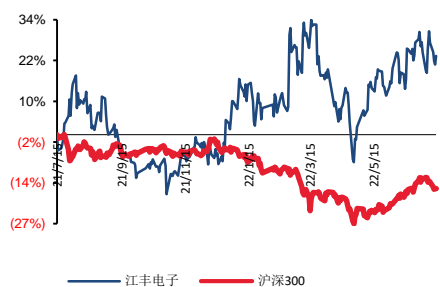


电子 半导体

高纯靶材国产先锋，半导体零部件崭露头角

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	235/169
总市值/流通(百万元)	13,849/9,953
12个月最高/最低(元)	64.20/39.32

相关研究报告:

江丰电子(300666)《高纯溅射靶材龙头，国产替代推动市占率提升》
--2017/08/10

证券分析师: 杨钟

电话: 021-58502206-8026

E-MAIL: yangzhong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520110002

事件: 江丰电子发布2022年半年度业绩预告显示, 公司2022年上半年预计实现归属于上市公司股东净利润 14,855.80 万元~16,674.87 万元, 同比增长 145.00%~175.00%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 10,638.38 万元~12,457.46 万元, 同比增长 164.54%~209.78%。预计2022年上半年实现营业收入约 10.86 亿元, 同比增长 50.21%。

超高纯靶材厚积薄发。 得益于最近两年的全球半导体景气周期, 以及晶圆厂资本开支持续走高, 高纯靶材为代表的半导体材料需求持续旺盛。江丰电子作为深耕超高纯靶材多年的国内龙头公司, 受益于在超高纯金属溅射靶材领域的长期研发和装备投入, 其产品业已具备核心市场竞争力。公司靶材已经进入5nm先进工艺生产线, 得到了国际一流半导体客户的认可, 全球市场份额正不断扩大。

半导体零部件行情走俏, 第二增长极已然成型。 随着国内外晶圆厂扩产步伐加快, 设备及相关零部件交货周期已然成为限制晶圆厂发展瓶颈之一。江丰电子凭借自身在半导体产业链多年耕耘及客户基础, 切入零部件市场以来不断开疆拓土, 产品涵盖传输腔体、反应腔体、圆环类组件、腔体遮蔽件、保护盘体、冷却盘体、加热盘体、气体分配盘、气体缓冲盘等, 并获得市场有效认可。2021年公司零部件销售额 18,417.86 万元, 比上年同期增长 239.96%。在半导体设备零部件景气旺盛的当下, 随着公司产品品类和客户群体不断丰富, 公司零部件业务有望延续2021年的高成长状态, 成为公司靶材之外的第二个业绩支点。

积极募资扩产, 夯实成长基础。 为抓住半导体材料国产化机遇, 突破产能瓶颈, 公司向特定对象发行股票的募集资金总额不超过 164,850 万元, 用于“宁波江丰电子年产 5.2 万个超大规模集成电路用超高纯金属溅射靶材产业化项目”、“浙江海宁年产 1.8 万个超大规模集成电路用超高纯金属溅射靶材产业化项目”及“半导体材料研发中心”。随着公司募集资金到位及产能落地, 公司订单承接能力及业绩将被显著加强。

盈利预测和投资评级: 给予增持评级。 预计公司2022-2024年实现归

母净利润 3.36、4.19、5.12 亿元，当前市值对应 PE 分别为 41.17、33.08、27.05 倍，维持公司增持评级。

风险提示：

1) 疫情蔓延超预期；2) 半导体靶材需求不及预期；3) 半导体零部件市场开拓不及预期；4) 半导体行业景气度下滑。

■ **盈利预测和财务指标：**

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1594	2432	3104	3825
(+/-%)	36.59	52.57	27.63	23.23
净利润(百万元)	107	336	419	512
(+/-%)	(30.57)	231.56	24.37	22.32
摊薄每股收益(元)	0.45	1.43	1.78	2.18
市盈率(PE)	129.88	41.17	33.08	27.05

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	325	368	243	310	383	营业收入	1,167	1,594	2,432	3,104	3,825
应收和预付款项	278	391	464	530	598	营业成本	839	1,187	1,787	2,252	2,778
存货	502	589	651	692	756	营业税金及附加	7	9	15	19	23
其他流动资产	113	140	154	177	198	销售费用	44	57	62	85	105
流动资产合计	1,218	1,488	1,512	1,709	1,935	管理费用	91	115	124	140	175
长期股权投资	31	117	117	117	117	财务费用	35	45	42	37	35
投资性房地产	17	12	10	9	7	资产减值损失	(12)	(12)	(13)	(15)	(17)
固定资产	446	623	714	836	981	投资收益	0	(12)	0	0	0
在建工程	231	196	250	300	350	公允价值变动	87	20	21	5	0
无形资产	109	134	119	104	89	营业利润	162	113	339	478	587
长期待摊费用	10	52	26	0	0	其他非经营损益	2	(9)	45	3	2
其他非流动资产	308	280	256	287	321	利润总额	164	104	384	481	589
资产总计	2,372	2,901	3,004	3,362	3,799	所得税	21	5	54	71	88
短期借款	738	376	151	90	32	净利润	143	99	329	410	501
应付和预收款项	267	288	326	358	396	少数股东损益	(4)	(7)	(7)	(9)	(11)
长期借款	111	464	464	464	464	归母股东净利润	147	107	336	419	512
其他负债	165	308	332	389	443						
负债合计	1,281	1,436	1,273	1,301	1,335						
股本	224	228	228	228	228	预测指标					
资本公积	460	616	616	616	616		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
留存收益	392	613	885	1,224	1,638	毛利率 %	28.10	25.56	26.54	27.45	27.36
归母公司股东权益	1,077	1,457	1,729	2,067	2,482	销售净利率 %	12.27	6.23	13.54	13.20	13.10
少数股东权益	13	9	2	(7)	(18)	销售收入增长率 %	41.41	36.64	52.58	27.63	23.23
股东权益合计	1,090	1,466	1,731	2,061	2,464	EBIT 增长率 %	117.10	(19.85)	183.37	21.62	20.42
负债和股东权益	2,371	2,901	3,004	3,362	3,799	净利润增长率 %	124.45	(30.57)	231.56	24.37	22.32
						ROE	0.14	0.07	0.19	0.20	0.21
						ROA	0.08	0.05	0.14	0.15	0.16
						ROIC	0.07	0.07	0.14	0.18	0.20
						EPS (X)	0.63	0.45	1.43	1.78	2.18
						PE (X)	94.10	129.88	41.17	33.08	27.05
						PB (X)	12.86	9.51	8.01	6.70	5.58
						PS (X)	11.87	8.69	5.69	4.46	3.62
						EV/EBITDA (X)	57.86	63.73	24.28	20.14	17.35

现金流量表(百万)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营性现金流	(30)	96	351	527	611
投资性现金流	(355)	(301)	(153)	(292)	(360)
融资性现金流	565	279	(323)	(168)	(178)
现金增加额	172	69	(125)	67	72

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。