

江丰电子（300666）：业绩预告增长110-140%，市场份额提升

——公司 2022 年三季度业绩预告点评

2022 年 10 月 18 日

推荐/维持

江丰电子

公司报告

事件：

10 月 13 日，江丰电子发布 2022 年三季度业绩预告，公司 2022 年前三季度实现营收 16.70 亿元，同比增长约为 48.71%；归母净利润为 2.00-2.28 亿元，同比增长 110-140%；扣非归母净利润为 1.63-1.91 亿元，同比增长 136-178%。

点评：

公司 2022 年前三季度归母净利润增长 110-140%，业绩符合预期，公司积极抢占国产替代市场先机。公司 2022 年前三季度实现营收 16.7 亿元，同比增长 48.71%；归母净利润为 2.00-2.28 亿元，同比增长 110-140%。从 Q3 单季度来看，我们测算 Q3 营收约为 5.84 亿元，同比增长约 46%；Q3 归母净利润为 4466-7323 万元，同比增长 29-111%。国内半导体市场及客户需求的扩大，公司积极抢占国产替代的市场先机。公司超高纯铜靶通过重要客户评价，获得批量订单，超高纯铜锰合金靶订单持续上扬。另外，公司新开发的精密零部件产品已经在国内半导体设备及芯片制造头部企业实现批量交货，公司业绩快速增长。

公司超高纯金属溅射靶材业务竞争力不断提升，半导体零部件产品加速放量。

在超大规模集成电路用高纯金属靶材领域，公司成功打破美国、日本跨国公司的垄断格局，填补了国内电子材料行业的空白。公司巩固高纯溅射靶材产品在半导体领域的竞争优势；同时拓展大尺寸超高纯靶材制造技术的应用，实现产品在平板显示、触摸屏、可穿戴电子设备等领域的销售增长。公司受益于在超高纯金属溅射靶材领域的长期研发和装备投入，竞争力不断提升。半导体精密零部件市场规模约为全球半导体设备市场规模的 30%-40%。根据 SEMI 的数据，2021 年全球半导体设备销售额为 1,026 亿美元，2021 年半导体精密零部件的市场规模已超过 300 亿美元。公司受益于在半导体精密零部件领域的战略布局，公司半导体精密零部件产品加速放量。

公司增发项目落地，积极扩充产能，实际控制人姚力军以自有资金 6000 万认购增发股票。2022 年 10 月公司定增项目完成，募集资金约 16.49 亿元，面向半导体领域知名客户扩产半导体领域用金属溅射靶材。募投项目实施后，将推进高纯金属材料的进口替代并增加公司供应链的可靠性，进一步提升公司的市场份额和竞争地位。

盈利预测及投资评级：预计 2022-2024 年 EPS 分别为 1.12，1.59 和 2.20，对应现有股价 PE 分别为 73X，52X 和 37X，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。

公司简介：

公司主要产品为各种高纯溅射靶材，包括铝靶、钛靶、钽靶、钨钛靶等，这些产品主要应用于半导体、平板显示、太阳能等领域。超高纯金属及溅射靶材是生产超大规模集成电路的关键材料之一，公司的超高纯金属溅射靶材产品已应用于世界著名半导体厂商的最前端制造工艺，在 16 纳米技术节点实现批量供货，同时还满足了国内厂商 28 纳米技术节点的量产需求。

资料来源：公司公告、WIND

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

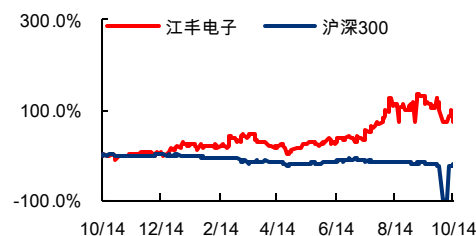
发债及交叉持股介绍：

无

交易数据

52 周股价区间（元）	108.08-39.32
总市值（亿元）	205.01
流通市值（亿元）	135.9
总股本/流通 A 股（万股）	25,597/25,597
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	4.82

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：刘航

021-25102909

执业证书编号：

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

S1480522060001

财务指标预测

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1,166.54	1,593.91	2,299.09	3,253.61	4,387.38
增长率（%）	41.41%	36.64%	44.24%	41.52%	34.85%
归母净利润（百万元）	147.17	106.63	285.89	406.43	562.84
增长率（%）	129.28%	-27.55%	168.12%	42.16%	38.48%
净资产收益率（%）	13.66%	7.32%	16.99%	20.27%	22.97%
每股收益(元)	0.57	0.42	1.12	1.59	2.20
PE	142.57	196.78	73.39	51.63	37.28
PB	19.48	16.01	13.65	11.29	9.11

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					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产合计	1,217.9	1,488.2	1,794.5	2,531.0	3,394.7	营业收入	1,166.	1,593.9	2,299.0	3,253.6	4,387.3												
货币资金	406.22	482.10	229.91	325.36	438.74	营业成本	838.80	1,186.5	1,674.2	2,354.0	3,141.5												
应收账款	263.84	364.55	544.98	771.25	1,040.0	营业税金及附加	7.37	9.18	13.80	19.53	26.34												
其他应收款	3.66	8.50	20.01	18.60	26.33	营业费用	43.72	56.87	82.77	117.13	157.95												
预付款项	9.38	10.13	21.61	30.58	41.23	管理费用	91.16	115.25	166.22	235.24	317.21												
存货	502.10	588.67	929.93	1,307.5	1,744.9	财务费用	35.46	45.13	34.41	30.85	30.87												
其他流动资产	27.88	22.83	49.46	70.00	94.39	研发费用	73.81	98.26	126.45	178.95	241.31												
非流动资产合计	1,153.5	1,413.1	1,257.2	1,096.1	955.89	资产减值损失	-14.86	-17.59	0.00	0.00	0.00												
长期股权投资	31.44	116.98	118.22	119.45	120.68	公允价值变动收益	87.24	20.43	0.00	0.00	0.00												
固定资产	446.48	656.24	580.98	500.60	415.10	投资净收益	0.27	-12.01	61.23	71.23	81.23												
无形资产	105.60	130.56	108.80	87.04	65.28	加: 其他收益	12.79	39.83	40.00	40.00	40.00												
其他非流动资产	328.65	261.63	260.03	258.43	256.83	营业利润	161.67	113.38	302.42	429.08	593.43												
资产总计	2,371.5	2,901.4	3,051.7	3,627.2	4,350.6	营业外收入	3.57	1.16	1.86	1.86	1.86												
流动负债合计	1,082.1	840.94	892.56	1,266.3	1,651.8	营业外支出	1.22	10.16	3.88	3.88	3.88												
短期借款	738.00	376.44	232.37	337.94	412.57	利润总额	164.01	104.38	300.40	427.06	591.40												
应付账款	261.59	283.52	482.74	678.76	905.81	所得税	20.93	5.05	14.51	20.63	28.56												
预收款项	0	0	0.03	0.04	0.05	净利润	143.08	99.34	285.89	406.43	562.84												
一年内到期的非流动负债	82.16	107.33	107	107	107	少数股东损益	-4.09	-7.29	0.00	0.00	0.00												
非流动负债合计	199.18	594.71	465.64	341.85	228.80	归属母公司净利润	147.17	106.63	285.89	406.43	562.84												
长期借款	110.94	487.39	358.32	234.53	121.48	主要财务比率																	
应付债券	88.24	107.33	107.33	107.33	107.33		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E												
负债合计	1,281.3	1,435.6	1,358.2	1,608.1	1,880.6	成长能力																	
少数股东权益	13.03	9.08	9.08	9.08	9.08	营业收入增长	41.41%	36.64%	44.24%	41.52%	34.85%												
实收资本(或股本)	224.41	227.62	227.62	227.62	227.62	营业利润增长	151.06	-29.87%	166.74%	41.88%	38.30%												
资本公积	460.47	616.22	616.22	616.22	616.22	归属于母公司净利润增长	129.28	-27.55%	168.12%	42.16%	38.48%												
未分配利润	392.23	612.87	840.61	1,166.1	1,617.1	获利能力																	
归属母公司股东权益合计	1,077.1	1,456.7	1,684.4	2,009.9	2,460.9	毛利率(%)	28.10%	25.56%	27.18%	27.65%	28.40%												
负债和所有者权益	2,371.5	2,901.4	3,051.7	3,627.2	4,350.6	净利率(%)	12.27%	6.23%	12.43%	12.49%	12.83%												
现金流量表				单位: 百万元		总资产净利润(%)	6.21%	3.67%	9.12%	10.80%	12.44%												
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	ROE(%)	13.66%	7.32%	16.99%	20.27%	22.97%												
经营活动现金流	-45.54	93.71	58.22	160.48	219.93	偿债能力																	
净利润	143.08	99.34	193.29	307.30	456.29	资产负债率(%)	54%	49%	46%	46%	46%												
折旧摊销	56.10	73.26	157.16	162.27	141.52	流动比率	1.13	1.77	1.87	1.83	1.87												
财务费用	35.46	45.13	32.50	25.81	23.62	速动比率	0.63	1.03	0.83	0.81	0.84												
营运资金变动	-237.45	-140.53	-362.71	-372.88	-439.48	营运能力																	
其他经营现金流	-42.45	4.51	99.21	109.21	119.21	总资产周转率	0.49	0.55	0.73	0.86	0.97												
投资活动现金流	-354.86	-301.08	55.21	64.73	74.24	应收账款周转率	4.42	4.37	4.22	4.22	4.22												
资本支出	219.87	301.80	100.00	80.00	80.00	应付账款周转率	3.21	4.18	3.50	3.50	3.50												
长期投资	-126.00	15.00	0.00	0.00	0.00	每股指标(元)																	
其他投资现金流	-448.73	-617.88	-144.79	-95.27	-85.76	每股收益(最新摊薄)	0.57	0.42	1.12	1.59	2.20												
筹资活动现金流	565	279	201	-18	20	每股净现金流(最新摊薄)	0.45	-0.95	-1.02	0.34	0.47												
应付债券增加						每股净资产(最新摊薄)	4.21	5.12	6.01	7.26	9.00												
长期借款增加	73.09	376.45	-129.07	-123.79	-113.05	估值比率																	
普通股增加	5.65	3.21	0.00	0.00	0.00	P/E	142.57	196.78	73.39	51.63	37.28												
资本公积增加	254.70	155.74	0.00	0.00	0.00	P/B	19.48	16.01	13.65	11.29	9.11												
现金净增加额	156.86	66.58	-252.19	95.45	113.38	EV/EBITDA	44.90	55.61	42.43	33.28	26.83												

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
公司普通报告	江丰电子（300666）：业绩快速增长，国产化进程提速	2022-08-31
公司深度报告	江丰电子（300666.SZ）覆盖报告：国内靶材龙头，进军半导体零部件领域	2022-07-26
行业普通报告	电子元器件行业：液晶面板价格有望触底，把握业绩确定性强的标的	2022-08-28
行业普通报告	电子元器件行业：全球电子纸和 SiC 龙头股价大涨，重视产业链投资机会	2022-08-21
行业普通报告	电子元器件行业：海外半导体公司 2022 年中报给出了哪些指引？（下）	2022-08-14
行业普通报告	电子元器件行业：IGBT 和 Chiplet 引领半导体板块反弹，建议坚守细分龙头	2022-08-08
行业普通报告	电子元器件行业：海外半导体公司 2022 年中报给出了哪些指引？（上）	2022-07-31
行业普通报告	电子元器件行业：电子板块 Q2 基金持仓占比降至 3.83%，持股集中度居历史较高水平	2022-07-24
行业普通报告	东兴证券电子周观点：建议关注 SiC 板块	2022-07-17
行业普通报告	东兴证券电子周观点：历史复盘：半导体芯片库存周期影响有多大？	2022-07-10

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘航

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

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、未来也将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害关系。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

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526