

振华科技（000733）

2023年中报点评：业绩稳健增长，看好军用电子领先企业发展前景

买入（维持）

2023年08月28日

证券分析师 苏立赞

执业证书：S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书：S0600523060002

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	8,943	10,864	13,024
同比	28%	23%	21%	20%
归属母公司净利润（百万元）	2,382	2,940	3,531	4,592
同比	60%	23%	20%	30%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	4.58	5.65	6.78	8.82
P/E（现价&最新股本摊薄）	19.08	15.46	12.87	9.90

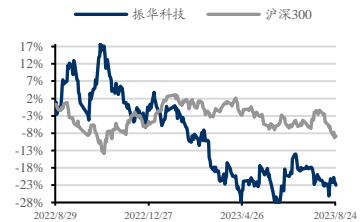
关键词：#业绩符合预期

事件：公司发布2023年半年度报告。报告期内公司实现营业收入约43.12亿元，同比增长12.41%；归母净利润约15.30亿元，同比增长20.12%。

投资要点

- **军用电子领先企业，业绩快速增长。**报告期内，公司聚焦于电子元器件核心主业，围绕构建电子元器件产业生态链“建链、展链、强链”，以技术创新为先导，着力关键核心技术研发，持续加大科技投入，努力提升核心竞争力，整体运营实现持续高质量发展。期间，受益于新型电子元器件板块企业的高可靠产品市场持续向好，高附加值产品销售同比增加，2023年上半年公司实现营收同比增长12.41%；归属于上市公司股东的净利润同比增长20.12%；毛利率62.42%，同比提升0.33pct。
- **多项技术国内领先，核心竞争力明显。**公司在基础元器件领域，攻克了合金箔材真空热处理技术，实现了低电阻温度系数合金箔电阻器的生产；突破了表贴式高压熔断器的关键技术；实现了高压有机钽电容器额定电压新的突破；成功研制出了LTCC小尺寸巴伦滤波器，满足小型化需求，填补国内空白；成功研制出高精度电流传感器，性能达到国内先进水平。在半导体分立器件领域，突破了屏蔽栅沟槽MOSFET关键技术，成功研制出基于第七代IGBT芯片的功率模块。在混合集成电路领域，高功率密度微电路DC/DC电源产品形成了从1/32砖到全砖系列的产品谱系，突破了开关电源数字算法关键控制技术、电源管理总线通信技术等相关核心技术。报告期，公司新设立了成都研发平台和南京研发平台，深度开展用研结合，核心竞争力明显。
- **定增25.18亿元已获深交所审核通过，进一步提升核心竞争力。**公司定增申请已通过审核，募集的资金将用于半导体功率器件产能提升项目、混合集成电路柔性智能制造能力提升项目、新型阻容元件生产线建设项目、继电器及控制组件数智化生产线建设项目、开关及显控组件研发与产业化能力建设项目以及补充流动资金。公司作为国内电子元器件领先企业，深耕相关技术研发超20年，高端产品处于国际领先水平，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，公司技术水平和产能将得到提高，进一步提升核心竞争力。
- **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29.40(-0.54)/35.31(-1.62)/45.92(+0.50)亿元，对应PE分别为15/13/10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)	87.33
一年最低/最高价	80.80/138.80
市净率(倍)	4.25
流通A股市值(百万元)	45,424.56
总市值(百万元)	45,447.68

基础数据

每股净资产(元,LF)	20.54
资产负债率(% ,LF)	28.57
总股本(百万股)	520.41
流通A股(百万股)	520.15

相关研究

《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》

2023-05-03

《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
流动资产	9,991	13,071	17,599	22,351	营业总收入	7,267	8,943	10,864	13,024
货币资金及交易性金融资产	1,811	3,812	4,576	9,171	营业成本(含金融类)	2,709	3,247	4,052	4,493
经营性应收款项	5,815	6,254	9,109	9,159	税金及附加	66	81	99	118
存货	2,288	2,944	3,810	3,928	销售费用	300	452	496	636
合同资产	0	0	0	0	管理费用	777	1,252	1,478	1,628
其他流动资产	76	61	104	94	研发费用	516	580	760	951
非流动资产	3,570	3,643	3,754	3,901	财务费用	33	(1)	(25)	(33)
长期股权投资	315	335	355	375	加:其他收益	89	120	163	221
固定资产及使用权资产	1,761	1,859	1,977	2,121	投资净收益	22	27	33	39
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	营业利润	2,754	3,471	4,193	5,486
其他非流动资产	914	924	934	944	营业外净收支	(2)	(1)	(1)	(1)
资产总计	13,560	16,714	21,353	26,252	利润总额	2,753	3,470	4,192	5,485
流动负债	2,410	2,925	3,719	3,722	减:所得税	370	528	658	889
短期借款及一年内到期的非流动负债	457	507	557	607	净利润	2,383	2,943	3,534	4,597
经营性应付款项	1,651	1,957	2,635	2,557	减:少数股东损益	1	3	4	5
合同负债	81	130	122	90	归属母公司净利润	2,382	2,940	3,531	4,592
其他流动负债	221	330	405	468	每股收益-最新股本摊薄(元)	4.58	5.65	6.78	8.82
非流动负债	1,398	1,690	2,000	2,300	EBIT	2,808	3,450	4,142	5,420
长期借款	710	960	1,210	1,460	EBITDA	3,121	3,771	4,481	5,778
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	62.72	63.69	62.70	65.50
租赁负债	90	90	90	90	归母净利率(%)	32.79	32.87	32.50	35.26
其他非流动负债	598	640	700	750	收入增长率(%)	28.48	23.06	21.48	19.88
负债合计	3,807	4,615	5,719	6,021	归母净利润增长率(%)	59.79	23.39	20.10	30.07
归属母公司股东权益	9,756	12,100	15,630	20,222					
少数股东权益	(3)	0	3	8					
所有者权益合计	9,753	12,099	15,634	20,230					
负债和股东权益	13,560	16,714	21,353	26,252					

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	2,658	873	4,763	每股净资产(元)	18.75	23.25	30.03	38.86
投资活动现金流	(386)	(376)	(425)	(472)	最新发行在外股份(百万股)	520	520	520	520
筹资活动现金流	(337)	(282)	316	303	ROIC(%)	24.67	23.72	22.42	22.78
现金净增加额	99	2,001	765	4,594	ROE-摊薄(%)	24.42	24.29	22.59	22.71
折旧和摊销	313	321	340	358	资产负债率(%)	28.08	27.61	26.78	22.94
资本开支	(436)	(373)	(427)	(481)	P/E (现价&最新股本摊薄)	19.08	15.46	12.87	9.90
营运资本变动	(2,131)	(614)	(3,019)	(205)	P/B (现价)	4.66	3.76	2.91	2.25

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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

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>