

火炬电子（603678.SH）：行业景气度逐步改善，三大业务持续向好

——公司 2025 半年报业绩点评

2025 年 8 月 30 日

推荐/维持

火炬电子

公司报告

事件：

2025 年 8 月 23 日，火炬电子发布 2025 年半年度报告，报告期内，实现营业收入 17.72 亿元，同比增长 24.20%；归母净利润为 2.61 亿元，同比增长 59.04%。

点评：

公司 2025 上半年度业绩表现亮眼，盈利能力显著提升。公司 2025 年上半年实现营收 17.72 亿元，同比增长 24.20%，归母净利润 2.61 亿元，同比增长 59.04%。1）元器件板块实现销售收入 6.92 亿元，同比增长 27.62%，其中主动元器件实现营收 0.84 亿元，同比增长 9.50%，毛利率为 7.57%，同比下降 0.73pct；被动元器件收入 6.08 亿元，同比增长 30.6%，毛利率为 68.68%，同比增长 1.18pct。主要是由于行业景气度逐步改善，市场需求稳步增长。新产品中高电压大容量微波芯片电容器等订单同比翻番，主动元器件业务实现晶圆销售量突破历史峰值。2）新材料板块业务体量及盈利能力增长显著，实现销售收入 1.33 亿元，同比增长 101.88%，毛利率为 57.28%，同比增长 2.74pct，主要是由于客户需求持续上涨以及企业管理的持续优化。3）国际贸易板块，实现销售收入 9.41 亿元，同比增长 15.86%，毛利率为 13.72%，同比增长 0.22pct，主要系公司抓住国产化替代契机，开拓新能源汽车、工业自动化等新兴市场，拓展业务增长空间。

收购融科智控，以产业协同之势开启智慧能源新篇章。5 月 13 日，上海火炬电子科技集团与安徽融科智控科技有限公司（简称“融科智控”）签署股权收购协议。标志着火炬集团正式切入新能源热管理赛道，将以产业链纵向协同及技术跨界融合，助力能源利用效率提升，推进集团智慧能源生态矩阵构建。

2029 年全球 MLCC 市场规模有望达到 1,326 亿元。根据中国电子元件行业协会相关报告显示，2024 年全球消费品需求相较于上年度有所回升，家用电器增长态势较好；人工智能的发展带动了服务器与智能手机、个人计算机等消费性电子的需求增长；汽车产量虽然整体下降，但随着新能源汽车逐步渗透，其搭载更多 MLCC 产品，再叠加燃油汽车智能化、网联化给 MLCC 带来更广泛的应用空间，全球汽车电子用 MLCC 的需求量和市场规模都实现较高的增速。综上，2024 年全球 MLCC 市场规模约为 1,006 亿元，同比增长 5.0%。预计 2025 年全球 MLCC 市场规模约为 1,050 亿元，同比增长约 4.4%。到 2029 年，全球 MLCC 市场规模将达到 1,326 亿元，2024-2029 年复合增长率为 5.7%。公司自产核心产品多层片式陶瓷电容器（MLCC）是用量最大的电子元件品种之一，业绩有望迎来逐步放量。

公司盈利预测及投资评级：公司是我国军用 MLCC 核心供应商，行业景气度逐步改善，三大业务持续向好，预计 2025-2027 年公司 EPS 分别为 1.09 元，1.36 元和 1.81 元，维持“推荐”评级。

风险提示：（1）下游需求不及预期；（2）市场竞争加剧风险；（3）技术迭代风险

公司简介：

福建火炬电子科技股份有限公司主营业务是电子元器件、新材料及相关产品的研发、生产、销售、检测及服务业务，围绕“元器件、新材料、国际贸易”三大战略板块布局。公司依托二十余年的专业经验，拥有多项具有知识产权的核心技术，是国家高新技术企业，福建省“十一五”规划电子元器件发展支柱产业，福建省第二批创新型试点企业。火炬牌多层陶瓷电容器曾荣获国家重点新产品奖，高可靠多层陶瓷电容器曾荣获国家级火炬计划科技项目，福建省新产品奖，福建省科技进步奖等荣誉称号，“火炬”牌注册商标被评为“福建省企业知名字号”等，品牌影响力显著。贸易业务汇聚全球多家知名厂商的有力支持和配合，形成自身较强的竞争优势，在业内赢得了良好的口碑。

资料来源：公司公告、同花顺

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

资料来源：公司公告、同花顺

发债及交叉持股介绍：

无

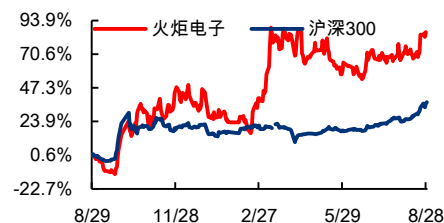
资料来源：公司公告、同花顺

交易数据

52 周股价区间（元）	41.5-19.23
总市值（亿元）	193.7
流通市值（亿元）	193.7
总股本/流通 A 股（万股）	47,557/47,557
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	3.52

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘航

021-25102913

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522060001

研究助理：李科融

021-65462501

likr-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480124050020

财务指标预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	3,503.59	2,801.50	3,780.16	4,653.03	5,628.19
增长率 (%)	-1.55%	-20.04%	34.93%	23.09%	20.96%
归母净利润 (百万元)	318.38	194.52	516.76	646.27	860.78
增长率 (%)	-60.27%	-38.90%	165.66%	25.06%	33.19%
净资产收益率 (%)	5.88%	3.55%	8.61%	9.72%	11.46%
每股收益(元)	0.67	0.41	1.09	1.36	1.81
PE	60.49	99.02	37.27	29.80	22.38
PB	3.60	3.55	3.24	2.93	2.59

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产合计	4,735.3	4,465.87	5,082.55	6,104.92	7,359.47	营业收入	3,503.59	2,801.50	3,780.16	4,653.03	5,628.19
货币资金	998.87	969.85	875.57	945.60	1,196.94	营业成本	11	1,926.60	2,514.28	3,073.71	3,598.60
应收账款	2,127.6	1,895.36	2,473.26	3,044.36	3,682.38	营业税金及附加	24.52	25.11	29.96	36.88	44.61
其他应收款	99.18	112.80	119.69	147.33	178.20	营业费用	178.73	171.47	177.67	223.35	298.29
预付款项	24.98	15.96	23.38	28.78	34.81	管理费用	275.04	311.19	283.51	348.98	422.11
存货	1,305.7	1,309.57	1,525.78	1,865.26	2,183.78	财务费用	37.20	26.57	41.87	35.69	35.12
其他流动资产	178.99	162.34	64.88	73.61	83.36	研发费用	144.88	112.15	136.09	167.51	196.99
非流动资产合计	3,184.3	3,241.60	2,984.11	2,778.81	2,539.15	资产减值损失	-64.56	-58.09	-56.70	-55.84	-73.17
长期股权投资	23.15	16.35	14.15	11.95	9.75	公允价值变动收	0.66	-0.63	0.00	0.00	0.00
固定资产	2,064.6	2,429.65	2,275.31	2,039.18	1,803.49	投资净收益	-4.29	3.96	-0.27	-0.27	-0.27
无形资产	266.22	242.70	305.58	402.80	280.43	加：其他收益	38.80	47.51	43.48	43.48	43.48
其他非流动资产	443.84	411.53	329.56	270.74	263.91	营业利润	364.44	213.64	568.97	736.67	981.18
资产总计	7,919.6	7,707.48	8,066.65	8,883.73	9,898.62	营业外收入	0.07	1.61	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1,248.3	997.81	856.30	1,047.21	1,228.10	营业外支出	6.34	4.62	0.00	0.00	0.00
短期借款	563.42	286.01	0.00	0.00	0.00	利润总额	358.17	210.63	568.97	736.67	981.18
应付账款	490.01	459.97	600.28	733.84	859.16	所得税	44.70	35.38	68.28	110.50	147.18
预收款项	0.04	0.10	0.09	0.11	0.13	净利润	313.47	175.24	500.69	626.17	834.00
一年到期非流动	194.94	251.83	256.02	313.37	368.94	少数股东损益	-4.91	-19.28	-16.07	-20.10	-26.77
非流动负债合计	1,002.9	992.50	992.50	992.50	992.50	归属母公司净利	318.38	194.52	516.76	646.27	860.78
长期借款	830.32	801.52	801.52	801.52	801.52	主要财务比率					
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
负债合计	2,251.3	1,990.31	1,848.80	2,039.71	2,220.60	成长能力					
少数股东权益	252.64	231.04	214.96	194.86	168.09	营业收入增长	-1.55%	-20.04%	34.93%	23.09%	20.96%
实收资本（或股	458.90	458.34	458.34	458.34	458.34	营业利润增长	-62.63%	-41.38%	166.32%	29.47%	33.19%
资本公积	1,298.4	1,263.09	1,263.09	1,263.09	1,263.09	归母净利润增速	-60.27%	-38.90%	165.66%	25.06%	33.19%
未分配利润	3,658.3	3,764.70	4,281.46	4,927.73	5,788.50	获利能力					
归属母公司股东权益	5,415.7	5,486.13	6,002.89	6,649.16	7,509.94	毛利率(%)	30.58%	31.23%	33.49%	33.94%	36.06%
负债和所有者权	7,919.6	7,707.48	8,066.65	8,883.73	9,898.62	净利率(%)	8.95%	6.26%	13.25%	13.46%	14.82%
现金流量表						总资产净利润	4.02%	2.52%	6.41%	7.27%	8.70%
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	ROE(%)	5.88%	3.55%	8.61%	9.72%	11.46%
经营活动现金流	856.44	645.01	289.69	247.26	415.01	偿债能力					
净利润	313.47	175.24	500.69	626.17	834.00	资产负债率(%)	28.43%	25.82%	22.92%	22.96%	22.43%
折旧摊销	201.16	225.74	308.14	340.09	361.46	流动比率	3.79	4.48	5.94	5.83	5.99
财务费用	37.20	26.57	41.87	35.69	35.12	速动比率	2.70	3.01	4.08	3.98	4.14
应收账款减少	288.79	232.24	-577.89	-571.10	-638.02	营运能力					
预收账款增加	-0.03	0.06	-0.01	0.02	0.02	总资产周转率	0.44	0.36	0.47	0.52	0.57
投资活动现金流	-574.01	-301.10	-56.10	-141.55	-128.55	应收账款周转率	2.10	1.78	1.96	1.96	1.96
公允价值变动	0.66	-0.63	0.00	0.00	0.00	应付账款周转率	5.17	4.51	4.51	4.51	4.51
长期投资减少	209.15	-382.70	127.62	0.00	0.00	每股指标（元）					
投资收益	-4.29	3.96	-0.27	-0.27	-0.27	每股收益(最新摊	0.67	0.41	1.09	1.36	1.81
筹资活动现金流	-123.30	-410.63	-327.87	-35.69	-35.12	每股净现金流(最新	0.35	-0.14	-0.20	0.15	0.53
应付债券增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	每股净资产(最新	11.25	11.40	12.48	13.84	15.65
长期借款增加	90.44	-28.80	0.00	0.00	0.00	估值比率					
普通股增加	-0.96	-0.56	0.00	0.00	0.00	P/E	60.49	99.02	37.27	29.80	22.38
资本公积增加	-6.91	-35.37	0.00	0.00	0.00	P/B	3.60	3.55	3.24	2.93	2.59
现金净增加额	164.72	-65.34	-94.28	70.03	251.34	EV/EBITDA	37.78	73.60	37.28	30.65	23.20

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	火炬电子（603678.SH）：产业拐点将至，员工持股计划业绩目标彰显信心 ——公司2024 年度业绩点评	2025-03-28
公司深度报告	火炬电子（603678.SH）：特种 MLCC 领先企业，第二增长曲线逐步明晰	2025-01-22

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘航

电子行业首席分析师&科技组组长，复旦大学工学硕士，2022年6月加入东兴证券研究所。曾就职于Foundry厂、研究所和券商资管，分别担任工艺集成工程师、研究员和投资经理。证书编号：S1480522060001。

研究助理简介

李科融

电子行业研究助理，曼彻斯特大学金融硕士，2024年加入东兴证券研究所，主要覆盖半导体、面板等板块。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利益关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (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)：
以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (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)：
以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526