

派克新材 (605123)

2023 年三季报点评: Q3 业绩持续向好, 下游装备放量带来增量市场空间

买入 (维持)

2023 年 11 月 01 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

研究助理 高正泰

执业证书: S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	2,782	3,593	4,594	5,492
同比	60%	29%	28%	20%
归属母公司净利润 (百万元)	486	640	761	996
同比	60%	32%	19%	31%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	4.01	5.28	6.28	8.22
P/E (现价&最新股本摊薄)	21.40	16.24	13.65	10.43

关键词: #新需求、新政策

事件: 公司发布 2023 年三季报, 2023 年前三季度公司实现营收 27.95 亿元, 同比增长 32.35%, 实现归母净利润 4.23 亿元, 同比增长 20.61%。

投资要点

■ **业务增加推动公司业绩持续向好, 回款提速提供充足现金流:** 截至 2023 年三季度, 公司实现营收 27.95 亿元, 同比增长 32.35%, 归母净利润 4.23 亿元, 同比增长 20.61%; 2023Q3 实现营收 8.14 亿元, 同比下降 4.73%, 归母净利润 1.25 亿元, 同比增长 2.84%, 业绩增长系公司航空、石化和电力锻件业务增长所致。由于公司强化对于应收款项的管理, 回款速度与回款数额均有所提升, 截至 2023 年三季度, 公司经营活动现金净流出 0.72 亿元, 同比减少 96.22%。

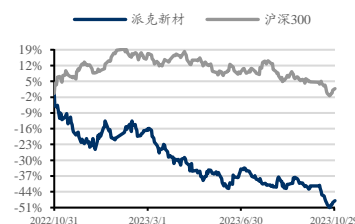
■ **航天锻件业务产能扩容, 产业链向下游延伸:** 公司发行可转债募集 19.5 亿资金, 用于建设航空航天用特种合金精密环形锻件智能产线建设项目、航空航天零部件精密加工建设项目以及补充流动资金。航空航天锻件项目投资 13.0 亿元, 从事各类合金环形锻件的锻造和粗加工, 根据公司估算, 预计达产年营收 20.2 亿元。此外, 飞机产量的提高呈现出规模经济的特征, 引致下游主机厂向“供应链管理+装配集成”模式转型, 上游锻件则将向更高附加值的精密加工部件交付状态转变; 另外, 公司将向下游延伸产业链, 投资精密加工项目 4.6 亿元, 达产后将形成航空航天用结构件、航空装备大型模具工装共 41,740 件的精密加工能力。

■ **深耕锻件行业获多项资质认可, 航空航天装备放量带来增量市场:** 公司主要从事锻造业务, 产品应用于航空、航天、核电和新能源等行业, 以稳定可靠的产品获得航空工业、航发集团、中石油、中石化等国内各领域龙头企业客户的广泛认可。“十四五”期间我国将加速武器装备升级换代和智能化武器装备发展, 未来将大大增加国内航空航天锻件在数量和质量上的需求。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司业绩符合预期, 公司是我国航空航天环形锻件核心供应商, 基于公司在行业内的领先地位并考虑到下游装备的放量节奏, 我们调整先前对公司 2023-2025 年的预测, 预测公司 2023-2025 年归母净利润为 6.40(-0.37)/7.61(-0.01)/9.96(-0.01)亿元, 对应 PE 分别为 16/14/10 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 原材料价格波动; 2) 技术研发不及预期; 3) 产权侵权风险; 4) 汇率以及结算风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	85.75
一年最低/最高价	79.60/164.60
市净率(倍)	2.46
流通 A 股市值(百万元)	10,390.40
总市值(百万元)	10,390.40

基础数据

每股净资产(元,LF)	34.85
资产负债率(% ,LF)	37.82
总股本(百万股)	121.17
流通 A 股(百万股)	121.17

相关研究

《派克新材(605123): 2023 年中报点评: 营收实现同比 57.53% 增长, 收入与需求显著恢复》

2023-08-21

《派克新材(605123): 军用航发和导弹锻件受益行业高景气, 民用领域积极拓展快速发展》

2022-01-12

派克新材三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4,702	5,265	6,415	7,101	营业总收入	2,782	3,593	4,594	5,492
货币资金及交易性金融资产	1,838	1,531	1,621	1,692	营业成本(含金融类)	2,077	2,690	3,500	4,100
经营性应收款项	1,540	2,340	2,850	3,503	税金及附加	4	5	6	7
存货	898	970	1,499	1,462	销售费用	34	55	67	79
合同资产	0	0	0	0	管理费用	52	94	112	133
其他流动资产	426	424	444	444	研发费用	124	159	205	244
非流动资产	1,290	1,549	1,846	2,178	财务费用	(3)	2	8	9
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	61	84	105	126
固定资产及使用权资产	872	1,130	1,413	1,721	投资净收益	2	9	9	11
在建工程	100	72	53	41	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	127	156	189	226	减值损失	(51)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	7	6	9	11
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	516	687	820	1,067
其他非流动资产	190	190	190	190	营业外净收支	(5)	1	1	1
资产总计	5,992	6,814	8,260	9,279	利润总额	510	688	821	1,068
流动负债	1,794	2,039	2,724	2,747	减:所得税	25	48	59	72
短期借款及一年内到期的非流动负债	314	364	414	464	净利润	486	640	761	996
经营性应付款项	1,291	1,474	2,085	2,038	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	24	40	53	62	归属母公司净利润	486	640	761	996
其他流动负债	165	161	173	183	每股收益-最新股本摊薄(元)	4.01	5.28	6.28	8.22
非流动负债	336	336	336	336	EBIT	502	674	809	1,055
长期借款	50	50	50	50	EBITDA	573	748	902	1,167
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	25.36	25.13	23.81	25.35
租赁负债	35	35	35	35	归母净利率(%)	17.46	17.81	16.57	18.14
其他非流动负债	251	251	251	251	收入增长率(%)	60.50	29.15	27.85	19.55
负债合计	2,130	2,375	3,060	3,083	归母净利润增长率(%)	59.59	31.76	18.98	30.87
归属母公司股东权益	3,862	4,439	5,200	6,197					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	3,862	4,439	5,200	6,197					
负债和股东权益	5,992	6,814	8,260	9,279					

现金流量表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	重要财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	167	39	428	465	每股净资产(元)	31.87	36.64	42.92	51.14
投资活动现金流	(1,371)	(317)	(370)	(422)	最新发行在外股份(百万股)	121	121	121	121
筹资活动现金流	1,867	(29)	31	29	ROIC(%)	15.50	13.70	14.19	15.81
现金净增加额	666	(307)	90	71	ROE-摊薄(%)	12.57	14.41	14.64	16.08
折旧和摊销	72	74	92	112	资产负债率(%)	35.54	34.85	37.04	33.22
资本开支	(391)	(326)	(379)	(433)	P/E(现价&最新股本摊薄)	21.40	16.24	13.65	10.43
营运资本变动	(466)	(675)	(424)	(642)	P/B(现价)	2.69	2.34	2.00	1.68

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>