振华科技（000733）

2026年三季报点评：主业阶段性承压，减值损失扩大压制利润

增持（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	5,219	5,755	5,720	6,550	7,210
同比（%）	(32.99)	10.26	(0.61)	14.51	10.07
归母净利润（百万元）	970.18	1,025.42	979.17	1,218.69	1,377.13
同比（%）	(63.83)	5.69	(4.51)	24.46	13.00
EPS-最新摊薄（元/股）	1.75	1.85	1.77	2.20	2.49
P/E（现价&最新摊薄）	19.47	18.42	19.29	15.50	13.72

事件：公司发布2026年三季报。2026年前三季度，公司实现营业收入35.04亿元，同比下降10.74%；实现归母净利润4.24亿元，同比下降32.02%。公司第三季度实现营业收入12.63亿元，同比下降16.74%；实现归母净利润1.77亿元，同比下降43.08%。

投资要点

- **新型电子元器件收入承压，减值影响利润释放：**2026年前三季度，受新研及批产项目放量不足、产品降价压力传导影响，公司收入端持续承压；公司前三季度销售费用、管理费用分别同比下降9.14%、3.85%，财务费用降至-0.15亿元，但同期确认资产减值损失1.35亿元（主要为存货跌价损失）、信用减值损失1.38亿元（主要为应收账款减值损失），两项损失均较上年同期明显扩大，对利润形成压制。

- **航天配套基础稳固，高端民用领域持续拓展：**公司是国内卫星制造与火箭发射核心元器件的重要供应商，产品已稳定配套高、中、低轨各型卫星。其中，片式钽电容器产品通过欧洲航天局A级供应商认证，LTCC产品性能指标处于国内领先水平，被动元件及机电组件应用于卫星配套领域。在高端民用领域，公司与多家头部企业开展战略合作，多款产品已应用于商业火箭配套；民用航空领域，多家子公司已通过AS9100D航空质量管理体系认证，并成为大飞机电子元器件产业联盟成员单位，高端民用业务布局持续推进。

- **新兴应用拓展增量空间，国防建设与国产替代支撑长期发展：**公司深耕电子元器件专业化供应与解决方案服务。1）短期来看，航空航天被列为“新兴支柱产业”，航空航天及低轨卫星星座建设持续推进，有望带动星载电子系统需求增长；低空经济政策框架落地催生安防电子产品增量市场，为军工电子打开广阔发展空间。2）长期来看，国防投入持续增长，为军工电子行业发展提供支撑；“十五五”规划纲要明确提出加快发展新质战斗力，推动各领域电子系统向更高技术水平演进，形成结构性增长驱动力。同时，国产替代有望由元器件层面向系统级、架构级进一步延伸，持续拓展国产军工电子产品的市场空间。

- **盈利预测与投资评级：**公司航天配套基础稳固，民用航空、低空经济等新兴应用持续拓展，有望打开增量空间。我们维持公司2026—2028年归母净利润预测为9.8/12.2/13.8亿元，对应PE分别约为19/16/14倍，维持“增持”评级。

- **风险提示：**批产项目放量不及预期；产品价格下降风险；应收账款回收风险。

2026年11月01日

证券分析师 王贺嘉
执业证书：S0600526090001
wanghj@dwzq.com.cn
证券分析师 许牧
执业证书：S0600523060002
xumu@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	34.09
一年最低/最高价	34.09/62.30
市净率(倍)	1.18
流通A股市值(百万元)	18,888.73
总市值(百万元)	18,891.64

基础数据

每股净资产(元,LF)	28.80
资产负债率(%,LF)	15.08
总股本(百万股)	554.17
流通A股(百万股)	554.08

相关研究

《振华科技(000733)：2026年中报点评：主业收入阶段性承压，二季度利润端边际改善》

2026-08-27

《振华科技(000733)：2025年三季报点评：军品高端元器件升级放量、民品底部磨底蓄力》

2025-10-28

请务必阅读正文之后的免责声明部分

振华科技三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**15,295**	**16,092**	**17,003**	**17,911**
货币资金及交易性金融资产	5,894	6,572	6,631	6,973
经营性应收款项	7,191	7,130	7,851	8,337
存货	2,182	2,361	2,490	2,567
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	29	29	32	34
非流动资产	**3,985**	**4,073**	**4,371**	**4,757**
长期股权投资	309	321	335	351
固定资产及使用权资产	2,146	2,150	2,293	2,496
在建工程	127	226	370	534
无形资产	161	150	143	140
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	93	93	93	93
其他非流动资产	1,148	1,133	1,138	1,143
资产总计	**19,280**	**20,165**	**21,375**	**22,667**
流动负债	**2,823**	**2,967**	**3,239**	**3,467**
短期借款及一年内到期的非流动负债	966	962	962	962
经营性应付款项	1,562	1,709	1,960	2,159
合同负债	33	33	39	43
其他流动负债	262	264	278	303
非流动负债	**713**	**675**	**645**	**615**
长期借款	41	31	21	11
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	86	66	46	26
其他非流动负债	587	579	579	579
负债合计	**3,536**	**3,643**	**3,885**	**4,083**
归属母公司股东权益	15,745	16,523	17,491	18,586
少数股东权益	(1)	(1)	(1)	(1)
所有者权益合计	**15,744**	**16,522**	**17,490**	**18,585**
负债和股东权益	**19,280**	**20,165**	**21,375**	**22,667**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**5,755**	**5,720**	**6,550**	**7,210**
营业成本(含金融类)	3,111	3,399	3,815	4,201
税金及附加	74	74	84	93
销售费用	273	263	295	317
管理费用	699	658	714	743
研发费用	327	320	373	411
财务费用	(5)	(16)	(24)	(30)
加:其他收益	68	63	66	65
投资净收益	33	29	29	29
公允价值变动	15	10	10	10
减值损失	(215)	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	**1,177**	**1,123**	**1,398**	**1,579**
营业外净收支	(1)	0	0	0
利润总额	**1,176**	**1,123**	**1,398**	**1,579**
减:所得税	150	144	179	202
净利润	**1,026**	**979**	**1,219**	**1,377**
减:少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**1,025**	**979**	**1,219**	**1,377**
每股收益-最新股本摊薄(元)	1.85	1.77	2.20	2.49
EBIT	1,124	1,107	1,374	1,549
EBITDA	1,525	1,545	1,870	2,115
毛利率(%)	45.95	40.57	41.76	41.73
归母净利率(%)	17.82	17.12	18.61	19.10
收入增长率(%)	10.26	(0.61)	14.51	10.07
归母净利润增长率(%)	5.69	(4.51)	24.46	13.00

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,394	1,435	1,119	1,590
投资活动现金流	(234)	(495)	(260)	(417)
筹资活动现金流	(223)	(267)	(305)	(337)
现金净增加额	937	673	554	837
折旧和摊销	401	438	496	566
资本开支	(360)	(490)	(735)	(890)
营运资本变动	(207)	30	(581)	(337)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	28.41	29.82	31.56	33.54
最新发行在外股份（百万股）	554	554	554	554
ROIC(%)	5.98	5.61	6.64	7.09
ROE-摊薄(%)	6.51	5.93	6.97	7.41
资产负债率(%)	18.34	18.07	18.17	18.01
P/E（现价&最新股本摊薄）	18.42	19.29	15.50	13.72
P/B（现价）	1.20	1.14	1.08	1.02

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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