

江丰电子（300666.SZ）：双轮驱动业绩高增，精密部件开启成长新篇章

——2024 年业绩点评

事件：

2025 年 4 月 15 日，江丰电子发布 2024 年度报告：公司 2024 年实现营业收入 36.05 亿元，同比增长 38.57%；归母净利润 4.01 亿元，同比增长 56.79%；扣非归母净利润 3.04 亿元，同比增长 94.92%。

点评：

公司 2024 年度营收同比增长 38.57%，扣非归母净利润同比增长 94.92%，业绩超预期。2024 年，实现营业收入 36.05 亿元，同比增长 38.57%；归母净利润 4.01 亿元，同比增长 56.79%；扣非归母净利润 3.04 亿元，同比增长 94.92%；毛利率为 28.17%，同比减少 1.03pct。主要得益于报告期内客户订单持续攀升，其中超高纯金属溅射靶材销售收入达 23.33 亿元，同比增长 39.51%，毛利率为 31.35%，同比提升 2.90pct；公司在全球晶圆制造溅射靶材领域的市场份额进一步扩张，在技术和市场份额方面均跻身全球领先行列。同时，报告期内半导体精密零部件业务持续发力，已成为公司第二大业务板块，销售业绩大幅增长，实现销售收入 8.87 亿元，同比增长 55.53%，毛利率为 24.27%，同比下降 2.81pct。目前，公司零部件业务仍处在发展初期，后续随着产能的逐步释放，盈利能力将稳步提升。

研发持续加码，创新活力充分激发。报告期内，公司研发费用达 2.17 亿元，同比增长 26.50%。公司研发成果显著，300mm 铜钨合金靶产量大幅攀升；用于先进制程的高致密 300mm 钨靶实现稳定批量供货，高端靶材产品竞争力进一步强化；HCM 钼靶和 HCM 钛靶成功开发并量产，异形靶材品类实现多元化。公司还攻克了半导体精密零部件及新材料的多项核心技术，为公司业绩增长注入强劲动力。公司在半导体用超高纯金属溅射靶材领域拥有深厚的技术积淀、丰富的生产经验以及稳固的客户基础，随着芯片向先进制程的演进，市场对靶材的纯度和工艺精度提出了更为严苛的要求，人工智能（AI）、5G 通信、物联网（IoT）等前沿技术的迅速普及和广泛应用，催生了芯片需求的持续大幅增长，有望带动溅射靶材终端应用领域的进一步扩大。

全面布局半导体精密零部件领域，国产替代加速打造第二成长曲线。半导体精密零部件业务与靶材业务紧密相关，主要有两大需求来源：（1）晶圆制造商现有设备的零部件定期更换需求；（2）晶圆制造商新购设备生产中零部件的增量需求。得益于国内芯片制造业蓬勃发展，供应链国产化趋势逐渐加强，公司抢占市场先机，目前，公司生产的零部件产品包括设备制造零部件和工艺消耗零部件，主要用于超大规模集成电路芯片制造领域。根据弗若斯特沙利文报告，预计 2025 年半导体精密零部件行业的全球市场规模约为人民币 4,288 亿元，其中，中国市场的增速高于全球市场水平，主要得益于供应链本土化进程的加速，预计 2025 年中国半导体设备精密零部件市场规模约为人民币

2025 年 5 月 6 日

推荐/维持

江丰电子

公司报告

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。公司主要产品包括铝靶、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：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

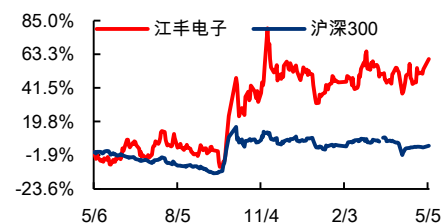
资料来源：公司公告、同花顺

交易数据

52 周股价区间（元）	87.22-43.92
总市值（亿元）	206.04
流通市值（亿元）	171.23
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	4.03

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

研究助理：李科融

021-65462501

likr-yjs@dxzq.net.cn

1,384 亿元，公司半导体精密零部件产品有望迎来加速放量。

执业证书编号：

S1480124050020

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发力。预计 2025-2027 年公司 EPS 分别为 1.98 元，2.42 元和 2.99 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。

财务指标预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	2,323.88	3,604.96	4,646.13	5,827.20	7,207.70
增长率 (%)	45.80%	38.57%	28.88%	25.42%	23.69%
归母净利润 (百万元)	272.41	400.56	525.51	642.24	794.12
增长率 (%)	148.72%	-3.67%	50.30%	28.84%	26.77%
净资产收益率 (%)	6.12%	8.90%	10.61%	11.66%	12.82%
每股收益(元)	0.96	1.51	1.98	2.42	2.99
PE	77.27	49.28	37.57	30.74	24.86
PB	4.73	4.39	3.98	3.58	3.19

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		
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产合计	2,869.05	3,880.88	3,800.90	4,783.01	5,922.11	营业收入	2,323.88	3,604.96	4,646.13	5,827.20	7,207.70
货币资金	958.95	1,155.08	464.61	582.72	720.77	营业成本	1,841.88	2,589.28	3,219.93	4,064.92	5,037.86
应收账款	680.12	1,021.89	1,152.12	1,444.99	1,787.32	营业税金及附	16.37	19.31	24.66	30.93	38.26
其他应收款	24.98	34.06	10.39	41.39	51.92	营业费用	87.62	114.62	144.03	174.82	216.23
预付款项	33.92	21.30	42.52	53.33	65.97	管理费用	226.75	273.31	343.81	407.90	497.33
存货	1,090.40	1,450.61	1,935.40	2,443.29	3,028.10	财务费用	-16.73	15.13	53.59	78.26	83.33
其他流动资产	71.60	221.61	164.85	206.76	255.74	研发费用	171.76	217.29	278.77	349.63	432.46
非流动资产合计	3,402.59	4,808.56	5,177.66	5,462.36	5,725.03	资产减值损失	-77.64	-134.87	-118.01	-134.03	-154.97
长期股权投资	270.65	427.16	412.37	397.59	382.80	公允价值变动	27.85	17.59	0.00	0.00	0.00
固定资产	1,122.08	1,376.30	1,560.47	1,789.83	2,045.02	投资净收益	28.61	58.04	42.44	42.44	42.44
无形资产	436.90	434.03	361.69	289.35	217.02	加：其他收益	37.86	66.65	52.26	52.26	52.26
其他非流动资产	493.95	410.45	395.72	381.04	366.37	营业利润	290.64	383.42	558.03	681.41	841.95
资产总计	6,271.65	8,689.44	8,978.56	10,245.37	11,647.14	营业外收入	1.44	0.10	0.78	0.78	0.78
流动负债合计	1,277.37	2,741.31	2,885.79	3,968.17	5,105.21	营业外支出	2.61	1.78	3.33	3.33	3.33
短期借款	185.17	398.23	855.13	1,408.49	1,933.92	利润总额	289.47	381.73	555.47	678.85	839.40
应付账款	835.98	1,312.75	1,308.49	1,651.87	2,047.24	所得税	69.03	108.06	133.92	163.67	202.37
其他流动负债	256.21	1,030.33	722.18	907.81	1,124.05	净利润	237.37	273.68	421.55	515.19	637.03
非流动负债合计	864.47	1,520.27	1,315.74	1,073.45	810.55	少数股东损益	-35.04	-126.89	-103.96	-127.05	-157.10
长期借款	784.48	1,431.36	1,226.83	984.55	721.64	归母公司净利润	272.41	400.56	525.51	642.24	794.12
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	80.00	88.91	88.91	88.91	88.91		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
负债合计	2,141.84	4,261.58	4,201.54	5,041.62	5,915.75	成长能力					
少数股东权益	-44.51	-73.97	-177.93	-304.98	-462.08	营业收入增长	45.80%	38.57%	28.88%	25.42%	23.69%
实收资本（或股	265.44	265.34	265.34	265.34	265.34	营业利润增长	-3.82%	31.92%	45.54%	22.11%	23.56%
资本公积	3,061.78	3,045.38	3,045.38	3,045.38	3,045.38	归母公司净利增长	148.72%	-3.67%	31.19%	22.21%	23.65%
未分配利润	847.10	1,191.11	1,644.24	2,198.01	2,882.75	获利能力					
归属母公司股东权益	4,174.31	4,501.83	4,954.96	5,508.73	6,193.47	毛利率(%)	29.20%	28.17%	30.70%	30.24%	30.10%
负债和所有者权益	6,271.65	8,689.44	8,978.56	10,245.37	11,647.14	净利率(%)	8.47%	7.59%	9.07%	8.84%	8.84%
现金流量表			单位:百万元			总资产净利润	4.07%	4.61%	5.85%	6.27%	6.82%
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	ROE(%)	6.12%	8.90%	10.61%	11.66%	12.82%
经营活动现金流	231.89	-127.27	-14.13	788.49	902.98	偿债能力					
净利润	220.44	273.68	351.62	445.25	567.09	资产负债率(%)	34%	49%	47%	49%	51%
折旧摊销	142.65	190.75	454.06	550.52	592.54	流动比率	2.25	1.42	1.32	1.21	1.16
财务费用	-16.73	15.13	53.59	78.26	83.33	速动比率	1.31	0.80	0.57	0.52	0.50
营运资金变动	-242.40	-738.99	-922.90	-335.00	-389.44	营运能力					
其他经营现金流	156.54	190.20	91.94	91.89	91.89	总资产周转率	0.41	0.41	0.52	0.57	0.62
投资活动现金流	-1,026.09	-1,349.92	-802.73	-814.73	-834.73	应收账款周转	3.83	3.53	4.03	4.03	4.03
资本支出	838.74	1,371.34	838.00	850.00	870.00	应付账款周转	2.20	2.05	2.50	2.50	2.50
长期投资	-193.56	24.33	0.00	0.00	0.00	每股指标（元）					
其他投资现金流	-1,671.27	-2,745.59	-1,640.73	-1,664.73	-1,704.73	每股收益(最新	0.96	1.51	1.98	2.42	2.99
筹资活动现金流	412.79	1,607.22	126.40	144.35	69.80	每股净现金流(最新	0.78	1.04	-2.77	0.29	0.37
短期借款	33.53	213.05	456.90	553.36	525.43	每股净资产(最新	15.73	16.97	18.67	20.76	23.34
长期借款	547.85	646.89	-204.53	-242.29	-262.91	估值比率					
普通股增加	-0.13	-0.10	0.00	0.00	0.00	P/E	77.27	49.28	37.57	30.74	24.86
资本公积增加	-58.88	-16.39	0.00	0.00	0.00	P/B	4.73	4.39	3.98	3.58	3.19
现金净增加额	-374.91	135.60	-690.47	118.11	138.05	EV/EBITDA	37.25	32.63	20.16	16.53	14.33

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
行业普通报告	电子行业：关税壁垒倒逼产业升级，国产化替代有望加速——中美关税政策点评	2025-04-08
行业深度报告	偏光片行业：解码偏光片国产替代加速与中大尺寸增量机遇 ——泛半导体材料研究系列之二——泛半导体材料研究系列之二	2025-03-26
行业深度报告	爆款突围与生态扩张：小米手机、可穿戴及汽车业务的协同效应与产业重构启示	2025-03-14
行业深度报告	人形机器人专题系列（一）：传感器的技术路径、竞争格局与产业重构	2025-03-06
行业深度报告	国产算力 AI 芯片专题：一文读懂华为昇腾 310 芯片——科技龙头巡礼专题（三）	2025-02-21
行业普通报告	电子行业：DeepSeek 开源模型性价比突出，R1 模型性能对标 OpenAI o1 正式版——行业动态跟踪点评	2025-02-06
行业深度报告	行业深度：复盘历史上的英飞凌，如何走出行业低谷期？——海外硬科技龙头复盘研究系列（十二）	2025-02-06
行业深度报告	【东兴电子】先进封装行业：CoWoS 五问五答——新技术前瞻专题系列（七）	2025-01-08
公司普通报告	江丰电子（300666.SZ）：三季度业绩持续增长，回购彰显经营信心——2024 年三季度报业绩点评	2024-10-28
公司普通报告	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	2024-09-02
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 年一季度报业绩点评	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

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘航

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

研究助理简介

李科融

电子行业研究助理，曼彻斯特大学金融硕士，2024年加入东兴证券，主要覆盖OLED、消费电子防护、半导体检测设备、模拟芯片等板块。

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益关系。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