

江丰电子（300666）

2026 年三季报点评：Q3 业绩持续释放，靶材业务高景气维持

买入（维持）

2026 年 10 月 29 日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

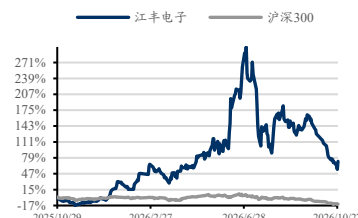
chenhj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	3,605	4,604	6,332	8,594	11,039
同比（%）	38.57	27.72	37.54	35.72	28.45
归母净利润（百万元）	400.56	499.50	950.81	1,321.25	1,746.54
同比（%）	56.79	24.70	90.35	38.96	32.19
EPS-最新摊薄（元/股）	1.45	1.81	3.45	4.79	6.33
P/E（现价&最新摊薄）	116.07	93.08	48.90	35.19	26.62

投资要点

- **业绩持续释放，靶材业务持续高景气。**2026 年前三季度公司实现营收 44.65 亿元，同比 +35.67%；归母净利润 8.11 亿元，同比 +102.38%；扣非归母净利润 4.33 亿元，同比 +47.95%。Q3 单季营收 17.28 亿元，同比 +44.42%；归母净利润 2.71 亿元，同比 +83.20%；扣非归母净利润 2.27 亿元，同比 +94.23%，利润端超市场预期。我们认为，先进制程迭代与晶圆厂扩产共振下公司靶材业务有望持续受益。
- **零部件第二曲线加速放量，ESC 与石英件打开高端空间。**公司零部件业务快速放量，零部件收入由 2021 年的 1.84 亿元增至 2025 年的 10.84 亿元，占营收比重持续提升，2026H1 同比+40.6%再提速、毛利率回升至 23.97%；2026 年 2 月公司与关联方意向收购北交所上市公司凯德石英。2026 年 7 月完成交割，以 4.48 亿元协议受让 15.64%股权，切入石英制品赛道。子公司首枚静电吸盘（ESC）于 2026 年 9 月试制下线，高端部件国产替代空间广阔。
- **启动 H 股上市筹划，搭建 A+H 资本平台，为全球化配套战略注入资本动能。**公司于 2026 年 10 月启动 H 股上市筹划，拟登陆港交所主板，打造 A+H 双资本平台。本次布局契合公司全球化发展战略，有利于对接国际资本、支撑海外产能建设与先进靶材研发，助力公司进一步深耕海外存储、逻辑 Fab 客户，强化对标海外龙头的综合竞争力，打开长期成长空间。
- **国内+海外产能布局并行，打开长期供货能力边界。**国内黄湖超高纯靶材基地有序建设，公司公告预计 2027 年底达到可使用状态，在完成下游客户验证与工艺爬坡后，产能有望在 2027-2028 年集中释放；韩国龟尾海外基地同步推进，依托属地化布局贴近三星、SK 海力士等海外存储大厂，缩短交付周期、强化海外客户绑定。
- **盈利预测与投资评级：**结合前三季度业绩表现，我们上调公司 2026-2028 年营业收入预测至 63.32/85.94/110.39 亿元（前值 62.21/81.66/104.83 亿元）；上调 2026-2028 年归母净利润预测至 9.51/13.21/17.47 亿元（前值 8.72/11.70/15.45 亿元），对应 EPS 分别为 3.45/4.79/6.33 元（前值 3.16/4.24/5.60 元），当前股价对应 PE 分别为 48.90/35.19/26.62 倍。考虑公司为国内超高纯溅射靶材龙头，先进制程迭代与晶圆厂扩产共振下公司靶材业务有望持续受益，维持“买入”评级。
- **风险提示：**1）下游晶圆厂资本开支不及预期；2）客户认证与先进制程导入进度不及预期；3）原材料价格大幅波动；4）汇率波动及国际贸易摩擦；5）新增产能释放不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	168.47
一年最低/最高价	81.46/418.99
市净率(倍)	6.13
流通 A 股市值(百万元)	37,306.61
总市值(百万元)	46,492.85

基础数据

每股净资产(元,LF)	27.48
资产负债率(% ,LF)	52.63
总股本(百万股)	275.97
流通 A 股(百万股)	221.44

相关研究

《江丰电子(300666)：超高纯溅射靶材龙头，零部件业务打开第二曲线》

2026-10-27

江丰电子三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,536	8,099	9,845	12,977	营业总收入	4,604	6,332	8,594	11,039
货币资金及交易性金融资产	1,311	4,034	4,570	6,358	营业成本(含金融类)	3,353	4,175	5,478	7,018
经营性应收款项	1,377	1,876	2,531	3,238	税金及附加	20	25	34	44
存货	1,541	1,824	2,294	2,836	销售费用	132	152	206	265
合同资产	0	0	0	0	管理费用	315	399	541	695
其他流动资产	307	365	449	545	研发费用	262	348	602	718
非流动资产	6,047	6,763	7,513	7,894	财务费用	81	127	172	221
长期股权投资	453	453	453	453	加:其他收益	110	76	103	132
固定资产及使用权资产	2,965	4,116	4,942	5,429	投资净收益	83	32	43	55
在建工程	1,429	1,012	885	714	公允价值变动	34	0	0	0
无形资产	443	469	493	514	减值损失	(109)	(108)	(146)	(188)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	140	140	135	133	营业利润	557	1,106	1,561	2,079
其他非流动资产	617	573	606	652	营业外净收支	(3)	(3)	(4)	(6)
资产总计	10,583	14,862	17,358	20,871	利润总额	553	1,103	1,556	2,073
流动负债	3,562	4,919	6,240	8,151	减:所得税	139	221	311	415
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,590	2,232	2,232	2,232	净利润	414	882	1,245	1,659
经营性应付款项	1,674	2,319	3,500	5,263	减:少数股东损益	(85)	(68)	(76)	(88)
合同负债	14	19	26	34	归属母公司净利润	500	951	1,321	1,747
其他流动负债	283	349	482	622	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.81	3.45	4.79	6.33
非流动负债	2,195	2,537	2,737	3,037	EBIT	522	1,230	1,728	2,294
长期借款	1,898	2,198	2,398	2,698	EBITDA	820	1,849	2,496	3,147
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	27.17	34.07	36.26	36.43
租赁负债	48	48	48	48	归母净利率(%)	10.85	15.02	15.37	15.82
其他非流动负债	250	291	291	291	收入增长率(%)	27.72	37.54	35.72	28.45
负债合计	5,757	7,456	8,977	11,188	归母净利润增长率(%)	24.70	90.35	38.96	32.19
归属母公司股东权益	4,969	7,618	8,669	10,059					
少数股东权益	(143)	(211)	(288)	(376)					
所有者权益合计	4,826	7,406	8,381	9,683					
负债和股东权益	10,583	14,862	17,358	20,871					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	470	1,490	2,210	3,179	每股净资产(元)	18.73	27.60	31.41	36.45
投资活动现金流	(1,207)	(1,322)	(1,479)	(1,184)	最新发行在外股份(百万股)	276	276	276	276
筹资活动现金流	634	2,578	(194)	(207)	ROIC(%)	5.05	9.72	11.09	13.24
现金净增加额	(112)	2,723	537	1,787	ROE-摊薄(%)	10.05	12.48	15.24	17.36
折旧和摊销	298	620	768	853	资产负债率(%)	54.40	50.17	51.71	53.60
资本开支	(1,292)	(1,353)	(1,454)	(1,156)	P/E(现价&最新股本摊薄)	93.08	48.90	35.19	26.62
营运资本变动	(324)	(233)	(34)	379	P/B(现价)	9.00	6.10	5.36	4.62

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(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,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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>