

江丰电子 (300666.SZ)

公司快报

电子 | 半导体材料III

投资评级

买入(维持)

股价(2026-02-06)

123.61 元

交易数据

总市值 (百万元)	32,796.29
流通市值 (百万元)	27,337.23
总股本 (百万股)	265.32
流通股本 (百万股)	221.16
12 个月价格区间	126.26/69.00

一年股价表现



资料来源: 聚源

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	18.54	34.82	50.9
绝对收益	15.47	33.76	71.74

分析师

熊军

 SAC 执业证书编号: S0910525050001
 xiongjun@huajinsec.cn

分析师

宋鹏

 SAC 执业证书编号: S0910525040001
 songpeng@huajinsec.cn

相关报告

江丰电子: 拟定增不超 19.5 亿, 加码静电吸盘/超高纯金属溅射靶材-华金证券-电子-江丰电子-公司快报 2025.7.12

拟控股凯德石英, 产业协同&提升客户黏性

投资要点

◆ **拟控股凯德石英, 业务互补&强化产业链协同。**江丰电子、宁波甬金与转让方张忠恕、王毓敏、张凯轩、德益诚及英凯石英签署《股份转让协议》, 交易各方拟通过协议转让的方式进行本次交易。本次权益变动完成后, 江丰电子及宁波甬金将合计持有凯德石英 20.6424% 股份及其对应的表决权, 凯德石英控股股东将变更为江丰电子。(1) **江丰电子:** 江丰电子是中国高纯金属溅射靶材领域的领军企业, 其产品线实现了对先进制程、成熟制程以及特色工艺领域的全面覆盖, 构建了业内公认完整的溅射靶材解决方案体系。依托先进的制造工艺、国产化核心装备与智能化生产线, 成为了包括台积电、中芯国际、SK 海力士、联华电子在内的全球主要芯片制造企业的核心供应商。(2) **凯德石英:** 作为国内重要的石英制品核心供应商, 凯德石英专注于石英仪器、石英管道、石英舟等石英玻璃制品的研发、生产与销售, 产品主要应用于半导体、光伏两大核心领域, 长期为半导体集成电路芯片制造、微电子、光伏硅单晶片、砷化镓晶体生产线提供配套石英制品, 是半导体产业链上游关键材料重要保障力量。目前, 凯德石英已形成凯芯新材料、凯德芯贝、凯美石英三家子公司联动发展的布局: 凯芯新材料聚焦 8 至 12 英寸高端石英制品, 主打半导体高端领域需求; 凯美石英则专注于半导体级大口径石英玻璃管和高纯石英砂项目, 完善石英制品上游原材料布局。江丰电子与凯德石英同属半导体材料供应链, 二者业务呈现高度互补态势, 双方核心产品应用场景与客户高度重合, 收购后可实现一体化供应, 提升客户粘性并整合资源拓展全球市场。

◆ **先进制程产品份额提升&精密零部件陆续投产, 营收/业绩稳步提升。**2025 年, 公司受益于技术优势、先进的制造能力、稳定的产品质量、强大的核心装备以及全球化的技术支持、销售与服务体系, 紧抓人工智能、云计算、机器人等下游需求持续增长、全球晶圆及芯片产量相应提升的机遇, 持续提升先进制程产品市场份额, 公司超高纯金属溅射靶材的收入持续增长。同时, 经过多年布局, 公司半导体精密零部件基地已陆续投产, 半导体精密零部件产品线迅速拓展, 另外得益于供应链本土化进程的加速, 公司第二增长曲线半导体精密零部件产品收入持续增长。公司预计 2025 年度实现营业收入约 46 亿元, 同比增长约 28%, 预计实现归母净利润 4.31-5.11 亿元, 同比增长约 7.5%-27.5%。2025 年公司积极推进超高纯金属溅射靶材募投项目的建设投产, 目前黄湖靶材工厂主体工程建设顺利、设备正逐步入驻调试, 为未来靶材业务的增长、更好地服务客户夯实基础。同时, 公司加强在半导体精密零部件领域的多方位战略布局, 以满足客户需求为目标, 进一步拓宽公司半导体精密零部件的产品线。公司逐步加强各生产基地的产能爬坡、整合管理、差异化布局和效率提升。公司积极开发技术附加值更高、客户需求更迫切、解决“卡脖子”问题的产品品类, 加快推进静电吸盘、脆性材料和 Si 电极等项目建设和扩产, 提升公司整体竞争力, 为公司未来发展打开空间。

◆ **投资建议:** 根据公司 2025 年年度业绩预告, 我们调整公司盈利预测。预计 2025 年至 2027 年, 公司营收分别为 46.10/57.76/73.83 亿元, 增速分别为 27.9%/25.3%/27.8%; 归母净利润分别为 5.03/6.79/9.15 亿元, 增速分别为



25.6%/34.9%/34.9%；PE 分别为 65.2/48.3/35.8 倍。考虑到公司在全球晶圆制造溅射靶材技术优势，且半导体精密零部件业务发展势头强劲，叠加收购凯德石英后，有望强化产业链协同效应，维持“买入”评级。

- ◆ **风险提示：**下游终端市场需求不及预期风险，新技术、新工艺、新产品无法如期产业化风险，市场竞争加剧风险，产能扩充进度不及预期的风险，资源整合不及预期，系统性风险等。

财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,602	3,605	4,610	5,776	7,383
YoY(%)	12.0	38.6	27.9	25.3	27.8
归母净利润(百万元)	255	401	503	679	915
YoY(%)	-3.7	56.8	25.6	34.9	34.9
毛利率(%)	29.2	28.2	28.5	29.5	30.4
EPS(摊薄/元)	0.96	1.51	1.90	2.56	3.45
ROE(%)	5.3	6.2	7.9	9.9	12.1
P/E(倍)	128.4	81.9	65.2	48.3	35.8
P/B(倍)	7.9	7.3	6.7	5.9	5.1
净利率(%)	9.8	11.1	10.9	11.8	12.4

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2869	3881	4712	5890	7425	营业收入	2602	3605	4610	5776	7383
现金	959	1155	1462	1831	2341	营业成本	1842	2589	3298	4072	5136
应收票据及应收账款	665	1005	1131	1546	1876	营业税金及附加	16	19	25	32	41
预付账款	34	21	49	39	74	营业费用	88	115	144	179	222
存货	1090	1451	1786	2210	2830	管理费用	227	273	341	407	517
其他流动资产	120	249	285	263	305	研发费用	172	217	291	352	428
非流动资产	3403	4809	5560	6351	7400	财务费用	-17	15	41	63	84
长期投资	271	427	570	713	857	资产减值损失	-78	-135	-80	-98	-122
固定资产	1064	1300	1996	2659	3421	公允价值变动收益	28	18	15	18	17
无形资产	437	434	499	564	637	投资净收益	29	58	45	47	48
其他非流动资产	1631	2648	2495	2416	2485	营业利润	291	383	500	691	953
资产总计	6272	8689	10272	12241	14825	营业外收入	1	0	1	1	1
流动负债	1277	2741	4190	5883	8003	营业外支出	3	2	3	2	2
短期借款	185	398	2225	3377	5041	利润总额	289	382	498	689	951
应付票据及应付账款	836	1313	1424	1955	2307	所得税	69	108	127	180	250
其他流动负债	256	1030	541	551	655	税后利润	220	274	371	509	701
非流动负债	864	1520	1364	1198	1030	少数股东损益	-35	-127	-132	-170	-214
长期借款	750	1388	1232	1066	898	归属母公司净利润	255	401	503	679	915
其他非流动负债	114	132	132	132	132	EBITDA	464	654	787	1139	1565
负债合计	2142	4262	5554	7081	9033						
少数股东权益	-45	-74	-206	-375	-589	主要财务比率					
股本	265	265	265	265	265	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	3062	3045	3045	3045	3045	成长能力					
留存收益	907	1255	1550	1955	2513	营业收入(%)	12.0	38.6	27.9	25.3	27.8
归属母公司股东权益	4174	4502	4924	5535	6381	营业利润(%)	-3.8	31.9	30.5	38.1	37.9
负债和股东权益	6272	8689	10272	12241	14825	归属于母公司净利润(%)	-3.7	56.8	25.6	34.9	34.9
						获利能力					
						毛利率(%)	29.2	28.2	28.5	29.5	30.4
						净利率(%)	9.8	11.1	10.9	11.8	12.4
						ROE(%)	5.3	6.2	7.9	9.9	12.1
						ROIC(%)	4.6	4.6	4.9	6.0	6.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	34.2	49.0	54.1	57.8	60.9
						流动比率	2.2	1.4	1.1	1.0	0.9
						速动比率	1.3	0.8	0.6	0.6	0.5
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	4.7	4.3	4.3	4.3	4.3
						应付账款周转率	2.9	2.4	2.4	2.4	2.4
						估值比率					
						P/E	128.4	81.9	65.2	48.3	35.8
						P/B	7.9	7.3	6.7	5.9	5.1
						EV/EBITDA	71.0	52.5	44.5	31.2	23.2

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

熊军、宋鹏声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn