

信义山证汇通天下

证券研究报告

新材料

久立特材（002318.SZ）

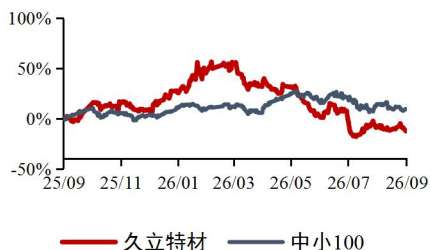
增持-A(首次)

海外局势扰动 Q2 业绩承压，高端化转型稳步发展预期向好

2026 年 9 月 8 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 9 月 8 日

收盘价（元/股）：	19.14
年内最高/最低（元/股）：	36.14/17.12
流通 A 股/总股本（亿股）：	9.55/9.77
流通 A 股市值（亿元）：	182.73
总市值（亿元）：	187.03

基础数据：2026 年 6 月 30 日

基本每股收益(元/股)：	0.41
摊薄每股收益(元/股)：	0.41
每股净资产(元/股)：	8.48
净资产收益率(%)：	4.75

资料来源：常闻

分析师：

冀泳洁 博士

执业登记编码：S0760523120002

邮箱：jiyongjie@sxzq.com

申向阳

执业登记编码：S0760526080001

邮箱：shenxiangyang@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布 2026 年半年度报告。2026 年上半年公司实现营 38.84 亿元，同比降低 36.38%；实现归母净利润 3.93 亿元，同比降低 52.55%。单二季度公司实现营收 18.60 亿元，同比降低 42.28%，环比增长 8.09%；实现归母净利润-0.02 亿元，同比降低 100.47%，环比降低 100.52%。

事件点评

➢ 中东地缘局势、EBK 订单结束等多因素影响，营收同比承压。分行业看，2026 年上半年，石油、化工、天然气实现营收 19.68 亿元，同比降低 47.47%。业绩下滑主要受到以下因素影响：1）全球油气资本开支节奏分化，下游阶段性需求偏弱；2）中东地缘局势影响，部分境外项目交付进度延后，新增境外订单尚未进入交付节点；3）2025 年上半年 EBK 管线钢管等项目实现部分销售收入，形成较高基数，而项目已于 2025 年度完成交付。其他，电力设备制造/其他机械制造业绩也有所下滑，分别实现营收 6.68 亿元/6.3 亿元，同比降低 27.93%/23.50%。

➢ 市场竞争加剧，盈利能力有所下滑。2026 年上半年，行业供需格局持续分化，常规通用类产品市场供给相对充足、竞争日趋白热化，盈利空间持续收缩。分领域看，石油、化工、天然气/电力设备制造/其他机械制造，盈利能力均有所下滑，分别实现毛利率 24.15%/27.08%/18.05%，同比降低 6.59pct/2.89pct/2.19pct。分产品看，无缝管/焊接管/复合管盈利能力承压，实现毛利率 29.90%/13.93%/6.04%，同比降低 4.45pct/7.59pct/20.33pct；管件及预制件产品表现亮眼，实现毛利率 32.67%，同比增长 10.36pct，主要由于部分高附加值产品及预制件业务陆续交付带动产品结构持续优化。

➢ 高端化转型稳步发展，产品结构持续升级。公司依托研发支撑能力推动高端产品发展，多款高端产品实现进口替代，有效填补了国内相关领域的技术空白，在特种不锈钢、高端合金材料研发制造领域积累了扎实的技术实力。2026 上半年，公司应用于高端装备制造及新材料等领域的高附加值、高技术含量产品已实现营业收入 7.79 亿元，占营收比重约 20.1%。

投资建议

➢ 我们预测 2026 年至 2028 年，公司分别实现营收 91.50/113.34/125.33 亿元，同比变化-24.1%/+23.9%/+10.6%；实现归母净利润 9.04/10.16/12.37 亿元，同比变化-40.1%/+12.3%/+21.8%，EPS 分别为 0.93/1.04/1.27 元，对应 9 月 8 日收盘价，PE 为 20.7/18.4/15.1 倍，考虑到目前公司处于业绩底部，随着中东局势的缓解以及高端产品的持续放量，下半年业绩有望环比改善，首次覆



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

盖给予“增持-A”评级。

风险提示

- **市场竞争风险：**公司产品广泛应用于石油、天然气、电力设备制造、化工等重点领域，若未来部分行业内市场竞争加剧，而公司未来无法准确把握行业发展趋势或无法快速应对市场竞争状况的变化，则可能面临市场份额下降、盈利能力减弱的风险。
- **原材料价格波动风险：**公司主要原材料为不锈钢圆钢、不锈钢卷板和不锈钢平板，是产品成本的主要构成部分。若原材料价格持续上涨，公司流动资金将主要投向原材料采购环节，可能增加资金周转压力；若原材料价格持续下行，则可能产生存货跌价损失。
- **国际贸易风险：**2026 年上半年，公司境外收入占比 35%，业务覆盖中东、非洲、南美等多个海外区域。若境外存在冲突导致区域政局动荡扰动或目标市场出台关税、反倾销等贸易保护政策，可能导致海外项目工期延后、订单执行受阻，进而对公司业绩产生不利影响。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	10,918	12,059	9,150	11,334	12,533
YoY(%)	27.4	10.4	-24.1	23.9	10.6
净利润(百万元)	1,490	1,509	904	1,016	1,237
YoY(%)	0.1	1.3	-40.1	12.3	21.8
毛利率(%)	27.6	24.7	22.4	24.2	25.0
EPS(摊薄/元)	1.53	1.54	0.93	1.04	1.27
ROE(%)	18.7	17.2	10.4	11.4	13.4
P/E(倍)	12.5	12.4	20.7	18.4	15.1
P/B(倍)	2.4	2.2	2.2	2.1	2.1
净利率(%)	13.7	12.5	9.9	9.0	9.9

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	8216	8470	9821	10636	10984
现金	2721	2209	3125	3170	3206
应收票据及应收账款	1655	1736	1924	2198	2359
预付账款	189	60	129	105	154
存货	3413	2867	3051	3561	3669
其他流动资产	237	1598	1592	1603	1595
非流动资产	5950	5447	4186	4291	4312
长期投资	1061	294	14	18	22
固定资产	2748	2793	2924	2955	2925
无形资产	382	373	385	380	374
其他非流动资产	1760	1986	863	938	991
资产总计	14166	13917	14007	14928	15295
流动负债	5668	4660	4789	5487	5515
短期借款	735	429	429	429	429
应付票据及应付账款	2299	2229	2354	2558	2813
其他流动负债	2634	2002	2006	2500	2273
非流动负债	381	390	414	407	401
长期借款	0	2	25	19	13
其他非流动负债	381	388	388	388	388
负债合计	6049	5049	5203	5894	5916
少数股东权益	237	256	266	277	294
股本	977	977	977	977	977
资本公积	1860	1768	1768	1768	1768
留存收益	5558	6147	6621	7114	7652
归属母公司股东权益	7879	8611	8538	8756	9085
负债和股东权益	14166	13917	14007	14928	15295

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	831	1893	661	1279	1290
净利润	1520	1528	914	1027	1254
折旧摊销	361	386	320	362	399
财务费用	-77	-80	23	-30	-72
投资损失	-38	-250	-289	-4	-4
营运资金变动	-1122	212	-307	-73	-283
其他经营现金流	188	96	-0	-2	-5
投资活动现金流	-1927	-893	1230	-460	-411
筹资活动现金流	-416	-995	-975	-774	-842
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.53	1.54	0.93	1.04	1.27
每股经营现金流(最新摊薄)	0.85	1.94	0.68	1.31	1.32
每股净资产(最新摊薄)	8.06	8.81	8.74	8.96	9.30

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	10918	12059	9150	11334	12533
营业成本	7902	9085	7103	8596	9400
营业税金及附加	50	64	47	59	63
营业费用	496	545	406	510	562
管理费用	436	470	430	510	539
研发费用	362	396	412	510	564
财务费用	-77	-80	23	-30	-72
资产减值损失	-81	-63	-54	-72	-78
公允价值变动收益	-26	44	1	3	5
投资净收益	38	250	289	4	4
营业利润	1813	1949	1106	1256	1549
营业外收入	3	2	5	6	4
营业外支出	4	8	6	6	6
利润总额	1811	1943	1105	1256	1547
所得税	291	415	191	229	293
税后利润	1520	1528	914	1027	1254
少数股东损益	30	19	10	11	17
归属母公司净利润	1490	1509	904	1016	1237
EBITDA	2186	2336	1430	1621	1950

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	27.4	10.4	-24.1	23.9	10.6
营业利润(%)	4.6	7.5	-43.3	13.6	23.3
归属于母公司净利润(%)	0.1	1.3	-40.1	12.3	21.8
获利能力					
毛利率(%)	27.6	24.7	22.4	24.2	25.0
净利率(%)	13.7	12.5	9.9	9.0	9.9
ROE(%)	18.7	17.2	10.4	11.4	13.4
ROIC(%)	17.0	16.3	9.8	10.7	12.7
偿债能力					
资产负债率(%)	42.7	36.3	37.1	39.5	38.7
流动比率	1.4	1.8	2.1	1.9	2.0
速动比率	0.8	0.9	1.1	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	7.1	7.1	5.0	5.5	5.5
应付账款周转率	4.3	4.0	3.1	3.5	3.5
估值比率					
P/E	12.5	12.4	20.7	18.4	15.1
P/B	2.4	2.2	2.2	2.1	2.1
EV/EBITDA	7.9	7.4	11.5	10.1	8.4

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

