

信用评级公告

联合〔2021〕4370号

联合资信评估股份有限公司通过对福建火炬电子科技股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持福建火炬电子科技股份有限公司主体长期信用等级为AA，“火炬转债”信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监： 

二〇二一年六月十七日

福建火炬电子科技股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次评级级别	上次评级级别	展望	上次评级级别	展望
福建火炬电子科技股份有限公司	AA	AA	稳定	AA	稳定
火炬转债	AA	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
火炬转债	6.00 亿元	4.18 亿元	2026/05/27

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 6 月 17 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa	评级结果	AA	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	4
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构	3	
		偿债能力	1	
调整因素和理由			调整子级	
--			--	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

福建火炬电子科技股份有限公司（以下简称“公司”）作为国内生产制造陶瓷电容器的主要上市公司之一，具备产品种类丰富、客户群体广泛以及研发实力较强的综合竞争优势。2020 年，由于下游需求旺盛，产品销售规模扩大，公司收入与利润水平均有所增长，整体经营情况良好。此外，公司资产和所有者权益规模保持增长，整体盈利能力较强，债务负担较轻。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司经营情况受下游市场需求影响较大、应收账款和存货对运营资金存在一定占用、贸易业务供应商集中度高等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司新建项目产能释放，公司经营规模将进一步扩大，整体竞争实力有望进一步增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“火炬转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司整体经营情况良好。2020 年，自产元器件销量有所增长，公司各板块业务收入规模均有不同幅度增长。
2. 整体盈利能力较强。2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 13.02%和 15.67%，同比分别提高 1.97 个百分点和 3.51 个百分点。整体盈利能力仍较强。
3. 现金类资产对“火炬转债”覆盖能力较强。截至 2020 年底，公司现金类资产为 15.04 亿元，约为“火炬转债”待偿本金的 3.60 倍，公司较大规模的现金类资产能够对“火炬转债”的按期偿付起到较强的保障作用。

关注

1. 下游市场需求变动风险。公司自产元器件业务下游需求与军工市场及宏观经济景气度密切相关，若未来下游行业需求增长减缓，公司将可能面临收入及利润下降的风险。
2. 贸易业务供应商集中度高。2019—2020 年，公司贸易业务前五大供应商采购额占当年贸易业务采购总额比例分别为 95.09%和 94.86%，采购集中度高。未来，如果公司

分析师：罗峤 高佳悦

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

与供应商合作出现问题，将造成公司贸易销售产品无法及时保质保量交付下游客户，影响贸易业务的正常经营。

3. 应收账款和存货对营运资金存在占用。截至2020年底，公司应收账款和存货规模较大，占流动资产比重分别为37.99%和22.77%，对公司营运资金形成一定占用。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
现金类资产(亿元)	5.67	8.77	15.04	14.77
资产总额(亿元)	37.56	44.17	59.34	61.54
所有者权益(亿元)	28.29	31.81	40.24	42.56
短期债务(亿元)	4.24	3.91	6.07	6.69
长期债务(亿元)	0.82	1.41	4.25	4.48
全部债务(亿元)	5.06	5.31	10.32	11.16
营业收入(亿元)	20.24	25.69	36.56	11.53
利润总额(亿元)	4.17	4.70	7.64	3.16
EBITDA(亿元)	5.14	5.79	8.87	--
经营性净现金流(亿元)	1.33	2.32	0.25	0.30
营业利润率(%)	34.39	31.51	31.35	34.36
净资产收益率(%)	11.87	12.16	15.67	--
资产负债率(%)	24.67	27.98	32.19	30.84
全部债务资本化比率(%)	15.18	14.31	20.41	20.78
流动比率(%)	295.08	268.23	292.14	316.75
经营现金流动负债比(%)	15.98	21.54	1.78	--
现金短期债务比(倍)	1.34	2.24	2.48	2.21
EBITDA利息倍数(倍)	21.70	24.35	23.80	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.98	0.92	1.16	--
公司本部（母公司）				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额(亿元)	26.65	30.27	40.71	41.76
所有者权益(亿元)	23.81	26.09	32.20	33.82
全部债务(亿元)	2.02	2.29	5.88	6.06
营业收入(亿元)	5.25	6.95	9.54	3.44
利润总额(亿元)	2.28	3.24	4.99	2.25
资产负债率(%)	10.64	13.82	20.91	19.02
全部债务资本化比率(%)	7.81	8.06	15.44	15.19
流动比率(%)	358.04	311.94	442.36	539.77
经营现金流动负债比(%)	41.52	21.18	44.88	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. 数据单位除特别说明外，均指人民币；4. 2021年1-3月财务报告未经审计；5. “应收款项融资”已调入公司“现金类资产（合并口径）”中

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
火炬转债	AA	AA	稳定	2020/06/23	罗峤、蒲雅修	原联合信用评级有限公司 工商企业评级方法	阅读全文
火炬转债	AA	AA	稳定	2019/10/31	王进、罗峤	原联合信用评级有限公司 工商企业评级方法	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告引用的资料主要由福建火炬电子科技股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：




联合资信评估股份有限公司

福建火炬电子科技股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于福建火炬电子科技股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司系于 2007 年 12 月 20 日由蔡明通等 39 位自然人发起设立的股份公司，设立时注册资本为 4520 万元。后经多次增资及资本公积转增股本，截至 2012 年底，公司注册资本变更为 12480 万元。

经中国证券监督管理委员会证监许可（2015）25 号文批准，公司向社会公开发行人民币普通股（A 股）4160 万股，募集资金总额 43180.80 万元。2015 年 1 月 26 日，公司在上海证券交易所上市，证券简称为“火炬电子”，证券代码为“603678.SH”，发行后公司注册资本增至 16640 万元。根据公司 2015 年第三次临时股东大会决议及 2016 年第一次临时股东大会决议，并经中国证券监督管理委员会证监许可（2016）1399 号文核准，公司非公开发行股票 14666380 股，变更后注册资本为人民币 18106.64 万元。后经资本公积转增股本以及公司发行可转换公司债券转股，截至 2021 年 3 月底，公司股本为 45985.35 万元，公司控股股东为蔡明通先生，持股比例为 36.20%；蔡明通、蔡劲军父子合计持有公司 41.60% 的股份，为公司实际控制人。截至 2021 年 3 月底，蔡明通、蔡劲军父子所持公司股份均无质押。

截至 2020 年底，公司合并范围内拥有 9 家子公司；经营范围较上年未发生明显变动。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 59.34 亿元，所有者权益 40.24 亿元（含少数股东权益

1.23 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 36.56 亿元，利润总额 7.64 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 61.54 亿元，所有者权益 42.56 亿元（含少数股东权益 1.26 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 11.53 亿元，利润总额 3.16 亿元。

公司注册地址：福建省泉州市鲤城区江南高新技术电子信息园区紫华路 4 号；法定代表人：蔡明通。

三、债券概况及募集资金使用情况

1. 债券概况

经中国证券监督管理委员会证监许可（2020）587 号文核准，公司于 2020 年 5 月 27 日公开发行“2020 年福建火炬电子科技股份有限公司可转换公司债券”（以下简称“本次债券”），债券简称“火炬转债”，债券代码“113582.SH”，募集资金 6.00 亿元，本次债券存续起止日期为 2020 年 5 月 27 日至 2026 年 5 月 26 日，票面利率为第一年 0.40%、第二年 0.60%、第三年 1.00%、第四年 1.50%、第五年 1.80%、第六年 2.00%。本次债券转股期自发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至债券到期日止。转股期为 2020 年 12 月 2 日至 2026 年 5 月 26 日。截至 2020 年底，公司尚未到第一个付息日。截止 2021 年 3 月底，“火炬转债”累计已有 1.82 亿元转换成公司 A 股普通股，累计转股数为 7187570 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 1.59%，当前债券余额为 4.18 亿元。

表 1 截至 2020 年底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
火炬转债	6.00	4.18	2020/05/27	6 年

资料来源：联合资信整理

2. 募集资金使用情况

2020年,公司实际使用募集资金22748.37万元,收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额为115.34万元。截至2020年底,累计已使用募集资金22748.37万元,累计收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额为115.34万元;募集

资金余额为36469.72万元(包括累计收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额)。

截至2020年底,公司“小体积薄介质层陶瓷电容器高技术产业化项目”已累计投入1.43亿元,建设进度为32.12%。

表2 截至2020年底本次债券募集资金使用情况(单位:万元、%)

序号	项目名称	承诺投入金额	累计投入金额	截至期末投入进度
1	小体积薄介质层陶瓷电容器高技术产业化项目	44675.73	14348.37	32.12
2	补充流动资金	14427.02	8400.00	58.22
合计		59102.75	22748.37	--

资料来源:公司提供

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年,新冠肺炎疫情全球大流行,对各国经济和贸易造成严重冲击,全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响,以“六稳”“六保”为中心,全力保证经济运行在合理区间。在此背景下,2020年我国经济逐季复苏,GDP全年累计增长2.30%,成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家,GDP首次突破百万亿大关,投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年一季度,我国经济运行持续恢复,宏观政策整体保持了连贯性,稳健的货币政策灵活精准、合理适度,把服务实体经济放到更加突出的位置;积极的财政政策提质增效,推动经

济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021年一季度,我国国内生产总值现价24.93万亿元,实际同比增长18.30%,两年平均增长5.00%,低于往年同期水平,主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看,三大产业中第二产业恢复最快,第三产业仍有较大恢复空间。具体看,第二产业增加值两年平均增长6.05%,已经接近疫情前正常水平(5%~6%),第二产业恢复情况良好,其中工业生产恢复良好,工业企业盈利改善明显;而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长2.29%,增速略微低于疫情前正常水平;第三产业两年平均增长4.68%,较2019年同期值低2.52个百分点,第三产业仍有恢复空间,主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表3 近年来中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP(万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP增速(%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30(5.00)
规模以上工业增加值增速(%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50(6.80)
固定资产投资增速(%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60(2.90)
社会消费品零售总额增速(%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90(4.20)
出口增速(%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速(%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI增幅(%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI增幅(%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10

城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数 (CPI) 和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数 (PPI) 累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比减少 0.84 万亿元，

但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速 (10.10%) 有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速 (8.60%) 也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1—3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和

5.30%。其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化；房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概

率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

五、行业分析

近年来，我国电容器市场发展迅速；原材料方面，全球高端瓷料供应商仍集中于美国和日本，钯银等贵金属价格波动，不利于 MLCC 生产企业成本控制；下游需求方面，MLCC 应用行业广泛，需求量很大，能够为 MLCC 产品销售提供有力支撑；国内民用 MLCC 市场生产厂家多为中小型企业，市场竞争激烈，产品水平较低；军用 MLCC 市场竞争格局较稳定，参与厂家数量较少。

根据中国电子元件行业协会电容器分会数据，2019 年全球电容器市场规模为 216 亿美元，同比增长 2.8%。2011—2019 年，中国电容器行业规模平均增速为 6.73%，高于全球平均增速 2.5 个百分点，中国市场的快速增长成为拉动全球电容器行业规模增长的主要动力。2019 年我国电容器行业的市场规模为 1102 亿元，占全球电容器行业市场规模的比重高达 71%。

行业上游方面，MLCC¹产品的上游主要是瓷料、电极等。上述材料特性对产品性能具有关键性的作用。瓷料的全球供货商较为集中，美国及日本的瓷料公司处于全球市场的领先地位，我国台湾省部分企业也能够生产供应较高端的产品。普通型的瓷料已基本实现国产化，供给较充分，目前国内山东国瓷、风华高科等企业生产的瓷料综合性能已经基本能够满足一般性产品的要求。带有特殊功能的瓷料则仍然依赖国外供应商体系。由于瓷料占电容器生产成本的比例较低，因此产品价格波动对行业影响较小。电极材料一般采用金属钯银材料，金属钯属于稀

¹ 片式多层陶瓷电容器

有贵金属，价格相对昂贵且波动剧烈，随着 MLCC 叠层的增多导致金属钌的用量也大幅增加，电极材料成本呈上升趋势。目前行业内的 MLCC 厂商倾向于通过研发采用贱金属（镍、铜等）取代钌银作为内电极材料，以降低生产成本。

下游需求方面，近些年 MLCC 下游需求持续增长，其中边际增长最快的三个领域是消费电子领域、汽车电子领域、通信领域。消费电子领域，中国作为全球主要的消费电子产品生产基地，目前已成为 MLCC 生产大国和消费大国，产销量位居前列；伴随智能手机、平板电脑市场的不断扩容、制造组装产业向内陆转移，国内 MLCC 市场需求将会继续上升，国内电子元件市场将会进一步扩大。汽车电子领域，汽车行业对 MLCC 需求增长主要来自汽车电子化水平的提升以及新能源汽车对 MLCC 需求量的显著提升；汽车电动化和智能化的发展推动 MLCC 产品需求的快速增长。汽车的电动化和智能化将大大提高单位汽车的 MLCC 使用量，以及高规格 MLCC 的使用比例。传统燃油车动力系统使用的 MLCC 主要为常规型号产品，而新能源汽车用 MLCC 以高规格产品居多。普通燃油车约需要 3000 颗 MLCC，混合动力和插电式混合动力车约需要 12000 颗 MLCC，而纯电动车型汽车对 MLCC 的需求量达到 18000 颗左右。通信领域，2019 年 6 月起，我国工信部向中国电信、中国移动、中国联通、中国广电发放 5G 商用牌照，标志着中国进入 5G 商用元年。5G 建设方面，截至 2020 年底，我国新建 5G 基站数超过 60 万个，基站总规模在全球遥遥领先。三家电信企业均在第四季度开启 5G SA 独立组网规模商用，使我国成为全球 5G SA 商用第一梯队国家。我国 5G 用户规模同步快速扩大，用户规模以每月新增千万用户的速度爆发增长，2020 年底，我国 5G 手机终端连接数近 2 亿户。5G 行业应用逐步落地商用，“5G+工业互联网”在建项目数超 1100 个，分布在矿山、港口、钢铁、汽车等多个行业，致力于研发、生产、视觉检测、精准远程操控等领域，形成一批较为成熟的解

决方案。

市场竞争方面，国内的陶瓷电容器民用市场竞争较为充分，该领域一般依靠规模优势取胜，体现为“数量大、单价低”的特点。从目前的竞争格局来看，大部分国际知名陶瓷电容器生产企业在国内均设有生产基地，凭借其技术、规模优势，占据民用陶瓷电容器市场较大的份额，部分高端产品处于相对垄断地位。与国外知名厂商相比，国内的陶瓷电容器生产厂家多为中小型企业，产品大多处于中低档水平。军用市场方面，由于 MLCC 产品在生产技术中工艺质量控制难度较大，专项检测技术要求较高，军品使用的市场准入门槛较高，军用 MLCC 市场竞争格局较稳定，参与厂家数量少。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年 3 月底，公司控股股东为蔡明通先生，持股比例为 36.20%；蔡明通、蔡劲军父子合计持有公司 41.60% 的股份，为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司作为陶瓷电容器生产制造主要上市公司，产品种类丰富、客户群体广泛、研发实力较强，综合竞争力较强。

作为国家火炬计划重点高新技术企业，公司是国家高新技术企业、连续九年被中国电子元件行业协会评为中国电子元件百强企业。自产元器件业务主要产品包括陶瓷电容器、钽电容器、超级电容器等电子元件产品，涉及到多个军用质量等级，下游应用领域以军用为主，民用为辅。公司参加了多项国家标准、国家军用标准、行业军用详细规范的起草或修订工作。

合作客户方面，公司与多家军工及高端民用领域单位建立了良好的合作伙伴关系。截至 2020 年底，公司共计拥有 189 项专利，其中发明专利 43 项，实用新型专利 144 项，外观设计专利 2 项。

3. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告(统一社会信用代码: 913500001562023628), 截至 2021 年 5 月 6 日, 公司已结清及未结清的信贷信息中, 无关注类和不良类记录, 过往债务履约情况良好。

截至本报告出具日, 联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内, 公司高级管理人员整体未发生较大变动, 管理运作连续正常。

2020 年, 公司聘任吴俊苗先生和蔡澍炜先生自 2020 年 6 月起担任公司副总经理, 聘任张子山先生自 2020 年 12 月起担任公司总工程师。跟踪期内, 除上述人员变动外, 其他高级管理人员未发生变动, 整体经营稳定并连续。

八、经营分析

1. 经营概况

2020 年, 由于公司产品品类的扩充以及产能提升, 销售规模有所扩大, 公司营业收入及利润总额有不同幅度增长, 主营业务综合毛利率较为稳定。2020 年一季度, 由于公司销售规模扩大, 公司收入和利润规模均有较大幅度增

长。

跟踪期内, 公司仍主要从事电容器的研发、生产和销售业务。由于公司产品品类的扩充以及产能提升, 销售规模有所扩大, 2020 年, 公司实现营业收入 36.56 亿元, 较上年增长 42.30%。2020 年, 公司利润总额 7.64 亿元, 较上年大幅增长 62.67%。

具体来看, 2020 年, 公司自产元器件收入较上年增长 42.68%, 主要系下游市场需求快速增长, 以及元器件国产化替代的需求增长所致; 公司自产新材料收入较上年增长 12.12%; 公司贸易业务收入较上年增长 41.94%, 主要系下游需求旺盛, 以及公司引进优质客户所致。

从毛利率来看, 2020 年, 公司自产元器件毛利率较上年上升 2.99 个百分点, 毛利率处于较高水平; 公司自产新材料毛利率较上年下降 2.31 个百分点; 公司贸易业务毛利率较上年下降 1.70 个百分点, 主要系受市场行情影响, 产品价格下调所致。受上述因素影响, 公司主营业务综合毛利率为 31.53%, 较上年小幅下降 0.40 个百分点, 仍较为稳定。

2021 年 1-3 月, 由于公司销售规模扩大, 公司实现营业收入 11.53 亿元, 同比增长 90.68%; 公司利润总额 3.16 亿元, 同比大幅增长 272.26%。

表 4 2018-2020 年公司主营业务收入及毛利率情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年			2019 年			2020 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
自产元器件	5.40	27.17	70.75	7.46	29.48	67.54	10.65	29.70	70.53
自产新材料	0.26	1.30	60.67	0.44	1.73	72.84	0.49	1.37	70.53
贸易业务	14.21	71.53	21.77	17.42	68.79	15.65	24.72	68.93	13.95
合计	19.86	100.00	35.58	25.32	100.00	31.93	35.86	100.00	31.53

注: 1. 尾差系数据四舍五入所致;
资料来源: 公司提供

2. 自产元器件

(1) 原材料采购

2020 年, 公司主要原材料采购种类未发生变化; 公司通过集中采购降低采购成本, 采购集中度仍较高。

2020 年, 公司成本结构较上年无重大变化。自产元器件采购的主要原材料包括瓷粉、电极

等, 原材料采购价格如电极, 受贵金属走势影响, 价格有一定幅度上涨。公司会根据贵金属行情择优下单和策略备货。

采购模式方面, 对于瓷粉、电极来说, 公司一般选取几家规模大的知名原材料供应厂商。采购模式无较大变化。

结算方式方面, 公司根据不同供应商选择

不同结算方式，主要包括提前预付、验收后付款、30天付款、60天付款等多种结算方式。

从采购集中度来看，2020年，公司自产元器件业务前五大供应商采购额为1.11亿元，较上年下降4.50%，占当年自产元器件业务采购总额的52.32%，采购集中度仍较高；公司通过向业务规模大的供应商实施集中采购，一方面可满足公司各类原材料的采购需求，提升集约化采购效果；另一方面有利于公司与大型供应商之间建立长期的良好合作关系，保障公司原材料采购的及时性和材料品质，增加结算便利。

(2) 生产销售

2020年，公司陶瓷电容器产能有所扩大；主要销售收入来自于陶瓷电容器，受下游需求增加影响，陶瓷电容器产销量均有所增长，产能利用率有所下降，处于一般水平，产销率波动较大，客户集中度一般。

2020年，公司自产元器件业务主要生产模式仍为计划生产和订单生产。生产模式较上年未发生变化。

产能方面，2020年，由于公司扩张产能，陶瓷电容器产能较上年增长90.00%，钽电容器产能未发生变化；产量方面，受益于下游市场需求的增长，2020年，陶瓷电容器产量为33.32亿只，较上年增长44.15%，钽电容器产量较上年下降7.24%，主要系公司根据市场需求调整产量计划所致；产能利用率方面，2020年，陶瓷电容器产能利用率较上年下降27.88个百分点，钽电容器产能利用率较上年下降5.17个百分点，公司产能利用率有所下降，处于一般水平。

销售方面，2020年，公司陶瓷电容器销量24.85亿只，较上年年增长4.47%；产销率为74.59%，较上年下降28.34个百分点，主要系需求有所增长，公司集中产能增加备货所致。公司钽电容器销量较上年增长57.93%，主要系下游需求增长所致；产销率为134.81%，较上年大幅增长55.64个百分点，主要系公司调整产量计划，优先消耗库存所致。公司产销率存在较大波动。

表5 2018—2020年公司自产元器件产品产销情况（单位：万只、%）

销售产品		2018年	2019年	2020年
陶瓷电容器	产量	210917.85	231129.90	333184.96
	销量	186177.12	237900.96	248533.43
	产销率	88.27	102.93	74.59
	产能	200000.00	200000.00	380000.00
	产能利用率	105.46	115.56	87.68
钽电容器	产量	4447.96	4285.96	3975.52
	销量	2179.28	3393.33	5359.25
	产销率	49.00	79.17	134.81
	产能	6000.00	6000.00	6000.00
	产能利用率	74.13	71.43	66.26

资料来源：公司提供

2020年，公司产品定价原则未发生变化；公司产品销售政策无较大变化，仍主要包括现金电汇、银行汇票结算、商业汇票结算等。军用产品账期较长，以项目研发周期为限。

从客户集中度来看，2019—2020年，公司自产元器件业务前五大客户销售额分别为1.62亿元和2.68亿元，占当年自产元器件业务销售收入比例分别为21.70%和25.21%，客户集中度

一般。

3. 贸易业务

跟踪期内，公司贸易业务主要仍以知名国际大厂产品为主，采购集中度高，经营模式成熟，收入规模较大，对公司收入和利润形成良好的补充，但受市场行情影响，贸易业务毛利率有所下降。

2020年,公司的贸易业务仍采取买断式采购并自行对外销售的经营模式,采用直销方式。对于贸易业务的通用产品来说,公司根据已确定的合同订单、产品市场供应趋势等信息综合分析后编制采购计划集中向原厂下单购买,进行必要的常用规格产品库存备货,并按照合同交货时间分期分批销售给下游用户。属于单一用户使用或特殊规格的产品,则须双方先确定订单,并收取一定比例预付款后方向上游原厂下单。

贸易业务主要采购电子元器件产品,分为境内和境外两种渠道,各家公司根据境内外供应商的产品差别、客户交货地点要求、产品价格状况等综合考虑后再确定最终的渠道选择。境内贸易业务采购主要由各家子公司独自向供应商厂商下达采购订单,境外贸易业务采购则主要通过子公司火炬国际有限公司进行。公司采购的主要结算方式是电汇,结算方式主要包括提前预付、30天付款和60天付款等。

2019—2020年,公司贸易业务前五大供应商采购额分别为13.65亿元和22.43亿元,占当年贸易业务采购总额比例分别为95.09%和94.86%,采购集中度高。公司贸易业务主要以太阳诱电(TAIYO YUDEN)、AVX、KEMET等知名国际大厂的产品为主。

2020年,公司贸易业务收入较上年增长41.94%,毛利率较上年下降1.70个百分点。公司贸易业务主要客户包括小米、歌尔和闻泰,2019—2020年,公司贸易业务前五大客户销售额分别为10.42亿元和15.46亿元,占当年贸易业务销售收入比例分别为59.85%和62.52%。

4. 经营效率

2020年,公司经营效率有所上升。

2020年,公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为2.06次、3.00次和0.71次,较上年分别提高了0.16次、0.26次和0.08次。

5. 未来发展

公司发展战略明确,符合自身发展需要。

公司将继续实施“三大板块、两大生产制造基地、三大运营中心”战略布局,保持企业健康、稳定、持续性发展。

元器件板块方面,公司将加强建设泉州总部生产制造基地,重点推进小体积薄介质层陶瓷电容器高技术产业化项目,同时围绕微波芯片电容器、薄膜电路、射频薄膜无源集成器件、微波介质频率器件四个系列产品,布局微波市场。公司将建设泉州智慧总部基地,建造智能化、自动化仓储物流中心。

新材料板块方面,公司将持续加大前沿技术的研发投入,对接国家重大科研,促进新材料的成果转化,并推进“紫华研究院”项目,汇聚新材料领域的高端人才,实现研发与经营双循环。

贸易业务板块方面,公司将以市场需求为导向,持续加大贸易业务的深度和广度,寻找优质合作伙伴,开发新的产品线和产品资源,快速渗透各行业市场,优化销售结构及客户群分布。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度财务报告,容诚会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2021年一季度财务数据未经审计。

2020年,公司合并范围无重大变化,截至2020年底,公司合并范围内拥有9家子公司,财务数据可比性很强。

截至2020年底,公司合并资产总额59.34亿元,所有者权益40.24亿元(含少数股东权益1.23亿元);2020年,公司实现营业收入36.56亿元,利润总额7.64亿元。

截至2021年3月底,公司合并资产总额61.54亿元,所有者权益42.56亿元(含少数股东权益1.26亿元);2021年1—3月,公司实现营业收入11.53亿元,利润总额3.16亿元。

2. 资产质量

截至2020年底,公司资产规模有所增长,

资产结构仍以流动资产为主；应收账款和存货占比较大，对公司资金形成一定占用；公司资产受限比例较低，整体资产质量尚可。

截至2020年底，公司合并资产总额59.34亿元，较上年底增长34.36%，主要系流动资产增长所致。其中，流动资产占70.47%，非流动资产占29.53%。公司资产以流动资产为主，流动资产占比较上年底上升较快。

（1）流动资产

截至2020年底，公司流动资产41.82亿元，较上年底增长44.69%，主要系货币资金及应收账款增长所致。公司流动资产主要由货币资金（占20.18%）、应收票据（占10.98%）、应收账款（占37.99%）和存货（占22.77%）构成。

截至2020年底，公司货币资金8.44亿元，较上年底增长91.06%，主要系2020年公司成功发行可转换公司债券募集资金到账所致。货币资金中有0.51亿元受限资金，受限比例为6.01%，主要为开立保函、银行承兑汇票的保证金，受限比例较低。

截至2020年底，公司应收票据4.59亿元，较上年底增长45.16%，主要系销售规模增长，收到票据增加所致。公司应收票据全部为商业承兑汇票，已计提坏账准备170.19万元，计提比例0.37%。

截至2020年底，公司应收账款账面价值15.89亿元，较上年底增长33.49%，主要系收入规模增长所致。其中账龄在1年以内的占账面余额93.21%，账龄较短；累计计提坏账准备0.76亿元，计提比例4.54%；公司应收账款前五名客户应收款项占应收账款余额的35.93%，应收账款集中度较高。

截至2020年底，公司存货9.52亿元，较上年底增长34.52%，主要系公司销售规模增长，备货增加所致。公司存货账面余额主要由原材料（占18.56%）、在产品（占8.78%）、库存商品（占51.12%）和发出商品（占20.77%）构成；共计提0.69亿元的存货跌价准备，计提比例6.79%，主要为对库存商品计提的存货跌价准备，

公司对于市场需求较大的标准化通用产品保持一定的库存量，若市场价格大幅下跌，公司存在一定存货跌价风险。

（2）非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产17.52亿元，较上年底增长14.80%，公司非流动资产主要由固定资产（占55.99%）、在建工程（占18.99%）、无形资产（占8.38%）和其他非流动资产（占5.65%）构成。

截至2020年底，公司固定资产9.81亿元，较上年底增长46.28%，主要系子公司福建立亚化学有限公司和福建立亚新材有限公司厂房和设备转入固定资产所致。公司固定资产账面价值主要由房屋及建筑物（占50.81%）和机器设备（占43.32%）构成；累计计提折旧3.09亿元，固定资产成新率为76.09%，成新率尚可；计提减值准备191.17万元；公司固定资产受限金额为1.68亿元，受限比例为17.08%，主要用于银行借款、票据贴现等授信额度抵押，受限比例一般。

截至2020年底，公司在建工程3.33亿元，较上年底下降19.83%，主要系在建工程完工转固所致，主要为特种陶瓷材料先驱体产业化项目部分完工转入。公司主要在建工程包括CASAS-300特种陶瓷材料产业化项目、小体积薄介质层陶瓷电容器高技术产业化项目等。

截至2020年底，公司无形资产1.47亿元，较上年底增长1.93%，较上年底变化不大。公司无形资产余额主要由土地使用权（占70.02%）和专利权（占26.05%）构成；受限金额0.56亿元，主要用于银行借款、票据贴现等授信额度抵押，受限比例38.02%，受限比例较高。

截至2020年底，公司其他非流动资产0.99亿元，较上年底下降45.36%，主要系子公司立亚化学和立亚新材预付工程设备款减少所致。

截至2020年底，公司受限资产3.06亿元，占期末公司总资产比例为5.15%，受限比例较低。

表 6 截至 2020 年底公司资产受限情况 (单位: 万元、%)

项目	受限金额	占资产总额比例	受限原因
货币资金	5075.08	0.86	开立保函、银行承兑汇票的保证金
应收票据	1162.48	0.20	已贴现但尚未到期的商业承兑汇票
固定资产	16754.15	2.82	银行借款、票据贴现等授信额度抵押
无形资产	5586.68	0.94	银行借款、票据贴现等授信额度抵押
应收款项融资	361.13	0.06	开具保函质押的银行承兑汇票 (质押用于获取保函担保的银行承兑汇票)
投资性房地产	1641.95	0.28	银行借款、票据贴现等授信额度抵押
合计	30581.47	5.15	--

资料来源: 公司年报

截至2021年3月底,公司合并资产总额61.54亿元,较上年底增长3.71%。其中,流动资产占70.76%,非流动资产占29.24%。公司资产仍以流动资产为主,资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2020 年底,受益于未分配利润积累,公司所有者权益规模较年初有所增长,但未分配利润规模较大,权益结构稳定性一般。

截至 2020 年底,公司所有者权益 40.24 亿元,较上年底增长 26.49%,主要系未分配利润增长所致。其中,归属于母公司所有者权益占比为 96.94%,少数股东权益占比为 3.06%。其中,股本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占归属于母公司所有者权益的比例为 11.79%、33.27%、-0.16%和 49.56%。所有者权益结构稳定性一般。

截至2021年3月底,公司所有者权益42.56亿元,较上年底增长5.78%。其中,归属于母公司所有者权益占比为97.04%,少数股东权益占比为2.96%。公司所有者权益结构稳定性一般。

(2) 负债

截至2020年底,由于公司借款增长以及成功发行可转换公司债券,公司负债规模有所扩大,仍以流动负债为主;债务结构整体较为均衡,债务负担处于较轻水平。

截至2020年底,公司负债总额19.10亿元,较上年底增长54.60%。其中,流动负债占74.92%,非流动负债占25.08%。公司负债以流动负债为主,非流动负债占比上升较快。

截至2020年底,公司流动负债14.31亿元,较上年底增长32.84%,主要系短期借款增长所致。公司流动负债主要由短期借款(占37.57%)和应付账款(占50.37%)构成。

截至 2020 年底,公司短期借款 5.38 亿元,较上年底增长 68.96%,主要系子公司贷款增加所致;主要由保证借款(占80.35%)和抵押借款(占17.49%)构成。

截至 2020 年底,公司应付账款 7.21 亿元,较上年底增长 20.00%,主要系售规模扩大相应增加采购量所致。公司应付账款主要由应付货款(占93.23%)构成。

截至 2020 年底,公司非流动负债 4.79 亿元,较上年底增长 202.80%,主要系公司应付债券增长所致。公司非流动负债主要由长期借款(占14.89%)、应付债券(占73.82%)和递延收益(占7.31%)构成。

截至 2020 年底,公司长期借款 0.71 亿元,较上年底下降 49.22%,主要系公司偿还借款所致。

截至 2020 年底,公司新增应付债券 3.54 亿元,主要系公司成功发行可转换公司债券所致。

截至 2020 年底,公司递延收益 0.35 亿元,较上年底增长 523.25%,主要系公司收到与资产相关的政府补助增加所致。

截至 2020 年底,公司全部债务 10.32 亿元,较上年底增长 94.21%,长短期债务均有所增长。其中,短期债务占 58.82%,长期债务占 41.18%,结构相对均衡。短期债务 6.07 亿元,较上年底增长 55.29%,主要系短期借款增长所致。长期债务 4.25 亿元,较上年底增长 202.47%,主要

系新增应付债券所致。截至 2020 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 32.19%、20.41% 和 9.55%，较上年底分别提高 4.22 个百分点、6.10 个百分点和 5.32 个百分点。公司债务负担有所上升，债务负担仍属较轻。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 18.98 亿元，较上年底下降 0.65%，较上年底变化不大。其中，流动负债占 72.44%，非流动负债占 27.56%。公司仍以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 11.16 亿元，较上年底增长 8.18%。其中，短期债务占 59.90%，长期债务占 40.10%，结构相对均衡。短期债务 6.69 亿元，较上年底增长 10.17%；长期债务 4.48 亿元，较上年底增长 5.33%。截至 2021 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 30.84%、20.78% 和 9.52%，较上年底分别下降 1.36 个百分点、提高 0.37 个百分点和下降 0.04 个百分点。债务负担仍属较轻。

表 7 截至报告出具日公司存续债务融资工具情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
火炬转债	2026/05/27	4.18
合计	--	4.18

资料来源：Wind

4. 盈利能力

2020 年，由于公司产能提升且订单需求旺盛，公司收入及利润水平均有较大幅度增长，非经常性损益对公司盈利水平影响不大，公司盈利能力有所提高，费用控制能力较强。2021 年一季度，公司营业收入及利润水平均有较大幅度增长。

2020 年，由于公司产能提升且订单需求旺盛，公司实现营业收入 36.56 亿元，同比增长 42.30%。2020 年，公司利润总额 7.64 亿元，较上年大幅增长 62.67%。

从期间费用看，2020 年，公司费用总额为

3.66 亿元，同比增长 3.16%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 33.04%、40.09%、18.61% 和 8.26%，以管理费用为主。其中，销售费用为 1.21 亿元，同比下降 7.88%；管理费用为 1.47 亿元，同比增长 4.05%；研发费用为 0.68 亿元，同比增长 21.04%，主要系职工薪酬及材料费用增长所致；财务费用为 0.30 亿元，同比增长 15.31%，主要系利息支出增长所致。2020 年，公司期间费用率²为 10.01%，同比下降 3.80 个百分点，公司费用控制能力较强。

2020 年，公司营业外收入、投资收益、其他收益、资产减值损失规模较小，非经常性损益对公司盈利水平影响不大。

2020 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 13.02% 和 15.67%，同比分别提高 1.97 个百分点和 3.51 个百分点。公司各盈利指标较上年有所提高，盈利能力较强。

2021 年 1—3 月，受益于整体销售规模扩大，公司实现营业收入 11.53 亿元，同比增长 90.68%。公司实现净利润 2.61 亿元，同比大幅增长 278.38%。

5. 现金流分析

2020 年，公司经营活动现金流保持净流入状态，但净流入规模大幅下降，公司收入实现质量有所下降；投资活动现金转为净流出状态，筹资活动转为净流入状态。

从经营活动来看，由于公司销售规模扩大，2020 年，公司经营活动现金流入 33.68 亿元，同比增长 39.47%；经营活动现金流出 33.43 亿元，同比增长 53.13%，主要系采购支付及税费支付增加较多所致。受上述因素影响，2020 年，公司经营活动现金净流入 0.25 亿元，同比下降 89.05%。2020 年，公司现金收入比为 90.18%，同比下降 1.72 个百分点，收入实现质量小幅下降，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2020 年，公司投资活动现金流入 0.04 亿元，同比下降 99.08%，主要系上年

² 期间费用率=期间费用/公司当期营业总收入

收回理财产品,本年度无理财产品收回所致;投资活动现金流出3.36亿元,同比下降18.60%,主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金减少所致。受上述因素影响,2020年,公司投资活动现金净流出3.32亿元,同比净流入转为净流出。

从筹资活动来看,2020年,公司筹资活动现金流入15.08亿元,同比增长170.78%,主要系公司借款增长以及成功发行可转换公司债券所致;筹资活动现金流出8.44亿元,同比增长35.57%,主要系偿还债务支付的现金增长所致。受上述因素影响,2020年,公司筹资活动现金净流入6.64亿元,同比净流出转为净流入。

2021年1—3月,公司经营活动产生的现金流量净额0.30亿元;投资活动产生的现金流量净额-0.65亿元;筹资活动产生的现金流量净额为0.44亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内,公司短、长期偿债能力指标表现良好,公司整体偿债能力仍属较强。

从短期偿债指标看,截至2020年底,公司流动比率与速动比率分别由上年底的268.23%和202.55%提高至292.14%和225.63%,流动资产对流动负债的保障程度有所提高。截至2020年底,公司经营现金流动负债比率为1.78%,同比下降19.77个百分点。截至2020年底,公司现金短期债务比由上年底的2.24倍提高至2.48倍,现金类资产对短期债务的保障程度有所提高。整体看,公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标看,2020年,公司EBITDA为8.87亿元,同比增长53.37%,主要系利润总额增长所致。从构成看,公司EBITDA主要由折旧(占8.57%)、利润总额(占86.08%)构成。2020年,公司EBITDA利息倍数由上年的24.35倍下降至23.80倍,EBITDA对利息的覆盖程度仍较高;公司全部债务/EBITDA由上年的0.92倍提高至1.16倍,EBITDA对全部债务的覆盖程度较高。整体看,公司长期债务偿债能力较强。

截至2020年底,公司无对外担保事项。

截至2020年底,公司不存在尚未了结的或可预见的会对公司的财务、资产、经营状况以及本期债券的偿付造成重大不利影响的重大诉讼、仲裁及行政处罚事项。

截至2020年底,公司已获授信总额14.49亿元,已使用授信额度为9.02亿元,未使用授信额度5.47亿元。公司作为上市公司,具备直接融资渠道。

7. 母公司财务分析

母公司资产规模不大,流动资产中应收账款及货币资金占比较高;非流动资产主要由长期股权投资构成;资产流动性适中。负债规模较小,母公司债务负担很轻,所有者权益结构稳定性一般。母公司收入规模不大,利润主要来源于经营性业务,盈利能力较强;经营性现金流为净流入状态。

截至2020年底,母公司资产总额40.71亿元,较上年底增长34.47%,主要系流动资产增长所致。其中,流动资产20.20亿元(占49.62%),非流动资产20.51亿元(占50.38%)。从构成看,流动资产主要由货币资金(占27.79%)、应收票据(占20.20%)、应收账款(占25.97%)和存货(占17.10%)构成;非流动资产主要由长期股权投资(占68.80%)、固定资产(合计)(占15.29%)和在建工程(合计)(占5.49%)构成。截至2020年底,母公司货币资金为5.61亿元。

截至2020年底,母公司负债总额8.51亿元,较上年底增长103.45%。其中,流动负债4.57亿元(占53.65%),非流动负债3.94亿元(占46.35%)。从构成看,流动负债主要由短期借款(占47.77%)、应付账款(占13.40%)、其他应付款(合计)(占24.43%)和应付职工薪酬(占5.04%)构成;非流动负债主要由应付债券(占89.67%)和递延收益(占8.29%)构成。母公司2020年资产负债率为20.91%,较2019年提高7.09个百分点。截至2020年底,母公司全部债务5.88亿元。其中,短期债务占39.83%、长期债务占60.17%,以长期债务为主。截至

2020年底，母公司短期债务为2.34亿元，存在较低的债券偿付压力。截至2020年底，母公司全部债务资本化比率15.44%，母公司债务负担很轻。

截至2020年底，母公司所有者权益为32.20亿元，较上年底增长23.41%，主要系未分配利润增长所致。其中，实收资本为4.60亿元（占14.28%）、资本公积合计12.87亿元（占39.98%）、未分配利润合计12.56亿元（占39.02%）、盈余公积合计1.79亿元（占5.57%）。权益稳定性一般。

2020年，母公司营业收入为9.54亿元，利润总额为4.99亿元。同期，母公司投资收益为0.40亿元。

现金流方面，2020年，母公司经营活动现金流净额为2.05亿元，投资活动现金流净额-2.42亿元，筹资活动现金流净额4.56亿元。

九、存续期内债券偿还能力分析

截至2020年底，公司存续债券的偿债压力较小。

从资产情况来看，截至2020年底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据、应收款项融资）为15.04亿元，约为“火炬转债”待偿本金（4.18亿元）的3.60倍，公司现金类资产对“火炬转债”待偿本金的覆盖程度很高；净资产40.24亿元，约为“火炬转债”待偿本金（4.18亿元）的9.63倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“火炬转债”的按期偿付起到很好的保障作用。

从盈利情况来看，2020年，公司EBITDA为8.87亿元，约为“火炬转债”待偿本金（4.18亿元）的2.12倍，公司EBITDA对“火炬转债”待偿本金的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司2020年经营活动产生的现金流入33.68亿元，约为“火炬转债”待偿本金（4.18亿元）的8.06倍，公司经营活动现金流入量对“火炬转债”待偿本金的覆盖程度很高。

综合以上分析，公司对“火炬转债”的偿还

能力很强。

表8 截至2020年底公司存续债券保障情况

（单位：亿元、倍）

项目	2020年
待偿债券余额	4.18
现金类资产/待偿债券余额	3.60
经营活动现金流入量/待偿债券余额	8.06
经营活动现金流净额/待偿债券余额	0.06
EBITDA/待偿债券余额	2.12

资料来源：联合资信整理

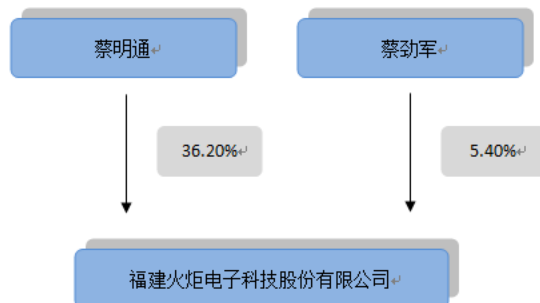
十、结论

跟踪期内，公司作为国内生产制造陶瓷电容器的主要上市公司之一，具备产品种类丰富、客户群体广泛以及研发实力较强的综合竞争优势。2020年，由于下游需求旺盛，产品销售规模扩大，公司收入与利润水平均有所增长，整体经营情况良好。此外，公司资产和所有者权益规模保持增长，整体盈利能力较强，债务负担较轻。同时，联合资信也关注到公司经营情况受下游市场需求影响较大、应收账款和存货对运营资金存在一定占用、贸易业务供应商集中度较高等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司新建项目产能释放，公司经营规模将进一步扩大，整体竞争实力有望进一步增强。

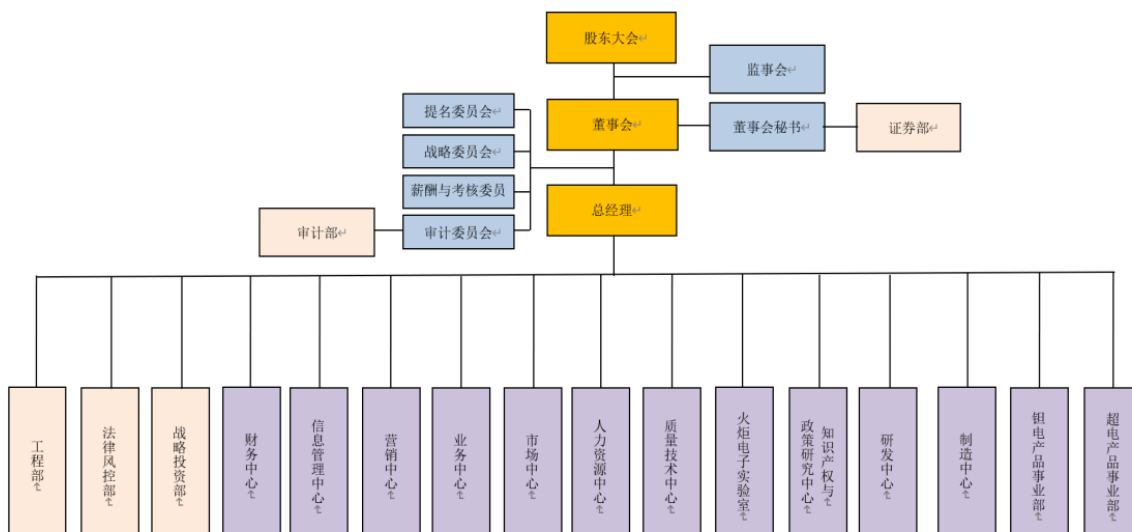
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“火炬转债”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底福建火炬电子科技股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底福建火炬电子科技股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年底福建火炬电子科技股份有限公司主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)	表决权比例 (%)
1	福建毫米电子有限公司	通用电子元器件、光电组件的研发、制造、销售	0.18	55.00	55.00
2	苏州雷度电子有限公司	电子元器件销售	1.00	100.00	100.00
3	厦门雷度电子有限公司	电子元器件销售	0.25	100.00	100.00
4	深圳雷度电子有限公司	电子元器件销售	0.50	100.00	100.00
5	福建立亚特陶有限公司	高性能陶瓷材料的技术研发、制造、销售	0.20	60.00	60.00
6	福建立亚新材有限公司	高性能陶瓷材料的技术研发、制造、销售	0.50	100.00	100.00
7	福建立亚化学有限公司	高性能陶瓷先驱体材料技术研发、生产、销售	0.50	100.00	100.00
8	广州天极电子科技股份有限公司	电子元器件的技术研发、制造、销售	0.60	51.58	51.58
9	火炬集团控股有限公司	电子元器件销售	0.07港币	100.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	5.67	8.77	15.04	14.77
资产总额 (亿元)	37.56	44.17	59.34	61.54
所有者权益 (亿元)	28.29	31.81	40.24	42.56
短期债务 (亿元)	4.24	3.91	6.07	6.69
长期债务 (亿元)	0.82	1.41	4.25	4.48
全部债务 (亿元)	5.06	5.31	10.32	11.16
营业收入 (亿元)	20.24	25.69	36.56	11.53
利润总额 (亿元)	4.17	4.70	7.64	3.16
EBITDA (亿元)	5.14	5.79	8.87	--
经营性净现金流 (亿元)	1.33	2.32	0.25	0.30
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.85	1.90	2.06	--
存货周转次数 (次)	2.88	2.74	3.00	--
总资产周转次数 (次)	0.57	0.63	0.71	--
现金收入比 (%)	107.61	91.90	90.18	94.33
营业利润率 (%)	34.39	31.51	31.35	34.36
总资本收益率 (%)	10.78	11.06	13.02	--
净资产收益率 (%)	11.87	12.16	15.67	--
长期债务资本化比率 (%)	2.81	4.23	9.55	9.52
全部债务资本化比率 (%)	15.18	14.31	20.41	20.78
资产负债率 (%)	24.67	27.98	32.19	30.84
流动比率 (%)	295.08	268.23	292.14	316.75
速动比率 (%)	227.16	202.55	225.63	245.67
经营现金流动负债比 (%)	15.98	21.54	1.78	--
现金短期债务比 (倍)	1.34	2.24	2.48	2.21
EBITDA 利息倍数 (倍)	21.70	24.35	23.80	--
全部债务/EBITDA (倍)	0.98	0.92	1.16	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. 数据单位除特别说明外，均指人民币；4. 2021 年 1-3 月财务报告未经审计；5. “应收款项融资”已调入公司“现金类资产”中

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	3.29	3.89	9.69	8.84
资产总额 (亿元)	26.65	30.27	40.71	41.76
所有者权益 (亿元)	23.81	26.09	32.20	33.82
短期债务 (亿元)	2.02	2.29	2.34	2.49
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	3.54	3.57
全部债务 (亿元)	2.02	2.29	5.88	6.06
营业收入 (亿元)	5.25	6.95	9.54	3.44
利润总额 (亿元)	2.28	3.24	4.99	2.25
EBITDA (亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	1.15	0.87	2.05	0.59
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	--	--	--	--
存货周转次数 (次)	--	--	--	--
总资产周转次数 (次)	0.21	0.24	0.27	--
现金收入比 (%)	107.01	80.18	82.06	69.68
营业利润率 (%)	67.37	65.64	67.67	76.07
总资本收益率 (%)	--	--	--	--
净资产收益率 (%)	8.28	10.66	13.47	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	9.90	9.55
全部债务资本化比率 (%)	7.81	8.06	15.44	15.19
资产负债率 (%)	10.64	13.82	20.91	19.02
流动比率 (%)	358.04	311.94	442.36	539.77
速动比率 (%)	261.30	238.53	366.72	449.86
经营现金流动负债比 (%)	41.52	21.18	44.88	--
现金短期债务比 (倍)	1.63	1.70	4.14	3.55
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 如未特别说明，本报告所有财务数据均为合并口径下的财务数据；3. 2021 年 1-3 月财务报告未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。