

江丰电子 (300666.SZ)

超高纯靶材+精密零部件两轮驱动，成长动能释放

2025 年 08 月 28 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈蓉芳（分析师）

陈瑜熙（分析师）

chenrongfang@kysec.cn

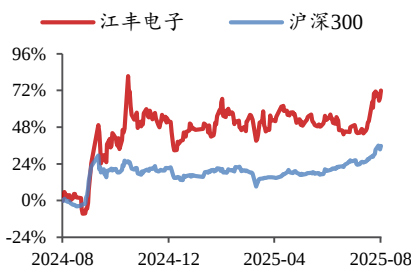
chenyuxi@kysec.cn

证书编号：S0790524120002

证书编号：S0790525020003

日期	2025/8/28
当前股价(元)	82.32
一年最高最低(元)	88.99/43.35
总市值(亿元)	218.41
流通市值(亿元)	182.06
总股本(亿股)	2.65
流通股本(亿股)	2.21
近 3 个月换手率(%)	234.28

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2024Q3 业绩持续增长，靶材与零部件平台布局成型——公司信息更新报告》-2024.10.24

《2024Q2 业绩同环比双增，两大主业快速增长创新高——公司信息更新报告》-2024.8.30

● 溅射靶材全球龙头，精密零部件跻身国内领先，维持“买入”评级

江丰电子发布 2025 年半年报，2025H1 营收 20.95 亿元/yoy+28.71%，归母净利润 2.53 亿元/yoy+56.79%，毛利率 29.72%/yoy-1.27pct,净利率 11.12%/yoy+3.29pct。整体毛利率下滑主因精密零部件业务毛利率承压。公司作为全球溅射靶材龙头，半导体精密零部件业务已逐步跻身国内领先行列，我们上调 2025-2026 年并新增 2027 年盈利预测,预计 2025-2027 年归母净利润为 5.28/6.54/8.54 亿元(2025-2026 原值为 4.60/6.00 亿元)，当前股价对应 41.4/33.4/25.6 倍 PE，维持“买入”评级。

● 定增加码靶材与零部件，强化国产替代与全球化布局

2025 年 7 月 10 日公司披露定增预案,拟募资不超过 19.48 亿元。其中(1)年产 5100 个集成电路设备用静电吸盘产业化项目（投资额约 11 亿元），切入半导体关键零部件环节，以缓解国内高端静电吸盘供给不足，推动产业链自主可控；(2)拟总投资 3.50 亿元在韩国建设年产 1.23 万个超大规模集成电路用超高纯金属溅射靶材生产基地，覆盖 SK 海力士、三星等国际客户，提升属地化服务能力，加快公司全球化战略落地。其余资金拟用于研发及技术服务中心项目并补充流动资金。

● 超高纯靶材+精密零部件双轮驱动，成长可期

分业务来看，2025H1 超高纯金属溅射靶材实现营收 13.25 亿元/yoy+23.91%，全球市场份额稳步提升。公司持续推进黄湖工厂建设，设备逐步入驻调试;先端存储芯片用高纯 300mm 硅靶稳定供货。半导体精密零部件实现营收 4.59 亿元/yoy+15.12%，新品静电吸盘加速布局。相较传统卡盘，静电吸盘在吸附力、片圆保护、工艺适配性等方面更具优势，使用寿命短、消耗性强，需求空间广阔，作为刻蚀机、光刻机等关键设备的核心零部件，QYResearch 预计其市场规模 2030 年将达 24.24 亿美元，当前国内国产化率不足 10%，公司有望率先实现量产突破。随着晶圆厂扩产与设备投资增加，公司在国产替代和进口受限的背景下，半导体精密零部件业务有望快速放量，打开成长新空间。

● 风险提示：工艺产业化不及预期、下游需求不及预期、客户导入不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,602	3,605	4,462	5,582	7,103
YOY(%)	11.9	38.6	23.8	25.1	27.2
归母净利润(百万元)	255	401	528	654	854
YOY(%)	-3.4	56.8	31.8	23.8	30.6
毛利率(%)	29.2	28.2	29.7	29.8	29.9
净利率(%)	9.8	11.1	11.8	11.7	12.0
ROE(%)	5.3	6.2	8.5	9.5	11.0
EPS(摊薄/元)	0.96	1.51	1.99	2.47	3.22
P/E(倍)	85.5	54.5	41.4	33.4	25.6
P/B(倍)	5.2	4.9	4.4	3.9	3.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2869	3881	4828	5989	7689	营业收入	2602	3605	4462	5582	7103
现金	959	1155	1537	1856	2404	营业成本	1842	2589	3136	3917	4982
应收票据及应收账款	665	1005	1226	1565	1986	营业税金及附加	16	19	24	30	40
其他应收款	34	10	60	36	86	营业费用	88	115	146	180	231
预付账款	34	21	48	36	75	管理费用	227	273	312	363	426
存货	1090	1451	1717	2257	2899	研发费用	172	217	245	279	320
其他流动资产	86	238	239	238	238	财务费用	-17	15	24	70	120
非流动资产	3403	4809	5434	6247	7226	资产减值损失	-60	-108	-110	-146	-187
长期投资	271	427	573	716	859	其他收益	37	66	50	53	54
固定资产	1064	1300	1934	2578	3305	公允价值变动收益	28	18	21	20	20
无形资产	437	434	499	564	637	投资净收益	29	58	49	46	47
其他非流动资产	1631	2648	2428	2390	2425	资产处置收益	1	0	0	0	0
资产总计	6272	8689	10262	12236	14915	营业利润	291	383	552	677	867
流动负债	1277	2741	4168	5865	8134	营业外收入	1	0	1	1	1
短期借款	185	398	2325	3390	5293	营业外支出	3	2	5	4	3
应付票据及应付账款	836	1313	1290	1961	2174	利润总额	289	382	547	674	865
其他流动负债	256	1030	553	514	666	所得税	69	108	143	183	230
非流动负债	864	1520	1342	1184	1019	净利润	220	274	405	490	634
长期借款	750	1388	1225	1063	897	少数股东损益	-35	-127	-123	-164	-219
其他非流动负债	114	132	118	121	122	归属母公司净利润	255	401	528	654	854
负债合计	2142	4262	5511	7048	9153	EBITDA	464	654	835	1119	1475
少数股东权益	-45	-74	-197	-361	-580	EPS(元)	0.96	1.51	1.99	2.47	3.22
股本	265	265	265	265	265	主要财务比率					
资本公积	3062	3045	3045	3045	3045	成长能力					
留存收益	907	1255	1576	1966	2471	营业收入(%)	11.9	38.6	23.8	25.1	27.2
归属母公司股东权益	4174	4502	4949	5549	6342	营业利润(%)	-3.3	31.9	43.8	22.7	28.2
负债和股东权益	6272	8689	10262	12236	14915	归属于母公司净利润(%)	-3.4	56.8	31.8	23.8	30.6
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	251	-96	40	533	235	毛利率(%)	29.2	28.2	29.7	29.8	29.9
净利润	220	274	405	490	634	净利率(%)	9.8	11.1	11.8	11.7	12.0
折旧摊销	143	191	202	285	379	ROE(%)	5.3	6.2	8.5	9.5	11.0
财务费用	-17	15	24	70	120	ROIC(%)	4.6	4.6	5.3	5.8	6.2
投资损失	-29	-58	-49	-46	-47	偿债能力					
营运资金变动	-242	-739	-554	-287	-882	资产负债率(%)	34.2	49.0	53.7	57.6	61.4
其他经营现金流	176	221	11	21	30	净负债比率(%)	3.5	35.3	50.4	58.2	73.8
投资活动现金流	-1026	-1350	-759	-1032	-1289	流动比率	2.2	1.4	1.2	1.0	0.9
资本支出	849	1380	726	909	1232	速动比率	1.3	0.8	0.7	0.6	0.6
长期投资	-194	24	-146	-143	-143	营运能力					
其他投资现金流	16	6	113	20	86	总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
筹资活动现金流	413	1607	-907	-296	-319	应收账款周转率	4.7	4.3	4.0	4.0	4.0
短期借款	29	213	1927	1065	1904	应付账款周转率	2.9	2.5	2.5	2.5	2.5
长期借款	541	638	-164	-162	-165	每股指标(元)					
普通股增加	-0	-0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.96	1.51	1.99	2.47	3.22
资本公积增加	-66	-16	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.95	-0.36	0.15	2.01	0.88
其他筹资现金流	-91	772	-2670	-1199	-2057	每股净资产(最新摊薄)	15.73	16.97	18.65	20.91	23.90
现金净增加额	-356	167	-1626	-795	-1373	估值比率					
						P/E	85.5	54.5	41.4	33.4	25.6
						P/B	5.2	4.9	4.4	3.9	3.4
						EV/EBITDA	47.3	35.7	28.8	21.9	17.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn