

EBK 订单逐步交付助力公司 海外营收大增

核心观点

2025 年上半年高端产品持续放量，公司应用于高端装备制造及新材料领域的高附加值不锈钢管材实现营业收入 12.20 亿元，占总营收的 20%，同比增长 15.42%。分地区来看，境内占比为 47.27%，境外占比为 52.73%，同比+18.19pct。得益于 EBK 大订单逐步交付，复合管产品销售收入同比增长 219.26%，公司海外营收同比大增 92.94%。未来，公司将持续关注海外优质企业的投资机会。上半年公司无缝管和复合管毛利率分别为 34.35%和 26.37%，同比分别增加 4.33pct 和 2.05pct，反映了高端产品议价能力强，而焊接管毛利率为 21.52%，同比-0.83pct。上半年公司研发费用达 2.12 亿元，研发投入强度持续提升推动高技术含量产品收入占比同步提升。

事件

公司发布 2025 年半年度报告。

2025 年上半年公司营业收入为 61.05 亿元，同比+26.39%。归属于上市公司股东的净利润为 8.28 亿元，同比+28.48%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 7.87 亿元，同比+20.62%。扣除联营企业投资收益后归属于上市公司股东的净利润为 8.04 亿元，同比+36.44%。基本每股收益为 0.85 元，同比+28.48%。

简评

EBK 订单逐步交付助力公司海外营收大增。

2025 年上半年高端产品持续放量，公司应用于高端装备制造及新材料领域的高附加值不锈钢管材实现营业收入 12.20 亿元，占总营收的 20%，同比增长 15.42%。收入分行业来看，石油、化工、天然气占比为 61.36%，同比-0.68pct；电力设备制造占比为 15.18%，同比+1.84pct；其他机械制造占比为 13.5%，同比+1.06pct；其他不可分行业占比为 9.96%，同比-2.22pct。分地区来看，境内占比为 47.27%，境外占比为 52.73%，同比+18.19pct。得益于 EBK 大订单逐步交付，复合管产品销售收入同比增长 219.26%，公司海外营收同比大增 92.94%。未来，公司将持续关注海外优质企业的投资机会。

产品毛利率分化明显，高端品利润水平持续提升。

上半年公司无缝管和复合管毛利率分别为 34.35%和 26.37%，同比分别增加 4.33pct 和 2.05pct，反映了高端产品议价能力强，而

久立特材 (002318.SZ)

维持

买入

王介超

wangjiechao@csc.com.cn

010-56135290

SAC 编号:S1440521110005

王晓芳

wangxiaofang@csc.com.cn

010-56135293

SAC 编号:S1440520090002

汪明宇

wangmingyubj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524010004

发布日期：2025 年 08 月 31 日

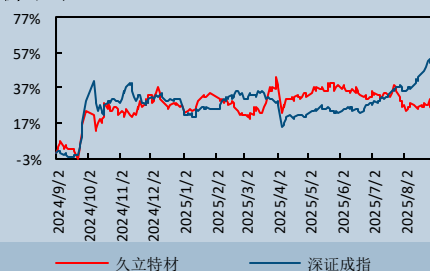
当前股价：22.52 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-3.76/-10.99	-7.40/-22.91	16.50/-19.46
12 月最高/最低价 (元)		26.35/18.16
总股本 (万股)		97,717.07
流通 A 股 (万股)		95,495.77
总市值 (亿元)		220.06
流通市值 (亿元)		215.06
近 3 月日均成交量 (万)		882.44
主要股东		
久立集团股份有限公司		34.33%

股价表现



焊接管毛利率为 21.52%，同比-0.83pct。上半年公司研发费用达 2.12 亿元，研发投入强度持续提升推动高技术含量产品收入占比同步提升。

在建项目逐步投产，加强公司业务布局。

公司在建项目包括 EBK 公司升级改造、年产 20000 吨核能及油气用高性能管材、清洁能源及新材料产业化项目、海洋工程用耐蚀材料超长盘管项目，面向“十五五”，在建项目的相继投产将助力公司切入航空、医疗、半导体等领域，加强公司市场竞争力和综合实力，促进公司可持续发展，加快公司产品和业务布局，提高公司品牌影响力。

盈利预测和投资建议：公司 2025 年度经营目标为实现工业用成品管材（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，在 2024 年基础上仍有量的明显增长，预计公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 17.1 亿元、19.2 亿元、21.1 亿元，对应 PE 分别为 12.9、11.5、10.4 倍，维持“买入”评级。

风险分析：公司不锈钢产品的主要原材料为不锈钢圆钢、不锈钢卷板和不锈钢平板，其中，Ni/Cr/Mo 等金属价格走势为不锈钢和特种合金价格走势的风向标，因此合金元素价格的走势对公司生产经营的影响尤为重要。未来若原材料价格持续上涨，原材料采购将占用公司更多的流动资金，从而加大公司资金周转的压力。公司境外收入占比提升明显，伴随着局部战争的不断爆发，国际形势的不确定性、汇率波动、贸易摩擦反复不断对产品出口产生潜在影响。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8,568.41	10,918.29	12,569.00	13,083.00	13,685.00
YoY(%)	31.07	27.42	15.12	4.09	4.60
净利润(百万元)	1,488.54	1,490.38	1,712.78	1,918.86	2,108.69
YoY(%)	15.58	0.12	14.92	12.03	9.89
毛利率(%)	26.18	27.63	27.70	28.31	28.67
净利率(%)	17.37	13.65	13.63	14.67	15.41
ROE(%)	20.55	18.91	19.30	19.20	18.79
EPS(摊薄/元)	1.52	1.53	1.75	1.96	2.16
P/E(倍)	14.78	14.77	12.85	11.47	10.44
P/B(倍)	3.04	2.79	2.48	2.20	1.96

资料来源：iFinD，中信建投证券

分析师介绍

王介超

金属新材料首席分析师，中南大学硕士，高级工程师，一级建造师，咨询师，曾主编 GB/T18916.31，拥有《一种利用红土镍矿生产含镍铁水的方法》等多项专利，擅长金属新材料及建筑材料产业研究，上榜新财富最佳分析师，新浪财经金麒麟钢铁有色最佳分析师，wind 金牌分析师，水晶球钢铁行业第二名，上证报材料行业最佳分析师等。

王晓芳

中信建投金属新材料研究员 金属新材料新财富入围团队成员 水晶球钢铁上榜分析师 wind 钢铁最佳分析师 上证报最佳分析师 新浪财经金麒麟最佳分析师。周期方向覆盖黑色产业链上下游，从成材到原料一体化研究，研究维度包括股票、债券和商品。成长方向覆盖特钢金属新材料、钨钼铜铬镍等特钢添加剂。

汪明宇

金属和金属新材料行业分析师，清华大学金融硕士，覆盖黑色产业链上下游，2024 年新财富、水晶球、金麒麟奖团队成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇
 汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk