火炬电子（603678）

2026年三季报点评：营收高增盈利阶段性承压，供应链放量与国产替代成长逻辑清晰

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	2,802	4,121	7,006	10,507	14,187
同比（%）	(20.04)	47.09	70.01	49.98	35.02
归母净利润（百万元）	194.52	319.77	576.52	789.11	1,038.91
同比（%）	(38.90)	64.39	80.29	36.88	31.66
EPS-最新摊薄（元/股）	0.41	0.67	1.21	1.66	2.18
P/E（现价&最新摊薄）	73.37	44.63	24.75	18.09	13.74

事件：公司发布2026年第三季度报告。2026年前三季度，公司实现营业收入46.37亿元，同比增长71.88%，实现归母净利润2.90亿元，同比下降9.44%，第三季度单季实现营业收入15.30亿元，同比增长65.22%；实现归母净利润0.48亿元，同比下降19.43%。

投资要点

- **前三季度营收高增，盈利阶段性承压：**2026年前三季度，公司实现营业收入46.37亿元，同比增长71.88%；归母净利润2.90亿元，同比下降9.44%；扣非归母净利润2.34亿元，同比下降23.78%。营收高增受益于电子元器件行业结构性回暖、民用景气改善、自产民用板块新增并表并与供应链协同拓市。2026年前三季度经营活动现金流净额为-4.30亿元，主要系备货货款及职工支出随合并范围扩大而增加。

- **元器件、新材料、供应链三大板块协同发力，战略布局加速落地：**2026年前三季度，公司自产元器件业务实现同比增长，民品营收占比显著提升，业务结构优化成效显著。供应链板块升级为“元器件分销+算力产业链”双轮驱动模式，成为公司营收增长的主要驱动力。公司战略布局加速落地：2026年4月28日，董事会审议通过子公司股权内部划转方案，将立亚化学100%股权及立亚特陶11%股权划转至全资子公司立亚新材，强化新材料板块内部协同与资源整合效率。2026年6月，公司收购重庆中科超容科技有限公司，补齐超级电容业务链条；同月，公司与云汉芯城签署全面战略合作协议，在线上数字化营销、海外渠道整合及产业投资三大方向深度协同。

- **MLCC行业景气改善，长期受益高端化与国产替代：**公司聚焦高可靠MLCC与钽电容等核心业务，下游覆盖航空航天、船舶、武器装备等高端领域。1）短期来看，2026年6月以来AI算力基础设施建设深度驱动MLCC开启景气上行周期，产品结构和产能资源布局持续向高端化迁移，带动MLCC行业价格中枢持续上移，公司有望充分受益于本轮高端MLCC供需格局改善。2）长期来看，在全球地缘政治格局变化与特种技术革新加速背景下，特种元器件行业向信息化、智能化、国产化替代方向演进，公司高可靠元器件业务有望持续拓宽成长空间。

- **盈利预测与投资评级：**公司元器件、新材料与供应链三大板块协同发展，供应链业务放量带动营收增长，MLCC景气回升及产品高端化有望支撑中长期盈利改善。我们将公司2026—2028年归母净利润预测调整为5.8/7.9/10.4亿元，前值为6.2/8.3/10.3亿元，对应PE分别约为25/18/14倍，维持“买入”评级。

- **风险提示：**特种元器件下游需求及订单释放不及预期；民品高端化研发及客户导入不及预期；市场竞争加剧风险。

2026年11月02日

证券分析师 王贺嘉
执业证书：S0600526090001
wanghj@dwzq.com.cn
证券分析师 许牧
执业证书：S0600523060002
xumu@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	30.01
一年最低/最高价	29.18/91.30
市净率(倍)	2.23
流通A股市值(百万元)	14,271.75
总市值(百万元)	14,271.75

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.45
资产负债率(%,LF)	39.32
总股本(百万股)	475.57
流通A股(百万股)	475.57

相关研究

《火炬电子(603678)：2026年中报点评：营收高增盈利阶段性承压，三大板块协同与MLCC景气上行共振》
2026-08-26

《火炬电子(603678)：2025年中报点评：行业景气度改善及市场需求回升，电子元器件订单快速恢复》
2025-08-27

请务必阅读正文之后的免责声明部分

火炬电子三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**5,725**	**8,378**	**11,456**	**14,633**
货币资金及交易性金融资产	946	1,852	2,975	4,528
经营性应收款项	2,855	4,064	5,335	6,424
存货	1,570	2,021	2,612	3,073
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	355	441	534	607
非流动资产	**3,596**	**3,930**	**4,092**	**4,127**
长期股权投资	46	46	46	46
固定资产及使用权资产	2,585	2,780	2,905	2,940
在建工程	63	131	156	153
无形资产	281	308	323	326
商誉	194	194	194	194
长期待摊费用	58	58	58	58
其他非流动资产	369	411	410	409
资产总计	**9,322**	**12,308**	**15,548**	**18,759**
流动负债	**2,241**	**4,264**	**6,077**	**7,999**
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,498	2,912	3,912	4,912
经营性应付款项	531	1,008	1,644	2,380
合同负债	5	11	16	21
其他流动负债	207	333	505	685
非流动负债	**639**	**1,242**	**2,152**	**2,762**
长期借款	370	970	1,870	2,470
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	21	31	41	51
其他非流动负债	248	241	241	241
负债合计	**2,880**	**5,506**	**8,229**	**10,760**
归属母公司股东权益	6,118	6,472	6,981	7,651
少数股东权益	324	330	338	348
所有者权益合计	**6,442**	**6,802**	**7,319**	**7,999**
负债和股东权益	**9,322**	**12,308**	**15,548**	**18,759**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**4,121**	**7,006**	**10,507**	**14,187**
营业成本(含金融类)	3,003	5,257	7,998	10,848
税金及附加	33	53	79	106
销售费用	182	266	389	511
管理费用	377	504	735	1,003
研发费用	123	196	294	397
财务费用	20	74	118	156
加:其他收益	51	70	105	142
投资净收益	7	11	16	21
公允价值变动	0	0	0	0
减值损失	(48)	(39)	(60)	(73)
资产处置收益	1	1	2	3
营业利润	**394**	**699**	**957**	**1,259**
营业外净收支	(2)	(2)	(2)	(2)
利润总额	**392**	**697**	**955**	**1,257**
减:所得税	68	115	158	207
净利润	**323**	**582**	**797**	**1,049**
减:少数股东损益	4	6	8	10
归属母公司净利润	**320**	**577**	**789**	**1,039**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.67	1.21	1.66	2.18
EBIT	419	771	1,073	1,412
EBITDA	692	1,121	1,470	1,848
毛利率(%)	27.13	24.96	23.88	23.54
归母净利率(%)	7.76	8.23	7.51	7.32
收入增长率(%)	47.09	70.01	49.98	35.02
归母净利润增长率(%)	64.39	80.29	36.88	31.66

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	(235)	(168)	180	958
投资活动现金流	(839)	(491)	(544)	(448)
筹资活动现金流	721	1,718	1,487	1,044
现金净增加额	(355)	1,056	1,123	1,554
折旧和摊销	273	350	398	435
资本开支	(221)	(621)	(540)	(449)
营运资本变动	(883)	(1,201)	(1,202)	(775)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	12.86	13.61	14.68	16.09
最新发行在外股份（百万股）	476	476	476	476
ROIC(%)	4.53	6.76	7.51	8.25
ROE-摊薄(%)	5.23	8.91	11.30	13.58
资产负债率(%)	30.90	44.73	52.93	57.36
P/E（现价&最新股本摊薄）	44.63	24.75	18.09	13.74
P/B（现价）	2.33	2.21	2.04	1.87

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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