

久立特材 (002318.SZ)

业绩同比高增，盈利能力或持续提升

事件:公司发布2023年一季度报。一季度实现营业收入16.79亿元,同比增长27.26%。归属于上市公司股东的净利润2.33亿元,同比增长20.00%,归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2.19亿元,同比增长18.44%。基本每股收益0.24元。

一季度业绩创历史同期最佳水平。公司2023Q1归母净利为2.33亿元,为历史同期最佳水平,受益于主业销售毛利率同比提升以及本期权益法核算的长期股权投资收益的贡献,公司利润保持高速增长趋势;公司2023Q1营业收入为16.79亿元,为历史同期最佳水平,受益于下游油气开采及天然气行业较高景气度,以及核电核准项目数量大增,后续营收有望维持高增趋势。

盈利能力基本稳定。公司2022Q1-2023Q1逐季销售毛利率分别为23.64%、25.05%、25.10%、26.90%、23.68%,2022Q1-2023Q1逐季期间费用率分别为12.36%、11.28%、11.00%、13.83%、11.91%,2022Q1-2023Q1逐季销售净利率分别为14.72%、18.77%、21.08%、23.44%、13.96%,2023Q1毛利率同比回升,净利率同比小降;联营企业永兴材料锂盐业务持续景气进一步增厚公司利润,公司2023Q1对联营企业投资收益为0.79亿元,占营业利润的比例为31.23%。

增资合金公司,高端产品占比有望继续提升。根据公司年报,用于高端装备制造及新材料领域的高附加值、高技术含量的产品收入占营业收入的比重约为20%,后续镍基合金油井管、核电蒸发器U型传热管等品种产销规模有望增长;2022年12月公司对控股子公司湖州久立永兴特种合金材料有限公司增资1.64亿元,出资比例由51.00%增加至68.50%,合金公司变形高温合金材料产业化项目的推进有望持续提升高端产品占比。

产能持续增长,2023年销量有望大增。公司2022年工业用不锈钢管产能15万吨,较2021年增加11.1%;2022年不锈钢管产量为11.76万吨,同比增加1.0%,销量为11.44万吨,同比回落3.4%;根据公司年报,2023年经营目标为实现工业用成品钢管销量13.62万吨,管件销量8,000吨,不锈钢管目标销量同比增幅为19.1%,结合公司产品结构改善趋势,公司主业有望迎来量价齐升格局。

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2023年~2025年实现归母净利润分别为14.4亿元、16.1亿元、18.0亿元,对应PE为10.6、9.5、8.4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	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5,974	6,537	7,968	8,637	8,941
增长率 yoy (%)	20.6	9.4	21.9	8.4	3.5
归母净利润(百万元)	794	1,288	1,437	1,609	1,803
增长率 yoy (%)	2.9	62.2	11.6	12.0	12.1
EPS 最新摊薄(元/股)	0.81	1.32	1.47	1.65	1.85
净资产收益率(%)	15.2	20.2	19.4	18.7	18.1
P/E(倍)	19.2	11.8	10.6	9.5	8.4
P/B(倍)	3.0	2.4	2.1	1.8	1.6

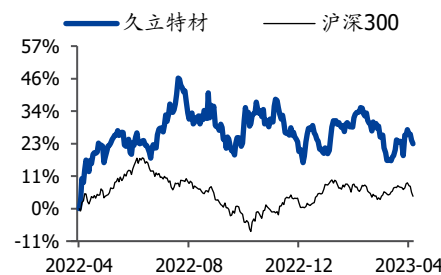
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2023年4月24日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	特钢II
前次评级	买入
4月24日收盘价(元)	15.57
总市值(百万元)	15,214.55
总股本(百万股)	977.17
其中自由流通股(%)	97.61
30日日均成交量(百万股)	9.65

股价走势



作者

分析师 张津铭

执业证书编号: S0680520070001

邮箱: zhangjinming@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): 归母净利润创历史新高 盈利能力持续改善》2023-03-22
- 《久立特材(002318.SZ): 2022年营收及归母净利润创新高》2023-03-13
- 《久立特材(002318.SZ): 2022年归母净利润再创历史新高》2023-01-20



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4171	5440	5856	6737	6149
现金	1273	1981	2356	2554	2644
应收票据及应收账款	1084	1215	1261	1588	1274
其他应收款	23	11	47	6	53
预付账款	73	100	122	113	133
存货	1490	1999	1936	2343	1912
其他流动资产	228	133	133	133	133
非流动资产	3658	4431	5804	6782	7537
长期投资	659	1279	2258	3208	4127
固定资产	2147	2513	2837	2836	2668
无形资产	365	373	416	462	490
其他非流动资产	488	266	293	276	252
资产总计	7829	9871	11659	13519	13686
流动负债	2293	2924	3659	4370	3210
短期借款	175	394	1041	1488	645
应付票据及应付账款	1145	1281	1307	1582	1252
其他流动负债	973	1250	1311	1300	1313
非流动负债	275	518	541	489	417
长期借款	40	200	224	171	100
其他非流动负债	235	318	318	318	318
负债合计	2568	3442	4201	4859	3628
少数股东权益	165	211	223	237	252
股本	977	977	977	977	977
资本公积	1788	1820	1820	1820	1820
留存收益	2557	3461	4317	5343	6455
归属母公司股东权益	5097	6218	7235	8423	9806
负债和股东权益	7829	9871	11659	13519	13686

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	759	994	1364	1202	2216
净利润	802	1298	1450	1622	1818
折旧摊销	240	280	272	314	337
财务费用	5	-19	7	23	10
投资损失	-136	-526	-376	-347	-320
营运资金变动	-239	-144	2	-420	360
其他经营现金流	88	106	9	10	9
投资活动现金流	-461	-401	-1278	-955	-781
资本支出	738	417	393	29	-165
长期投资	197	-7	-979	-949	-919
其他投资现金流	474	8	-1864	-1876	-1865
筹资活动现金流	-310	157	-358	-495	-502
短期借款	92	219	0	0	0
长期借款	-8	160	23	-52	-72
普通股增加	13	0	0	0	0
资本公积增加	91	32	0	0	0
其他筹资现金流	-497	-254	-381	-443	-431
现金净增加额	-19	759	-272	-249	932

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5974	6537	7968	8637	8941
营业成本	4485	4885	5823	6161	6210
营业税金及附加	28	32	38	42	43
营业费用	220	286	349	378	391
管理费用	177	221	253	283	288
研发费用	263	304	361	396	408
财务费用	5	-19	7	23	10
资产减值损失	-21	-23	-28	-30	-31
其他收益	43	74	74	74	74
公允价值变动收益	-25	-8	-8	-8	-8
投资净收益	136	526	376	347	320
资产处置收益	0	-2	-1	-1	-1
营业利润	905	1390	1549	1735	1944
营业外收入	3	1	2	2	2
营业外支出	3	6	5	5	5
利润总额	905	1385	1547	1731	1940
所得税	103	87	97	109	122
净利润	802	1298	1450	1622	1818
少数股东损益	8	10	13	13	15
归属母公司净利润	794	1288	1437	1609	1803
EBITDA	1120	1642	1804	2055	2268
EPS (元)	0.81	1.32	1.47	1.65	1.85

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	20.6	9.4	21.9	8.4	3.5
营业利润(%)	0.2	53.5	11.5	12.0	12.0
归属于母公司净利润(%)	2.9	62.2	11.6	12.0	12.1
获利能力					
毛利率(%)	24.9	25.3	26.9	28.7	30.5
净利率(%)	13.3	19.7	18.0	18.6	20.2
ROE(%)	15.2	20.2	19.4	18.7	18.1
ROIC(%)	14.0	17.9	16.2	15.6	16.6
偿债能力					
资产负债率(%)	32.8	34.9	36.0	35.9	26.5
净负债比率(%)	-15.1	-16.8	-9.9	-6.3	-15.4
流动比率	1.8	1.9	1.6	1.5	1.9
速动比率	1.1	1.1	1.0	0.9	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	7.2	5.7	6.4	6.1	6.2
应付账款周转率	5.0	4.0	4.5	4.3	4.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.81	1.32	1.47	1.65	1.85
每股经营现金流(最新摊薄)	0.78	1.02	1.40	1.23	2.27
每股净资产(最新摊薄)	5.22	6.36	7.40	8.62	10.04
估值比率					
P/E	19.2	11.8	10.6	9.5	8.4
P/B	3.0	2.4	2.1	1.8	1.6
EV/EBITDA	13.0	8.7	8.1	7.3	6.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 24 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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

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：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

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