

信用评级公告

联合〔2023〕3088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，维持“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：

二〇二三年五月十九日

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 2023 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 2023 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：截至 2023 年 3 月底，“火炬转债”转股价为 24.51 元/股；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：2023 年 5 月 19 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	V4.0.202208
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

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
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		1
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA

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等综合竞争优势。2022 年，公司经营现金流持续净流入。截至 2022 年底，公司资产总额和所有者权益规模较上年底保持增长，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”）也关注到公司电容器市场竞争激烈；2022 年，公司营业总收入与利润总额受消费类电子需求疲软的影响同比均有所下降，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。

“火炬转债”设置了转股修正条款、有条件赎回等条款，有利于促进债券持有人转股。截至 2022 年底，公司 EBITDA、经营活动现金流净额和现金类资产对待偿债券余额的保障能力很高。

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. 公司资产总额和所有者权益规模保持增长；经营现金流净流入规模大幅增长。截至 2022 年底，公司资产总额和所有者权益较上年底分别增长 8.66% 和 13.35%。2022 年，公司经营现金流净流入 9.26 亿元，同比增长 55.75%。

2. 债务负担较轻，现金类资产对债务覆盖能力较强。截至 2022 年底，公司全部债务 13.66 亿元，现金类资产为 16.58 亿元，约为全部债务的 1.21 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

分析师：崔濛骁 杨恒
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

5G、汽车电子等民用领域的大规模应用，若公司的民用电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。**2021年和2022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93.97%和88.51%，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一定占用。**截至2022年底，公司应收账款和存货规模较大，对公司资金形成一定占用。

4. **2022年以来，公司营业总收入和利润总额规模受市场需求疲软等因素影响而有所下降。**2022年，受外部客观环境因素干扰及消费类电子市场疲软影响，下游市场需求规模及其增长速度有所下降，公司营业总收入和利润总额分别同比下降24.83%和17.14%；贸易业务收入规模同比下降36.77%。2023年1—3月，公司营业总收入和利润总额分别同比下降23.90%和36.10%。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产（亿元）	15.04	16.88	16.58	13.61
资产总额（亿元）	59.34	69.40	75.42	75.00
所有者权益（亿元）	40.24	48.22	54.65	55.87
短期债务（亿元）	6.07	8.74	6.26	4.91
长期债务（亿元）	4.25	4.97	7.40	7.60
全部债务（亿元）	10.32	13.70	13.66	12.51
营业总收入（亿元）	36.56	47.34	35.59	6.42
利润总额（亿元）	7.64	11.75	9.73	1.49
EBITDA（亿元）	8.87	13.40	11.84	--
经营性净现金流（亿元）	0.25	5.94	9.26	4.29
营业利润率（%）	31.35	34.92	41.61	40.47
净资产收益率（%）	15.67	20.26	15.11	--
资产负债率（%）	32.19	30.53	27.53	25.51
全部债务资本化比率（%）	20.41	22.13	20.00	18.29
流动比率（%）	292.14	305.89	417.44	482.81
经营现金流动负债比（%）	1.78	39.18	81.95	--
现金短期债务比（倍）	2.48	1.93	2.65	2.77
EBITDA利息倍数（倍）	23.80	32.25	21.94	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.16	1.02	1.15	--
公司本部（母公司）				
项目	2020年	2021年	2022年	
资产总额（亿元）	40.71	47.03	51.73	
所有者权益（亿元）	32.20	37.34	41.64	
全部债务（亿元）	5.88	6.84	6.10	
营业总收入（亿元）	9.54	13.61	12.55	
利润总额（亿元）	4.99	8.00	7.55	

资产负债率（%）	20.91	20.60	19.51
全部债务资本化比率（%）	15.44	15.47	12.79
流动比率（%）	442.36	429.23	434.05
经营现金流流动负债比（%）	44.88	88.19	81.91

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，具体公式详见附件3

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

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	2022/05/20	宁立杰、孙菁	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	阅读全文
火炬转债	AA	AA	稳定	2019/10/31	王进取、罗妍	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；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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 2023 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 日由蔡明通等自然人发起设立的股份公司，设立时注册资本为 4520.00 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 12480.00 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，公司股票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 16640.00 万元。后经增发、资本公积转增股本以及公司发行可转换公司债券转股等，截至 2023 年 3 月底，公司股本为 45929.65 万元，注册资本为 45929.40 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 2022 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 2023 年 3 月底，蔡明通、蔡劲军父子所持公司股份均无质押。

2022 年，公司经营范围未发生变化，主营业务仍为研究、开发、制造、检测、销售各类型高科技新型电子元器件、陶瓷粉料、特种纤维及高功能化工产品等。截至 2022 年底，公司合并范围内拥有 22 家子公司，较上年底新增 2 家子公司。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 75.42 亿元，所有者权益 54.65 亿元（含少数股东权益 1.84 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 35.59 亿元，利润总额 9.73 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 75.00 亿元，所有者权益 55.87 亿元（含少数股东权益 1.85 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.42 亿元，利润总额 1.49 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：蔡劲军。

三、债券概况及募集资金使用情况

1. 债券概况

截至 2023 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。跟踪期内，“火炬转债”在付息日正常付息。截至 2023 年 3 月底，“火炬转债”转股价为 24.51 元/股。2023 年 5 月 16 日，因公司进行 2022 年度的权益分派，“火炬转债”转股价调整为 24.16 元/股。

表 1 截至 2023 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：公司公告，联合资信整理

公司发行“火炬转债”，实际募集资金净额为 5.91 亿元。其中，公司承诺在“小体积薄介质陶瓷电容器高技术产业化项目”使用募集资金总额为 4.47 亿元，截至 2022 年底累计投入 2.20 亿元；剩余 1.44 亿元募集资金用途为补充流动资金。截至 2022 年底，公司尚有 1.00 亿元作为临时补充流动资金。

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022年，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力度，及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，着力稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间。

经初步核算，2022年全年国内生产总值121.02万亿元，不变价同比增长3.00%。分季度

来看，一季度GDP稳定增长；二季度GDP同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至3.90%；四季度经济同比增速再次回落至2.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。2022年，第一产业增加值同比增长4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长3.80%、2.30%，较2021年两年平均增速¹（分别为5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受需求端拖累，工业、服务业活动放缓所致。

表2 2018-2022年中国主要经济数据

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
GDP总额(万亿元)	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP增速(%)	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速(%)	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速(%)	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速(%)	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速(%)	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速(%)	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速(%)	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速(%)	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速(%)	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI涨幅(%)	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI涨幅(%)	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速(%)	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速(%)	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速(%)	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率(%)	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速(%)	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；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：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。消费方面，2022年，社会消费品零售总额43.97万亿元，同比下降0.20%，消费需求特别是餐饮等聚集型服务消费需求回落明显。投资方面，2022年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21万亿元，同比增长5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022

年，中国货物贸易进出口总值6.31万亿美元。其中，出口金额3.59万亿美元，同比增长7.00%；进口金额2.72万亿美元，同比增长1.10%；贸易顺差达到8776.03亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海外需求收缩叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。2022年，全国居民消费价格指数(CPI)上涨2.00%，涨幅比上年扩大1.10个百分点。

¹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。

其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心 CPI 走势平稳。2022 年，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）上涨 4.10%，涨幅比上年回落 4.00 个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。2022 年，全国新增社融规模 32.01 万亿元，同比多增 6689 亿元；2022 年末社融规模存量为 344.21 万亿元，同比增长 9.60%，增速比上年同期下降 0.70 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增 1074 亿元和 9746 亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增 5275 亿元、少减 1.41 万亿元和少减 1505 亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。2022 年，全国一般公共预算收入 20.37 万亿元，同比增长 0.60%，扣除留抵退税因素后增长 9.10%。2022 年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约 4.20 万亿元。支出方面，2022 年全国一般公共预算支出 26.06 万亿元，同比增长 6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022 年，全国一般公共预算收支缺口为 5.69 万亿元，较上年（3.90 万亿元）显著扩大，是除 2020 年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。2022 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.58%，高于上年 0.46 个百分点，受经济下行影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就

业面临较大挑战。2022 年，全国居民人均可支配收入 3.69 万元，实际同比增长 2.90%，较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023 年宏观政策的总基调是稳中求进，做好“六个统筹”，提振发展信心。2022 年 12 月，中央经济工作会议指出 2023 年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023 年，世界经济滞胀风险上升，中国经济增长将更多依赖内需。2022 年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023 年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，2023 年，世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下，2023 年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力，内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

五、行业分析

近年来，中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的广泛应用及国产化

替代趋势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，产品毛利率水平较低；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。

近年来，中国电容器市场发展迅速。根据中国电子元件行业协会数据，2017—2021年，全球片式多层陶瓷电容器市场规模从752亿元增长至1147亿元，复合增长率达到11%；中国片式多层陶瓷电容器市场规模从310亿元增长至484亿元，复合增长率达到12%。

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，中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，目前国内山东国瓷功能材料股份有限公司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钽、银等材料，金属钽属于稀有贵金属，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钽的用量也大幅增加，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）取代钽、银作为内电极材料，以降低生产成本。

下游需求方面，片式多层陶瓷电容器下游需求持续增长。其中，消费电子领域、汽车电子领域、通信领域增长较快。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之一，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。通信领域，随着数字经济的发展及政策利好，基础设施数字化、智能化改造及5G商用部署和规模应用进程持续深化，国内5G基站有望加速建设，并进一步拉动对通信设备和传输载体的需求。截至2022年底，中国5G基站总数达231.2万站，每万人拥有5G基站数达到16.4个，比上年底提高6.3个。国产替代方面，根据华经产业研究院数据显示，2021年，中国片式多层陶瓷电容器进口量为3.45万亿颗，同比增长12%；出口量为2.02万亿颗，同比增长23.9%。随着中美贸易摩擦加剧、国际局势日趋复杂多变，实现关键技术国产替代是大势所趋。

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，毛利率水平较低。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，国内民用市场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2022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。

作为国家高新技术产业化示范工程，公司在2022年中国电子元件行业骨干企业榜单（原中国电子元件百强企业）位列31位，至2022年已连续11年进入该榜单。公司自产电子元器件产品涉及到多种质量等级，下游广泛应用于航空、航天、船舶及通讯、电力、轨道交通、新能源、5G 通信、光通信、医疗、电子汽车、物联网等领域。

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。截至2022年底，公司共计拥有359项专利。其中发明专利72项、实用新型专利268项、外观设计专利19项，正在申报的专利178项，其中发明专利132项。2022年，公司研发投入1.07亿元，占营业总收入的3.01%。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

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2023年4月3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。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

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

2022年，公司董事会、监事会进行换届；公司对部分管理制度进行修订，管理运作连续正常。

2022年12月，公司召开2022年第三次临时股东大会对董事会、监事会进行换届选举。选举后，第六届董事会第一次会议审议通过了选

举蔡劲军先生为公司董事长和总经理，陈世宗先生为董事会秘书，陈培阳先生、吴俊苗先生和王强先生为公司副总经理，张子山先生为总工程师，周焕椿先生为财务总监等议案。

2022年，公司董事会、监事会和高级管理人员团队因正常换届有一定变动。公司根据相关法律法规和规范性文件要求修订了《关联交易管理制度》《对外投资管理制度》《对外担保管理制度》等制度。整体上，公司管理运作仍属稳定。

公司董事长兼总经理蔡劲军先生，1978年生，EMBA，泉州市鲤城区第八届政协委员，第十二届福建省工商联副主席。曾获“2010年福建省五一劳动奖章”称号、福建省第十七届优秀企业家称号、福建省优秀民营企业家称号、福建省非公有制经济优秀建设者、泉州市高层次人才。历任泉州市火炬电子元件厂（公司前身）副总经理，公司副总经理。现任公司董事长、总经理，兼任福建毫米电子有限公司执行董事兼总经理、福建立亚特陶有限公司（以下简称“立亚特陶”）董事长、福建立亚新材有限公司（以下简称“立亚新材”）执行董事兼总经理、福建立亚化学有限公司（以下简称“立亚化学”）执行董事兼总经理、苏州雷度电子有限公司执行董事、上海火炬电子科技集团有限公司（以下简称“上海火炬”）执行董事等职。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，在宏观经济波动的背景下，受消费类电子需求疲软的影响，公司贸易业务规模大幅下降，带动营业总收入及利润总额均发生不同幅度下降；因较低毛利率的贸易业务收入占比下降及公司调整产品结构等影响，主营业务综合毛利率有所上升。

2022年，公司仍主要从事电容器和陶瓷新材料的研发、生产和销售业务及国际贸易业务。具体来看，公司自产元器件业务主要包括陶瓷电容器、钽电容器、微波无源元器件、薄膜集成产品和电阻器等产品；自产新材料业务主要包

括 CASAS-300 高性能特种陶瓷材料等系列产品 and 固态聚碳硅烷、液态聚碳硅烷等系列产品。2022 年，在宏观经济波动的背景下，受消费类电子需求疲软的影响，公司实现营业总收入 35.59 亿元，同比下降 24.83%；实现利润总额 9.73 亿元，同比下降 17.14%。

具体来看，2022 年，公司自产元器件收入较上年下降 3.09%，主要系下游市场需求下降所致；公司自产新材料收入较上年增长 53.03%，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下降 36.77%，主要系消费类电子市场需求疲软，下游客户优先消化库存，整体订单需求放缓

所致。

从毛利率来看，2022 年，公司自产元器件毛利率较上年上升 0.86 个百分点，变动不大；公司自产新材料毛利率较上年下降 3.44 个百分点，主要系产品结构变化所致；公司贸易业务毛利率较上年上升 0.08 个百分点。受较低毛利率的贸易业务收入占比下降影响，公司主营业务毛利率为 42.34%，较上年上升 7.22 个百分点。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.42 亿元，同比下降 23.90%；实现利润总额 1.49 亿元，同比下降 36.10%，主要系消费电子等下游市场需求尚未恢复所致。

表 3 2020 年—2022 年公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 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	10.65	29.70	70.53	15.23	32.75	78.02	14.76	42.02	78.88
自产新材料	0.49	1.37	70.53	0.66	1.42	74.44	1.01	2.88	71.00
贸易业务	24.72	68.93	13.95	30.62	65.84	12.92	19.36	55.11	13.00
合计	35.86	100.00	31.53	46.51	100.00	35.12	35.13	100.00	42.34

资料来源：公司提供

2. 自产元器件业务

(1) 原材料采购

2022 年，公司主要原材料采购种类、采购模式、结算方式均未发生重大变化；公司通过集中采购降低采购成本，采购集中度仍较高。

2022 年，公司自产元器件成本结构较上年无重大变化，为直接材料（占 65.74%）、直接人工（占 11.89%）和制造费用（占 22.37%）。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。公司通常根据贵金属行情择优下单和策略备货。

采购模式方面，公司一般选取几家规模大的知名原材料供应厂商。对于主要原材料电容器芯片来说，仍分为境内和境外两种渠道进行采购，主要通过采购部门和子公司火炬国际进行采购。

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，主要通过现金电汇进行结算。

从采购集中度来看，2022 年，公司自产元器件业务前五大供应商采购额为 0.94 亿元，较上年下降 13.76%，占当年自产业务采购总额的 41.15%，较上年下降 1.87 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

2022 年，公司自产元器件业务生产模式、销售模式、定价模式均未发生重大变化，受下游订单变动影响，陶瓷电容器销量有所增加，销售收入有所下降，产销率波动较大；公司对主要客户较为依赖。

2022年，公司自产元器件业务主要产品生产仍采用计划生产和订单生产相结合的模式。

产能方面，公司产线可生产多种规格产品，不同规格产品计算出产能差距较大，不同年度产能利用率可比性较小。产量方面，2022年，公司考虑到市场情况，优先消耗库存，陶瓷电容器和钽电容器产量较上年均有所下降。

销售方面，2022年，公司陶瓷电容器销量较上年增长4.07%，产销率较上年上升46.52个百分点，实现收入较上年下降6.77%，主要系元器件行业竞争激烈，部分规格产品销售单价同比有所下降所致。2022年，公司钽电容器销量较上年下降65.91%，实现收入较上年下降22.22%，主要系高附加值的钽电容器销量占比提高所致。

表4 公司本部自产元器件产销情况

销售产品		2020年	2021年	2022年
陶瓷电容器	产量(亿只)	33.32	29.98	20.25
	销量(亿只)	24.85	25.78	26.83
	库存量(亿只)	11.10	15.24	8.50
	产销率(%)	74.59	86.01	132.53
	销售收入(亿元)	8.71	12.56	11.71
钽电容器	产量(亿只)	0.40	0.44	0.14
	销量(亿只)	0.54	0.44	0.15
	库存量(亿只)	0.20	0.20	0.19
	产销率(%)	134.81	100.56	107.48
	销售收入(亿元)	0.51	0.63	0.49

注：产销率为以“只”为单位计算
资料来源：公司年报

2022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。特种元器件产品账期通常较长，与其所应用项目的研发周期相关。

从客户集中度来看，2021年和2022年，公司自产元器件业务前五大客户销售额分别为3.77亿元和8.93亿元，占当年自产业务销售收入比例分别为23.75%和56.62%，主要系2022年客户合并口径变化所致。

3. 贸易业务

2022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。公司贸易业务经营模式成熟，收入规模较大，对公司收入和利润形成良好的补充，但受下游需求疲软影响，2022年贸易业务收入规模有所下降。

2022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。2022年，火炬集团控股有限公司的子公司雷度国际有限公司收购了Maxmega Electronics PTE LTD 73.91%的股权，以拓展东盟市场。公司贸易业务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。

2021年和2022年，公司贸易业务前五大供应商采购额分别为25.99亿元和14.81亿元，占当年贸易业务采购总额比例分别为93.97%和88.51%，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等国际大厂的产品为主。

2022年，公司贸易业务收入较上年下降36.77%，毛利率较上年上升0.08个百分点。2021—2022年，公司贸易业务前五大客户销售额分别为20.06亿元和10.09亿元，占当年贸易业务销售收入比例分别为65.51%和52.10%，对主要客户仍存在一定的依赖风险。

4. 自产新材料业务

2022年,公司自产新材料业务主要包括CASAS-300高性能特种陶瓷材料和固态聚碳硅烷、液态聚碳硅烷等产品,逐步构建稳定的订单来源。参与设立了产业基金以投资陶瓷基复合材料的相关产业链标的。

公司自产新材料业务主要由子公司立亚新材实施,主营产品为CASAS-300高性能特种陶瓷材料。立亚化学为立亚新材的原材料供应基地,主营产品为固态聚碳硅烷、液态聚碳硅烷等高性能陶瓷材料。2022年,立亚新材实现营业收入7816.61万元,同比下降36.19%,实现净利润2062.05万元,同比下降49.77%。2022年,立亚化学实现营业收入7890.34万元,同比增长54.50%,实现净利润1819.06万元,同比增长286.92%。公司自产新材料业务逐步构建稳定的订单来源,立亚系公司的营业总收入和利润总额规模或将有所增长。

2022年,公司及立亚新材各认缴出资5000.00万元,参与设立了福建泉州华兴新材料产业投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“产业基金”),以投资陶瓷基复合材料的相关产业链标的。截至2022年底,产业基金已完成对成都成维精密机械制造有限公司的增资,金额为1800万元。

5. 经营效率

2022年,公司经营效率有所下降。

2022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同比分别下降至1.49次、1.73次和0.49次,主要系贸易业务规模有所下降所致。与其他从事陶瓷电容器的上市公司相比,

2022年,公司整体经营效率处于行业中等水平。

表5 2022年同行业公司经营效率对比情况

(单位:次)

企业简称	存货周转次数	应收账款周转次数	总资产周转次数
鸿远电子	2.27	2.08	0.52
宏达电子	0.74	2.15	0.40
江海股份	3.32	3.50	0.74
风华高科	4.20	4.59	0.29
火炬电子	1.73	2.24	0.49

注:为了便于对比,上表公司相关数据来自Wind
数据来源:Wind

6. 在建项目

截至2022年底,公司在建项目仍具有一定规模,考虑到小体积薄介质层陶瓷电容器高技术产业化项目为可转债募投项目,公司资金支出压力不大。

截至2022年底,公司在建工程主要为紫华园厂区、可转换债券募投项目、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,紫华园厂区将主要生产电子元器件,建设为集自动化物流、智能制造车间、半自动化向全自动化推进的厂区;可转换债券募投项目完工部分开始转入固定资产;立亚特陶二期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立亚化学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。

截至2022年底,公司主要在建工程尚需投资4.49亿元,考虑到小体积薄介质层陶瓷电容器高技术产业化项目为可转债募投项目,公司资金支出压力不大。

表6 截至2022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(%)	已投资金额(亿元)	后续投资金额(亿元)	资金来源
紫华园厂区(一期)	3.86	36.03	1.43	2.43	自有资金
立亚特陶二期厂房建设	0.78	71.97	0.56	0.22	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	58.69	2.64	1.83	募投资金、自有资金
特种陶瓷材料先驱体产业化项目二期	0.40	98.00	0.39	0.01	自有资金
合计	9.51	--	5.02	4.49	--

资料来源:公司年报

7. 未来发展

公司发展战略明确，符合自身发展需要。

公司将继续依托福建和广东生产智造基地，实施“元器件、新材料和国际贸易”的战略布局。

元器件板块方面，公司将巩固在航空、航天、船舶等特种领域的相对优势市场地位，扩展新兴应用领域；围绕电子元器件产业链，继续推进原材料、设备用料国产化替代；推动成都科创中心组件、模块等定制化产品开发及产业化落地；发挥上海火炬集团化、国际化和人才输出、品牌输出、产业链整合等职能；完成紫华园区建设，推进智能制造转型升级、数字化的应用场景。

新材料板块方面，公司计划加快推进多款型号的定型应用，并遵循自身产品特性和战略规划拓展下游客户，以工艺升级改进优化下游应用。

国际贸易业务板块方面，公司将扩充新产品线，优化仓储智能化，通过雷度系、香港、日本及新加坡公司，辐射国内主要城市，拓展东南亚市场，提升品牌影响力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022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2023年一季度财务报表未经审计。

2022年，公司合并范围新增2家子公司。截至2022年底，公司合并范围内拥有22家子公司，财务数据可比性较强。

截至2022年底，公司合并资产总额75.42亿元，所有者权益54.65亿元(含少数股东权益1.84亿元)。2022年，公司实现营业总收入35.59亿元，利润总额9.73亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额75.00亿元，所有者权益55.87亿元(含少数股东权益1.85亿元)；2023年1—3月，公司实现营业总收入6.42亿元，利润总额1.49亿元。

2. 资产质量

截至2022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。

截至2022年底，公司合并资产总额较上年年底增长8.66%，主要系固定资产增加所致。公司资产以流动资产为主，非流动资产占比同比有所上升。

表7 公司资产主要构成

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	46.40	66.85	47.15	62.52	45.67	60.90
货币资金	9.22	13.29	8.19	10.86	8.47	11.30
应收票据	6.44	9.28	6.60	8.75	4.37	5.83
应收账款	15.93	22.95	15.78	20.92	15.27	20.36
存货	11.29	16.26	12.38	16.42	13.08	17.44
非流动资产	23.01	33.15	28.27	37.48	29.33	39.10
固定资产	11.76	16.94	20.48	27.15	20.13	26.84
在建工程	3.28	4.72	2.15	2.85	2.10	2.80
无形资产	1.79	2.59	1.86	2.46	1.83	2.44
资产总额	69.40	100.00	75.42	100.00	75.00	100.00

注：各科目占比为占资产总额的比例
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

(1) 流动资产

截至2022年底，流动资产较上年年底增长1.62%，较上年年底变化不大。

截至2022年底，公司货币资金较上年年底下降11.17%，主要系公司支付现金购买大额存单所致。截至2022年底，货币资金中有0.08亿元受

限资金，受限比例为0.98%，主要为开立保函、银行承兑汇票的保证金、ETC 冻存资金。

截至2022年底，公司应收票据和应收账款账面价值较上年底变化不大；应收账款账龄以1年以内为主，账面余额占86.03%；累计计提坏账0.82亿元；应收账款前五名欠款方合计期末余额为3.84亿元，占比为23.11%，集中度较低。

截至2022年底，公司存货较上年底增长9.70%，主要系自产新材料扩产所致；存货主要由库存商品（占54.04%）、原材料（占22.18%）和在产品（占14.73%）构成，累计计提跌价准备0.95亿元，计提比例为7.11%。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产较上年底增长22.86%，主要系固定资产增加所致。

截至2022年底，公司固定资产较上年底增长74.16%，主要系部分在建工厂转入固定资产及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）交房并投入使用所致；固定资产账面价值主要由房屋及建筑物（占58.94%）和机器设备（占38.46%）构成，累计计提折旧5.37亿元；固定资产成新率77.29%，成新率尚可。

截至2022年底，公司在建工程较上年底下降34.46%，主要系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转入固定资产所致。

截至2022年底，公司无形资产较上年底增长3.51%，主要系公司收购Maxmega Electronics PTE LTD新增客户关系所致；公司无形资产账面价值主要由土地使用权（占76.98%）和专利权（占13.64%）构成，累计摊销0.67亿元。

截至2022年底，公司受限资产情况如下表所示，受限资产占资产总额比例较低。

表 8 截至 2022 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	0.08	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	0.38	0.50	已背书或贴现但尚未到期的商业票据

固定资产	7.74	10.26	银行借款、票据贴现等授信额度抵押
无形资产	0.68	0.90	银行借款、票据贴现等授信额度抵押
应收款项融资	0.77	1.02	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	0.12	0.16	银行借款、票据贴现等授信额度抵押
合计	9.77	12.95	

资料来源：公司年报

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底下降 0.55%，较上年底变化不大。公司资产结构相对均衡，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 2022 年底，公司所有者权益规模较上年底有所增加，未分配利润规模较大，权益结构稳定性一般。

截至 2022 年底，公司所有者权益 54.65 亿元，较上年底增长 13.35%，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比为 96.63%，少数股东权益占比为 3.37%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 8.71%、24.72%、0.54%和 60.30%。所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 55.87 亿元，较上年底增长 2.22%，所有者权益规模和结构较上年底变化不大。

（2）负债

截至2022年底，由于公司控制短期借款及原材料采购规模，公司负债规模有所下降，流动负债占比有所下降；债务结构整体较为均衡，债务负担处于较轻水平。

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底下降 2.01%，较上年底变化不大。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比上升较快。

截至 2022 年底，公司流动负债较上年底下降 25.54%，主要系公司偿还短期借款所致。

截至 2022 年底，公司短期借款较上年底下降 29.57%，主要系公司减少外部贷款以节约财务费用所致。

截至 2022 年底，公司应付账款较上年底下降 23.99%，主要系公司控制库存降低采购规模所致；公司应付账款主要由应付货款（占 77.96%）和应付工程款（占 14.40%）构成。

截至 2022 年底，公司非流动负债较上年底增长 57.29%，主要系公司长期借款增长所致。

截至 2022 年底，公司长期借款较上年底增长 209.07%，主要系公司新增抵押借款和信用借款所致；公司长期借款（包括一年内到期的长期借款）主要由抵押借款（占 59.20%）、信用借款（占 26.31%）和保证借款（占 14.39%）构成。

表 9 公司负债主要构成

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	15.17	71.59	11.29	54.40	9.46	49.45
短期借款	8.00	37.75	5.63	27.13	4.32	22.59
应付账款	4.76	22.48	3.62	17.44	3.63	18.95
非流动负债	6.02	28.41	9.47	45.60	9.67	50.55
长期借款	1.12	5.27	3.45	16.61	3.63	18.95
应付债券	3.67	17.34	3.80	18.32	3.83	20.04
递延收益	0.73	3.43	1.58	7.59	1.55	8.11
负债总额	21.19	100.00	20.76	100.00	19.13	100.00

注：各科目占比为占负债总额的比例
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2022 年底，公司递延收益较上年底增长 116.85%，主要系公司新增政府补助所致。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 7.86%，主要系公司偿还短期借款所致。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 年底，公司全部债务 13.66 亿元，较上年底变化不大。债务结构方面，短期债务占 45.83%，长期债务占 54.17%，结构相对均衡，其中，短期债务 6.26 亿元，较上年底下降 28.33%，主要系公司控制短期借款规模所致；长期债务 7.40 亿元，较上年底增长 48.92%，主要系公司新增长期借款所致。从债务指标来看，截至 2022 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 27.53% 和 20.00%，较上年底分别下降 3.00 个百分点和 2.13 个百分点，长期债务资本化比率为 11.92%，较上年底提高 2.58 个百分点。公司债务负担较轻。

从债务期限分布看，截至 2022 年底，公司债务主要于 1 年以内及 3~5 年偿付。考虑到公司 3~5 年待偿债务主要为火炬转债，公司集中偿付压力较低。

表 10 截至 2022 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）	6.26	1.26	5.36	0.78	13.66
占比（%）	45.83	9.22	39.24	5.71	100.00

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 12.51 亿元，较上年底下降 8.43%，主要系公司偿还短期债务所致。债务结构方面，短期债务占 39.27%，长期债务占 60.73%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2023 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率和分别较上年底分别下降 2.02 个百分点和 1.70 个百分点；长期债务资本化比率较上年底提高 0.04 个百分点。

4. 盈利能力

2022 年以来，在宏观经济波动的背景下，受消费类电子需求疲软的影响，公司营业总收入及利润水平同比均有所下降，非经常性损益对公司盈利水平影响较小，公司盈利能力有所下降。

公司营业总收入及利润总额分析详见本报告“八、经营分析”。

2022年，公司费用总额为5.23亿元，同比增长11.00%，主要系销售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31.13%、42.07%、20.45%和6.35%。其中，销售费用同比增长9.67%，主要系职工薪酬和折旧摊销费增加所致；管理费用同比增长16.92%，主要系职工薪酬和折旧摊销费所致；研发费用同比变化不大；财务费用同比增长23.75%，主要系公司长期借款增加导致利息费用增加所致。2022年，公司费用总额占营业总收入的14.69%，同比提高4.74个百分点。公司费用规模对整体利润侵蚀不大。

表 11 公司盈利能力变化情况

项目	2021年	2022年	2023年 1-3月
营业总收入（亿元）	47.34	35.59	6.42
利润总额（亿元）	11.75	9.73	1.49
营业利润率（%）	34.92	41.61	40.47
总资本收益率（%）	16.33	12.71	--
净资产收益率（%）	20.26	15.11	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2022年，公司投资收益、其他收益规模较小，对营业利润影响较小。

2022年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降3.61个百分点和5.15个百分点，主要系净利润规模有所下降所致。

2023年1-3月，公司营业总收入同比下降23.90%，利润总额同比下降36.10%，主要系下游市场需求尚未恢复所致；营业利润率同比增长0.58个百分点，同比变化不大。

5. 现金流

2022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；投资活动现金流持续净流出状态，筹资活动现金由净流入转为净流出状态。

表 12 公司现金流量情况

项目	2021年	2022年	2023年 1-3月
经营活动现金流入小计（亿元）	50.39	39.27	10.18
经营活动现金流出小计（亿元）	44.44	30.02	5.90
经营现金流量净额（亿元）	5.94	9.26	4.29
投资活动现金流入小计（亿元）	0.11	1.69	0.00

投资活动现金流出小计（亿元）	6.39	9.78	3.10
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.28	-8.09	-3.10
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-0.34	1.17	1.18
筹资活动现金流入小计（亿元）	17.71	13.44	1.25
筹资活动现金流出小计（亿元）	16.13	15.74	2.13
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.58	-2.30	-0.88
现金收入比（%）	104.47	103.88	156.92

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从经营活动来看，由于公司贸易业务规模下降，2022年，公司经营活动现金流入、流出量同比均有所下降。2022年，公司经营活动现金净流入同比增长55.75%，主要系公司控制库存采购规模下降所致。2022年，公司现金收入比同比下降0.59个百分点，获现能力仍处于较高水平。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入同比增长1488.84%，主要系公司部分理财产品到期所致；投资活动现金流出9.78亿元，同比增长53.11%，主要系公司购买理财产品、大额存单及定期存款所致。综上，2022年，公司投资活动现金持续净流出。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为1.17亿元，同比由净流出转为净流入。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入同比下降24.12%，主要系贸易业务规模缩小，公司新增短期借款同比下降所致；筹资活动现金流出同比下降2.41%，同比变化不大。2022年，公司筹资活动现金同比由净流入转为净流出。

6. 偿债指标

2022年，公司短、长期偿债指标表现良好。截至2022年底，公司未使用人民币授信充足，且具备直接融资渠道。

表 13 公司偿债指标

项目	项目	2021年	2022年
短期偿债能力	流动比率（%）	305.89	417.44
	速动比率（%）	231.47	307.81
	经营现金/流动负债（%）	39.18	81.95
	经营现金/短期债务（倍）	0.68	1.48
	现金类资产/短期债务（倍）	1.93	2.65
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	13.40	11.84
	全部债务/EBITDA（倍）	1.02	1.15
	经营现金/全部债务（倍）	0.43	0.68

	EBITDA/利息支出（倍）	32.25	21.94
	经营现金/利息支出（倍）	14.31	17.15

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率均有所提高，流动资产对流动负债的保障程度增强。截至 2022 年底，公司经营现金流动负债比率、现金类资产短期债务比同比均大幅提高。整体看，公司短期偿债能力指标表现良好。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 为同比下降 11.61%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 12.13%）和利润总额（占 82.19%）构成。2022 年，公司 EBITDA 对利息及全部债务的覆盖程度均有所下降；经营现金对利息及全部债务的保障程度均有提高。整体看，公司长期债务偿债指标表现良好。

截至 2022 年底，公司无对外担保事项。

截至 2022 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 2022 年底，公司已获人民币授信总额 24.77 亿元，其中，已使用授信额度为 10.63 亿元，未使用授信额度 14.14 亿元。公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部财务分析

公司本部主要业务为生产和销售陶瓷电容器和钽电容器等产品。截至 2022 年底，资产规模同比有所增加，资产流动性一般；债务负担很轻，所有者权益结构稳定性一般。2022 年，公司本部收入规模不大，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 2022 年底，公司本部资产总额 51.73 亿元，较上年底增长 9.99%。其中，流动资产占 46.88%；流动资产中，应收票据（占 22.79%）、应收账款（占 31.32%）和存货（占 20.83%）占比较高；非流动资产中，长期股权投资（占

67.01%）占比较高。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 3.60 亿元。资产流动性一般。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 10.09 亿元，其中，流动负债占 55.37%；全部债务 6.10 亿元，其中，长期债务占 62.71%。截至 2022 年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 19.51% 和 12.79%，债务负担较轻。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 41.64 亿元，实收资本、资本公积、未分配利润和盈余公积分别占 11.04%、31.09%、50.10% 和 7.53%。所有者权益结构稳定性一般。

2022 年，公司本部营业总收入为 12.55 亿元，利润总额为 7.55 亿元。同期，公司本部投资收益为 0.00 亿元。

2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 4.58 亿元，投资活动现金流净额 -4.62 亿元，筹资活动现金流净额 -1.53 亿元。

表 14 2022 年底/2022 年合并报表与公司本部财务数据比较（单位：亿元）

科目	合并报表	公司本部
资产总额	75.42	51.73
所有者权益	54.65	41.64
全部债务	13.66	6.10
营业总收入	35.59	12.55
利润总额	9.73	7.55
经营性净现金流	9.26	4.58

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

十、债券偿还能力分析

截至 2022 年底，公司存续债券的偿债压力较小。

截至 2022 年底，公司存续债券为“火炬转债”，待偿金额 4.18 亿元，EBITDA、经营活动现金流净额和现金类资产分别为待偿债券余额的 2.83 倍、2.22 倍和 3.97 倍。

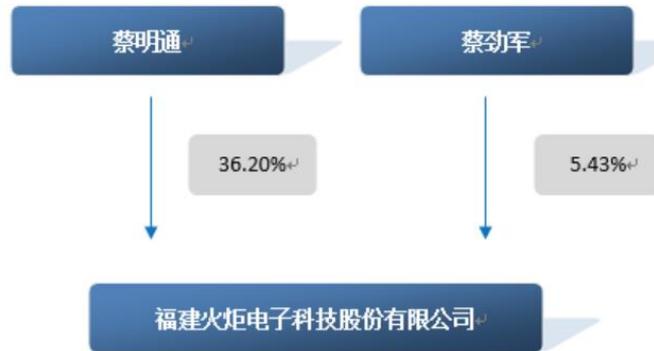
“火炬转债”设置了转股修正条款、有条件赎回等条款，有利于促进债券持有人转股。

综合以上分析，公司对“火炬转债”的偿还能力很强。

十一、结论

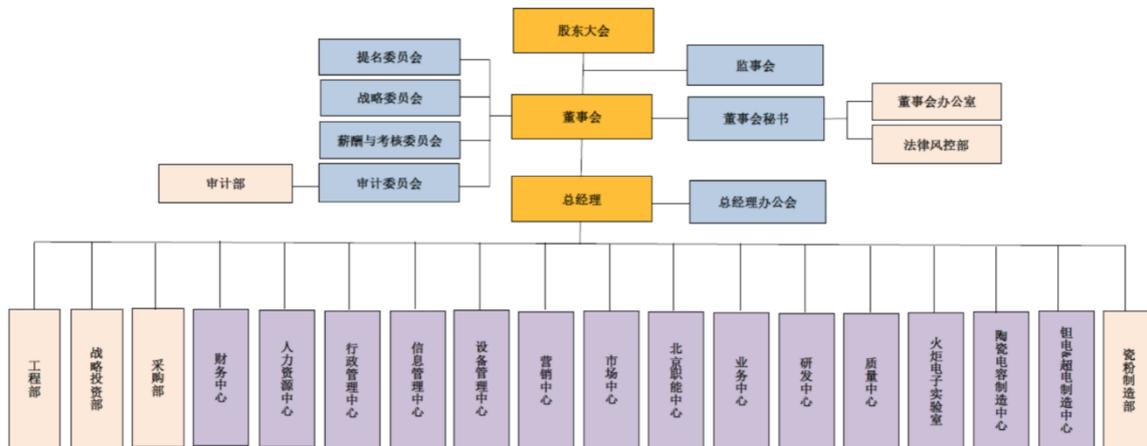
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“火炬转债”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 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 2023 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 2022 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 (%)
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	1750.00	55.00
2	苏州雷度电子有限公司	电子元器件销售	10000.00	100.00
3	深圳雷度电子有限公司	电子元器件销售	5000.00	100.00
4	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
5	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
6	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
7	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	6000.00	51.58
8	火炬国际有限公司	电子元器件销售	港币701.00	100.00

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	15.04	16.88	16.58	13.61
资产总额 (亿元)	59.34	69.40	75.42	75.00
所有者权益 (亿元)	40.24	48.22	54.65	55.87
短期债务 (亿元)	6.07	8.74	6.26	4.91
长期债务 (亿元)	4.25	4.97	7.40	7.60
全部债务 (亿元)	10.32	13.70	13.66	12.51
营业总收入 (亿元)	36.56	47.34	35.59	6.42
利润总额 (亿元)	7.64	11.75	9.73	1.49
EBITDA (亿元)	8.87	13.40	11.84	--
经营性净现金流 (亿元)	0.25	5.94	9.26	4.29
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.89	2.06	1.49	--
存货周转次数 (次)	3.00	2.93	1.73	--
总资产周转次数 (次)	0.71	0.74	0.49	--
现金收入比 (%)	90.18	104.47	103.88	156.92
营业利润率 (%)	31.35	34.92	41.61	40.47
总资本收益率 (%)	13.02	16.33	12.71	--
净资产收益率 (%)	15.67	20.26	15.11	--
长期债务资本化比率 (%)	9.55	9.34	11.92	11.97
全部债务资本化比率 (%)	20.41	22.13	20.00	18.29
资产负债率 (%)	32.19	30.53	27.53	25.51
流动比率 (%)	292.14	305.89	417.44	482.81
速动比率 (%)	225.63	231.47	307.81	344.54
经营现金流动负债比 (%)	1.78	39.18	81.95	--
现金短期债务比 (倍)	2.48	1.93	2.65	2.77
EBITDA 利息倍数 (倍)	23.80	32.25	21.94	--
全部债务/EBITDA (倍)	1.16	1.02	1.15	--

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

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	10.45	10.85	9.61
资产总额 (亿元)	40.71	47.03	51.73
所有者权益 (亿元)	32.20	37.34	41.64
短期债务 (亿元)	2.34	3.12	2.28
长期债务 (亿元)	3.54	3.71	3.83
全部债务 (亿元)	5.88	6.84	6.10
营业总收入 (亿元)	9.54	13.61	12.55
利润总额 (亿元)	4.99	8.00	7.55
EBITDA (亿元)	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	2.05	4.81	4.58
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	1.09	1.20	0.96
存货周转次数 (次)	0.92	0.79	0.51
总资产周转次数 (次)	0.27	0.31	0.25
现金收入比 (%)	82.06	92.30	96.54
营业利润率 (%)	67.67	76.59	79.84
总资本收益率 (%)	11.88	16.03	14.06
净资产收益率 (%)	13.47	18.45	15.63
长期债务资本化比率 (%)	9.90	9.05	8.42
全部债务资本化比率 (%)	15.44	15.47	12.79
资产负债率 (%)	20.91	20.60	19.51
流动比率 (%)	442.36	429.23	434.05
速动比率 (%)	366.72	353.15	343.63
经营现金流动负债比 (%)	44.88	88.19	81.91
现金短期债务比 (倍)	4.46	3.48	4.22
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

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

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	
营业总收入年复合增长率	
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%
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	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 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+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