动现金流	189	-1927	-517	-522	-481
资本支出	-442	-591	-524	-560	-545
长期投资	429	-141	53	-2	26
其他投资现金流	202	-1194	-46	40	38
筹资活动现金流	-286	-416	-1052	-1137	-1216
短期借款	313	29	171	100	135
长期借款	-132	-68	94	13	53
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	32	7	0	0	0
其他筹资现金流	-499	-384	-1316	-1250	-1405
现金净增加额	1682	-1473	532	619	808

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8568	10918	11424	12499	14080
营业成本	6325	7902	7997	8675	9770
营业税金及附加	49	50	59	61	71
营业费用	364	496	502	559	624
管理费用	367	436	473	508	578
研发费用	339	362	415	434	501
财务费用	-42	-77	-27	-32	-39
资产减值损失	-39	-54	-2	0	-1
其他收益	113	131	112	112	112
公允价值变动收益	-7	-26	0	0	0
投资净收益	523	38	42	40	38
资产处置收益	-3	0	-2	-2	-2
营业利润	1734	1813	2154	2444	2723
营业外收入	15	3	8	10	0
营业外支出	6	4	6	6	0
利润总额	1743	1811	2156	2448	2723
所得税	251	291	329	383	421
净利润	1492	1520	1827	2065	2302
少数股东损益	3	30	20	32	30
归属母公司净利润	1489	1490	1807	2033	2272
EBITDA	1519	2085	2356	2661	2951
EPS (元/股)	1.52	1.53	1.85	2.08	2.33

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	31.1	27.4	4.6	9.4	12.6
营业利润(%)	24.8	4.6	18.8	13.4	11.4
归属母公司净利润(%)	15.6	0.1	21.3	12.5	11.8
获利能力					
毛利率(%)	26.2	27.6	30.0	30.6	30.6
净利率(%)	17.4	13.7	15.8	16.3	16.1
ROE(%)	20.5	18.9	21.5	22.1	22.6
ROIC(%)	12.1	16.3	18.6	19.2	19.4
偿债能力					
资产负债率(%)	42.7	42.7	42.7	42.7	43.4
净负债比率(%)	-45.2	-24.3	-25.8	-28.9	-32.3
流动比率	1.7	1.4	1.5	1.5	1.6
速动比率	1.1	0.8	0.9	0.9	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	8.3	9.3	9.1	9.3	9.5
周转率	10.3	9.1	7.3	7.5	7.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.52	1.53	1.85	2.08	2.33
每股经营现金流(最新摊薄)	1.80	0.85	2.11	2.33	2.56
每股净资产(最新摊薄)	7.41	8.06	8.61	9.41	10.30
估值比率					
P/E	14.8	14.8	12.2	10.9	9.7
P/B	3.0	2.8	2.6	2.4	2.2
EV/EBITDA	10.6	10.0	8.4	7.3	6.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年08月25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