

火炬电子 (603678)

2024 年中报点评: 稳固领先地位, 寻求新市场, 静待下游复苏

买入 (维持)

2024 年 08 月 21 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

研究助理 高正泰

执业证书: S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	3559	3504	3949	4787	5584
同比	(24.83)	(1.55)	12.70	21.24	16.64
归母净利润 (百万元)	801.45	318.38	453.22	625.08	762.04
同比	(16.15)	(60.27)	42.35	37.92	21.91
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.75	0.69	0.99	1.36	1.66
P/E (现价&最新摊薄)	13.06	32.87	23.09	16.74	13.73

事件: 公司发布 2024 年中报。2024 年上半年实现营收 14.27 亿元, 同比增长-9.58%, 实现归母净利润 1.64 亿元, 同比增长-35.24%。

投资要点

■ **行业波动, 下游需求复苏滞缓:** 公司 2024 年上半年实现营收 14.27 亿元, 同比增长-9.58%, 实现归母净利润 1.64 亿元, 同比增长-35.24%。2024 上半年, 在行业景气度波动的影响下, 公司下游市场的需求复苏进程尚显滞缓, 公司销售收入同比下降, 尤其是毛利较高的自产业务销售收入减少, 导致本期归属于上市公司股东的净利润、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润、基本每股收益、稀释每股收益、扣除非经常性损益后的基本每股收益均出现下降。

■ **集中竞价回购, 或为积极信号:** 公司于 2024 年 1 月 12 日召开第六届董事会第十次会议, 全票审议通过《关于回购公司股份的预案》, 同意以自有资金回购公司部分股份, 回购资金总额不低于 1,500 万元、不超过 2,500 万元, 回购价格不超过 35 元/股。2024 年 1 月 17 日, 公司以集中竞价交易方式首次回购公司股份 255,578 股, 占公司总股本的比例为 0.06%, 已支付的资金总额为人民币 5,999,678.74 元 (不含交易手续费)。本次公司股票回购, 一定程度说明其财务状况良好, 拥有足够的现金流和资金储备。这表明公司可能具备扩大经营、进行研发投资或偿还债务的能力。此外, 回购行为还能减少股东权益, 提高公司的杠杆比率, 从而提高股东权益收益率。

■ **电子元件地位稳定, 积极拓展新市场:** 公司利润主要来源于元器件板块, 该板块进入配套市场门槛较高, 竞争格局较为稳定。公司已连续 12 年荣登中国电子元件行业骨干企业榜单, 在技术、产品、客户方面均具备优势地位。随着下游需求逐步恢复, 将对该板块业务带来积极影响。贸易板块供应链管理体系成熟, 与国内外众多知名厂商建立了长期稳定的战略合作关系, 并依托中国香港、新加坡等公司持续引入优质产品线, 拓展东南亚市场, 提升市场份额及品牌影响力。新材料业务汇聚前沿材料技术的研发与创新, 先行优势显著, 具备完整的产业链生产能力。在政策驱动及下游产业链高效协同的推动下, 将带动公司盈利能力提升。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司业绩承压, 但随着“十四五”中期调整完成和国防军工补偿式发展, 预计国防需求释放强大拉力, 下游军工订单持续放量, 带动企业元器件业务收入增长。同时, 新材料板块随着国内下游应用拼图的补全拓展, 将带动公司业绩进一步增长。我们基本维持先前的预测, 预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 4.53/6.25/7.62 亿元, 对应 PE 分别为 23/17/14 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 下游市场需求变动风险; 2) 市场竞争风险; 3) 经营规模扩大导致的管理风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	22.83
一年最低/最高价	16.30/35.46
市净率(倍)	1.93
流通 A 股市值(百万元)	10,463.90
总市值(百万元)	10,463.90

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.83
资产负债率(%,LF)	24.31
总股本(百万股)	458.34
流通 A 股(百万股)	458.34

相关研究

《火炬电子(603678): 特种元器件乘风破浪蓬勃发展, 航空新材料打造第二曲线》

2024-06-17

《火炬电子(603678): 2020 年净利润预增 55%-65%, 有望持续受益军工高景气》

2021-01-13

火炬电子三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4,735	4,988	5,480	6,258	营业总收入	3,504	3,949	4,787	5,584
货币资金及交易性金融资产	1,150	549	748	749	营业成本(含金融类)	2,432	2,738	3,190	3,648
经营性应收款项	2,153	2,861	2,889	3,542	税金及附加	25	29	34	41
存货	1,306	1,432	1,669	1,777	销售费用	179	178	227	279
合同资产	0	0	0	0	管理费用	275	296	383	447
其他流动资产	127	147	174	191	研发费用	145	178	239	307
非流动资产	3,184	3,322	3,457	3,536	财务费用	37	26	29	23
长期股权投资	23	32	40	48	加:其他收益	39	46	55	65
固定资产及使用权资产	2,065	2,177	2,230	2,226	投资净收益	(4)	(3)	(5)	(5)
在建工程	343	275	231	204	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	266	300	352	394	减值损失	(83)	(20)	(20)	(20)
商誉	132	188	266	332	资产处置收益	1	0	1	1
长期待摊费用	43	43	43	43	营业利润	364	528	715	880
其他非流动资产	312	306	296	288	营业外净收支	(6)	1	1	2
资产总计	7,920	8,310	8,937	9,794	利润总额	358	530	717	882
流动负债	1,248	1,240	1,244	1,338	减:所得税	45	73	94	119
短期借款及一年内到期的非流动负债	640	521	462	374	净利润	313	456	622	763
经营性应付款项	490	562	611	760	减:少数股东损益	(5)	3	(3)	1
合同负债	7	9	10	11	归属母公司净利润	318	453	625	762
其他流动负债	112	148	161	193	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.69	0.99	1.36	1.66
非流动负债	1,003	1,003	1,003	1,003	EBIT	404	576	768	926
长期借款	426	426	426	426	EBITDA	616	847	1,078	1,281
应付债券	392	392	392	392	毛利率(%)	30.58	30.67	33.37	34.66
租赁负债	13	13	13	13	归母净利率(%)	9.09	11.48	13.06	13.65
其他非流动负债	173	173	173	173	收入增长率(%)	(1.55)	12.70	21.24	16.64
负债合计	2,251	2,243	2,247	2,341	归母净利润增长率(%)	(60.27)	42.35	37.92	21.91
归属母公司股东权益	5,416	5,812	6,437	7,199					
少数股东权益	253	256	253	254					
所有者权益合计	5,668	6,068	6,690	7,453					
负债和股东权益	7,920	8,310	8,937	9,794					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	867	42	760	576	每股净资产(元)	11.66	12.54	13.90	15.56
投资活动现金流	(574)	(399)	(427)	(405)	最新发行在外股份(百万股)	458	458	458	458
筹资活动现金流	(123)	(214)	(94)	(120)	ROIC(%)	5.07	6.83	8.66	9.63
现金净增加额	175	(571)	239	51	ROE-摊薄(%)	5.88	7.80	9.71	10.59
折旧和摊销	212	270	310	355	资产负债率(%)	28.43	26.99	25.14	23.90
资本开支	(354)	(416)	(460)	(444)	P/E(现价&最新股本摊薄)	32.87	23.09	16.74	13.73
营运资本变动	247	(745)	(229)	(594)	P/B(现价)	1.96	1.82	1.64	1.47

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>