

➤ **事件:** 公司 10 月 30 日发布 2023 年三季报, 1~3Q23 实现营收 27.9 亿元, YoY+32.4%; 归母净利润 4.2 亿元, YoY+20.6%; 扣非归母净利润 3.7 亿元, YoY+7.9%。**业绩基本符合市场预期**, 营收增长主要是航空、石化和电力锻件业务增长所致。我们综合点评如下:

➤ **3Q23 业绩小幅增长; 盈利能力保持相对稳定。** 单季度看, 3Q23 营收 8.1 亿元, YoY-4.7%; 归母净利润 1.25 亿元, YoY+2.8%; 扣非归母净利润 0.93 亿元, YoY-23.3%。**盈利能力方面**, 前三季度毛利率同比下降 0.4ppt 至 25.5%; 净利率同比减少 1.5ppt 至 15.2%。3Q23 毛利率同比下降 1.8ppt 至 22.5%; 净利率同比提升 1.1ppt 至 15.4%, 盈利能力基本保持稳定。3Q23 净利率提升主要是其他收益增加和信用减值损失减少, 3Q23 其他收益较去年同期增加 2375 万元至 3973 万元, 信用减值损失较去年同期减少 1788 万元至 738 万元, 二者合计正向影响利润总额 4163 万元。

➤ **可转债拟募资 19.5 亿元, 旨在提升环锻能力并向产业链下游延伸。** 2023 年 8 月 17 日, 公司披露 2023 年可转债修订稿及问询函回复, 本次可转债拟募集 19.5 亿元用于提升航空航天环锻能力(投入 13 亿元), 同时积极向下游机加工领域延伸(投入 4.6 亿元)。**1)** 环锻项目拟购入 2000mm 环件自动生产线、1500 吨/5 米碾环机、1.2 万吨压机、7000 吨胀形机等核心环锻设备, 可满足下游客户对大型环件的需求, 达产后提升航空航天环锻产能 5500 吨;**2)** 精密加工项目拟购置生产类设备(79 台套)和辅助设备(24 台套)合计 103 台, 达产后增加航空航天用结构件、航空装备大型模工具装共 4.17 万件精加工产能。精密加工项目将提高公司全产品周期服务能力, 增加产品附加值和盈利水平。

➤ **持续加大研发投入; 经营活动现金流有所改善。** 前三季度期间费用率同比增加 0.6ppt 至 7.9%, 其中: 销售费用率同比增加 0.3ppt 至 1.7%; 管理费用率同比增加 0.1ppt 至 2.1%; 研发费用率同比增加 0.4ppt 至 4.5%, 前三季度研发费用同比增加 45.4% 至 1.25 亿元。**截至 3Q23 末, 公司:** **1)** 应收账款及票据 18.6 亿元, 较 2Q23 末增加 8.4%; **2)** 存货 9.6 亿元, 与 2Q23 末基本持平; **3)** 预付款项 1.2 亿元, 较 2Q23 末减少 21.4%。**4)** 前三季度经营活动净现金流为 -719 万元, 去年同期为 -1.9 亿元, 主要是强化应收款管理, 回款有所增加所致。

➤ **投资建议:** 公司是我国航空航天环锻细分龙头之一, 伴随募投项目推进和产能释放, “十四五”期间将持续受益于航空航天、新能源多领域高景气。根据三季报情况, 我们调整 2023~2025 年归母净利润至 6.0 亿、8.0 亿和 10.4 亿元, 对应 PE 为 17x/12x/10x。我们考虑到下游长期景气度和公司细分龙头地位, 给予 2023 年 20 倍 PE, 对应目标价 98.6 元, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 下游需求不及预期; 业务拓展不及预期; 原材料价格波动等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,782	3,805	4,837	6,121
增长率(%)	60.5	36.8	27.1	26.5
归属母公司股东净利润(百万元)	486	598	804	1,039
增长率(%)	59.6	23.1	34.6	29.2
每股收益(元)	4.01	4.93	6.64	8.58
PE	21	17	12	10
PB	2.6	2.3	1.9	1.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 11 月 01 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

82.75 元

目标价:

98.60 元



分析师 李哲

执业证书: S010052110006

电话: 13681805643

邮箱: lizhe_yj@mszq.com



分析师 尹会伟

执业证书: S0100521120005

电话: 010-85127667

邮箱: yinhuiwei@mszq.com

研究助理 孔厚融

执业证书: S0100122020003

电话: 010-85127664

邮箱: konghourong@mszq.com

研究助理 赵博轩

执业证书: S0100122030069

电话: 010-85127668

邮箱: zhaoboxuan@mszq.com

研究助理 冯鑫

执业证书: S0100122090013

电话: 021-80508460

邮箱: fengxin_yj@mszq.com

相关研究

- 派克新材 (605123.SH) 2023 年中报点评: 1H23 营收同比增长 57%; 估值处于历史底部-2023/08/17
- 派克新材 (605123.SH) 2022 年年报及 2023 年一季报点评: 22 年营收/归母增长 60%; 拟发行可转债延伸产业链-2023/05/05
- 派克新材 (605123.SH) 2022 年三季报点评: 三季报业绩同比增长 65%; 融资扩产开辟成长新领域-2022/11/04

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2,782	3,805	4,837	6,121
营业成本	2,077	2,854	3,577	4,511
营业税金及附加	4	11	19	24
销售费用	34	46	53	61
管理费用	52	65	73	86
研发费用	124	171	203	245
EBIT	502	658	912	1,193
财务费用	-3	-10	-11	-12
资产减值损失	-38	-42	-57	-67
投资收益	2	27	29	31
营业利润	516	684	931	1,210
营业外收支	-5	-1	-1	-2
利润总额	510	683	930	1,208
所得税	25	85	126	169
净利润	486	598	804	1,039
归属于母公司净利润	486	598	804	1,039
EBITDA	573	761	1,046	1,364

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,115	1,206	1,238	1,259
应收账款及票据	1,062	1,402	1,640	2,109
预付款项	187	228	250	271
存货	898	963	1,303	1,530
其他流动资产	1,440	1,343	1,297	1,584
流动资产合计	4,702	5,141	5,728	6,753
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	835	987	1,272	1,596
无形资产	127	136	144	153
非流动资产合计	1,290	1,666	2,131	2,680
资产合计	5,992	6,807	7,860	9,433
短期借款	310	280	280	280
应付账款及票据	1,291	1,539	1,790	2,333
其他流动负债	193	211	240	277
流动负债合计	1,794	2,030	2,310	2,890
长期借款	50	50	50	50
其他长期负债	286	286	286	286
非流动负债合计	336	336	336	336
负债合计	2,130	2,365	2,645	3,226
股本	121	121	121	121
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	3,862	4,441	5,214	6,207
负债和股东权益合计	5,992	6,807	7,860	9,433

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 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 指数为准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
		中性	相对基准指数涨幅 -5%~5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅 -5%~5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026