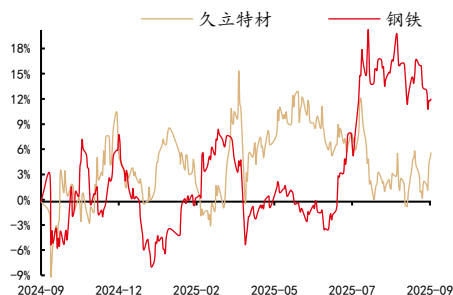


股票投资评级

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)	23.19
总股本/流通股本(亿股)	9.77 / 9.55
总市值/流通市值(亿元)	227 / 221
52周内最高/最低价	26.35 / 20.80
资产负债率(%)	42.7%
市盈率	14.96
第一大股东	久立集团股份有限公司

研究所

分析师: 马强
SAC 登记编号: S1340523080002
Email: maqiang@cnpsec.com

久立特材(002318)

2025H1 业绩实现较快增长，开拓海外市场成效显著

● 事件

8月26日，久立特材发布2025年半年报。2025H1，公司实现营收61.05亿元，同比增长26%，实现归母净利润8.28亿元，同比增长28%，实现扣非归母净利润7.87亿元，同比增长21%。

● 点评

1、2025H1 公司营收较快增长，境外收入同比增长 93%。2025H1，公司实现营收61.05亿元，同比增长26%，其中，境内收入28.86亿元，同比减少9%，境外收入32.19亿元，同比增长93%。公司与世界头部企业在全球市场同台竞技，通过产品出口和收购海外优质标的，加速提升全球市场份额。2023年，公司收购德国EBK加速海外市场开拓。2024年，公司境外收入46.72亿元，同比增长59%，境外收入占比43%；2025H1，受益于EBK公司管线钢管项目及其他境外项目在本期实现部分销售，公司境外收入同比高增93%，境外收入占比提升至53%。

2、复合管产品已成为公司收入的主要来源之一，多年业务培育显成效。分行业看，2025H1，公司在石油、化工、天然气行业收入37.46亿元，同比增长25%，电力设备制造行业收入9.27亿元，同比增长44%，其他机械制造行业收入8.24亿元，同比增长37%，其他不可分行业收入6.08亿元，同比增长3%。分产品看，公司数十年培育和深耕复合管市场取得成效，境内外复合管业务协同效应明显，2025H1，公司复合管收入20.50亿元，同比增长219%。

3、毛利率同比提高 2.29pcts，业绩实现较快增长。2025H1，公司销售毛利率27.20%，同比提高2.29pcts，分行业看，石油、化工、天然气行业销售毛利率30.74%，同比提高2.34pcts，电力设备制造行业销售毛利率29.97%，同比提高2.37pcts，其他机械制造行业销售毛利率20.24%，同比提高1.21pcts。费用率方面，公司销售、管理、研发和财务费用率分别为4.21%、3.08%、3.48%和-0.83%，分别同比+0.61pcts、-0.16pcts、-0.37pcts和+0.47pcts。公司四费费率9.94%，同比提高0.55pcts。受益于营收规模增长和毛利率同比提升，2025H1公司扣除联营企业投资收益后归母净利润8.04亿元，同比增长36%。

4、合同负债、存货均较年初增长，公司产品市场需求旺盛同时积极备产。截至2025H1末，公司合同负债19.19亿元，较年初增长

7%；公司存货 39.94 亿元，较年初增长 17%，反映公司积极备产、备货。

5、我们预计公司 2025-2027 年归母净利润 17.41 亿元、19.69 亿元、20.04 亿元，对应当前股价 PE 估值分别为 13、12、10 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

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	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	10918	12727	14215	15702
增长率(%)	27.42	16.57	11.69	10.46
EBITDA（百万元）	2084.99	2456.66	2752.98	3049.78
归属母公司净利润（百万元）	1490.38	1740.97	1969.19	2204.13
增长率(%)	0.12	16.81	13.11	11.93
EPS（元/股）	1.53	1.78	2.02	2.26
市盈率（P/E）	15.20	13.02	11.51	10.28
市净率（P/B）	2.88	2.73	2.50	2.29
EV/EBITDA	10.02	8.20	6.98	5.96

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)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	10918	12727	14215	15702	营业收入	27.4%	16.6%	11.7%	10.5%
营业成本	7902	9220	10297	11369	营业利润	4.6%	16.7%	13.0%	11.9%
税金及附加	50	58	65	72	归属于母公司净利润	0.1%	16.8%	13.1%	11.9%
销售费用	496	585	651	714	获利能力				
管理费用	436	458	481	505	毛利率	27.6%	27.6%	27.6%	27.6%
研发费用	362	398	438	481	净利率	13.7%	13.7%	13.9%	14.0%
财务费用	-77	-32	-43	-61	ROE	18.9%	20.9%	21.7%	22.2%
资产减值损失	-54	-63	-71	-78	ROIC	16.3%	18.7%	19.5%	19.9%
营业利润	1813	2115	2391	2675	偿债能力				
营业外收入	3	3	3	3	资产负债率	42.7%	44.4%	44.4%	44.3%
营业外支出	4	4	4	4	流动比率	1.45	1.48	1.56	1.64
利润总额	1811	2113	2389	2673	营运能力				
所得税	291	339	384	429	应收账款周转率	9.35	9.74	9.74	9.88
净利润	1520	1774	2005	2244	存货周转率	2.70	2.51	2.50	2.52
归母净利润	1490	1741	1969	2204	总资产周转率	0.80	0.86	0.88	0.89
每股收益(元)	1.53	1.78	2.02	2.26	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.53	1.78	2.02	2.26
货币资金	2721	3261	4184	5242	每股净资产	8.06	8.51	9.28	10.14
交易性金融资产	101	101	101	101	估值比率				
应收票据及应收账款	1655	1899	2090	2278	PE	15.20	13.02	11.51	10.28
预付款项	189	220	246	272	PB	2.88	2.73	2.50	2.29
存货	3413	3919	4314	4698	现金流量表				
流动资产合计	8216	9554	11102	12773	净利润	1520	1774	2005	2244
固定资产	2748	2720	2657	2561	折旧和摊销	361	375	407	438
在建工程	330	297	267	240	营运资本变动	-1096	-97	-79	-78
无形资产	382	367	352	338	其他	46	80	91	102
非流动资产合计	5950	5875	5768	5630	经营活动现金流净额	831	2132	2424	2705
资产总计	14166	15429	16870	18403	资本开支	-591	-302	-302	-302
短期借款	735	735	735	735	其他	-1335	38	38	38
应付票据及应付账款	2299	2682	2995	3307	投资活动现金流净额	-1927	-264	-264	-264
其他流动负债	2634	3046	3384	3722	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	5668	6463	7115	7765	债务融资	-209	0	0	0
其他	381	381	381	381	其他	-206	-1366	-1238	-1383
非流动负债合计	381	381	381	381	筹资活动现金流净额	-416	-1366	-1238	-1383
负债合计	6049	6845	7496	8146	现金及现金等价物净增加额	-1473	540	922	1058
股本	977	977	977	977					
资本公积金	1860	1860	1860	1860					
未分配利润	4796	5239	5697	6210					
少数股东权益	237	270	306	346					
其他	247	239	534	865					
所有者权益合计	8117	8585	9374	10257					
负债和所有者权益总计	14166	15429	16870	18403					

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。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

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签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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签约客户。

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，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等。

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