



江丰电子 (300666.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

2Q24 业绩环比向好,

关注零组件业务快速放量

业绩简评

公司于2024年8月29日披露2024年半年报,2024年上半年实现营业收入16.13亿元,较上年同期增长35.91%;1H24实现归母净利润1.61亿元,同比+5.32%;实现扣非后的归母净利润1.70亿元,同比+73.49%。2Q24单季度实现营收8.55亿元,同比+35.25%,环比+10.70%;实现归母净利润1.01亿元,同比+4.27%,环比+70.15%;实现扣非后的归母净利润9953.58万元,同比+61.16%,环比+41.82%。

经营分析

2Q24 公司收入、业绩同环比持续改善,靶材订单持续增加半导体零组件加速放量。2024年上半年公司超高纯靶材和精密零部件业务毛利率分别同比+1.63%和3.21%。2024年AI加速发展,全球半导体市场复苏,头部晶圆厂稼动率回升拉动超高纯金属溅射靶材的需求,公司强化靶材产品竞争力,扩大市场份额,1H24靶材收入10.69亿元,同比+37.33%。公司多个半导体零部件生产基地陆续建成投产,大量新品从试制阶段快速推进至批量供应,1H24公司实现精密零部件业务收入3.99亿元(占比约25%),同比+96.14%,二季度单季度实现收入2.24亿元,创历史新高。

研发投入和技术创新持续加强,积极回购公司股份提振市场信心。1H24公司研发投入1.02亿元,较上年同期增长30.77%,研发费用率为6.26%。自2023年9月公司发布关于回购股份的公告以来,公司持续实施回购。截至2024年7月31日,公司以集中竞价的方式回购股份1,020,200股,占公司目前总股本的比例为0.3845%,支付金额5200万元(不含交易费用)。积极回购公司股份表明管理层对公司业务和发展前景的信心。

盈利预测、估值与评级

我们维持盈利预期,预计24~26年分别实现归母净利润3.71/4.85/6.32亿元(yoy+45%/31%/30%),前值为3.41/4.59/6.26亿元(yoy+34%/34%/36%),对应当前EPS分别为1.40元、1.83元、2.38元,对应当前PE分别为35、27、21倍,维持“买入”评级。

风险提示

下游需求恢复不及预期的风险;市场竞争加剧的风险;汇率波动的风险;限售股解禁的风险;大股东质押的风险。

电子组

分析师:樊志远(执业S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

联系人:戴宗廷

daizongting@gjzq.com.cn

市价(人民币):49.22元

相关报告:

- 《江丰电子公司点评:1H24业绩超预期,靶材零组件双驱动》,2024.7.17
- 《江丰电子公司深度研究:溅射靶材稳中向好,设备零部件开启新成长...》,2024.6.27



公司基本情况(人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,324	2,602	3,224	4,187	5,569
营业收入增长率	45.80%	11.95%	23.91%	29.90%	32.99%
归母净利润(百万元)	265	255	371	485	632
归母净利润增长率	148.72%	-3.67%	45.24%	30.69%	30.29%
摊薄每股收益(元)	0.999	0.962	1.398	1.828	2.381
每股经营性现金流净额	0.06	0.95	0.43	1.54	1.85
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.62%	6.12%	8.27%	9.89%	11.57%
P/E	49.29	51.14	35.20	26.93	20.67
P/B	3.27	3.13	2.91	2.66	2.39

来源:公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	1,594	2,324	2,602	3,224	4,187	5,569
增长率		45.8%	12.0%	23.9%	29.9%	33.0%
主营业务成本	-1,187	-1,628	-1,842	-2,232	-2,940	-3,936
%销售收入	74.4%	70.1%	70.8%	69.2%	70.2%	70.7%
毛利	407	696	760	992	1,248	1,633
%销售收入	25.6%	29.9%	29.2%	30.8%	29.8%	29.3%
营业税金及附加	-9	-10	-16	-16	-21	-28
%销售收入	0.6%	0.4%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-57	-77	-88	-103	-126	-156
%销售收入	3.6%	3.3%	3.4%	3.2%	3.0%	2.8%
管理费用	-115	-190	-227	-239	-301	-373
%销售收入	7.2%	8.2%	8.7%	7.4%	7.2%	6.7%
研发费用	-98	-124	-172	-232	-276	-345
%销售收入	6.2%	5.3%	6.6%	7.2%	6.6%	6.2%
息税前利润 (EBIT)	128	296	257	402	523	731
%销售收入	8.0%	12.7%	9.9%	12.5%	12.5%	13.1%
财务费用	-45	-7	17	-55	-70	-82
%销售收入	2.8%	0.3%	-0.6%	1.7%	1.7%	1.5%
资产减值损失	-18	-32	-78	-26	-7	-9
公允价值变动收益	20	-21	28	0	0	0
投资收益	-12	41	29	35	38	30
%税前利润	n.a	13.7%	9.9%	8.9%	7.2%	4.3%
营业利润	113	302	291	395	529	702
营业利润率	7.1%	13.0%	11.2%	12.3%	12.6%	12.6%
营业外收支	-9	-5	-1	0	0	0
税前利润	104	297	289	395	529	702
利润率	6.5%	12.8%	11.1%	12.3%	12.6%	12.6%
所得税	-5	-60	-69	-59	-79	-105
所得税率	4.8%	20.2%	23.8%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	99	237	220	336	450	597
少数股东损益	-7	-28	-35	-35	-35	-35
归属于母公司的净利润	107	265	255	371	485	632
净利率	6.7%	11.4%	9.8%	11.5%	11.6%	11.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	99	237	220	336	450	597
少数股东损益	-7	-28	-35	-35	-35	-35
非现金支出	100	147	239	199	204	225
非经营收益	51	32	-22	58	45	69
营运资金变动	-148	-400	-187	-479	-291	-400
经营活动现金净流	103	16	251	114	408	491
资本开支	-316	-786	-823	-368	-400	-320
投资	15	-67	-194	-20	0	0
其他	0	0	-10	35	38	30
投资活动现金净流	-301	-853	-1,026	-353	-362	-290
股权募资	119	1,947	32	0	0	0
债权募资	236	-242	652	-39	278	213
其他	-75	-72	-271	-129	-150	-173
筹资活动现金净流	279	1,633	413	-168	129	40
现金净流量	76	827	-356	-407	175	241

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	482	1,315	959	542	710	946
应收款项	385	488	714	873	1,076	1,355
存货	589	1,060	1,090	1,258	1,579	2,008
其他流动资产	33	60	106	167	193	219
流动资产	1,488	2,923	2,869	2,840	3,558	4,528
%总资产	51.3%	57.5%	45.7%	44.3%	48.5%	53.9%
长期投资	259	374	638	638	638	638
固定资产	819	1,175	2,014	2,275	2,442	2,512
%总资产	28.2%	23.1%	32.1%	35.5%	33.3%	29.9%
无形资产	186	449	565	605	643	680
非流动资产	1,413	2,162	3,403	3,573	3,775	3,879
%总资产	48.7%	42.5%	54.3%	55.7%	51.5%	46.1%
资产总计	2,901	5,085	6,272	6,413	7,334	8,407
短期借款	493	186	276	315	593	807
应付款项	288	523	884	804	1,036	1,330
其他流动负债	60	84	117	111	146	193
流动负债	841	793	1,277	1,230	1,774	2,330
长期贷款	117	209	750	750	750	750
其他长期负债	478	97	114	25	18	13
负债	1,436	1,099	2,142	2,005	2,543	3,093
普通股股东权益	1,457	4,003	4,174	4,487	4,906	5,463
其中：股本	228	266	265	265	265	265
未分配利润	408	617	777	1,090	1,509	2,066
少数股东权益	9	-17	-45	-80	-115	-150
负债股东权益合计	2,901	5,085	6,272	6,413	7,334	8,407

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.468	0.999	0.962	1.398	1.828	2.381
每股净资产	6.400	15.074	15.726	16.910	18.488	20.589
每股经营现金净流	0.452	0.062	0.946	0.428	1.537	1.850
每股股利	0.100	0.210	0.200	0.220	0.250	0.280
回报率						
净资产收益率	7.32%	6.62%	6.12%	8.27%	9.89%	11.57%
总资产收益率	3.67%	5.22%	4.07%	5.79%	6.61%	7.52%
投入资本收益率	4.94%	5.39%	3.80%	6.24%	7.25%	9.04%
增长率						
主营业务收入增长率	36.64%	45.80%	11.95%	23.91%	29.90%	32.99%
EBIT增长率	14.48%	131.21%	-12.98%	56.27%	30.17%	39.68%
净利润增长率	-27.55%	148.72%	-3.67%	45.24%	30.69%	30.29%
总资产增长率	22.35%	75.27%	23.33%	2.25%	14.36%	14.63%
资产管理能力						
应收账款周转天数	71.2	63.1	77.7	95.0	90.0	85.0
存货周转天数	167.8	184.8	213.1	210.0	200.0	190.0
应付账款周转天数	83.8	78.9	124.5	120.0	115.0	110.0
固定资产周转天数	142.6	132.0	149.2	127.3	99.5	70.9
偿债能力						
净负债/股东权益	32.41%	-23.08%	1.63%	11.86%	13.22%	11.49%
EBIT利息保障倍数	2.8	41.0	-15.4	7.3	7.4	8.9
资产负债率	49.48%	21.61%	34.15%	31.27%	34.67%	36.79%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	2	2	5	10	16
增持	0	1	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.33	1.17	1.09	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2024-06-27	买入	48.57	58.05~58.05
2	2024-07-17	买入	51.72	N/A

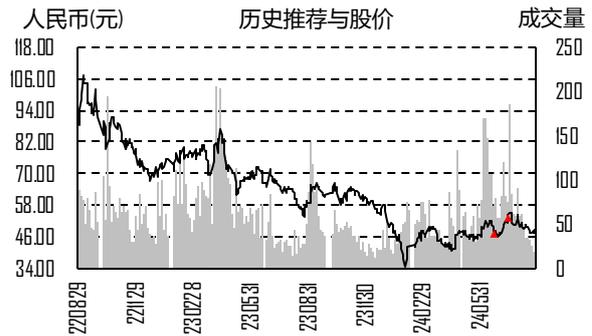
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究