

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

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)	95.34
总股本/流通股本(亿股)	1.21 / 0.55
总市值/流通市值(亿元)	116 / 52
52 周内最高/最低价	165.70 / 94.93
资产负债率(%)	35.5%
市盈率	21.85
第一大股东	宗丽萍

研究所

分析师: 鲍学博
SAC 登记编号: S1340523020002
Email: baoxuebo@cnpsec.com
分析师: 马强
SAC 登记编号: S1340523080002
Email: maqiang@cnpsec.com

派克新材(605123)

军民双轮驱动，收入同比增长 58%

● 事件

8 月 16 日，派克新材发布 2023 年半年报。2023H1，公司实现营业收入 19.81 亿元，同比增长 58%，归母净利润 2.98 亿元，同比增长 30%。

● 点评

1、军民双轮驱动，航空航天、石化和电力锻件业务收入较快增长。2023H1，公司受军民双轮驱动，实现营业收入 19.81 亿元，同比增长 58%，其中，航空航天锻件收入 6.79 亿元，同比增长 20%；石化锻件收入 4.90 亿元，同比增长 69%；电力锻件收入 4.79 亿元，同比增长 297%。

2、毛利率基本稳定，费用控制良好。2023H1，公司销售毛利率 26.72%，同比小幅下滑 0.26pcts，毛利率基本稳定。费用率方面，2023H1，公司管理费用率、销售费用率、研发费用率和财务费用率分别为 1.81%、1.53%、4.51%和-0.52%，管理费用率和财务费用率分别同比降低 0.35pcts 和 0.42pcts，研发费用率同比提升 0.33pcts，四费率 7.34%，同比降低 0.45pcts。

3、信用减值、资产减值计提以及其他收益减少拖累利润增速，存货同比大幅增长。2023H1，公司信用减值损失 3924 万元、资产减值损失 2939 万元，分别同比增加 2387 万元和 2514 万元；其他收益 736 万元，同比减少 3285 万元，主要由于产品免征增值税收益及政府补助减少。2023H1，公司存货 9.53 亿元，同比增长 59%，较去年年末增长 6%，其中，原材料 4.44 亿元，同比增长 68%，较去年年末增长 30%，表明公司积极备产。

4、优质客户合作关系稳固，持续加大新市场、新客户的开发。公司已进入航空工业、中国航发、航天科技、航天科工、上海电气、东方电气等国内各领域龙头企业供应链体系，通过美国 GE 航空、英国罗罗、日本三菱电机和德国西门子等国际高端装备制造商的供应链体系认证，与国内外众多大型优质客户形成了稳固的业务合作关系。航空航天业务方面，公司加强同各主机厂的联系，参与多个新型号的开发和试制，模锻业务完成新客户的开发及部分试制，与罗罗和 GE 的合作不断深化，部分试制产品已拿到批产订单；能源业务方面，公司承接国家重点科研项目，协助突破技术瓶颈，上半年风电业务增长迅速。

5、盈利预测与评级：我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 6.26、7.96 和 9.89 亿元，同比增长 29%、27%、24%，当前股价对应 PE 为 19、15、12 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

军品订单不及预期；民品市场拓展不及预期；行业竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	2782	3690	4650	5614
增长率(%)	60.50	32.66	26.01	20.72
EBITDA（百万元）	573.29	752.48	957.17	1178.94
归属母公司净利润（百万元）	485.62	625.68	796.32	989.34
增长率(%)	59.59	28.84	27.27	24.24
EPS(元/股)	4.01	5.16	6.57	8.16
市盈率（P/E）	24.70	19.17	15.06	12.13
市净率（P/B）	3.11	2.71	2.29	1.93
EV/EBITDA	26.84	14.47	11.09	8.57

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)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	2782	3690	4650	5614	营业收入	60.5%	32.7%	26.0%	20.7%
营业成本	2077	2706	3427	4119	营业利润	48.1%	28.5%	27.0%	24.1%
税金及附加	4	5	6	8	归属于母公司净利润	59.6%	28.8%	27.3%	24.2%
销售费用	34	45	57	69	获利能力				
管理费用	52	57	63	69	毛利率	25.4%	26.7%	26.3%	26.6%
研发费用	124	148	178	214	净利率	17.5%	17.0%	17.1%	17.6%
财务费用	-3	-7	-3	-6	ROE	12.6%	14.1%	15.2%	15.9%
资产减值损失	-38	-50	-63	-76	ROIC	11.2%	12.1%	12.8%	13.2%
营业利润	516	663	842	1045	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	35.5%	38.8%	40.6%	40.9%
营业外支出	5	5	5	5	流动比率	2.62	2.26	2.14	2.13
利润总额	510	658	837	1040	营运能力				
所得税	25	32	41	50	应收账款周转率	3.87	3.94	3.98	3.99
净利润	486	626	796	989	存货周转率	3.98	3.66	3.74	3.79
归母净利润	486	626	796	989	总资产周转率	0.61	0.56	0.58	0.58
每股收益(元)	4.01	5.16	6.57	8.16	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	4.01	5.16	6.57	8.16
货币资金	1115	1348	1901	2686	每股净资产	31.87	36.58	43.15	51.31
交易性金融资产	723	723	723	723	估值比率				
应收票据及应收账款	1062	1365	1690	2007	PE	24.70	19.17	15.06	12.13
预付款项	187	243	308	371	PB	3.11	2.71	2.29	1.93
存货	898	1120	1369	1592	现金流量表				
流动资产合计	4702	5628	6939	8444	净利润	486	626	796	989
固定资产	835	1115	1374	1611	折旧和摊销	72	102	123	145
在建工程	100	-5	-110	-215	营运资本变动	-466	-374	-389	-394
无形资产	127	216	306	395	其他	75	121	132	163
非流动资产合计	1290	1619	1858	2075	经营活动现金流净额	167	474	663	903
资产总计	5992	7247	8796	10519	资本开支	-391	-367	-367	-367
短期借款	310	590	871	1151	其他	-979	-80	2	2
应付票据及应付账款	1291	1682	2131	2560	投资活动现金流净额	-1371	-447	-366	-366
其他流动负债	193	215	239	263	股权融资	1586	0	0	0
流动负债合计	1794	2487	3240	3974	债务融资	330	281	280	280
其他	336	328	328	328	其他	-49	-82	-24	-32
非流动负债合计	336	328	328	328	筹资活动现金流净额	1867	199	256	248
负债合计	2130	2815	3568	4301	现金及现金等价物净增加额	666	232	554	785
股本	121	121	121	121					
资本公积金	2510	2510	2510	2510					
未分配利润	1147	1624	2300	3141					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	83	177	297	445					
所有者权益合计	3862	4432	5228	6218					
负债和所有者权益总计	5992	7247	8796	10519					

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
<p>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。</p> <p>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。</p>	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。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

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客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，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专业投资者。

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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

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，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、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、山西等地设有分支机构。

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。中邮证券努力成为客户认同、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

电话：010-67017788

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

电话：18717767929

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

电话：15800181922

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