

振华科技（000733）

2023 年年报点评：归母净利润同比增长 12.57%，高新电子元件转向自主化

买入（维持）

2024 年 04 月 29 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

研究助理 高正泰

执业证书：S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	7,267	7,789	6,495	7,729	9,143
同比	28.48	7.19	(16.61)	19.00	18.29
归母净利润（百万元）	2,383	2,682	1,983	2,367	2,919
同比	59.81	12.57	(26.06)	19.37	23.29
EPS-最新摊薄（元/股）	4.30	4.84	3.58	4.27	5.27
P/E（现价&最新摊薄）	11.83	10.51	14.21	11.91	9.66

股价走势



事件：2024 年 4 月 26 日，公司发布 2023 年报，2023 年实现营收 77.89 亿元，同比增长 7.19%，归母净利润 26.82 亿元，同比增长 12.57%。

■ **高新装备列装速度提升，高新电子元件转向自主化：**公司 2023 年实现营业收入 77.89 亿元，同比+7.19%，营业成本 47.48 亿元，同比+7.89%，归母净利润 26.82 亿元，同比+12.57%。归母净利润大幅提升的主要原因是母公司的利息支出大幅减少，对联营企业和合营企业对投资收益增加。在高新电子元器件产品价格下行压力下，公司营业收入依然稳步提升，主要依靠行业良好的发展前景。随着高新装备列装速度的提升和传统装备的更新改良，高新电子需求量进一步增大，且产品自主化、国产化趋势加剧，加速对基础元器件的迭代与创新。2023 年，公司抓住市场机遇，注重相关产业链完善，稳固公司发展根基。

■ **公司电源模块产品研发有所突破，低空飞行领域市场应用广泛：**2024 年 4 月 21 日，公司在公众平台表示，目前公司研发的电源模块等产品已应用于低空飞行领域，未来市场渗透率将不断提升。2023 年，公司坚持高质量发展，加大核心技术研发投入，持续推动主要业务电子元器件相关产品发展，扩大产品运用范围。近几年，下游行业低空飞行领域一直受到国家和各个行业广泛关注，国家也密集出台相关政策对无人机等有关行业进行支持，因此低空飞行领域有较大发展潜力。公司若严格遵循发展策略，努力开拓相关市场，未来公司业绩将稳步向好。

■ **国家成立信息支援部队，网络信息相关产业获历史性机遇：**2024 年 4 月 19 日晚，国防部新闻局局长吴谦宣布，中国人民解放军信息支援部队成立大会在北京八一大楼举行。此事件表明我国重视军事相关网络信息体系建设，构建新型军兵种结构布局，决心加快国防和军队现代化。公司在电子信息产品方面有多年研发销售经验，23 年公司表示，相关产品可应用于中国卫星、中国卫通等卫星通信以及 6G 相关领域。随着国家军事网络信息体系的不断建设和完善，上游行业市场将不断扩张，公司作为行业领军企业将获得历史性机遇。

■ **盈利预测与投资评级：**公司业绩符合预期，但行业处于订单波动期，我们下调公司 2024-2025 年归母净利润预测值分别至 19.83/23.67 亿元（前值 30.71/37.71 亿元），新增 2026 年归母净利润预测值 29.19 亿元，对应 PE 分别为 14/12/10 倍。考虑到公司的央企背景，且行业领先地位突出，科技水平持续提升，仍维持“买入”评级。

■ **风险提示：**1) 募投项目建设不及预期；2) 下游需求不及预期；3) 高可靠性产品研发进度不及预期。

市场数据

收盘价(元)	50.87
一年最低/最高价	40.36/98.70
市净率(倍)	1.95
流通 A 股市值(百万元)	26,557.43
总市值(百万元)	28,190.60

基础数据

每股净资产(元,LF)	26.11
资产负债率(% ,LF)	19.46
总股本(百万股)	554.17
流通 A 股(百万股)	522.06

相关研究

《振华科技(000733)：2023 年三季度报点评：Q3 业绩短期承压，定增落地助力技术与产能双提升》

2023-10-29

《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》

2023-08-28

## 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)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>14,120</b>	<b>16,116</b>	<b>18,588</b>	<b>21,572</b>	<b>营业总收入</b>	<b>7,789</b>	<b>6,495</b>	<b>7,729</b>	<b>9,143</b>
货币资金及交易性金融资产	4,683	11,255	5,765	14,174	营业成本(含金融类)	3,167	2,946	3,660	4,062
经营性应收款项	7,301	2,611	9,763	4,492	税金及附加	86	65	82	94
存货	2,097	2,191	3,007	2,833	销售费用	308	262	309	367
合同资产	0	0	0	0	管理费用	712	644	736	889
其他流动资产	39	59	53	73	研发费用	440	414	465	567
<b>非流动资产</b>	<b>3,854</b>	<b>4,036</b>	<b>4,190</b>	<b>4,336</b>	财务费用	35	(12)	(102)	(33)
长期股权投资	331	303	296	279	加:其他收益	139	98	127	144
固定资产及使用权资产	1,993	2,290	2,522	2,733	投资净收益	35	24	32	36
在建工程	282	211	140	101	公允价值变动	22	0	0	0
无形资产	159	157	156	155	减值损失	(126)	(1)	6	2
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	2	1	2
长期待摊费用	73	73	73	73	<b>营业利润</b>	<b>3,112</b>	<b>2,299</b>	<b>2,745</b>	<b>3,382</b>
其他非流动资产	1,017	1,003	1,001	994	营业外净收支	7	1	1	2
<b>资产总计</b>	<b>17,975</b>	<b>20,152</b>	<b>22,777</b>	<b>25,908</b>	<b>利润总额</b>	<b>3,119</b>	<b>2,300</b>	<b>2,747</b>	<b>3,384</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,252</b>	<b>2,445</b>	<b>2,703</b>	<b>2,914</b>	减:所得税	435	315	380	465
短期借款及一年内到期的非流动负债	638	495	474	392	<b>净利润</b>	<b>2,683</b>	<b>1,985</b>	<b>2,367</b>	<b>2,919</b>
经营性应付款项	1,335	1,680	1,919	2,157	减:少数股东损益	1	2	0	0
合同负债	32	59	55	71	<b>归属母公司净利润</b>	<b>2,682</b>	<b>1,983</b>	<b>2,367</b>	<b>2,919</b>
其他流动负债	246	211	254	294	每股收益-最新股本摊薄(元)	4.84	3.58	4.27	5.27
非流动负债	1,376	1,376	1,376	1,376	EBIT	3,089	2,262	2,605	3,308
长期借款	670	670	670	670	EBITDA	3,416	2,474	2,844	3,556
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	59.34	54.65	52.65	55.58
租赁负债	64	64	64	64	归母净利率(%)	34.43	30.53	30.63	31.92
其他非流动负债	641	641	641	641	收入增长率(%)	7.19	(16.61)	19.00	18.29
<b>负债合计</b>	<b>3,628</b>	<b>3,820</b>	<b>4,078</b>	<b>4,290</b>	归母净利润增长率(%)	12.57	(26.06)	19.37	23.29
归属母公司股东权益	14,349	16,332	18,699	21,618					
少数股东权益	(2)	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>14,347</b>	<b>16,332</b>	<b>18,699</b>	<b>21,618</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>17,975</b>	<b>20,152</b>	<b>22,777</b>	<b>25,908</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,232	7,105	(5,099)	8,858	每股净资产(元)	25.98	29.47	33.74	39.01
投资活动现金流	(2,518)	(339)	(312)	(302)	最新发行在外股份(百万股)	554	554	554	554
筹资活动现金流	2,129	(164)	(38)	(97)	ROIC(%)	19.89	11.73	11.98	13.38
现金净增加额	843	6,602	(5,449)	8,459	ROE-摊薄(%)	18.69	12.14	12.66	13.50
折旧和摊销	327	213	239	248	资产负债率(%)	20.18	18.96	17.90	16.56
资本开支	(438)	(436)	(392)	(413)	P/E(现价&最新股本摊薄)	10.51	14.21	11.91	9.66
营运资本变动	(1,901)	4,912	(7,682)	5,718	P/B(现价)	1.96	1.73	1.51	1.30

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。

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>