



江丰电子 (300666.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

营收及利润稳健增长，靶材产品结构

改善份额有望进一步提升

业绩简评

2026年4月15日公司披露2025年年报，2025年公司实现营收46.0亿元，同比+27.7%；实现归母净利润5.0亿元，同比+24.7%，主要系超高纯金属溅射靶材及半导体精密零部件产品销量增长，特别是钽、铜锰合金、钨等高端靶材因技术壁垒高且供应链紧张实现批量应用和放量。2025Q4公司单季度实现营收13.1亿元，同比+34.0%；实现归母净利润1.0亿元，同比-13.2%。

经营分析

超高纯溅射靶材与半导体零部件业务稳健增长。分业务来看，公司25年超高纯靶材收入28.5亿元，同比+22.1%；精密零部件业务收入10.8亿元，同比+22.2%。公司期间费用率有所下降，盈利能力基本稳定。2025年公司销售毛利率为27.2%，同比下降1.0pp，毛利率的下滑主要系超高纯溅射靶材及半导体精密零部件产品销量增长，部分金属靶材因技术壁垒较高且供应链紧张成本端有所波动，同时半导体设备零部件业务加速放量，下游客户验证导入进程加快；销售/管理/研发费用率分别为2.9%/6.8%/5.7%，同比分别下降0.31pp、下降0.74pp、下降0.34pp。

聚焦靶材与零部件双轮驱动，深化全产业链协同。公司专注超高纯金属溅射靶材与半导体精密零部件双轮驱动战略，深化在铝、钛、钽、铜及钨等关键材料领域的先进制程技术布局，成功突破3nm至90nm节点核心材料国产化瓶颈，并加速拓展存储芯片及高端显示面板市场，公司生产的先端存储芯片用高纯300mm硅靶实现稳定批量供货，晶圆薄膜沉积工艺用精密温控核心部件出货量逐步攀升；同时推进精密零部件耗材化业务，公司的零部件产品已经在PVD、CVD、Etch、离子注入、光刻、氧化扩散等半导体核心工艺环节得到广泛应用，可量产Showerhead、Si电极等4万多种零部件，形成了全品类零部件覆盖。

盈利预测、估值与评级

我们预计公司26~28年分别实现归母净利润9.0/11.5/15.1亿元(yoy+80%/+28%/+31%)，对应当前EPS分别3.4元、4.3元、5.7元，对应当前PE分别为46、36、27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)：154.35 元

相关报告：

- 《江丰电子点评：25Q3收入利润稳健增长，看好公司卡位国产化率...》，2025.10.28
- 《江丰电子点评：25H1靶材业务稳中向好，长期看好公司在零部件...》，2025.8.26
- 《江丰电子点评：靶材龙头地位稳固，看好半导体零部件放量带动业绩...》，2025.4.16



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,605	4,604	5,885	7,380	9,153
营业收入增长率	38.57%	27.72%	27.82%	25.40%	24.02%
归母净利润(百万元)	401	500	898	1,151	1,512
归母净利润增长率	56.79%	24.70%	79.74%	28.24%	31.32%
摊薄每股收益(元)	1.510	1.883	3.384	4.339	5.698
每股经营性现金流净额	-0.36	1.77	3.01	4.69	6.03
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.90%	10.05%	15.49%	16.73%	18.18%
P/E	53.48	81.99	45.61	35.57	27.09
P/B	4.76	8.24	7.07	5.95	4.92

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)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	2,602	3,605	4,604	5,885	7,380	9,153
增长率		38.6%	27.7%	27.8%	25.4%	24.0%
主营业务成本	-1,842	-2,589	-3,353	-4,031	-5,018	-6,133
%销售收入	70.8%	71.8%	72.8%	68.5%	68.0%	67.0%
毛利	760	1,016	1,251	1,854	2,362	3,020
%销售收入	29.2%	28.2%	27.2%	31.5%	32.0%	33.0%
营业税金及附加	-16	-19	-20	-29	-37	-46
%销售收入	0.6%	0.5%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-88	-115	-132	-153	-185	-220
%销售收入	3.4%	3.2%	2.9%	2.6%	2.5%	2.4%
管理费用	-227	-273	-315	-365	-450	-549
%销售收入	8.7%	7.6%	6.8%	6.2%	6.1%	6.0%
研发费用	-172	-217	-262	-324	-406	-531
%销售收入	6.6%	6.0%	5.7%	5.5%	5.5%	5.8%
息税前利润 (EBIT)	257	391	521	983	1,284	1,675
%销售收入	9.9%	10.9%	11.3%	16.7%	17.4%	18.3%
财务费用	17	-15	-81	-180	-209	-176
%销售收入	-0.6%	0.4%	1.8%	3.1%	2.8%	1.9%
资产减值损失	-78	-135	-109	-44	-8	-8
公允价值变动收益	28	18	34	0	0	0
投资收益	29	58	83	80	90	100
%税前利润	9.9%	15.2%	15.0%	8.5%	7.3%	6.0%
营业利润	291	383	557	939	1,237	1,661
营业利润率	11.2%	10.6%	12.1%	15.9%	16.8%	18.1%
营业外收支	-1	-2	-3	0	0	0
税前利润	289	382	553	939	1,237	1,661
利润率	11.1%	10.6%	12.0%	15.9%	16.8%	18.1%
所得税	-69	-108	-139	-141	-186	-249
所得税率	23.8%	28.3%	25.1%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	220	274	414	798	1,051	1,412
少数股东损益	-35	-127	-85	-100	-100	-100
归属于母公司的净利润	255	401	500	898	1,151	1,512
净利率	9.8%	11.1%	10.8%	15.3%	15.6%	16.5%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	220	274	414	798	1,051	1,412
少数股东损益	-35	-127	-85	-100	-100	-100
非现金支出	239	357	407	442	437	465
非经营收益	-22	-24	-27	142	136	100
营运资金变动	-187	-703	-324	-583	-379	-379
经营活动现金净流	251	-96	470	799	1,245	1,599
资本开支	-823	-1,375	-1,292	-914	-480	-450
投资	-194	24	81	-20	0	0
其他	-10	1	5	80	90	100
投资活动现金净流	-1,026	-1,350	-1,207	-854	-390	-350
股权募资	32	25	2	-13	0	0
债权募资	652	1,657	813	-272	-314	-450
其他	-271	-75	-181	-259	-292	-275
筹资活动现金净流	413	1,607	634	-545	-606	-724
现金净流量	-356	167	-112	-600	249	525

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	959	1,155	1,311	697	937	1,455
应收款项	714	1,032	1,387	1,703	1,995	2,348
存货	1,090	1,451	1,541	2,165	2,560	2,964
其他流动资产	106	243	296	160	220	263
流动资产	2,869	3,881	4,536	4,726	5,712	7,030
%总资产	45.7%	44.7%	42.9%	41.9%	46.4%	51.6%
长期投资	638	754	816	816	816	816
固定资产	2,014	3,306	4,309	4,925	5,008	5,030
%总资产	32.1%	38.0%	40.7%	43.7%	40.7%	36.9%
无形资产	565	588	583	553	525	500
非流动资产	3,403	4,809	6,047	6,540	6,591	6,584
%总资产	54.3%	55.3%	57.1%	58.1%	53.6%	48.4%
资产总计	6,272	8,689	10,583	11,266	12,303	13,614
短期借款	276	1,247	1,590	1,565	1,252	802
应付款项	884	1,333	1,740	1,932	2,236	2,565
其他流动负债	117	161	232	284	355	456
流动负债	1,277	2,741	3,562	3,782	3,843	3,823
长期贷款	750	1,388	1,898	1,898	1,898	1,898
其他长期负债	114	132	298	35	25	18
负债	2,142	4,262	5,757	5,714	5,766	5,739
普通股股东权益	4,174	4,502	4,969	5,795	6,880	8,318
其中：股本	265	265	265	265	265	265
未分配利润	777	1,122	1,541	2,380	3,465	4,903
少数股东权益	-45	-74	-143	-243	-343	-443
负债股东权益合计	6,272	8,689	10,583	11,266	12,303	13,614

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.962	1.510	1.883	3.384	4.339	5.698
每股净资产	15.726	16.966	18.728	21.842	25.932	31.350
每股经营现金净流	0.946	-0.363	1.772	3.010	4.694	6.026
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	6.12%	8.90%	10.05%	15.49%	16.73%	18.18%
总资产收益率	4.07%	4.61%	4.72%	7.97%	9.36%	11.11%
投入资本收益率	3.80%	3.97%	4.69%	9.27%	11.27%	13.46%
增长率						
主营业务收入增长率	11.95%	38.57%	27.72%	27.82%	25.40%	24.02%
EBIT 增长率	-12.98%	52.06%	33.25%	88.57%	30.66%	30.44%
净利润增长率	-3.67%	56.79%	24.70%	79.74%	28.24%	31.32%
总资产增长率	23.33%	38.55%	21.79%	6.46%	9.21%	10.65%
资产管理能力						
应收账款周转天数	77.7	84.6	89.2	95.0	90.0	85.0
存货周转天数	213.1	179.1	162.8	200.0	190.0	180.0
应付账款周转天数	124.5	148.1	135.6	145.0	140.0	130.0
固定资产周转天数	149.2	131.6	228.3	174.7	132.5	99.7
偿债能力						
净负债/股东权益	1.63%	33.42%	45.11%	49.81%	33.84%	15.81%
EBIT 利息保障倍数	-15.4	25.9	6.4	5.5	6.1	9.5
资产负债率	34.15%	49.04%	54.40%	50.72%	46.87%	42.16%

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	0	2	3	9	21
增持	0	0	1	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.25	1.18	1.00

来源：聚源数据

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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