

# 振华科技 (000733)

## 2022 年年报及 2023 年一季报点评：业绩增长稳健，看好军用电子龙头发展前景 买入（维持）

2023 年 05 月 03 日

证券分析师 苏立赞

执业证书：S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 钱佳兴

执业证书：S0600521120002

qianjx@dwzq.com.cn

研究助理 许牧

执业证书：S0600121120027

xumu@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	7,267	9,294	11,333	13,707
同比	28%	28%	22%	21%
归属母公司净利润（百万元）	2,382	2,994	3,693	4,542
同比	60%	26%	23%	23%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	4.58	5.75	7.10	8.73
P/E（现价&最新股本摊薄）	19.63	15.62	12.66	10.30

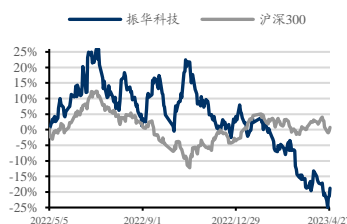
关键词：#进口替代

**事件：**公司发布 2022 年年度报告和 2023 年一季度报。公司 2022 年实现营收 72.67 亿元，同比上升 28.48%；归母净利润 23.82 亿元，同比上升 59.79%。2023Q1 实现营收 21.02 亿元，同比上升 11.46%；归母净利润 7.35 亿元，同比上升 20.96%。

### 投资要点

- **2022 年净利润同增 59.79%，盈利能力稳健提升。** 受益于十四五期间军工电子元器件需求旺盛和公司稳定的高新供应链产业链，2022 年全年公司实现营收 72.67 亿元，同比上升 28.48%；归母净利润 23.82 亿元，同比上升 59.79%；毛利率 62.72%，同比提升 1.90pct，归母净利率 32.79%，同比提升 6.32pct。公司 Q1 业绩仍呈稳步增长趋势，实现营收 21.02 亿元，同增 11.46%；归母净利润 7.35 亿元，同增 20.96%；毛利率 63.53%，归母净利率 34.95%，均比上年同期有所提升。
- **定增 25.18 亿元已获深交所审核通过，积极布局半导体分立器件。** 公司定增申请已通过审核，投资项目聚焦半导体分立器件的产能提升和纵向延伸机电路板相关产业链。公司作为国内电子元器件龙头，深耕相关技术研发超 20 年，高端产品处于国际领先水平，其中二极管产品市占率高达 60%，在研发投入与专利数量上均处于行业领先地位。随着定增投资项目的投产，将进一步提升核心竞争力。
- **存货高达 22.88 亿元，电子元器件库存同比下降 41.57%。** 公司为满足订单交付提前备货，2022 年存货 22.88 亿元，同比增长 23.95%。公司主营产品库存量为 52044.26 万只，同比下降 41.57%；此外，公司绩效奖金增长，薪酬同比增加 2326 万元，体现公司相关产品在市场上需求和竞争力较高，公司销售策略和业绩取得非常大的突破。
- **盈利预测与投资评级：** 考虑下游装备的放量节奏，我们预计 2023-2025 年归母净利润为 29.94（-0.20）/36.93（+0.70）/45.42 亿元，对应 PE 分别为 16/13/10 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：** 1) 下游需求及订单波动；2) 原材料价格上涨；3) 客户集中度较高风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	89.87
一年最低/最高价	81.33/142.83
市净率(倍)	4.46
流通 A 股市值(百万元)	46,741.49
总市值(百万元)	46,769.53

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	20.16
资产负债率(% ,LF)	28.25
总股本(百万股)	520.41
流通 A 股(百万股)	520.10

### 相关研究

《振华科技(000733)：2022 年中报点评：营收利润增势迅猛，军用电子龙头强势发力》

2022-09-04

《振华科技(000733)：军用电子元器件大本营，平台化发展前景光明》

2022-07-29

## 振华科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>9,991</b>	<b>13,967</b>	<b>18,380</b>	<b>23,897</b>	<b>营业总收入</b>	<b>7,267</b>	<b>9,294</b>	<b>11,333</b>	<b>13,707</b>
货币资金及交易性金融资产	1,811	2,846	4,999	7,509	营业成本(含金融类)	2,709	3,448	4,202	5,081
经营性应收款项	5,815	7,790	9,538	11,274	税金及附加	66	84	103	125
存货	2,288	3,266	3,737	5,013	销售费用	300	470	518	669
合同资产	0	0	0	0	管理费用	777	1,301	1,541	1,713
其他流动资产	76	65	105	101	研发费用	516	603	793	1,001
<b>非流动资产</b>	<b>3,570</b>	<b>3,643</b>	<b>3,754</b>	<b>3,901</b>	财务费用	33	-1	-13	-38
长期股权投资	315	335	355	375	加:其他收益	89	124	170	233
固定资产及使用权资产	1,761	1,859	1,977	2,121	投资净收益	22	28	34	41
在建工程	323	275	245	228	公允价值变动	-23	0	0	0
无形资产	158	151	143	134	减值损失	-203	-10	-10	-10
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	3	3	4	5
长期待摊费用	99	99	99	99	<b>营业利润</b>	<b>2,754</b>	<b>3,535</b>	<b>4,386</b>	<b>5,426</b>
其他非流动资产	914	924	934	944	营业外净收支	-2	-1	-1	-1
<b>资产总计</b>	<b>13,560</b>	<b>17,611</b>	<b>22,133</b>	<b>27,798</b>	<b>利润总额</b>	<b>2,753</b>	<b>3,534</b>	<b>4,385</b>	<b>5,425</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,410</b>	<b>3,171</b>	<b>3,687</b>	<b>4,505</b>	减:所得税	370	537	688	879
短期借款及一年内到期的非流动负债	457	507	557	607	<b>净利润</b>	<b>2,383</b>	<b>2,997</b>	<b>3,697</b>	<b>4,546</b>
经营性应付款项	1,651	2,180	2,583	3,288	减:少数股东损益	1	3	4	5
合同负债	81	138	126	102	<b>归属母公司净利润</b>	<b>2,382</b>	<b>2,994</b>	<b>3,693</b>	<b>4,542</b>
其他流动负债	221	346	421	508	每股收益-最新股本摊薄(元)	4.58	5.75	7.10	8.73
非流动负债	1,398	1,690	2,000	2,300	EBIT	2,808	3,512	4,345	5,352
长期借款	710	960	1,210	1,460	EBITDA	3,121	3,834	4,685	5,710
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	62.72	62.91	62.92	62.93
租赁负债	90	90	90	90	归母净利率(%)	32.79	32.21	32.59	33.13
其他非流动负债	598	640	700	750	收入增长率(%)	28.48	27.90	21.94	20.95
<b>负债合计</b>	<b>3,807</b>	<b>4,861</b>	<b>5,687</b>	<b>6,805</b>	归母净利润增长率(%)	59.79	25.66	23.35	22.99
归属母公司股东权益	9,756	12,750	16,443	20,984					
少数股东权益	-3	0	3	8					
<b>所有者权益合计</b>	<b>9,753</b>	<b>12,750</b>	<b>16,446</b>	<b>20,992</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>13,560</b>	<b>17,611</b>	<b>22,133</b>	<b>27,798</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	821	1,095	2,261	2,677	每股净资产(元)	18.75	24.50	31.60	40.32
投资活动现金流	-386	-375	-423	-470	最新发行在外股份(百万股)	520	520	520	520
筹资活动现金流	-337	314	316	303	ROIC(%)	24.67	23.53	22.47	21.64
现金净增加额	99	1,035	2,153	2,510	ROE-摊薄(%)	24.42	23.48	22.46	21.64
折旧和摊销	313	321	340	358	资产负债率(%)	28.08	27.60	25.69	24.48
资本开支	-436	-373	-427	-481	P/E(现价&最新股本摊薄)	19.63	15.62	12.66	10.30
营运资本变动	-2,131	-2,230	-1,793	-2,239	P/B(现价)	4.79	3.67	2.84	2.23

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

