

海外收入同比增长 50%；积极实施全球战略

2024 年 09 月 02 日

➤ **事件：**公司 8 月 30 日发布 2024 年中报，1H24 实现营收 16.5 亿元，YoY-17.0%；归母净利润 1.7 亿元，YoY-44.6%；扣非归母净利润 1.6 亿元，YoY-42.6%。**公司业绩表现基本符合市场预期。**我们综合点评如下：

➤ **1H24 业绩短期承压；盈利能力有所下滑。**1) **单季度看：**2Q24 实现营收 9.0 亿元，YoY-13.7%；归母净利润 0.93 亿元，YoY-40.2%；扣非净利润 0.87 亿元，YoY-38.3%。2Q24 毛利率 21.9%，同比下降 5.1ppt，环比增加 0.9ppt；净利率 10.3%，同比下降 4.6ppt，环比增加 0.7ppt。2) **上半年看：**1H24 毛利率同比下降 5.2ppt 至 21.5%；净利率同比下降 5.0ppt 至 10.0%。1H24 公司业绩承压主要是因为下游终端需求出现波动，盈利能力也有所下滑。

➤ **海外收入增长超 50%；航空航天和石化需求有所波动。**分下游行业看，上半年：1) **航空航天锻件**收入 4.5 亿元，YoY-33.1%，收入占比同比下降 6.7ppt 至 27.6%；毛利率同比下滑 10.0ppt 至 38.0%。2) **电力锻件**收入 4.8 亿元，与去年同期基本持平；收入占比同比提升 4.8ppt 至 29.0%；毛利率同比下滑 3.4pt 至 15.3%。3) **石化锻件**收入 3.4 亿元，YoY-31.6%；收入占比同比下降 4.4ppt 至 20.4%；毛利率同比提升 1.2pt 至 19.0%。3) **其他锻件**收入 1.4 亿元，YoY+28.6%；收入占比同比提升 3.0ppt 至 8.5%；毛利率同比提升 11.3pt 至 22.7%。**分地区看，**1H24 国内收入 13.7 亿元，YoY-23.9%，毛利率同比下滑 4.4ppt 至 23.4%；海外收入 2.8 亿元，YoY+50.4%，毛利率同比下滑 4.2ppt 至 12.2%。**综上所述，**1H24 公司海外业务增长势头强劲，国内业务相对承压，航空航天和石化领域收入有所下滑。

➤ **设立海外子公司践行全球战略；募投项目稳步推进强化模锻能力。**公司近年海外业务实现快速拓展，海外收入自 2021 年 0.45 亿元提升至 2023 年 4.9 亿元，1H24 海外业务延续快增态势。在海外业务快速发展背景下，1H24 公司对外投资设立全资子公司 CASTPRO PTE.LTD.，继续践行全球战略。**费用方面，**1H24 期间费用同比下降 4.7%至 1.4 亿元，期间费用率同比增加 1.1ppt 至 8.4%，公司保持较高的研发投入水平，1H24 研发费用 0.9 亿元，与去年同期基本持平，研发费用率同比提升 0.9ppt 至 5.4%。**截至 1H24 末，**公司存货 10.0 亿元，较年初增长 9.7%；在建工程 3.4 亿元，较年初增加 173.4%，主要是 22 年定增募投项目持续推进，项目投产后将强化公司的模锻能力，提升整体竞争力。

➤ **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，有望持续受益于航空航天、新能源多领域高景气。我们预计 2024~2026 年归母净利润分别为 4.1 亿、5.3 亿和 6.5 亿元，对应 PE 为 14x/11x/9x。考虑到公司短期业绩承压但多领域长期景气度可期，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**下游需求不及预期；募投项目进展不及预期；产品降价等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3,618	3,483	4,420	5,205
增长率 (%)	30.1	-3.7	26.9	17.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	492	409	528	651
增长率 (%)	1.3	-16.8	29.0	23.2
每股收益 (元)	4.06	3.38	4.36	5.37
PE	11	14	11	9
PB	1.3	1.2	1.1	1.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 09 月 02 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

46.39 元



分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

邮箱：lizhe_yj@mszq.com



分析师 尹会伟

执业证书：S0100521120005

邮箱：yinhuiwei@mszq.com

分析师 孔厚融

执业证书：S0100524020001

邮箱：konghourong@mszq.com

分析师 赵博轩

执业证书：S0100524040001

邮箱：zhaoboxuan@mszq.com

研究助理 冯鑫

执业证书：S0100122090013

邮箱：fengxin_yj@mszq.com

相关研究

1.派克新材 (605123.SH) 2023 年年报&2024 年一季报点评：23 年电力锻件收入大增 15%；产品结构影响盈利能力-2024/05/01

2.派克新材 (605123.SH) 2023 年三季报点评：1~3Q23 归母净利润同比增长 21%；利润率保持稳定-2023/11/02

3.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

4.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

5.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)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3,618	3,483	4,420	5,205
营业成本	2,754	2,744	3,462	4,041
营业税金及附加	14	10	18	21
销售费用	58	52	62	68
管理费用	85	77	88	104
研发费用	177	164	190	213
EBIT	504	436	600	759
财务费用	-13	-13	8	4
资产减值损失	-43	-43	-48	-53
投资收益	35	24	22	21
营业利润	554	462	598	750
营业外收支	1	-1	-2	-2
利润总额	555	460	597	748
所得税	63	51	69	97
净利润	492	409	528	651
归属于母公司净利润	492	409	528	651
EBITDA	623	559	757	955

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,578	348	547	676
应收账款及票据	1,725	1,748	2,036	2,132
预付款项	98	70	87	97
存货	913	873	960	1,072
其他流动资产	802	1,853	1,410	1,129
流动资产合计	5,116	4,892	5,039	5,106
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	944	1,116	1,417	1,753
无形资产	154	162	170	177
非流动资产合计	1,499	1,888	2,363	2,918
资产合计	6,615	6,780	7,401	8,023
短期借款	220	301	301	301
应付账款及票据	1,530	1,336	1,549	1,684
其他流动负债	278	255	283	304
流动负债合计	2,029	1,893	2,133	2,289
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	295	295	295	295
非流动负债合计	295	295	295	295
负债合计	2,323	2,188	2,428	2,584
股本	121	121	121	121
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	4,291	4,592	4,974	5,439
负债和股东权益合计	6,615	6,780	7,401	8,023

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	30.06	-3.74	26.90	17.77
EBIT 增长率	0.49	-13.55	37.66	26.48
净利润增长率	1.33	-16.79	29.01	23.22
盈利能力 (%)				
毛利率	23.89	21.21	21.67	22.38
净利润率	1.33	-16.79	29.01	23.22
总资产收益率 ROA	7.44	6.04	7.14	8.11
净资产收益率 ROE	11.47	8.92	10.62	11.97
偿债能力				
流动比率	2.52	2.58	2.36	2.23
速动比率	1.82	1.79	1.70	1.65
现金比率	0.78	0.18	0.26	0.30
资产负债率 (%)	35.12	32.27	32.80	32.21
经营效率				
应收账款周转天数	99.83	120.00	105.00	100.00
存货周转天数	118.38	120.00	100.00	95.00
总资产周转率	0.57	0.52	0.62	0.67
每股指标 (元)				
每股收益	4.06	3.38	4.36	5.37
每股净资产	35.42	37.90	41.05	44.89
每股经营现金流	1.13	2.87	3.86	5.42
每股股利	1.28	1.07	1.37	1.69
估值分析				
PE	11	14	11	9
PB	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	8.15	9.09	6.71	5.32
股息收益率 (%)	2.76	2.30	2.96	3.65

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	492	409	528	651
折旧和摊销	119	123	157	197
营运资金变动	-540	-225	-268	-249
经营活动现金流	137	348	467	657
资本开支	-232	-510	-629	-748
投资	620	-902	300	200
投资活动现金流	420	-1,537	-107	-328
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-40	81	0	0
筹资活动现金流	-124	-61	-181	-220
现金净流量	437	-1,250	179	109

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收到任何形式的补偿。

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 指数为基准。	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