

派克新材(605123)

报告日期: 2022 年 09 月 13 日

前三季度业绩预增 65%符合预期; 高端锻件军民品双驱动 ——派克新材点评报告

事件: 9 月 13 日晚间, 公司发布 2022 年前三季度业绩预增公告

□ 公司前三季度归母净利润预增 65%, 军机航发产业链持续高景气

公司预计 2022 年前三季度实现归母净利润 3.51 亿元, 同比增加 65%, 主要系航空、航天行业景气度向好, 市场订单量充足, 公司不断提高产能产出、扩大经营规模所致。单季度看, 三季度公司预计实现归母净利润 1.22 亿元, 同比增长 88%。

□ 航空航天锻件: 受益于军品放量, 定增发力模锻将开启第二成长曲线

- 1) **军机:** 中美军机数量结构差异对应未来 10 年年均 250 亿航空锻件市场空间, “十四五”复合增速约 27%。
- 2) **民机:** 商飞预测未来 20 年中国将接收民航客机 9084 架, 对应约年均 290 亿锻件市场空间。C919 即将量产、市占率持续提升, 将成为行业重要拉动。
- 3) **航天:** 公司航天锻件主要产品为火箭及导弹壳体、发动机机匣等。新机配套叠加实战化训练消耗, 航天锻件需求旺盛。
- 4) **公司:** 当前是航空发动机环形锻件领域核心供应商, 实现了国内外航发环形锻件制造能力、尺寸全覆盖。拟定增募资不超过 16 亿元引入大型模锻机及配套设备发力军民用飞机大型模锻件、航空发动机盘类件等领域, “产品品类扩展+产能提升”有望开启第二成长曲线。

□ 电力石化锻件: 能源结构转型、风电核电预计将成为公司重要拉动

- 1) **风电:** GWEC 预测未来 10 年全球风电行业复合增速约 14%。公司主要产品轴承锻件、塔筒法兰、转子房等当前市占率低。公司于 2021 年扩大风电产能、已成功进入国内外主要风电企业供应体系, 风电业务规模将显著增长。
- 2) **核电:** 预计我国核电“十四五”复合增速约 9%。公司产品主要为核反应堆堆内构件相关锻件, 已成功取得民核认证, 预计收入规模将快速提升。
- 3) **石化:** 预计“十四五”石化行业稳健增长。石化锻件供应商多、格局分散, 公司在锻件领域技术实力雄厚, 未来有望受益于市占率提升。

□ 派克新材: 预计未来 3 年业绩复合增速约 39%

预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 4.6/6.2/8.2 亿元, 同比增长 52%/34%/32%, CAGR=39%, PE 为 28/21/16 倍。公司上市以来 PE 中枢为 46 倍, 航发产业链可比公司 2022 年平均 PE 为 49 倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示:

- 1) 原材料及产品价格波动风险;
- 2) 行业竞争加剧风险。

投资评级: 买入(维持)
分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005
 wanghuajun@stocke.com.cn

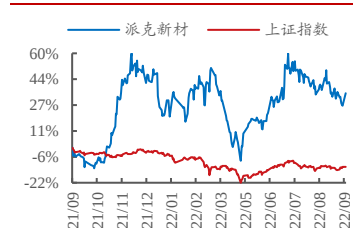
研究助理: 刘村阳

liucunyang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 125.80
总市值(百万元)	13,586.40
总股本(百万股)	108.00

股票走势图



相关报告

- 1 《【浙商国防】派克新材: 中报业绩大增 62%; 航发产业链持续高景气-20220721》 2022.07.22
- 2 《【派克新材】深度: 高端锻件核心供应商; 大型模锻件有望开启第二成长曲线-20220718》 2022.07.19

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	1733	2524	3379	4190
(+/-) (%)	69%	46%	34%	24%
归母净利润	304	463	618	816
(+/-) (%)	83%	52%	34%	32%
每股收益(元)	2.82	4.28	5.72	7.56
P/E	42	28	21	16
ROE	17.9%	22.6%	24.0%	24.9%

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	2303	2961	3863	4890
现金	516	593	700	1244
交易性金融资产	31	10	14	18
应收账款	863	1251	1679	1939
其它应收款	18	15	26	34
预付账款	120	125	188	236
存货	499	624	902	1086
其他	255	342	353	333
非流动资产	830	956	1127	1290
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	497	629	789	956
无形资产	37	37	36	36
在建工程	205	215	220	216
其他	90	75	81	82
资产总计	3133	3916	4989	6179
流动负债	1087	1460	1917	2300
短期借款	30	30	30	30
应付款项	900	1291	1725	2087
预收账款	0	12	6	9
其他	157	126	157	174
非流动负债	221	184	195	200
长期借款	0	0	0	0
其他	221	184	195	200
负债合计	1308	1644	2112	2500
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	1824	2273	2877	3679
负债和股东权益	3133	3916	4989	6179

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	6	241	326	769
净利润	304	463	618	816
折旧摊销	44	37	49	62
财务费用	1	(5)	(7)	(11)
投资损失	(7)	(4)	(5)	(5)
营运资金变动	494	(163)	(133)	(7)
其它	(830)	(86)	(196)	(85)
投资活动现金流	246	(154)	(211)	(223)
资本支出	(279)	(178)	(213)	(223)
长期投资	0	0	0	0
其他	525	24	1	(0)
筹资活动现金流	(93)	(10)	(7)	(3)
短期借款	(30)	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(63)	(10)	(7)	(3)
现金净增加额	159	77	107	544

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	1733	2524	3379	4190
营业成本	1231	1764	2357	2852
营业税金及附加	2	3	4	5
营业费用	29	38	47	54
管理费用	53	61	81	109
研发费用	79	106	139	176
财务费用	1	(5)	(7)	(11)
资产减值损失	40	56	79	96
公允价值变动损益	1	0	0	0
投资净收益	7	4	5	5
其他经营收益	42	36	39	38
营业利润	348	541	723	952
营业外收支	0	1	1	1
利润总额	348	542	724	952
所得税	44	80	105	136
净利润	304	463	618	816
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	304	463	618	816
EBITDA	386	573	764	1001
EPS（最新摊薄）	2.82	4.28	5.72	7.56

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	69%	46%	34%	24%
营业利润	73%	55%	34%	32%
归属母公司净利润	83%	52%	34%	32%
获利能力				
毛利率	29.0%	30.1%	30.3%	31.9%
净利率	17.5%	18.3%	18.3%	19.5%
ROE	17.9%	22.6%	24.0%	24.9%
ROIC	15.0%	19.0%	20.3%	21.1%
偿债能力				
资产负债率	42%	42%	42%	40%
净负债比率	3%	2%	2%	1%
流动比率	2.1	2.0	2.0	2.1
速动比率	1.7	1.6	1.5	1.7
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	3.2	3.2	2.9	2.9
应付账款周转率	5.5	5.3	5.2	4.9
每股指标(元)				
每股收益	2.82	4.28	5.72	7.56
每股经营现金	0.1	2.2	3.0	7.1
每股净资产	16.9	21.0	26.6	34.1
估值比率				
P/E	42	28	21	16
P/B	7.0	5.6	4.4	3.5
EV/EBITDA	37	21	16	12

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>