

## 3Q 营收同比增长 3%；变更募投布局大尺寸锻件

2024 年 10 月 30 日

► **事件：**10 月 29 日，公司发布 2024 年三季度报，1~3Q24 实现营收 24.82 亿元，YOY -11.2%；归母净利润 2.47 亿元，YOY -41.7%；扣非净利润 2.34 亿元，YOY -36.3%。**业绩表现基本符合市场预期。**受到下游终端需求波动的影响，公司前三季度业绩承压，我们综合点评如下：

► **3Q24 营收同比增长 3%；盈利能力有所下滑。**1) **单季度方面：**公司 3Q24 实现营收 8.37 亿元，YOY +2.8%；归母净利润 0.82 亿元，YOY -34.6%；扣非净利润 0.76 亿元，YOY -17.7%。2) **利润率角度：**公司 1~3Q24 毛利率同比下滑 4.9ppt 至 20.6%；净利率同比下滑 5.2ppt 至 10.0%，其中，3Q24 毛利率同比下滑 3.7ppt 至 18.8%；净利率同比下滑 5.6ppt 至 9.8%。盈利能力有所波动。

► **期间费用率同比基本持平；经营性净现金流同比转正。**1~3Q24，公司期间费用率同比增加 0.4ppt 至 8.3%：1) 销售费用率同比增加 0.05ppt 至 1.7%；2) 管理费用率同比增加 0.1ppt 至 2.1%；3) 财务费用率为-0.7%，去年同期为-0.2%；4) 研发费用率同比增加 0.7ppt 至 5.2%。**截至 3Q24 末，公司：**1) 应收账款及票据 17.83 亿元，较 2Q24 末增加 1.4%；2) 预付款项 1.31 亿元，较 2Q24 末增加 24.7%；3) 存货 10.29 亿元，较 2Q24 末增加 2.7%；4) 合同负债 0.54 亿元，较 2Q24 末增加 39.1%。**1~3Q24，公司：**1) 经营活动净现金流为 4.01 亿元，去年同期为-0.07 亿元，主要系年初应收商票在本期到期托收所致；2) 投资活动净现金流为-6.72 亿元，去年同期为 2.48 亿元，主要系固定资产投资增加及本期理财到期收回的现金同比减少所致。

► **践行全球化战略；变更募投项目建设大尺寸锻件能力。**1) **海外拓展：**公司不断加深与 GE、罗罗、赛峰等国际知名发动机公司的合作，并签订了长期合作协议，海外业务发展势头迅猛。2020~2023 年，海外营收规模由 0.63 亿元快速增长至 4.90 亿元，CAGR=98.4%。2) **项目建设：**2024 年 10 月，公司综合考虑成本及需求，公告变更 IPO 募投“航空航天用特种合金结构件智能生产线建设项目”规划，拟新增建设“高端装备用大型特种合金锻件智能生产线建设项目”，达产年将形成年产各类高端装备用大型特种合金锻件 2.75 万吨的生产规模，应用于深海装备、核电装备、风电装备和航空航天等高端装备。

► **投资建议：**公司是国内少数可为航空发动机、航天运载火箭及卫星、燃气轮机的高端装备提供配套特种合金精密环形锻件产品的民营企业之一，伴随募投项目推进和产能释放，有望持续受益于航空航天、新能源多领域的高景气。我们考虑到下游需求的波动，调整盈利预测，预计公司 2024~2026 年归母净利润分别为 3.76 亿元、5.34 亿元和 6.54 亿元，对应 PE 分别为 18x/13x/11x。**我们考虑到公司海外业务的发展自身能力的多维度提升，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	376	534	654
增长率 (%)	1.3	-23.5	42.0	22.5
每股收益 (元)	4.06	3.10	4.41	5.40
PE	14	18	13	11
PB	1.6	1.5	1.4	1.3

资料来源：wind, ifind, 民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 30 日收盘价）

## 推荐

维持评级

当前价格：

57.20 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

分析师 冯鑫

执业证书：S0100524090003

邮箱：fengxin\_yj@mszq.com

## 相关研究

1.派克新材 (605123.SH) 2024 年中报点评：海外收入同比增长 50%；积极实施全球战略-2024/09/02

2.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

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

4.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

5.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

## 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	2,754	3,462	4,041
营业税金及附加	14	17	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	419	600	759
财务费用	-13	-17	3	1
资产减值损失	-43	-44	-47	-53
投资收益	35	7	22	21
营业利润	554	423	604	752
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	555	423	604	752
所得税	63	47	69	98
净利润	492	376	534	654
归属于母公司净利润	492	376	534	654
EBITDA	623	541	740	921

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,578	605	688	809
应收账款及票据	1,725	1,536	1,831	1,960
预付款项	98	70	87	97
存货	913	879	954	1,078
其他流动资产	802	1,905	1,826	2,116
流动资产合计	5,116	4,995	5,385	6,060
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	944	1,016	1,122	1,251
无形资产	154	162	170	177
非流动资产合计	1,499	1,788	2,068	2,415
资产合计	6,615	6,783	7,453	8,476
短期借款	220	301	301	301
应付账款及票据	1,530	1,362	1,619	2,152
其他流动负债	278	256	283	304
流动负债合计	2,029	1,919	2,203	2,758
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	2,214	2,498	3,053
股本	121	121	121	121
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	4,291	4,569	4,955	5,423
负债和股东权益合计	6,615	6,783	7,453	8,476

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
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	30.06	-3.74	26.90	17.77
EBIT 增长率	0.49	-16.82	43.07	26.48
净利润增长率	1.33	-23.54	41.98	22.49
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	23.89	20.94	21.67	22.38
净利润率	1.33	-23.54	41.98	22.49
总资产收益率 ROA	7.44	5.55	7.17	7.72
净资产收益率 ROE	11.47	8.23	10.78	12.07
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.52	2.60	2.44	2.20
速动比率	1.82	1.81	1.81	1.57
现金比率	0.78	0.32	0.31	0.29
资产负债率 (%)	35.12	32.64	33.52	36.02
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	99.83	124.00	110.00	107.00
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	0.65
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	4.06	3.10	4.41	5.40
每股净资产	35.42	37.71	40.89	44.75
每股经营现金流	1.13	2.97	5.28	6.65
每股股利	1.28	0.98	1.39	1.70
<b>估值分析</b>				
PE	14	18	13	11
PB	1.6	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	9.97	11.50	8.40	6.75
股息收益率 (%)	2.24	1.71	2.43	2.98

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	492	376	534	654
折旧和摊销	119	121	140	163
营运资金变动	-540	-195	-82	-68
经营活动现金流	137	360	640	806
资本开支	-232	-407	-416	-505
投资	620	-902	0	0
投资活动现金流	420	-1,302	-394	-484
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-40	81	0	0
筹资活动现金流	-124	-51	-183	-221
现金净流量	437	-993	63	100

## 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