



江丰电子 (300666.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

布局静电吸盘业务,助力半导体精密零

部件产业链自主可控

事件

公司于 2025 年 1 月 20 日披露关于签署静电吸盘项目之合作框架协议的公告,2025 年 1 月 17 日,公司与 KSTE INC.(简称“KSTE”)签署了《关于静电吸盘项目之合作框架协议》,该协议的签署不构成关联交易,也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

经营分析

静电吸盘是半导体设备中的核心零部件,有望为公司打开零部件业务新的增长空间。静电吸盘广泛用于半导体刻蚀设备、薄膜设备和量测设备。KSTE 是韩国领先的专业从事静电吸盘生产以及相关设备和工艺开发、集成与安装的企业,公司拟向 KSTE 引进静电吸盘生产技术及采购静电吸盘生产线。根据 QY Research,2023 年全球半导体设备用陶瓷静电卡盘市场规模约为 122 亿元,预计 2030 年将达到 151 亿元,2024-2030 年复合增速为 5.3%。AMAT、LAM 和 SHINKO 等海外龙头占据市场主导地位,随着产业链国产化加速,静电吸盘市场面临巨大机遇。该协议的签署有助于推动公司半导体精密零部件业务的发展,助力公司更好服务于半导体设备及晶圆厂客户。

实控人公告不减持公司股份,彰显长期发展信心。2024 年 12 月公司发布关于自愿不减持公司股份的承诺函的公告,基于对公司未来发展前景的信心及对公司长期投资价值的认可,公司实控人姚力军先生承诺自 2024 年 12 月 31 日起 6 个月内(2024 年 12 月 31 日至 2025 年 6 月 30 日),不得以任何方式减持直接持有的公司股份 56,765,724 股以及通过宁波江阁和宁波宏德间接持有的公司股份。

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 3.90/5.36/7.13 亿元(yoy+53%/+37%/+33%),对应当前 EPS 分别为 1.47 元、2.02 元、2.69 元,对应当前 PE 分别为 48、35、26 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

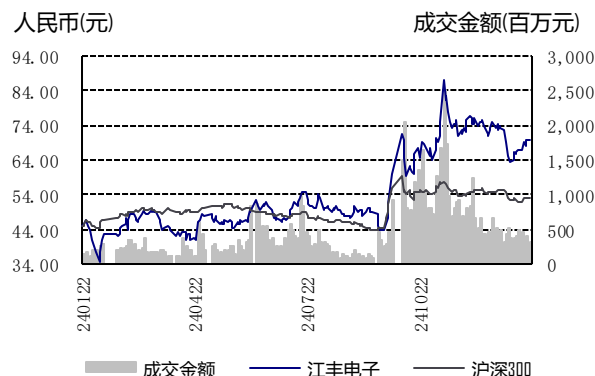
分析师:戴宗廷(执业 S1130524120005)

daizongting@gjzq.com.cn

市价(人民币):70.02 元

相关报告:

- 《江丰电子公司点评:3Q24 业绩同比持续高增,回购股份彰显长期...》,2024.10.24
- 《江丰电子公司点评:2Q24 业绩环比向好,关注零组件业务快速放...》,2024.8.30
- 《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



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	3,398	4,524	6,078
营业收入增长率	45.80%	11.95%	30.60%	33.16%	34.33%
归母净利润(百万元)	265	255	390	536	713
归母净利润增长率	148.72%	-3.67%	52.54%	37.41%	33.08%
摊薄每股收益(元)	0.999	0.962	1.469	2.018	2.686
每股经营性现金流净额	0.06	0.95	-0.16	1.18	1.69
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.62%	6.12%	8.65%	10.76%	12.70%
P/E	70.12	72.75	47.67	34.69	26.07
P/B	4.64	4.45	4.12	3.73	3.31

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	3,398	4,524	6,078
增长率		45.8%	12.0%	30.6%	33.2%	34.3%
主营业务成本	-1,187	-1,628	-1,842	-2,392	-3,153	-4,210
%销售收入	74.4%	70.1%	70.8%	70.4%	69.7%	69.3%
毛利	407	696	760	1,006	1,371	1,867
%销售收入	25.6%	29.9%	29.2%	29.6%	30.3%	30.7%
营业税金及附加	-9	-10	-16	-17	-23	-30
%销售收入	0.6%	0.4%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-57	-77	-88	-102	-131	-170
%销售收入	3.6%	3.3%	3.4%	3.0%	2.9%	2.8%
管理费用	-115	-190	-227	-224	-294	-395
%销售收入	7.2%	8.2%	8.7%	6.6%	6.5%	6.5%
研发费用	-98	-124	-172	-231	-299	-395
%销售收入	6.2%	5.3%	6.6%	6.8%	6.6%	6.5%
息税前利润 (EBIT)	128	296	257	432	624	876
%销售收入	8.0%	12.7%	9.9%	12.7%	13.8%	14.4%
财务费用	-45	-7	17	-84	-134	-155
%销售收入	2.8%	0.3%	-0.6%	2.5%	3.0%	2.5%
资产减值损失	-18	-32	-78	-28	-8	-10
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%	6.7%	3.9%
营业利润	113	302	291	394	565	774
营业利润率	7.1%	13.0%	11.2%	11.6%	12.5%	12.7%
营业外收支	-9	-5	-1	0	0	0
税前利润	104	297	289	394	565	774
利润率	6.5%	12.8%	11.1%	11.6%	12.5%	12.7%
所得税	-5	-60	-69	-59	-85	-116
所得税率	4.8%	20.2%	23.8%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	99	237	220	335	481	658
少数股东损益	-7	-28	-35	-55	-55	-55
归属于母公司的净利润	107	265	255	390	536	713
净利率	6.7%	11.4%	9.8%	11.5%	11.8%	11.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	99	237	220	335	481	658
少数股东损益	-7	-28	-35	-55	-55	-55
非现金支出	100	147	239	203	208	229
非经营收益	51	32	-22	88	110	143
营运资金变动	-148	-400	-187	-668	-484	-581
经营活动现金净流	103	16	251	-43	314	448
资本开支	-316	-786	-823	-1,044	-400	-300
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	-1,029	-362	-270
股权募资	119	1,947	32	0	0	0
债权募资	236	-242	652	851	456	337
其他	-75	-72	-271	-158	-214	-248
筹资活动现金净流	279	1,633	413	693	242	89
现金净流量	76	827	-356	-379	194	268

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	571	758	1,020
应收款项	385	488	714	1,104	1,347	1,726
存货	589	1,060	1,090	1,381	1,778	2,261
其他流动资产	33	60	106	172	199	224
流动资产	1,488	2,923	2,869	3,227	4,081	5,231
%总资产	51.3%	57.5%	45.7%	43.2%	47.9%	53.6%
长期投资	259	374	638	638	638	638
固定资产	819	1,175	2,014	2,851	3,080	3,188
%总资产	28.2%	23.1%	32.1%	38.1%	36.1%	32.7%
无形资产	186	449	565	537	510	486
非流动资产	1,413	2,162	3,403	4,247	4,447	4,528
%总资产	48.7%	42.5%	54.3%	56.8%	52.1%	46.4%
资产总计	2,901	5,085	6,272	7,474	8,528	9,759
短期借款	493	186	276	1,206	1,661	1,998
应付款项	288	523	884	950	1,107	1,363
其他流动负债	60	84	117	138	171	232
流动负债	841	793	1,277	2,293	2,940	3,593
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	3,068	3,708	4,356
普通股股东权益	1,457	4,003	4,174	4,506	4,975	5,613
其中：股本	228	266	265	265	265	265
未分配利润	408	617	777	1,109	1,578	2,216
少数股东权益	9	-17	-45	-100	-155	-210
负债股东权益合计	2,901	5,085	6,272	7,474	8,528	9,759

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.468	0.999	0.962	1.469	2.018	2.686
每股净资产	6.400	15.074	15.726	16.981	18.749	21.155
每股经营现金净流	0.452	0.062	0.946	-0.163	1.184	1.689
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%	8.65%	10.76%	12.70%
总资产收益率	3.67%	5.22%	4.07%	5.21%	6.28%	7.30%
投入资本收益率	4.94%	5.39%	3.80%	5.77%	7.34%	9.14%
增长率						
主营业务收入增长率	36.64%	45.80%	11.95%	30.60%	33.16%	34.33%
EBIT 增长率	14.48%	131.21%	-12.98%	67.89%	44.57%	40.39%
净利润增长率	-27.55%	148.72%	-3.67%	52.54%	37.41%	33.08%
总资产增长率	22.35%	75.27%	23.33%	19.18%	14.10%	14.44%
资产管理能力						
应收账款周转天数	71.2	63.1	77.7	108.0	100.0	95.0
存货周转天数	167.8	184.8	213.1	215.0	210.0	200.0
应付账款周转天数	83.8	78.9	124.5	135.0	120.0	110.0
固定资产周转天数	142.6	132.0	149.2	126.8	97.6	70.1
偿债能力						
净负债/股东权益	32.41%	-23.08%	1.63%	31.43%	34.31%	31.98%
EBIT 利息保障倍数	2.8	41.0	-15.4	5.1	4.7	5.7
资产负债率	49.48%	21.61%	34.15%	41.05%	43.48%	44.63%

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	1	2	5	14	21
增持	0	1	4	5	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.33	1.44	1.26	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
3	2024-08-30	买入	49.22	N/A
4	2024-10-24	买入	65.24	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