

派克新材 (605123.SH)

预计 2022 年 H1 归母净利润 2.29 亿元左右，同比+62%

事件: 公司发布 2022 年半年度业绩预增公告，预计 2022 年 H1 公司实现归母净利润 (2.29 亿元左右，同比+62%)，扣非归母净利润 (2.19 亿元左右，同比+67%)。单季度来看，2022 年 Q2 公司预计实现归母净利润 (1.22 亿元左右，同比+73%，环比+13%)，扣非归母净利润 (1.14 亿元左右，同比+75%，环比+9%)。

公司作为国内航发、导弹等领域环形锻件的核心供应商，其 2022H1 业绩同比大幅增长、环比保持增长，或表明下游航发、导弹赛道的高景气度，我们预计未来公司的航发、导弹领域锻件将保持高增长，同时石化、电力等领域锻件有望保持稳定增长。此外公司作为典型的民参军企业，机制灵活，正在积极布局新能源等领域，有望打开更多增长极。

1) 航空航天：军品受益于武器装备放量列装，民品打入国际航发巨头产业链。

航空业务: 公司产品覆盖在役及在研阶段的几乎所有军用航发型号，将充分受益于我国军用航发赛道的高景气度，民品公司在 2020 年和罗罗、GE 分别签订 11 年和 5 年长协，覆盖多种机型，2021 年罗罗和 GE 的订单不断推进，目前已启动了多个件号的首件开发工作，并收到部分批产订单。

航天业务: 公司产品包括导弹发动机机匣、导弹外壳、环形连接件、火箭发动机机匣、火箭整流罩等，与航天科技、科工集团深度合作，参与长征系列火箭及多型导弹配套，“十四五”导弹作为消耗性装备将加大列装，叠加国内航天火箭发射日益频繁，有望带动公司航天领域锻件快速增长。2021 年公司顺利通过了航天科技集团某院所供方评审，参与新一代载人火箭项目研制对接落地，为后续工程化配套奠定了基础。

2) 石化用锻件: 石化锻件为各类设备配套用的法兰、管板等，需求大体保持稳定。公司新增光伏炼晶炉用锻件产品，我们预计未来两年，由于硅料面临供给瓶颈，光伏行业将持续新增硅料产能，炼晶炉需求大幅提升，因此公司炼晶炉用锻件订单将快速增长。

3) 电力用锻件: 电力锻件用于火电用汽轮机和燃气轮机、核电构件以及风力发电机等设备，在核电市场方面，公司成功取得民用核安全生产许可证，为进一步拓展核电市场打下了坚实的基础；在风电市场方面，公司成功取得风电 CE 认证，将加大力度投入风电产品的开发。风电、核电用锻件正处于市场拓展阶段，未来，随着核电行业审批重启、风电行业快速发展，该业务有望快速增长。

投资建议: 公司作为国内航发、导弹等领域环形锻件的核心供应商，其业绩同比、环比均大幅增长，或表明国内航发、导弹赛道的高景气度。我们认为“十四五”期间公司航发、导弹领域锻件将保持高增长，同时石化、电力等领域锻件有望保持稳定增长，此外公司作为典型的民参军企业，机制灵活，正在积极布局新能源等领域，有望打开更多增长极。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 4.54、6.28、8.28 亿元，对应 PE 为 33X、24X、18X，维持“买入”评级。

风险提示: 下游行业需求不及预期；募投产能释放不及预期。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1,028	1,733	2,422	3,097	3,990
增长率 yoy (%)	16.2	68.7	39.7	27.9	28.8
归母净利润 (百万元)	167	304	454	628	828
增长率 yoy (%)	2.9	82.6	49.4	38.2	31.8
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.54	2.82	4.21	5.81	7.66
净资产收益率 (%)	10.6	16.7	20.2	22.0	22.6
P/E (倍)	88.6	48.5	32.5	23.5	17.8
P/B (倍)	9.4	8.1	6.6	5.2	4.0

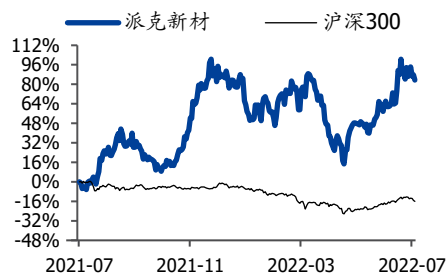
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 7 月 12 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	航空装备
前次评级	买入
7 月 12 日收盘价(元)	136.68
总市值(百万元)	14,761.44
总股本(百万股)	108.00
其中自由流通股(%)	38.38
30 日日均成交量(百万股)	1.36

股价走势



作者

分析师 余平

执业证书编号: S0680520010003

邮箱: yuping@gszq.com

相关研究

- 1、《派克新材 (605123.SH): 2022Q1 实现归母净利润 1.07 亿元，同比增长 64.57%》2022-04-30
- 2、《派克新材 (605123.SH): 预计 2022 年 Q1 归母净利润 1.05 亿元左右，同比+60.77%》2022-03-28
- 3、《派克新材 (605123.SH): 2021 年归母净利润 3.04 亿元，同比增长 82.59%》2022-03-16

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1840	2303	2436	2862	3192
现金	305	516	563	620	764
应收票据及应收账款	611	863	926	995	1034
其他应收款	7	18	16	28	29
预付账款	51	120	120	187	208
存货	282	499	524	746	869
其他流动资产	584	286	286	286	286
非流动资产	539	830	1132	1239	1228
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	245	497	796	892	844
无形资产	36	37	36	35	35
其他非流动资产	259	295	300	312	350
资产总计	2379	3133	3568	4101	4420
流动负债	710	1087	1182	1542	1816
短期借款	60	30	37	30	30
应付票据及应付账款	543	900	991	1357	1629
其他流动负债	107	157	153	155	156
非流动负债	93	221	221	221	221
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	93	221	221	221	221
负债合计	804	1308	1403	1763	2037
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	108	108	108	108	108
资本公积	939	941	941	941	941
留存收益	528	776	1180	1722	2407
归属母公司股东权益	1575	1824	2165	2337	2383
负债和股东权益	2379	3133	3568	4101	4420

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	13	6	538	739	1049
净利润	167	304	454	628	828
折旧摊销	25	44	72	101	114
财务费用	3	1	10	16	24
投资损失	-5	-7	-3	-4	-5
营运资金变动	-216	-384	5	-1	88
其他经营现金流	40	48	0	0	0
投资活动现金流	-603	246	-371	-204	-99
资本支出	155	179	302	107	-11
长期投资	-450	412	0	0	0
其他投资现金流	-898	837	-68	-97	-109
筹资活动现金流	671	-93	-45	-38	-51
短期借款	-80	-30	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	27	0	0	0	0
资本公积增加	731	1	0	0	0
其他筹资现金流	-7	-64	-45	-38	-51
现金净增加额	81	158	123	498	899

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1028	1733	2422	3097	3990
营业成本	724	1231	1612	2001	2545
营业税金及附加	2	2	8	11	16
营业费用	22	29	52	67	87
管理费用	42	53	97	124	162
研发费用	43	79	113	145	188
财务费用	3	1	10	16	24
资产减值损失	-11	-27	0	0	0
其他收益	29	40	0	0	0
公允价值变动收益	0	1	0	0	0
投资净收益	5	7	3	4	5
资产处置收益	1	2	0	0	0
营业利润	202	348	533	738	973
营业外收入	4	3	3	3	3
营业外支出	3	3	2	2	2
利润总额	203	348	534	739	974
所得税	37	44	80	111	146
净利润	167	304	454	628	828
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	167	304	454	628	828
EBITDA	222	379	592	824	1069
EPS (元)	1.54	2.82	4.21	5.81	7.66

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	16.2	68.7	39.7	27.9	28.8
营业利润(%)	8.1	72.7	53.2	38.3	31.9
归属于母公司净利润(%)	2.9	82.6	49.4	38.2	31.8
获利能力					
毛利率(%)	29.5	29.0	33.4	35.4	36.2
净利率(%)	16.2	17.5	18.8	20.3	20.7
ROE(%)	10.6	16.7	20.2	22.0	22.6
ROIC(%)	9.5	14.9	18.5	20.5	21.4
偿债能力					
资产负债率(%)	33.8	41.8	39.3	43.0	46.1
净负债比率(%)	-11.6	-20.5	-18.6	-16.9	-17.1
流动比率	2.6	2.1	2.1	1.9	1.8
速动比率	1.3	1.3	1.3	1.1	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	2.0	2.4	2.4	2.4	2.4
应付账款周转率	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.54	2.82	4.21	5.81	7.66
每股经营现金流(最新摊薄)	0.12	0.06	4.98	6.84	9.71
每股净资产(最新摊薄)	14.59	16.89	20.81	26.42	33.83
估值比率					
P/E	88.6	48.5	32.5	23.5	17.8
P/B	9.4	8.1	6.6	5.2	4.0
EV/EBITDA	65.6	37.9	24.2	17.3	13.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 7 月 12 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com