

1H25 业绩稳健增长；外贸业务发展势头较强

2025 年 08 月 30 日

➤ **事件：**8 月 28 日，公司发布 2025 年半年报，1H25 实现营收 17.8 亿元，YOY +8.1%；归母净利润 1.8 亿元，YOY +6.2%。**业绩表现符合市场预期。**上半年，公司积极布局海外市场，外贸业务增长明显。我们综合点评如下：

➤ **2Q25 净利润同比增长 12%；1H25 毛利率同比下滑。**1) **单季度：**公司 2Q25 实现营收 10.1 亿元，同比增长 12.4%，环比增长 30.4%；归母净利润 1.0 亿元，同比增长 6.7%，环比增长 28.9%。2) **利润率：**公司 1H25 毛利率同比下滑 3.9ppt 至 17.6%；净利率同比下滑 0.2ppt 至 9.9%。毛利率下滑主要系航空航天、石化等锻件毛利率同比下滑较多所致。其中，2Q25 毛利率同比下滑 4.9ppt 至 17.0%；净利率同比下滑 0.5ppt 至 9.8%。

➤ **电力锻件营收快速增长；出口业务营收增长 21%。**1H25，分产品看：1) **电力锻件：**营收 6.9 亿元，YOY +44.9%，占总营收 39%，毛利率同比提升 0.1ppt 至 15.4%；2) **航空航天锻件：**营收 4.4 亿元，YOY -3.5%，占总营收 25%，毛利率同比下滑 6.2ppt 至 31.7%；3) **石化锻件：**营收 2.9 亿元，YOY -14.3%，占总营收 16%，毛利率同比下滑 10.6ppt 至 8.4%；4) **其他锻件：**营收 1.7 亿元，YOY +19.0%，占总营收 9%，毛利率同比下滑 7.8ppt 至 14.9%；5) **废料销售：**营收 1.7 亿元，YOY -13.4%，占总营收 10%，毛利率同比下滑 1.5ppt 至 0.7%。**分地区看：**1) **国内：**营收 14.4 亿元，YOY +5.4%，占总营收 81%，毛利率同比下滑 4.7ppt 至 18.7%；2) **出口：**营收 3.4 亿元，YOY +21.4%，占总营收 19%，毛利率同比提升 0.9ppt 至 13.1%。

➤ **期间费用率同比减少；汇兑收益同比增加。**1H25，公司期间费用率同比减少 2.8ppt 至 5.6%：1) 销售费用率同比减少 0.1ppt 至 1.5%；2) 管理费用率同比增加 0.03ppt 至 2.0%；3) 财务费用率为-2.8%，去年同期为-0.6%，主要系汇兑收益增加所致；4) 研发费用率同比减少 0.5ppt 至 4.9%。**截至 2Q25 末，公司：**1) 应收账款及票据 20.0 亿元，较年初增加 7.5%；2) 预付款项 0.5 亿元，较年初减少 39.2%；3) 存货 11.7 亿元，较年初增加 9.0%；4) 合同负债 0.7 亿元，较年初增加 4.8%。1H25，公司经营活动净现金流为 0.7 亿元，去年同期为 2.9 亿元。

➤ **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、燃气轮机等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。我们预计，公司 2025~2027 年归母净利润分别为 3.21 亿元、3.93 亿元和 4.65 亿元，对应 PE 分别为 28x/23x/20x。**我们考虑到公司多板块业务布局及海外业务的快速发展，维持“推荐”评级。**

➤ **风险提示：**下游需求不及预期、产品价格波动、项目建设不及预期等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	3,213	3,691	4,158	4,657
增长率 (%)	-11.2	14.9	12.7	12.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	264	321	393	465
增长率 (%)	-46.4	21.7	22.3	18.3
每股收益 (元)	2.18	2.65	3.24	3.84
PE	35	28	23	20
PB	2.1	2.0	1.9	1.7

资料来源：wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 08 月 29 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

75.19 元



分析师 尹会伟

执业证书：S0100521120005

邮箱：yinhuiwei@glms.com.cn



分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

邮箱：lizhe_yj@glms.com.cn

分析师 孔厚融

执业证书：S0100524020001

邮箱：konghourong@glms.com.cn

相关研究

- 1.派克新材 (605123.SH) 2024 年年报及 2025 年一季报点评：1Q25 业绩回暖；电力&海外收入增长较快-2025/04/30
- 2.派克新材 (605123.SH) 2024 年三季报点评：3Q 营收同比增长 3%；变更募投布局大尺寸锻件-2024/10/30
- 3.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
- 4.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 115%；产品结构影响盈利能力-2024/05/01
- 5.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

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,213	3,691	4,158	4,657
营业成本	2,613	2,998	3,356	3,748
营业税金及附加	16	18	21	23
销售费用	63	65	69	72
管理费用	85	89	91	98
研发费用	149	162	179	186
EBIT	280	359	442	529
财务费用	-10	-2	-4	-3
资产减值损失	-30	-31	-34	-36
投资收益	8	11	12	14
营业利润	299	363	446	531
营业外收支	-2	-2	-2	-2
利润总额	297	361	444	528
所得税	33	40	51	63
净利润	264	321	393	465
归属于母公司净利润	264	321	393	465
EBITDA	428	507	610	722

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,291	1,305	1,354	1,546
应收账款及票据	1,860	1,923	1,982	2,105
预付款项	90	73	84	90
存货	1,078	1,090	1,176	1,253
其他流动资产	941	1,074	1,125	1,172
流动资产合计	5,260	5,465	5,721	6,165
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1,122	1,240	1,347	1,498
无形资产	170	176	182	188
非流动资产合计	1,974	2,137	2,279	2,496
资产合计	7,234	7,602	8,000	8,661
短期借款	410	460	510	560
应付账款及票据	1,696	1,771	1,809	2,064
其他流动负债	371	388	424	462
流动负债合计	2,477	2,619	2,744	3,086
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	344	344	344	344
非流动负债合计	344	344	344	344
负债合计	2,821	2,962	3,088	3,430
股本	121	121	121	121
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	4,413	4,640	4,913	5,231
负债和股东权益合计	7,234	7,602	8,000	8,661

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-11.21	14.88	12.67	11.99
EBIT 增长率	-44.45	28.05	23.35	19.57
净利润增长率	-46.37	21.72	22.32	18.30
盈利能力 (%)				
毛利率	18.68	18.76	19.29	19.51
净利率	-46.37	21.72	22.32	18.30
总资产收益率 ROA	3.65	4.23	4.91	5.37
净资产收益率 ROE	5.98	6.92	8.00	8.89
偿债能力				
流动比率	2.12	2.09	2.09	2.00
速动比率	1.65	1.64	1.62	1.56
现金比率	0.52	0.50	0.49	0.50
资产负债率 (%)	38.99	38.97	38.59	39.60
经营效率				
应收账款周转天数	147.37	140.00	125.00	115.00
存货周转天数	137.17	132.00	125.00	120.00
总资产周转率	0.46	0.50	0.53	0.56
每股指标 (元)				
每股收益	2.18	2.65	3.24	3.84
每股净资产	36.42	38.29	40.54	43.17
每股经营现金流	4.91	3.12	3.60	5.83
每股股利	0.78	0.95	1.16	1.37
估值分析				
PE	35	28	23	20
PB	2.1	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA	19.10	16.12	13.38	11.32
股息收益率 (%)	1.03	1.26	1.54	1.82

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	264	321	393	465
折旧和摊销	148	148	168	193
营运资金变动	143	-140	-178	-10
经营活动现金流	594	378	436	706
资本开支	-593	-308	-308	-408
投资	-286	0	0	0
投资活动现金流	-865	-299	-296	-394
股权募资	0	0	0	0
债务募资	190	50	50	50
筹资活动现金流	-50	-85	-112	-140
现金净流量	-330	-6	28	172

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。	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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048