

# 信用评级公告

联合〔2022〕2485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：

二〇二二年五月二十日

# 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 2022 年跟踪评级报告

## 评级结果:

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

## 跟踪评级债项概况:

债券简称	发行规模	截至 2022 年 3 月底债券余额	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: 2022 年 5 月 20 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	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型(打分表)	V3.1.202204

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	评价结果
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	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构	2	
		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

分析师: 宁立杰 孙菁

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

## 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等综合竞争优势。2021 年,由于下游市场需求快速增长,国产替代需求旺盛,公司产品销售规模扩大,收入与利润水平均有所增长,整体经营情况良好。公司资产和所有者权益规模保持增长,整体盈利能力较强,经营现金流情况有所改善,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”)也关注到公司民用电容器市场竞争激烈;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。2021 年,公司各板块业务收入规模均有不同幅度增长。公司军工客户回款情况较好,经营现金流情况有所改善。

2. 整体盈利能力较强。公司调整产品结构,增加高附加值产品出货量,盈利能力有所提升。2021 年,公司总资产收益率和净资产收益率分别为 16.33%和 20.26%,同比分别提高 3.31 个百分点和 4.59 个百分点。

3. 现金类资产对债务覆盖能力较强。截至 2021 年底,公司现金类资产为 16.88 亿元,约为全部债务的 1.23 倍,公司较大规模的现金类资产对公司债务起到较强的保障作用。

## 关注

1. 民用电容器市场竞争激烈。公司产品以电容器等基础电子元件为主。国内民用电容器市场生产厂家多为中小型企业,市场竞争激烈,毛利率水平较低。随着电容器在 5G、汽车电子等民用领域的大规模应用,若公司的民用电

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](http://www.lhratings.com)

容器产品结构不够完善，无法及时响应客户需求，或将面临利润规模下降的风险。

2. **贸易业务供应商集中度高。**2020—2021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94.86%和93.97%，采购集中度高。未来，如果公司与供应商合作出现问题，公司贸易销售产品或将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2021年底，公司应收账款和存货规模较大，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	2019年	2020年	2021年	2022年3月
现金类资产（亿元）	8.77	15.04	16.88	17.11
资产总额（亿元）	44.17	59.34	69.40	72.53
所有者权益（亿元）	31.81	40.24	48.22	50.14
短期债务（亿元）	3.91	6.07	8.74	7.83
长期债务（亿元）	1.41	4.25	4.97	7.48
全部债务（亿元）	5.31	10.32	13.70	15.31
营业总收入（亿元）	25.69	36.56	47.34	8.43
利润总额（亿元）	4.70	7.64	11.75	2.34
EBITDA（亿元）	5.79	8.87	13.40	--
经营性净现金流（亿元）	2.32	0.25	5.94	2.43
营业利润率（%）	31.51	31.35	34.92	39.89
净资产收益率（%）	12.16	15.67	20.26	--
资产负债率（%）	27.98	32.19	30.53	30.88
全部债务资本化比率（%）	14.31	20.41	22.13	23.39
流动比率（%）	268.23	292.14	305.89	355.18
经营现金流动负债比（%）	21.54	1.78	39.18	--
现金短期债务比（倍）	2.24	2.48	1.93	2.19
EBITDA 利息倍数（倍）	24.35	23.80	32.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.92	1.16	1.02	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额（亿元）	30.27	40.71	47.03	48.27
所有者权益（亿元）	26.09	32.20	37.34	38.86
全部债务（亿元）	2.29	5.88	6.84	6.83
营业总收入（亿元）	6.95	9.54	13.61	2.95
利润总额（亿元）	3.24	4.99	8.00	1.83
资产负债率（%）	13.82	20.91	20.60	19.51
全部债务资本化比率（%）	8.06	15.44	15.47	14.95
流动比率（%）	311.94	442.36	429.23	456.52
经营现金流动负债比（%）	21.18	44.88	88.19	--

注：1. 公司2022年一季度财务报表未经审计；2. 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；3. 部分数据与历史评级项目的评级报告披露数据存在差异，系计算公式更新所致，具体公式详见附件3

资料来源：联合资信根据公司年报整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	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	2021/06/17	罗峤、高佳悦	<a href="#">一般工商行业企业信用评级方法/模型 V3.0.201906</a>	<a href="#">阅读全文</a>
火炬转债	AA	AA	稳定	2019/10/31	王进取、罗峤	<a href="#">原联合信用评级有限公司工商企业评级方法</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受福建火炬电子科技股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

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 2022 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 1466.64 万股,变更后注册资本为 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 12 月底,公司股本为 45985.78 万元,注册资本为 45266.60 万元,差异主要系公司部分可转换债券转股,工商信息未更新所致。截至 2021 年底,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 41.63%的股份,为公司实际控制人。截至 2022 年 3 月底,蔡明通、蔡劲军父子所持公司股份均无质押。

截至 2021 年底,公司合并范围内拥有 20 家子公司,较上年新增 5 家子公司。

截至 2021 年底,公司合并资产总额 69.40 亿元,所有者权益 48.22 亿元(含少数股东权益 1.45 亿元);2021 年,公司实现营业收入 47.34 亿元,利润总额 11.75 亿元。

截至 2022 年 3 月底,公司合并资产总额 72.53 亿元,所有者权益 50.14 亿元(含少数股东权益 1.48 亿元);2022 年 1—3 月,公司实现营业收入 8.43 亿元,利润总额 2.34 亿元。

公司注册地址:泉州市鲤城区江南高新技术电子信息园区紫华路 4 号(经营场所:泉州市鲤城区常泰街道新塘社区泰新街 58 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

截至 2022 年 3 月底,公司由联合资信评级的存续债券见下表,并在付息日正常付息。

表 1 截至 2022 年 3 月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:联合资信根据 Wind 数据整理

截至 2021 年底,公司“小体积薄介质层陶瓷电容器高技术产业化项目”计划总投资额为 4.47 亿元,累计投入 1.72 亿元。剩余 1.44 亿元募集资金为补充流动资金。

### 四、宏观经济与政策环境分析

#### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度,中国经济发展面临的国



内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速1（5.19%）有所回落；环比增长1.30%，高于

上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表2 2021年一季度至2022年一季度中国主要经济数据

项目	2021年 一季度	2021年 二季度	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度
GDP总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP增速（%）	18.30（4.95）	7.90（5.47）	4.90（4.85）	4.00（5.19）	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50（6.79）	15.90（6.95）	11.80（6.37）	9.60（6.15）	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60（2.90）	12.60（4.40）	7.30（3.80）	4.90（3.90）	9.30
房地产投资（%）	25.60（7.60）	15.00（8.20）	8.80（7.20）	4.40（5.69）	0.70
基建投资（%）	29.70（2.30）	7.80（2.40）	1.50（0.40）	0.40（0.65）	8.50
制造业投资（%）	29.80（-2.0）	19.20（2.00）	14.80（3.30）	13.50（4.80）	15.60
社会消费品零售（%）	33.90（4.14）	23.00（4.39）	16.40（3.93）	12.50（3.98）	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70（4.53）	12.00（5.14）	9.70（5.05）	8.10（5.06）	5.10

注：1.GDP数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和Wind数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额10.87万亿元，同比增长3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是3月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务

消费，造成了较大冲击。投资方面，2022年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49万亿元，同比增长9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但3月边际回落。外贸方面，出

<sup>1</sup>为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的2021年两年平均

增速为以2019年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

**CPI同比涨幅总体平稳，PPI同比涨幅逐月回落。**2022年一季度CPI同比增长1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度PPI同比增长8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

**社融总量扩张，财政前置节奏明显。**2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

**稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。**2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，

其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。**

2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。**生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

## 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，钽银等贵金属价格波动，不利于片式多层陶瓷电容器生产企业成本控制；下游需求方



面，片式多层陶瓷电容器应用行业广泛，需求量很大，能够为片式多层陶瓷电容器产品销售提供有力支撑；国内民用片式多层陶瓷电容器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；军用片式多层陶瓷电容器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，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。根据中国电子元件行业协会数据，2020年中国片式多层陶瓷电容器行业市场规模达462亿元，同比增长5.48%。

行业上游方面，片式多层陶瓷电容器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，金属钯属于稀有贵金属，价格相对昂贵且波动剧烈，随着片式多层陶瓷电容器叠层的增多导致金属钯的用量也大幅增加，电极材料成本呈上升趋势。目前行业内的片式多层陶瓷电容器厂商倾向于通过研发采用贱金属（镍、铜等）取代钯银作为内电极材料，以降低生产成本。

下游需求方面，近年，片式多层陶瓷电容器下游需求持续增长，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，目前已成为片式多层陶瓷电容器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，国内片式多层陶瓷电容器

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，汽车行业对片式多层陶瓷电容器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片式多层陶瓷电容器需求量的显著提升；汽车电动化和智能化的发展推动片式多层陶瓷电容器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片式多层陶瓷电容器使用量，以及高规格片式多层陶瓷电容器的使用比例。传统燃油车动力系统使用的片式多层陶瓷电容器主要为常规型号产品，而新能源汽车用片式多层陶瓷电容器以高规格产品居多。普通燃油车约需要3000颗片式多层陶瓷电容器，混合动力和插电式混合动力车约需要12000颗片式多层陶瓷电容器，而纯电动车型汽车对片式多层陶瓷电容器的需求量达到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，根据前瞻产业研究院数据显示，2021—2023年期间，我国移动、联通、电信三大运营商逐年5G基站的建设量预计约为80万个、110万个、85万个。2021年，我国新建5G基站数达到65.4万个，基站总规模在全球遥遥领先。我国5G用户规模同步快速扩大，截至2021年底，我国5G手机终端连接数达到5.18亿户，千兆光网覆盖3亿户家庭，建成全国首批29个“千兆城市”。“云网边端”协同发展的工业互联网基础设施基本成型，“5G+工业互联网”在采矿、钢铁、电力等10个重点行业形成了远程设备操控、机器视觉质检等20个典型应用场景，赋能各行业转型升级。

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，由于片式多层陶瓷电容器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，军用片式多层陶瓷电容器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 41.63% 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，在中国电子元件行业协会发布的 2021 年中国电子元件企业经济指标综合排序百强榜单中位于 32 位。公司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、电阻等电子元件产品，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 2021 年底，公司共计拥有 264 项专利。其中发明专利 53 项、实用新型专利 200 项、外观设计专利 11 项，正在申报的专利 142 项，其中发明专利 112 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 2022 年 4 月 8 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

2021 年，公司治理结构以及主要管理制度未发生变化，董事、监事和高级管理人员未有变动，管理运作连续正常。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2021 年，受益于军用电子、5G 通讯、新能源及新兴产业等下游市场需求的快速增长，销售规模有所扩大，公司营业总收入及利润总额有不同幅度增长，主营业务综合毛利率有所上升。2022 年一季度，公司收入和利润规模同比有所减少。**

2021 年，公司仍主要从事电容器的研发、生产和销售业务。受益于军用电子、5G 通讯、新能源及新兴产业等下游市场需求的快速增长，公司销售规模有所扩大，2021 年，公司实现营业收入 47.34 亿元，较上年增长 29.48%。2021 年，公司利润总额 11.75 亿元，较上年大幅增长 53.79%。

具体来看，2021 年，公司自产元器件收入较上年增长 43.00%，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；公司自产新材料主营业务收入较上年增长 34.69%，主要系公司自产新材料产品生产形成一定规模，可进行稳定供货所致；公司贸易业务收入较上年增长 23.87%，主要系 5G、新能源汽车等下游市场需求旺盛，以及公司引进优质客户所致。

从毛利率来看，2021 年，公司自产元器件毛利率较上年上升 7.49 个百分点，毛利率处于很高水平，主要系公司调整产品结构，增加高附加值产品所致；公司自产新材料毛利率较上年上升 3.91 个百分点；公司贸易业务毛利率较上年下降 1.03 个百分点。受上述因素影响，公司主营业务毛利率为 35.12%，较上年上升 3.59 个百分点。

2022年1—3月，公司实现营业总收入8.43亿元，同比下降26.92%，2022年1—3月，实现利润

总额2.34亿元，同比下降25.94%，主要系受新冠肺炎疫情影响，公司产品验收结算进度滞后所致。

表 3 2019-2021 年公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
自产元器件	7.46	29.46	67.54	10.65	29.70	70.53	15.23	32.75	78.02
自产新材料	0.44	1.74	72.84	0.49	1.37	70.53	0.66	1.42	74.44
贸易业务	17.42	68.80	15.65	24.72	68.93	13.95	30.62	65.84	12.92
合计	25.32	100.00	31.93	35.86	100.00	31.53	46.51	100.00	35.12

注：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

2021 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。

2021 年，公司成本结构较上年无重大变化，为直接材料(占 68.53%)、直接人工(占 11.42%)、制造费用(占 20.05%)。自产元器件采购的主要原材料包括瓷粉、电极等。受贵金属价格走势影响，电极等原材料采购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，2021 年，公司自产元器件业务前五大供应商采购额为 1.09 亿元，较上年下降 1.80%，占当年自产元器件业务采购总额的 43.02%，较上年下降 9.30 个百分点，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

2021 年，公司陶瓷电容器产能略有扩大；受下游需求增加影响，陶瓷电容器销量有所增加，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。

2021 年，公司自产元器件业务主要产品生产仍为计划生产和订单生产相结合的模式，生产模式较上年未发生变化。

产能方面，2021 年，陶瓷电容器产能较上年增长 5.26%，钽电容器产能未发生变化。产量方面，2021 年，陶瓷电容器产量较上年减少 10.02%，主要系公司调整产品结构所致。公司陶瓷电容器产品品类较多，同等生产条件下，高规格产品的产量少于低规格产品的产量。公司陶瓷电容器 40 亿只年产能为按照平均产量水平计算所得，2021 年公司高规格产品产量增加，产能利用率偏低。钽电容器产量较上年增长 10.00%，主要系公司维持安全库存水平所致。2021 年，公司钽电容器库存量为 1986.42 万只，较上年增长 0.29%。产能利用率方面，2021 年，陶瓷电容器产能利用率较上年下降 12.74 个百分点，钽电容器产能利用率较上年增长 6.60 个百分点，公司产能利用率处于一般水平。

销售方面，2021 年，公司陶瓷电容器销量较上年增长 3.74%，产销率较上年上升 11.42 个百分点，实现收入 12.56 亿元，较上年增长 44.11%，主要系公司高等规格产品销量占比提高导致陶瓷电容器收入增速超过销量增速。



2021年，公司钽电容器销量较上年减少18.52%，产销率较上年大幅下降34.25个百分点，实现收入0.63亿元，较上年增长22.33%。主要系公司2020年布局钽电容器民品市场，销售单价较低，2021年提高军品销量，拉动收入增加。

表4 2019-2021年公司自产元器件产品产销情况

销售产品		2019年	2020年	2021年
陶瓷电容器	产量(亿只)	23.11	33.32	29.98
	销量(亿只)	23.79	24.85	25.78
	产销率(%)	102.93	74.59	86.01
	产能(亿只)	20.00	38.00	40.00
	产能利用率(%)	115.56	87.68	74.94
钽电容器	产量(亿只)	0.43	0.40	0.44
	销量(亿只)	0.34	0.54	0.44
	产销率(%)	79.17	134.81	100.56
	产能(亿只)	0.60	0.60	0.60
	产能利用率(%)	71.43	66.26	72.86

资料来源：公司提供

2021年，公司产品定价原则未发生变化；公司产品销售结算方式无较大变化，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，2020-2021年，公司自产元器件业务前五大客户销售额分别为2.68亿元和3.77亿元，占当年自产元器件业务销售收入比例分别为25.21%和23.75%，客户集中度一般。

### 3. 贸易业务

2021年，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。

2021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和上海雷度电子有限公司进行。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。

2020-2021年，公司贸易业务前五大供应商采购额分别为22.43亿元和25.99亿元，占当年贸易业务采购总额比例分别为94.86%和93.97%，采购集中度高，对主要供应商存在较高的依赖风险。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。

2021年，公司贸易业务收入较上年增长23.86%，毛利率较上年下降1.02个百分点。公司贸易业务主要客户包括小米、歌尔和闻泰。2020-2021年，公司贸易业务前五大客户销售额分别为15.46亿元和20.06亿元，占当年贸易业务销售收入比例分别为62.52%和65.51%，对主要客户存在一定的依赖风险。

### 4. 经营效率

2021年，公司经营效率有所上升。

2021年，公司销售债权周转次数和总资产周转次数分别为2.06次和0.74次，较上年分别提高了0.17次和提高了0.03次。公司存货周转次数为2.93次，较上年降低0.07次。

### 5. 在建项目

2021年，公司在建项目仍具一定规模。

2021年，公司在建工程主要为可转换债券募投项目、福建立亚特陶有限公司(以下简称“立亚特陶”)二期厂房建设、特种陶瓷材料先驱体产业化项目二期和其他厂房建设、办公楼

装修等项目。其中，可转换债券募投项目已经开始转入固定资产；立亚特陶厂房建设主要为高性能陶瓷材料中试车间；特种陶瓷材料先驱体产业化项目二期主要由福建立亚化学有限公司

建设以生产聚碳硅烷。由聚碳硅烷制备的产品具有耐高温、抗氧化等优异特性，技术水平及产品性能领先。公司主要在建工程与公司主营业务较为相关。

表 5 截至 2021 年底公司主要在建工程情况

项目名称	预算数 (亿元)	工程累计投入占预算比例 (%)	工程进度 (%)	利息资本化累计金额 (亿元)	资金来源
CASAS-300 特种陶瓷材料产业化项目	8.27	87.80	95.00	--	募投资金、自有资金
小体积薄介质层陶瓷电容器高技术产业化项目	4.47	47.11	50.00	0.17	募投资金、自有资金
立亚特陶二期厂房建设	0.78	26.90	25.00	--	自有资金
特种陶瓷材料先驱体产业化项目二期	0.40	35.68	35.00	--	自有资金

资料来源：公司年报

## 6. 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。

元器件板块方面，公司持续建设紫华第四厂区，向智能制造转型，推动控股子公司广州天极电子科技有限公司（以下简称“广州天极”）独立上市，同时布局上海中心。广州天极主要从事微波无源元器件及薄膜集成产品生产、研发及销售，主要产品包括微波芯片电容器、薄膜电路、薄膜无源集成器件、微波介质频率器件等，下游主要应用于军用雷达等国防军工（含航空航天）领域以及5G通信、光通信等民用领域。公司将基于成都电子信息产业和人才资源，在成都设立科创中心进行组件、模块等新产品开发、技术平台搭建及产业化落地。

新材料板块方面，公司持续推进科研项目验收，拓展下游客户应用，推进产品升级，扩充产品类别，以增强板块盈利能力。

贸易业务板块方面，公司持续寻找优质合作伙伴，开发新的产品线和产品资源，以渗透各行业市场，优化销售结构及客户群分布。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2021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2022年一季度财务数据未经审计。

2021年，公司合并范围新增5家全资子公司。截至2021年底，公司合并范围内拥有20家子公司，财务数据可比性较强。

截至2021年底，公司合并资产总额69.40亿元，所有者权益48.22亿元（含少数股东权益1.45亿元）；2021年，公司实现营业总收入47.34亿元，利润总额11.75亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 72.53 亿元，所有者权益 50.14 亿元（含少数股东权益 1.48 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8.43 亿元，利润总额 2.34 亿元。

### 2. 资产质量

**截至2021年底，公司资产规模有所增加，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2021年底，公司合并资产总额69.40亿元，较上年底增长16.96%。其中，流动资产占66.85%，非流动资产占33.15%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

#### (1) 流动资产

截至2021年底，流动资产46.40亿元，较上年底增长10.96%，主要系应收票据和存货增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占19.88%）、应收票据（占13.89%）、应收账款（占

34.32%)和存货(占24.33%)构成。

截至2021年底,公司货币资金9.22亿元,较上年底增长9.28%。货币资金中有0.07亿元受限资金,受限比例为0.80%,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2021年底,公司应收票据6.44亿元,较上年底增长40.36%,主要系客户采用商业承兑汇票支付增加所致。公司应收票据全部为商业承兑汇票,已计提坏账准备236.37万元,计提比例0.37%。

截至2021年底,公司应收账款账面价值15.93亿元,较上年底增长0.24%。公司应收账款账龄以1年以内为主,累计计提坏账0.76亿元;应收账款前五大欠款方合计金额为5.33亿元,占比为31.93%,集中度较高。

截至2021年底,公司存货11.29亿元,较上年底增长18.56%,主要系公司销售规模增长,备货增加所致。公司存货账面价值主要由原材料(占20.87%)、在产品(占10.03%)、库存商品(占56.50%)和发出商品(占12.03%)构成;公司存货累计计提跌价准备0.84亿元,计提比例为6.90%,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2021年底,公司非流动资产23.01亿元,较上年底增长31.29%,公司非流动资产主要由固定资产(占51.10%)、在建工程(占14.23%)、无形资产(占7.80%)和其他非流动资产(占17.10%)构成。

截至2021年底,公司固定资产11.76亿元,较上年底增长19.82%,主要系购置房产和机器设备增加所致。公司固定资产账面价值主要由房屋及建筑物(占51.61%)和机器设备(占43.50%)构成;计提折旧4.06亿元;固定资产成新率75.00%,成新率尚可。公司固定资产受限金额为2.34亿元,受限比例为19.89%,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2021年底,公司在建工程3.28亿元,较上年底下降1.60%,主要为特种陶瓷材料产业化项目和小体积薄介质层陶瓷电容器高技术产业化项目部分完工转固。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2021年底,公司无形资产1.79亿元,较上年底增长22.14%,主要系土地使用权增加所致。公司无形资产账面价值主要由土地使用权(占78.93%)和专利权(占18.12%)构成;受限金额0.69亿元,主要用于银行借款、票据贴现等授信额度抵押,受限比例38.68%,受限比例较高。

截至2021年底,公司其他非流动资产3.94亿元,较上年底增长297.30%,主要系公司购置的上海总部大楼(上海市杨浦区宁国路397号碧桂园广场6栋)尚未完成交房手续所致。

截至2021年底,公司受限资产4.29亿元,占期末公司总资产比例为6.18%,受限比例较低。

表6 截至2021年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值(亿元)	占资产总额比例(%)	受限原因
货币资金	0.07	0.11	开立保函、银行承兑汇票的保证金、ETC冻存资金
应收票据	1.07	1.54	已背书或贴现但尚未到期的商业票据
固定资产	2.34	3.37	银行借款、票据贴现等授信额度抵押
无形资产	0.69	1.00	银行借款、票据贴现等授信额度抵押
投资性房地产	0.11	0.16	银行借款、票据贴现等授信额度抵押
<b>合计</b>	<b>4.29</b>	<b>6.18</b>	

注:尾差系数据四舍五入所致  
资料来源:公司年报

截至2022年3月底,公司合并资产总额72.53亿元,较上年底增长4.51%。其中,流动资产占63.97%,非流动资产占36.03%。公司资产以流动资产为主,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2021年底,公司所有者权益规模较上年底有所增加,但未分配利润规模较大,权益



### 结构稳定性一般。

截至 2021 年底，公司所有者权益 48.22 亿元，较上年底增长 19.84%，主要系未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占 96.99%，少数股东权益占 3.01%。在归属于母公司所有者权益中，股本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 9.54%、26.77%、-0.27% 和 55.30%。权益结构稳定性一般。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 50.14 亿元，较上年底增长 3.98%。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%。所有者权益结构较年初变化不大。

#### (2) 负债

**截至 2021 年底，由于公司新增借款，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 2021 年底，公司负债总额 21.19 亿元，较上年底增长 10.91%。其中，流动负债占 71.59%，非流动负债占 28.41%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至 2021 年底，公司流动负债 15.17 亿元，较上年底增长 5.97%。公司流动负债主要由短期借款（占 52.74%）和应付账款（占 31.41%）构成。

截至 2021 年底，公司短期借款 8.00 亿元，较上年底增长 48.75%，主要系子公司贷款增加所致。公司短期借款主要由保证借款（占 73.67%）、质押借款（占 13.22%）和抵押借款（占 13.11%）构成。

截至 2021 年底，公司应付账款 4.76 亿元，较上年底下降 33.93%，主要系公司部分采购款需要预付，应付货款有所下降所致。公司应付账款主要由应付货款（占 82.47%）构成。

截至 2021 年底，公司非流动负债 6.02 亿元，较上年底增长 25.65%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 18.54%）、应付债券（占 61.03%）、递延收益（占 12.08%）构成。

截至 2021 年底，公司长期借款 1.12 亿元，较上年底增长 56.38%，主要系信用借款增加所

致。

截至 2021 年底，公司应付债券 3.67 亿元，较上年底增长 3.88%。

截至 2021 年底，公司递延收益 0.73 亿元，较上年底增长 107.64%，主要系公司收到与资产相关的政府补助增加所致。

截至 2021 年底，公司全部债务 13.70 亿元，较上年底增长 32.79%。其中，短期债务占 63.75%，长期债务占 36.25%，结构相对均衡。短期债务 8.74 亿元，较上年底增长 43.91%，长期债务 4.97 亿元，较上年底增长 16.90%。截至 2021 年底，公司资产负债率和长期债务资本化比率分别为 30.53% 和 9.34%，较上年底分别下降 1.67 个百分点和下降 0.21 个百分点，公司全部债务资本化比率为 22.13%，较上年底提高 1.72 个百分点。公司债务规模有所上升，但债务负担仍属较轻。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 22.40 亿元，较上年底增长 5.70%。其中，流动负债占 58.33%，非流动负债占 41.67%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 15.31 亿元，较上年底增长 11.70%。其中，短期债务占 51.14%，长期债务占 48.86%，结构相对均衡，短期债务 7.83 亿元，较上年底下降 10.39%；长期债务 7.48 亿元，较上年底增长 50.53%，主要系长期借款增加所致。从债务指标来看，截至 2022 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 30.88%、23.39% 和 12.98%，较上年底分别提高 0.35 个百分点、1.26 个百分点和 3.64 个百分点。债务负担仍属较轻。

表 7 截至 2021 年底公司债务期限分布情况

项目	1 年以内	1-3 年	3-5 年	5 年及以上	合计
偿还金额 (亿元)	8.74	0.76	4.16	0.04	13.70
占比 (%)	63.75	5.55	30.39	0.32	100.00

资料来源：公司提供

截至 2021 年底，公司存续债券为可转换公

司债券，余额为 4.18 亿元，将于 2026 年 5 月 27 日到期。

表 8 截至 2022 年 3 月底公司存续债券情况

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：联合资信根据 Wind 数据整理

#### 4. 盈利能力

2021 年，公司营业总收入及利润水平均有较大幅度提升，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。2022 年一季度，公司营业总收入及利润水平与上年同期相比有所下降。

2021 年，公司实现营业总收入 47.34 亿元，同比增长 29.48%；公司利润总额 11.75 亿元，同比增长 53.79%。

从期间费用看，2021 年，公司费用总额为 4.71 亿元，同比增长 28.72%，主要系研发费用和管理费用增加所致。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 31.50%、39.94%、22.86%和 5.69%，以管理费用为主。其中，销售费用为 1.48 亿元，同比增长 22.73%；管理费用为 1.88 亿元，同比增长 28.23%；研发费用为 1.08 亿元，同比增长 58.12%，主要系职工薪酬及材料费用增加所致；财务费用为 0.27 亿元，同比下降 11.25%。2021 年，公司期间费用率为 9.95%，同比下降 0.06 个百分点。公司费用控制能力较强。2021 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。

2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 16.33%和 20.26%，同比分别提高 3.31 个百分点和 4.59 个百分点。公司各盈利指标较上年有所提高，盈利能力较强。

2022 年 1—3 月，受新冠肺炎疫情影响，公司实现营业总收入 8.43 亿元，同比下降 26.92%。公

司实现利润总额 2.34 亿元，同比下降 25.94%。

#### 5. 现金流

2021 年，公司经营活动现金流保持净流入状态，净流入规模大幅上升，公司收入实现质量有所改善；投资活动现金为净流出状态，筹资活动转为净流入状态。

表 9 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	24.15	33.68	50.39	9.98
经营活动现金流出小计	21.83	33.43	44.44	7.55
经营现金流量净额	2.32	0.25	5.94	2.43
投资活动现金流入小计	4.81	0.04	0.11	0.16
投资活动现金流出小计	4.13	3.36	6.39	4.39
投资活动现金流量净额	0.68	-3.32	-6.28	-4.23
筹资活动前现金流量净额	3.00	-3.06	-0.34	-1.80
筹资活动现金流入小计	5.57	15.08	17.71	4.84
筹资活动现金流出小计	6.22	8.44	16.13	2.75
筹资活动现金流量净额	-0.66	6.64	1.58	2.08
现金收入比 (%)	91.90	90.18	104.47	107.37

资料来源：公司年报

从经营活动来看，由于公司销售规模扩大，2021 年，公司经营活动现金流入、流出量均有所增长。2021 年，公司经营活动现金净流入同比增长 2237.02%，主要系公司业务规模扩大，军工客户回款情况较好所致。2021 年，公司现金收入比同比提高 14.30 个百分点，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入同比增长 141.62%，主要系收回投资 0.09 亿元所致；投资活动现金流出同比增长 90.10%，主要系购建房屋、土地使用权等长期资产所致。

2021 年，公司筹资活动前现金流量净额为 -0.34 亿元，主要系公司投资活动现金净流出增长所致。

从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入同比增长 17.48%，筹资活动现金流出同比增长 91.19%。公司贸易业务营运资金主要依赖经营回款和短期借款，2021 年公司贸易业务规模扩大，导致筹资活动现金流入量和流出量较大。2021 年，公司筹资活动现金净流入同比下

<sup>2</sup> 期间费用率=（销售费用+财务费用+管理费用+研发费用）/营业总收入

降76.19%，主要系公司2020年发行债券收到现金所致。

## 6. 偿债指标

2021年，公司短长期偿债能力指标表现良好，公司整体偿债能力指标表现仍较好。

表 10 公司偿债能力指标

项目	项目	2019年	2020年	2021年
短期偿债能力	流动比率（%）	268.23	292.14	305.89
	速动比率（%）	202.55	225.63	231.47
	经营现金/流动负债（%）	21.54	1.78	39.18
	经营现金/短期债务（倍）	0.59	0.04	0.68
	现金类资产/短期债务（倍）	2.24	2.48	1.93
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	5.79	8.87	13.40
	全部债务/EBITDA（倍）	0.92	1.16	1.02
	经营现金/全部债务（倍）	0.44	0.02	0.43
	EBITDA/利息支出（倍）	24.35	23.80	32.25
	经营现金/利息支出（倍）	9.77	0.68	14.31

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
资料来源：联合资信根据公司年报整理

从短期偿债能力指标看，截至2021年底，公司流动比率与速动比率分别有所提高，流动资产对流动负债的保障程度增强。截至2021年底，公司经营现金流动负债比率同比提高37.40个百分点。截至2021年底，公司现金类资产约为全部债务的1.23倍。整体看，公司短期偿债能力指标表现较好。

从长期偿债能力指标看，2021年，公司EBITDA同比增长50.98%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占8.12%）、利润总额（占87.67%）构成。2021年，公司EBITDA利息倍数有所提高，EBITDA对利息的覆盖程度较高。

截至2021年底，公司无对外担保事项。

截至2021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2021年底，公司已获授信总额21.74亿元，已使用授信额度为16.14亿元，未使用授信额度5.60亿元。公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

## 7. 母公司财务分析

母公司主要业务为生产和销售陶瓷电容器和钽电容器等产品。2021年，资产规模有所增加，流动资产中应收票据、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2021年底，母公司资产总额47.03亿元，较上年底增长15.54%，流动资产和非流动资产均有所增加。其中，流动资产23.39亿元（占49.74%），非流动资产23.64亿元（占50.26%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占21.90%）、应收票据（占22.53%）、应收账款（占29.63%）、其他应收款（占6.07%）、存货（占17.73%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占68.74%）、固定资产（占14.67%）、在建工程（占6.33%）构成。截至2021年底，母公司货币资金为5.12亿元。

截至2021年底，母公司负债总额9.69亿元，较上年底增长13.87%。其中，流动负债5.45亿元（占56.24%），非流动负债4.24亿元（占43.76%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占53.94%）、应付账款（占13.21%）、其他应付款（占15.50%）、应付职工薪酬（占7.43%）构成。非流动负债主要由应付债券（占86.63%）和递延收益（占9.81%）构成。母公司2021年资产负债率为20.60%，较2020年下降0.31个百分点。截至2021年底，母公司全部债务6.84亿元。其中，短期债务占45.67%、长期债务占54.33%。截至2021年底，母公司短期债务为3.12亿元，存在较低的债券偿付压力。截至2021年底，母公司全部债务资本化比率15.47%，母公司债务负担很轻。

截至2021年底，母公司所有者权益为37.34亿元，较上年底增长15.98%，主要系未分配利润增加所致。在所有者权益中，股本为4.60亿元（占12.31%）、资本公积合计12.81亿元（占34.31%）、未分配利润合计17.20亿元（占

46.07%)、盈余公积合计 2.48 亿元(占 6.65%)。权益稳定性一般。

2021 年,母公司营业总收入为 13.61 亿元,利润总额为 8.00 亿元。同期,母公司投资收益为-0.01 亿元。

现金流方面,2021 年,公司母公司经营活动现金流净额为 4.81 亿元,投资活动现金流净额-3.85 亿元,筹资活动现金流净额-1.02 亿元。

截至 2022 年 3 月底,母公司资产总额 48.27 亿元,所有者权益为 38.86 亿元,负债总额 9.42 亿元。2022 年 1—3 月,母公司营业总收入 2.95 亿元,利润总额 1.83 亿元。

## 十、债券偿还能力分析

**截至2021年底,公司存续债券的偿债压力较小。**

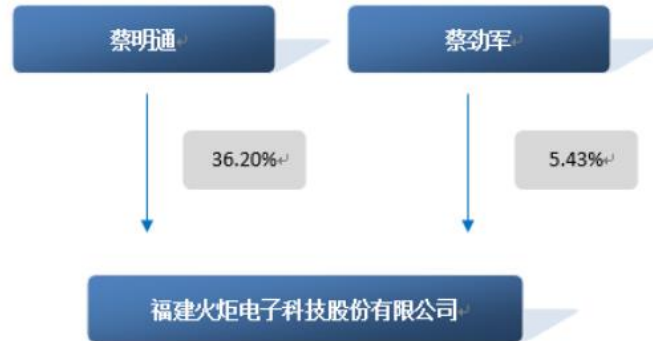
截至2021年底,公司现金类资产为16.88亿元,约为“火炬转债”待偿本金(4.18亿元)的4.04倍,公司现金类资产对“火炬转债”待偿本金的覆盖程度很高。2021年公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和EBITDA分别为50.39亿元、5.94亿元、13.40亿元,为“火炬转债”待偿本金(4.18亿元)的12.06倍、1.42倍和3.21倍。

综合以上分析,公司对“火炬转债”的偿还能力很强。

## 十一、结论

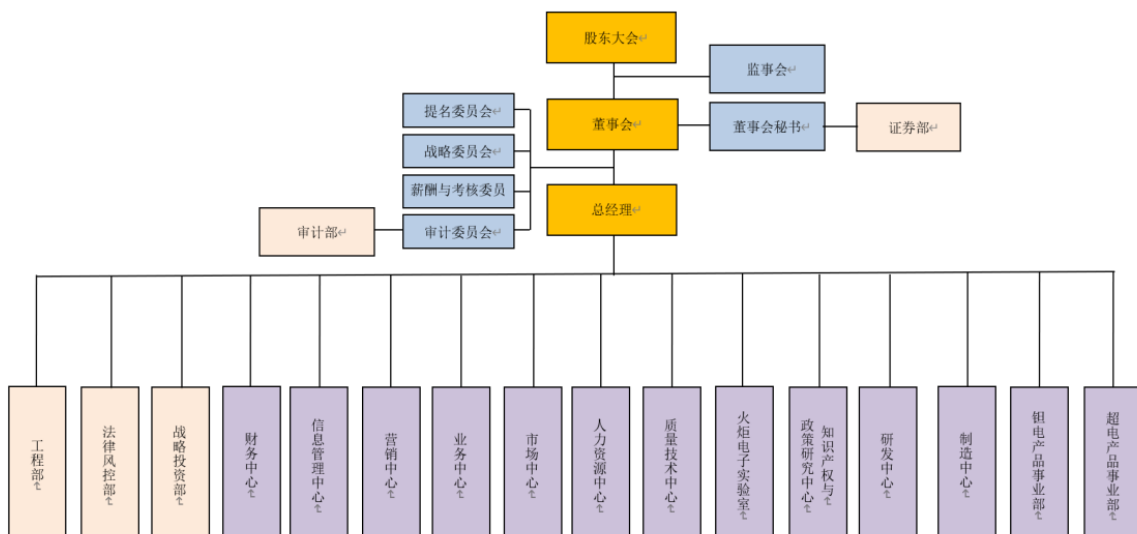
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA,维持“火炬转债”的信用等级为AA,评级展望为稳定。

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 2021 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	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	取得方式
1	广州天极电子科技股份有限公司	微波无源元器件及薄膜集成产品的研发、生产及销售	6000.00	51.58	51.58	非同一控制下企业合并
2	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	1750.00	55.00	55.00	同一控制下企业合并
3	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	2000.00	60.00	60.00	投资设立
4	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	5000.00	100.00	100.00	投资设立
5	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	5000.00	100.00	100.00	投资设立
6	苏州雷度电子有限公司	电子元器件销售	10000.00	100.00	100.00	非同一控制下企业合并
7	深圳雷度电子有限公司	电子元器件销售	5000.00	100.00	100.00	投资设立
8	火炬集团控股有限公司	电子元器件销售	7000.00 (港币)	100.00	100.00	投资设立

注：数据单位除特别说明外，均指人民币  
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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	8.77	15.04	16.88	17.11
资产总额 (亿元)	44.17	59.34	69.40	72.53
所有者权益 (亿元)	31.81	40.24	48.22	50.14
短期债务 (亿元)	3.91	6.07	8.74	7.83
长期债务 (亿元)	1.41	4.25	4.97	7.48
全部债务 (亿元)	5.31	10.32	13.70	15.31
营业总收入 (亿元)	25.69	36.56	47.34	8.43
利润总额 (亿元)	4.70	7.64	11.75	2.34
EBITDA (亿元)	5.79	8.87	13.40	--
经营性净现金流 (亿元)	2.32	0.25	5.94	2.43
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	1.82	1.89	2.06	--
存货周转次数 (次)	2.74	3.00	2.93	--
总资产周转次数 (次)	0.63	0.71	0.74	--
现金收入比 (%)	91.90	90.18	104.47	107.37
营业利润率 (%)	31.51	31.35	34.92	39.89
总资本收益率 (%)	11.06	13.02	16.33	--
净资产收益率 (%)	12.16	15.67	20.26	--
长期债务资本化比率 (%)	4.23	9.55	9.34	12.98
全部债务资本化比率 (%)	14.31	20.41	22.13	23.39
资产负债率 (%)	27.98	32.19	30.53	30.88
流动比率 (%)	268.23	292.14	305.89	355.18
速动比率 (%)	202.55	225.63	231.47	263.43
经营现金流动负债比 (%)	21.54	1.78	39.18	--
现金短期债务比 (倍)	2.24	2.48	1.93	2.19
EBITDA 利息倍数 (倍)	24.35	23.80	32.25	--
全部债务/EBITDA (倍)	0.92	1.16	1.02	--

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. 部分数据与历史评级项目的评级报告披露数据存在差异, 系计算公式更新所致, 具体公式请见附件 3; 4. 数据单位除特别说明外, 均指人民币; 5. 公司 2022 年 1-3 月财务报告未经审计

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	4.28	10.45	10.85	9.39
资产总额 (亿元)	30.27	40.71	47.03	48.27
所有者权益 (亿元)	26.09	32.20	37.34	38.86
短期债务 (亿元)	2.29	2.34	3.12	3.09
长期债务 (亿元)	--	3.54	3.71	3.74
全部债务 (亿元)	2.29	5.88	6.84	6.83
营业总收入 (亿元)	6.95	9.54	13.61	2.95
利润总额 (亿元)	3.24	4.99	8.00	1.83
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	0.87	2.05	4.81	-0.30
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	1.06	1.09	1.20	--
存货周转次数 (次)	0.80	0.92	0.79	--
总资产周转次数 (次)	0.24	0.27	0.31	--
现金收入比 (%)	80.18	82.06	92.30	55.69
营业利润率 (%)	65.64	67.67	76.59	79.22
总资本收益率 (%)	10.26	11.88	16.03	--
净资产收益率 (%)	10.66	13.47	18.45	--
长期债务资本化比率 (%)	--	9.90	9.05	8.78
全部债务资本化比率 (%)	8.06	15.44	15.47	14.95
资产负债率 (%)	13.82	20.91	20.60	19.51
流动比率 (%)	311.94	442.36	429.23	456.52
速动比率 (%)	238.53	366.72	353.15	374.15
经营现金流动负债比 (%)	21.18	44.88	88.19	--
现金短期债务比 (倍)	1.87	4.46	3.48	3.04
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. 部分数据与历史评级项目的评级报告披露数据存在差异, 系计算公式更新所致, 具体公式请见附件 3; 3. 母公司 2022 年 1-3 月财务报表未经审计

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
<b>盈利指标</b>	
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	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持