

振华科技（000733）

2024 年报点评：国防预算结构性倾斜，有望注入长期增长动能

买入（维持）

2025 年 04 月 24 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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	7,789	5,219	5,729	6,837	7,862
同比	7.19	(32.99)	9.76	19.35	14.99
归母净利润（百万元）	2,682.09	970.18	1,082.88	1,252.35	1,446.71
同比	12.57	(63.83)	11.62	15.65	15.52
EPS-最新摊薄（元/股）	4.84	1.75	1.95	2.26	2.61
P/E（现价&最新摊薄）	11.20	30.98	27.75	24.00	20.77

事件：公司发布 2024 年报，2024 年实现营业收入 52.19 亿元，同比-32.99%；归母净利润 9.70 亿元，同比-63.83%。

投资要点

- **新型电子元器件市场竞争激烈，营业收入和净利润均出现一定下滑：**振华科技 2024 年实现营业收入 52.19 亿元，同比下降 32.99%；归属于上市公司股东的净利润为 9.70 亿元，同比下降 63.83%。这一业绩变化主要受到地缘政治因素及行业价格管控的影响，高新电子元器件领域市场出现阶段性量价齐跌，导致公司经营发展面临较大挑战。此外，国防预算结构性倾斜、装备信息化需求增长等因素虽然为行业注入了增长动能，但新型电子集中采购、单价下调等政策调整也加剧了市场竞争，压缩了公司利润率。
- **公司持续加大研发投入，推动技术创新和产品升级：**2024 年，振华科技在产品研发和技术创新方面取得了显著成果，在基础元器件领域，公司不断优化二极管、晶体管等产品的性能，提高了产品的可靠性和稳定性；在电子功能材料方面，MLCC 介质材料、微波铁氧体及吸波材料等的研发取得进展，满足了市场对高性能材料的需求；混合集成电路业务上，公司成功开发了多种电源模块、电机驱动模块等产品，提升了在相关领域的竞争力。这些产品积累和技术突破，为公司未来业务拓展和市场份额提升奠定了基础。
- **振华科技未来发展计划明确，将以技术创新和市场需求为导向，推动产业升级：**公司将继续深耕新型电子元器件领域，加大在基础元器件、电子功能材料、混合集成电路等方面的研发投入，提升产品技术含量和附加值。同时，积极拓展现代服务业业务，优化产业结构，增强公司的综合竞争力。未来发展的驱动因素主要包括：一是技术创新的推动。公司将不断加大研发力度，推出更多符合市场需求的高附加值产品；二是市场需求的增长。随着科技的不断进步，电子元器件市场需求将持续增长，为公司提供广阔的发展空间；三是产业协同的促进。公司通过加强与产业链上下游企业的合作，实现资源共享、优势互补，推动产业协同发展。
- **盈利预测与投资评级：**公司业绩相对承压，我们下调先前的预测，预计公司 2025-2026 年的归母净利润分别为 10.83/12.52 亿元，前值 23.67/29.19 亿元，新增 2027 年预期 14.47 亿元，对应 PE 分别为 28/24/21 倍，考虑到高新装备列装速度提升，高新电子元件转向自主化，公司将深度受益，因此维持“买入”评级。
- **风险提示：**1) 宏观经济风险；2) 民航业相关需求受其他交通方式发展冲击的风险；3) 市场竞争加剧的风险；4) 商誉减值风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	54.23
一年最低/最高价	32.18/65.89
市净率(倍)	2.03
流通 A 股市值(百万元)	30,030.85
总市值(百万元)	30,052.61

基础数据

每股净资产(元,LF)	26.72
资产负债率(% ,LF)	18.02
总股本(百万股)	554.17
流通 A 股(百万股)	553.77

相关研究

《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》

2024-04-30

《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

振华科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	14,082	15,473	17,085	18,675	营业总收入	5,219	5,729	6,837	7,862
货币资金及交易性金融资产	5,027	7,212	2,773	8,186	营业成本(含金融类)	2,625	3,046	3,660	4,162
经营性应收款项	6,779	5,833	10,851	7,393	税金及附加	59	64	77	88
存货	2,243	2,382	3,422	3,039	销售费用	298	286	410	432
合同资产	0	0	0	0	管理费用	724	802	953	1,098
其他流动资产	33	46	39	57	研发费用	359	458	547	629
非流动资产	3,981	4,072	4,118	4,163	财务费用	10	(14)	(42)	17
长期股权投资	304	299	283	272	加:其他收益	105	109	134	152
固定资产及使用权资产	2,023	2,199	2,290	2,369	投资净收益	59	45	65	68
在建工程	330	233	181	137	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	154	152	149	146	减值损失	(200)	8	5	6
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	1
长期待摊费用	59	59	59	59	营业利润	1,110	1,249	1,437	1,663
其他非流动资产	1,110	1,131	1,157	1,180	营业外净收支	1	1	1	2
资产总计	18,062	19,545	21,203	22,838	利润总额	1,111	1,250	1,439	1,665
流动负债	2,182	2,581	2,987	3,175	减:所得税	140	166	186	218
短期借款及一年内到期的非流动负债	657	704	725	759	净利润	971	1,084	1,252	1,447
经营性应付款项	1,332	1,651	2,000	2,114	减:少数股东损益	1	1	0	0
合同负债	22	28	32	38	归属母公司净利润	970	1,083	1,252	1,447
其他流动负债	172	198	229	263	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.75	1.95	2.26	2.61
非流动负债	1,132	1,132	1,132	1,132	EBIT	1,058	1,181	1,324	1,604
长期借款	413	413	413	413	EBITDA	1,442	1,460	1,639	1,925
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	49.70	46.84	46.47	47.06
租赁负债	120	120	120	120	归母净利率(%)	18.59	18.90	18.32	18.40
其他非流动负债	599	599	599	599	收入增长率(%)	(32.99)	9.76	19.35	14.99
负债合计	3,314	3,713	4,119	4,307	归母净利润增长率(%)	(63.83)	11.62	15.65	15.52
归属母公司股东权益	14,749	15,832	17,085	18,531					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	14,748	15,832	17,084	18,531					
负债和股东权益	18,062	19,545	21,203	22,838					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,601	2,481	(4,143)	5,697	每股净资产(元)	26.62	28.57	30.83	33.44
投资活动现金流	(49)	(286)	(248)	(238)	最新发行在外股份(百万股)	554	554	554	554
筹资活动现金流	(908)	20	(8)	4	ROIC(%)	5.84	6.21	6.51	7.30
现金净增加额	643	2,215	(4,399)	5,463	ROE-摊薄(%)	6.58	6.84	7.33	7.81
折旧和摊销	384	278	315	320	资产负债率(%)	18.35	19.00	19.43	18.86
资本开支	(462)	(346)	(344)	(344)	P/E(现价&最新股本摊薄)	30.98	27.75	24.00	20.77
营运资本变动	76	1,146	(5,667)	3,977	P/B(现价)	2.04	1.90	1.76	1.62

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），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>