

派克新材 (605123.SH)

预计 2021 年归母净利润 3 亿元左右，同比增长 80%

事件: 公司发布 2021 年业绩预告, 预计 2021 年公司实现归母净利润 (3 亿元左右, +80%), 扣非归母净利润 (2.82 亿元左右, +88%)。单季度来看, 2021Q4 公司实现归母净利润 (1.08 亿元左右, 同比+143%, 环比+66%), 扣非归母净利润 (1.04 亿元左右, 同比+176%, 环比+69%)。

公司作为国内航发、导弹等领域环形锻件的核心供应商, 其 2021Q4 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。

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: 公司产品为航发机匣、燃烧室、密封环、支撑环等。**军用:** 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。**民用:** 2020 年公司和罗罗、GE 分别签订 11 年和 5 年长协, 覆盖多种机型, 我们预计公司在民航领域批量供应将打开巨大成长空间。

航天: 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。公司与航天科技、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。公司围绕导弹、运载火箭、航天飞行器等重大装备需求, 开展新一代轻合金材料尤其是铝锂合金、镁合金锻件开发并取得突破, 积极发挥异形薄壁高筒件制造优势, 进一步拓展航天市场。

2) 其他民品: 石化锻件需求稳定, 新能源赛道贡献未来增长亮点。

石化: 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。

光伏: 光伏行业配套设备建设加速。2021 年公司新增光伏行业配套设备用锻件产品, 我们预计未来两年, 由于光伏行业保持高度景气, 配套设备需求大幅提升, 因此公司配套设备用锻件订单将快速增长。

电力: 风电、核电步入发展快车道, 公司对应锻件订单或将增长。 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。随着核电行业审批重启, 未来每年有望按照 6-8 台的节奏进行核准, 对应的核电构件市场空间约为 18 亿元。风电行业发展屡超预期, 未来随着风电行业发展, 下游锻件产品需求进一步增长。核电及风电的快速发展, 将有助于公司对应锻件的需求增长。

投资建议: 公司作为国内环形锻件龙头企业, 在技术、客户、资质等方面优势显著, 产品广泛应用于航空航天、船舶、电力及石化等行业。在航空航天方面公司占据航空发动机、火箭、导弹等高成长赛道, 是民参军企业标杆。同时 IPO 募投项目有望解决产能瓶颈, 大幅提升公司未来盈利能力。我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 3.00、4.46、6.26 亿元, 对应 PE 为 43.8X、29.5X、21.1X, 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	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	884	1,028	1,619	2,416	3,087
增长率 yoy (%)	35.4	16.2	57.5	49.2	27.8
归母净利润 (百万元)	162	167	300	446	626
增长率 yoy (%)	48.5	2.9	80.4	48.4	40.3
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.50	1.54	2.78	4.13	5.80
净资产收益率 (%)	24.9	10.6	16.5	19.8	21.9
P/E (倍)	81.4	79.1	43.8	29.5	21.1
P/B (倍)	20.2	8.4	7.2	5.9	4.6

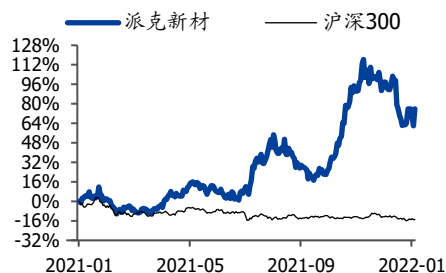
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 1 月 24 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	航空装备
前次评级	买入
1 月 24 日收盘价(元)	122.00
总市值(百万元)	13,176.00
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)	1.22

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): 2020 年航空航天营收增长 47.72%, 民营环锻龙头持续高增长》2021-04-28
- 2、《派克新材 (605123.SH): 立足导弹、航发高景气赛道中的民营环锻龙头》2020-12-27

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	895	1840	2074	2379	2480
现金	186	305	340	375	395
应收票据及应收账款	408	611	690	700	750
其他应收款	1	7	6	13	11
预付账款	26	51	70	111	121
存货	159	282	384	596	619
其他流动资产	115	584	584	584	584
非流动资产	335	539	848	963	925
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	152	245	554	657	609
无形资产	36	36	42	42	43
其他非流动资产	147	259	252	263	272
资产总计	1230	2379	2922	3342	3404
流动负债	516	710	1219	1653	1761
短期借款	140	60	307	364	370
应付票据及应付账款	326	543	769	1163	1234
其他流动负债	50	107	143	126	158
非流动负债	63	93	93	93	93
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	63	93	93	93	93
负债合计	579	804	1312	1747	1855
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	81	108	108	108	108
资本公积	209	939	939	939	939
留存收益	361	528	803	1202	1745
归属母公司股东权益	651	1575	1610	1595	1550
负债和股东权益	1230	2379	2922	3342	3404

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	151	13	420	650	762
净利润	162	167	300	446	626
折旧摊销	25	25	51	83	97
财务费用	2	3	7	16	19
投资损失	0	-5	-1	-2	-2
营运资金变动	-55	-216	63	107	21
其他经营现金流	17	40	0	0	0
投资活动现金流	-142	-603	-359	-197	-57
资本支出	142	155	309	115	-38
长期投资	-1	-450	0	0	0
其他投资现金流	-2	-898	-50	-82	-95
筹资活动现金流	43	671	-63	-30	-37
短期借款	50	-80	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	27	0	0	0
资本公积增加	0	731	0	0	0
其他筹资现金流	-7	-7	-63	-30	-37
现金净增加额	52	81	-1	424	668

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	884	1028	1619	2416	3087
营业成本	597	724	1094	1610	1997
营业税金及附加	4	2	7	10	12
营业费用	33	22	35	71	88
管理费用	33	42	65	97	123
研发费用	31	43	61	90	115
财务费用	2	3	7	16	19
资产减值损失	-9	-11	0	0	0
其他收益	18	29	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	5	1	2	2
资产处置收益	0	1	0	0	0
营业利润	186	202	353	523	735
营业外收入	3	4	3	3	3
营业外支出	1	3	2	2	2
利润总额	188	203	354	525	736
所得税	26	37	53	79	110
净利润	162	167	300	446	626
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	162	167	300	446	626
EBITDA	216	222	406	618	844
EPS (元)	1.50	1.54	2.78	4.13	5.80

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	35.4	16.2	57.5	49.2	27.8
营业利润(%)	49.1	8.1	74.9	48.4	40.5
归属于母公司净利润(%)	48.5	2.9	80.4	48.4	40.3
获利能力					
毛利率(%)	32.6	29.5	32.4	33.3	35.3
净利率(%)	18.3	16.2	18.6	18.5	20.3
ROE(%)	24.9	10.6	16.5	19.8	21.9
ROIC(%)	19.3	9.5	13.8	17.0	19.3
偿债能力					
资产负债率(%)	47.1	33.8	44.9	52.3	54.5
净负债比率(%)	2.3	-11.6	1.6	2.3	1.3
流动比率	1.7	2.6	1.7	1.4	1.4
速动比率	1.2	1.3	0.8	0.7	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.6	0.6	0.8	0.9
应收账款周转率	2.5	2.0	2.0	2.0	2.0
应付账款周转率	2.3	1.7	1.7	1.7	1.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.50	1.54	2.78	4.13	5.80
每股经营现金流(最新摊薄)	1.40	0.12	3.89	6.02	7.05
每股净资产(最新摊薄)	6.03	14.59	16.85	20.85	26.48
估值比率					
P/E	81.4	79.1	43.8	29.5	21.1
P/B	20.2	8.4	7.2	5.9	4.6
EV/EBITDA	61.1	58.4	32.5	21.4	15.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 1 月 24 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