



江丰电子（300666.SZ）：收入增长35.91%，战略布局显成效

——2024年半年报业绩点评

2024年9月2日

推荐/维持

江丰电子

公司报告

事件：

2024年8月28日，江丰电子发布2024年半年报：公司2024年上半年实现营业收入16.27亿元，同比增长35.91%；归母净利润为1.61亿元，同比增长5.32%。

点评：

公司2024年半年度收入增速超预期，收入同比增长35.91%，归母净利润同比增长5.32%，经营性净现金流同比下降213.54%。2024年上半年年公司实现营收16.27亿元，毛利率为31%，同比增加2.34pct；归母净利润为1.61万元，同比增加5.32%。主要得益于公司超高纯靶材销售持续增长、精密零部件销售大幅增长。现金流方面公司加大存货准备，增加资金投入，2024年上半年经营活动产生的现金流净额为-1.29亿元，同比下降213.54%，主要由于半导体市场回暖，公司根据需求增加备货；筹资活动产生的现金流净额为6.18亿元，较去年同期增长182.37%。

公司充分整合资源、技术、市场等优势，积极推动半导体精密零部件产品布局，持续加大研发投入，保障国内半导体设备材料自主可控及供应链安全。公司持续加大研发投入，致力于提升新产品、新技术的研发能力。通过多年的技术与突破，在超高纯金属溅射靶材领域已具备了一定的国际竞争力。近年来，公司在半导体精密零部件领域持续战略布局，多个生产基地陆续完成建设并投产，迅速拓展产品线，大量新产品完成技术攻关，逐步从试制阶段推进到批量生产。

半导体精密零部件国产进程有望提速，公司凭自主创新和研发拓展精密零部件产品线，加速多品类产品下游应用，战略布局显成效。2024年全球半导体设备精密零部件市场规模预计为3,956亿元人民币，其中，得益于供应链本土化进程的加速，中国市场增速高于全球市场，2024年中国半导体设备精密零部件市场规模预计为1,253亿元人民币。公司抢占市场先机，加大自主创新和研发力度，将超高纯靶材领域长期积累的技术能力、客户理解能力等成功应用到半导体零部件领域，精密零部件领域的产品线迅速拓展，精密零部件产品加速放量，实现多品类精密零部件产品在半导体核心工艺环节的应用，战略布局显成效。

公司盈利预测及投资评级：公司是国内半导体靶材龙头，半导体零部件业务持续。预计2024-2026年公司EPS分别为1.45元，1.86元和2.36元，维持“推荐”评级。

风险提示：（1）下游需求放缓；（2）业务拓展不达预期；（3）贸易摩擦加剧。

公司简介：

宁波江丰电子材料股份有限公司从事高纯溅射靶材的研发、生产和销售业务。公司产品包括铝靶、钛靶及钛环、钽靶及钽环等。2015年公司被国家知识产权局评为“国家知识产权优势企业”，并获得“浙江省技术发明一等奖”荣誉。2019年，公司专利名列“中国企业专利500强榜单第74位”，并获得“浙江省专利项目绩效评价（专利金奖）”荣誉。

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

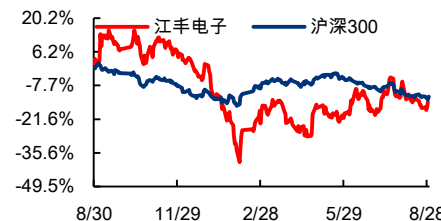
资料来源：公司公告、同花顺

交易数据

| | |
|--------------|---------------|
| 52周股价区间（元） | 66.63-35.0 |
| 总市值（亿元） | 130.6 |
| 流通市值（亿元） | 108.53 |
| 总股本/流通A股（万股） | 26,534/26,534 |
| 流通B股/H股（万股） | -/- |
| 52周日均换手率 | 2.86 |

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

财务指标预测

| 指标 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入 (百万元) | 2,323.88 | 2,601.61 | 3,312.11 | 4,179.88 | 5,229.03 |
| 增长率 (%) | 45.80% | 11.89% | 27.31% | 26.20% | 25.10% |
| 归母净利润 (百万元) | 265.20 | 255.47 | 383.97 | 494.73 | 627.17 |
| 增长率 (%) | 148.72% | -3.67% | 50.30% | 28.84% | 26.77% |
| 净资产收益率 (%) | 6.60% | 6.12% | 8.57% | 10.16% | 11.69% |
| 每股收益(元) | 1.00 | 0.96 | 1.45 | 1.86 | 2.36 |
| PE | 50.89 | 52.66 | 35.04 | 27.19 | 21.45 |
| PB | 3.36 | 3.22 | 3.00 | 2.76 | 2.51 |

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 | | | | |
|-----------------|-----------|-----------|----------|----------|----------|----------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
| 流动资产合计 | 2,922.97 | 2,869.05 | 2,701.25 | 3,307.77 | 4,112.73 | 营业收入 | 2,323.88 | 2,601.61 | 3,312.11 | 4,179.88 | 5,229.03 |
| 货币资金 | 1,315.18 | 958.95 | 495.75 | 525.74 | 634.83 | 营业成本 | 1,628.29 | 1,841.88 | 2,256.90 | 2,845.95 | 3,556.09 |
| 应收账款 | 462.53 | 680.12 | 760.74 | 960.05 | 1,201.02 | 营业税金及附加 | 9.94 | 16.37 | 18.03 | 22.75 | 28.46 |
| 其他应收款 | 20.01 | 24.98 | 34.06 | 40.18 | 50.70 | 营业费用 | 76.99 | 87.62 | 113.13 | 142.77 | 178.60 |
| 预付款项 | 19.78 | 33.92 | 30.81 | 38.88 | 48.64 | 管理费用 | 189.52 | 226.75 | 266.04 | 335.74 | 420.01 |
| 存货 | 1,059.95 | 1,090.40 | 1,308.32 | 1,649.80 | 2,061.47 | 财务费用 | 7.20 | -16.73 | 36.30 | 24.38 | 13.58 |
| 其他流动资产 | 40.56 | 71.60 | 65.46 | 82.61 | 103.34 | 研发费用 | 123.55 | 171.76 | 199.61 | 251.91 | 315.14 |
| 非流动资产合计 | 2,162.25 | 3,402.59 | 3,454.76 | 3,245.19 | 2,978.57 | 资产减值损失 | -31.51 | -77.64 | -60.10 | -75.84 | -94.88 |
| 长期股权投资 | 225.36 | 270.65 | 259.33 | 248.01 | 236.70 | 公允价值变动收 | -21.35 | 27.85 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 固定资产 | 883.49 | 1,122.08 | 1,139.08 | 1,148.37 | 1,133.92 | 投资净收益 | 40.67 | 28.61 | 19.09 | 19.09 | 19.09 |
| 无形资产 | 393.05 | 436.90 | 364.08 | 291.26 | 218.45 | 加: 其他收益 | 27.31 | 37.86 | 35.00 | 35.00 | 35.00 |
| 其他非流动资产 | 269.60 | 493.95 | 485.05 | 476.46 | 467.86 | 营业利润 | 304.86 | 290.64 | 416.10 | 534.62 | 676.35 |
| 资产总计 | 5,085.22 | 6,271.65 | 6,156.00 | 6,552.97 | 7,091.30 | 营业外收入 | 0.80 | 1.44 | 1.14 | 1.14 | 1.14 |
| 流动负债合计 | 792.75 | 1,277.37 | 1,038.76 | 1,309.91 | 1,636.83 | 营业外支出 | 5.61 | 2.61 | 6.13 | 6.13 | 6.13 |
| 短期借款 | 151.64 | 185.17 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 利润总额 | 300.05 | 289.47 | 411.11 | 529.63 | 671.36 |
| 应付账款 | 420.50 | 835.98 | 715.49 | 902.24 | 1,127.37 | 所得税 | 61.08 | 69.03 | 67.13 | 86.43 | 109.52 |
| 其他流动负债 | 220.62 | 256.21 | 323.27 | 407.68 | 509.46 | 净利润 | 237.37 | 220.44 | 343.98 | 443.20 | 561.85 |
| 非流动负债合计 | 306.37 | 864.47 | 723.75 | 509.83 | 290.56 | 少数股东损益 | -27.83 | -35.04 | -39.99 | -51.53 | -65.33 |
| 长期借款 | 236.63 | 784.48 | 643.76 | 429.83 | 210.56 | 归属母公司净利 | 265.20 | 255.47 | 383.97 | 494.73 | 627.17 |
| 应付债券 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 主要财务比率 | | | | | |
| 其他非流动负债 | 69.74 | 80.00 | 80.00 | 80.00 | 80.00 | | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
| 负债合计 | 1,099.12 | 2,141.84 | 1,762.52 | 1,819.74 | 1,927.39 | 成长能力 | | | | | |
| 少数股东权益 | -17.16 | -44.51 | -84.50 | -136.03 | -201.36 | 营业收入增长 | 45.80% | 11.89% | 27.31% | 26.20% | 25.10% |
| 实收资本(或股 | 265.57 | 265.44 | 265.44 | 265.44 | 265.44 | 营业利润增长 | 166.52% | -3.82% | 43.17% | 28.48% | 26.51% |
| 资本公积 | 3,120.65 | 3,061.78 | 3,061.78 | 3,061.78 | 3,061.78 | 归属于母公司净利润 | 148.72% | -3.67% | 50.30% | 28.84% | 26.77% |
| 未分配利润 | 617.04 | 847.10 | 1,150.78 | 1,542.04 | 2,038.06 | 获利能力 | | | | | |
| 归属母公司股东权益 | 4,003.26 | 4,174.31 | 4,477.99 | 4,869.26 | 5,365.27 | 毛利率(%) | 29.97% | 29.20% | 31.86% | 31.91% | 31.99% |
| 负债和所有者权益 | 5,085.22 | 6,271.65 | 6,156.00 | 6,552.97 | 7,091.30 | 净利率(%) | 10.28% | 8.47% | 10.39% | 10.60% | 10.74% |
| 现金流量表 | | | | | | 总资产净利润(%) | 5.20% | 4.07% | 6.24% | 7.55% | 8.84% |
| | | | | | | ROE(%) | 6.60% | 6.12% | 8.57% | 10.16% | 11.69% |
| 经营活动现金流 | 4.98 | 231.89 | 377.82 | 549.29 | 573.64 | 偿债能力 | | | | | |
| 净利润 | 237.37 | 220.44 | 303.43 | 402.65 | 521.30 | 资产负债率(%) | 22% | 34% | 29% | 28% | 27% |
| 折旧摊销 | 104.17 | 142.65 | 357.21 | 398.25 | 378.30 | 流动比率 | 3.69 | 2.25 | 2.60 | 2.53 | 2.51 |
| 财务费用 | 7.20 | -16.73 | 36.30 | 24.38 | 13.58 | 速动比率 | 2.27 | 1.31 | 1.25 | 1.17 | 1.16 |
| 营运资金变动 | -496.85 | -242.40 | -348.83 | -305.39 | -368.94 | 营运能力 | | | | | |
| 其他经营现金流 | 193.75 | 156.54 | 48.80 | 48.49 | 48.49 | 总资产周转率 | 0.46 | 0.41 | 0.54 | 0.64 | 0.74 |
| 投资活动现金流 | -853.42 | -1,026.09 | -398.54 | -177.54 | -100.54 | 应收账款周转率 | 5.03 | 3.83 | 4.35 | 4.35 | 4.35 |
| 资本支出 | 840.04 | 838.74 | 421.00 | 200.00 | 123.00 | 应付账款周转率 | 3.87 | 2.20 | 3.15 | 3.15 | 3.15 |
| 长期投资 | -67.45 | -193.56 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 每股指标(元) | | | | | |
| 其他投资现金流 | -1,626.01 | -1,671.27 | -819.54 | -377.54 | -223.54 | 每股收益(最新摊 | 1.00 | 0.96 | 1.45 | 1.86 | 2.36 |
| 筹资活动现金流 | 1,633.18 | 412.79 | -442.49 | -341.77 | -364.01 | 每股净现金流(最新摊 | -5.44 | 0.78 | -1.74 | 0.15 | 0.49 |
| 短期借款 | -224.81 | 33.53 | -185.17 | 0.00 | 0.00 | 每股净资产(最新摊 | 15.09 | 15.73 | 16.88 | 18.35 | 20.22 |
| 长期借款 | -250.76 | 547.85 | -140.72 | -213.93 | -219.27 | 估值比率 | | | | | |
| 普通股增加 | 37.95 | -0.13 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | P/E | 50.89 | 52.66 | 35.04 | 27.19 | 21.45 |
| 资本公积增加 | 2,504.44 | -58.88 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | P/B | 3.36 | 3.22 | 3.00 | 2.76 | 2.51 |
| 现金净增加额 | 815.63 | -374.91 | -463.20 | 29.99 | 109.09 | EV/EBITDA | 42.65 | 37.25 | 16.83 | 14.01 | 12.27 |

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 |
|--------|--|------------|
| 行业深度报告 | 光刻机行业：国之重器，路虽远行则将至—海外硬科技龙头复盘研究系列之九 | 2024-08-22 |
| 行业深度报告 | 电子行业：借鉴日韩“产、官、学”成功经验，给大基金三期投资带来哪些启示？—海外硬科技龙头复盘研究系列之八 | 2024-07-31 |
| 行业深度报告 | 电子行业：拥抱新质生产力，掘金“AI+”新蓝筹—电子行业 2024 年半年度投资展望 | 2024-07-19 |
| 行业深度报告 | 电子行业深度：筚路蓝缕，如何看待全球光刻胶龙头 TOK 的成长之路？—海外硬科技龙头复盘研究系列之七 | 2024-07-17 |
| 行业深度报告 | 模拟芯片行业：连接数字世界和物理世界的桥梁，国内模拟 IC 行业百舸争流—海外硬科技龙头复盘研究系列之六 | 2024-06-14 |
| 公司普通报告 | 江丰电子 (300666.SZ)：一季度业绩超预期，加快全球化战略布局—公司 2024 年一季报业绩点评 | 2024-04-29 |
| 公司普通报告 | 江丰电子 (300666.SZ)：收入增长 11.89%，发力半导体零部件与第三代半导体—公司 2023 年年报业绩点评 | 2024-04-26 |
| 行业普通报告 | 电子行业：深圳大力推动智能终端产业发展，AIoT、DAAS 等产品将持续渗透 | 2024-04-16 |
| 行业深度报告 | OLED 显示行业：全面渗透与国产化，中大尺寸布局加速 | 2024-03-14 |
| 行业普通报告 | 电子行业：顶层设计推动人工智能产业发展，看好算力和 AI 应用板块 | 2024-02-22 |
| 公司普通报告 | 江丰电子 (300666) 三季度业绩点评：收入增长 9.84%，积极推动半导体精密零部件布局 | 2023-11-01 |
| 公司普通报告 | 江丰电子 (300666) 中报业绩点评：精密零部件业务 Q2 营收创新高，国产化覆铜陶瓷基板初获市场认可 | 2023-08-29 |

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘航

复旦大学工学硕士，2022年6月加入东兴证券研究所，现任电子行业首席分析师兼科技组组长。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。

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害关系。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

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526