

2026 年 06 月 29 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

靶材龙头乘 AI 东风，平台化生态驱动长期成长

—江丰电子（300666.SZ）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

分析师：卢昊 S1050526020001

luhao@cfsc.com.cn

分析师：庄宇 S1050525120003

zhuangyu@cfsc.com.cn

联系人：高铭谦 S1050124080006

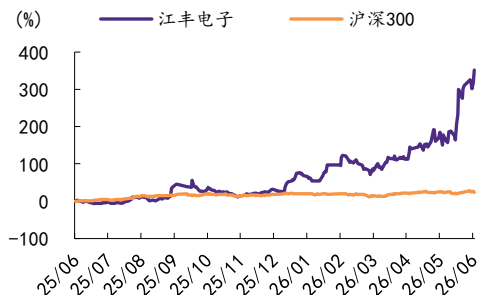
gaomq@cfsc.com.cn

基本数据

2026-06-26

当前股价（元）	354.78
总市值（亿元）	979
总股本（百万股）	276
流通股本（百万股）	221
52 周价格范围（元）	68.56-354.78
日均成交额（百万元）	1937.67

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 具备全流程能力的半导体材料平台

江丰电子成立于 2005 年，深耕超高纯金属溅射靶材和半导体精密零部件领域，是全球领先的半导体材料和精密零部件平台型公司。公司产品矩阵覆盖铝、钛、钽、铜、钨等关键高纯金属靶材，具备材料提纯、精密加工、表面处理、焊接封装等全流程技术能力，并率先在中国实现半导体用靶材的自主研发与产业化。凭借技术创新和严格的客户认证壁垒，江丰电子已成为台积电、SK 海力士、中芯国际等全球领先头部晶圆厂的重要合作伙伴，产品广泛应用于超大规模集成电路制造、平板显示、太阳能等高端应用领域。近年来，江丰电子通过多元化投资，夯实了高纯金属原材料供应链体系，并不断拓展半导体精密零部件产品序列，形成了材料—器件—应用一体化的垂直整合业务格局。

■ 先进制程与存储拉动靶材需求高增。

在芯片制造过程中，利用高压气体物理轰击靶材，将高纯度金属原子剥离并均匀沉积在晶圆表面，形成一层纳米级的金属薄膜。这层薄膜最终会蚀刻成芯片内部连接亿万个晶体管的超细微导线，是半导体制造中不可或缺的关键基础材料。公司靶材业务与当前半导体产业高景气周期高度共振，正处于 AI 算力需求爆发与半导体国产替代双重驱动下的“量价齐升”新时代。溅射靶材在先进制程中的消耗量约为传统工艺的 3-5 倍，在 3nm、5nm 等先进制程、3D NAND、HBM 高带宽存储等前沿领域需求大幅提升的背景下，铜、钽、钨等高端靶材需求量持续放大。江丰电子作为全球溅射靶材龙头，靶材产品已经全面进入台积电 SK 海力士等头部客户供应链，核心受益本轮行业高景气度，盈利弹性显著提升。2025 年公司靶材营收达到 28.50 亿元，占比 61.9%，同比增长超 22%。

■ 零部件装备协同构建第二增长曲线。

以靶材为基础，江丰电子正加快构建平台化生态，推进高端半导体零部件和新材料的多元化布局，为下一轮成长打开新空间。公司以零部件产业化为“第二增长曲线”，2025 年精密零部件收入 10.84 亿元，占比达 23.54%，形成与主业靶材深度耦合一体化半导体材料平台。

■ 盈利预测

公司通过业务拓展逐步成长为半导体材料平台型公司，受益

于半导体等行业的高景气度，公司产品量价有望持续增长。预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 8.38、11.31、15.25 亿元，当前股价对应 PE 分别为 116.8、86.6、64.2 倍，给予“买入”投资评级。

风险提示

产品价格不及预期；产品需求不及预期；行业竞争加剧；原材料价格大幅上涨；行业政策变化等风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	4,604	6,168	7,611	9,325
增长率（%）	27.7%	34.0%	23.4%	22.5%
归母净利润（百万元）	500	838	1,131	1,525
增长率（%）	24.7%	67.9%	34.8%	34.9%
摊薄每股收益（元）	1.88	3.04	4.10	5.53
ROE（%）	10.4%	16.0%	19.4%	23.1%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：				
现金及现金等价物	1,311	1,425	1,773	2,235
应收款	1,293	1,732	2,138	2,619
存货	1,541	1,995	2,412	2,883
其他流动资产	391	523	646	791
流动资产合计	4,536	5,675	6,968	8,528
非流动资产：				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	2,880	3,545	3,652	3,546
在建工程	1,429	572	229	91
无形资产	443	421	399	378
长期股权投资	453	453	453	453
其他非流动资产	842	842	842	842
非流动资产合计	6,047	5,833	5,574	5,310
资产总计	10,583	11,508	12,542	13,837
流动负债：				
短期借款	457	457	457	457
应付账款、票据	1,674	2,167	2,620	3,132
其他流动负债	1,416	1,416	1,416	1,416
流动负债合计	3,562	4,059	4,516	5,034
非流动负债：				
长期借款	1,898	1,898	1,898	1,898
其他非流动负债	298	298	298	298
非流动负债合计	2,195	2,195	2,195	2,195
负债合计	5,757	6,254	6,712	7,229
所有者权益				
股本	265	276	276	276
股东权益	4,826	5,254	5,831	6,609
负债和所有者权益	10,583	11,508	12,542	13,837

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	414	695	938	1265
少数股东权益	-85	-143	-193	-260
折旧摊销	212	214	257	263
公允价值变动	34	34	34	34
营运资金变动	-106	-528	-488	-580
经营活动现金净流量	470	273	549	722
投资活动现金净流量	-1207	192	236	243
筹资活动现金净流量	851	-268	-361	-487
现金流量净额	114	197	425	479

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,604	6,168	7,611	9,325
营业成本	3,353	4,312	5,213	6,230
营业税金及附加	20	27	34	41
销售费用	132	177	219	268
管理费用	315	422	521	638
财务费用	81	64	54	41
研发费用	262	351	433	531
费用合计	791	1,014	1,227	1,478
资产减值损失	-98	-98	-98	-98
公允价值变动	34	34	34	34
投资收益	83	83	83	83
营业利润	557	932	1,256	1,693
加：营业外收入	0	0	0	0
减：营业外支出	3	3	3	3
利润总额	553	929	1,253	1,690
所得税费用	139	234	315	425
净利润	414	695	938	1,265
少数股东损益	-85	-143	-193	-260
归母净利润	500	838	1,131	1,525

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	27.7%	34.0%	23.4%	22.5%
归母净利润增长率	24.7%	67.9%	34.8%	34.9%
盈利能力				
毛利率	27.2%			
四项费用/营收	17.2%	16.4%	16.1%	15.8%
净利率	9.0%	11.3%	12.3%	13.6%
ROE	10.4%	16.0%	19.4%	23.1%
偿债能力				
资产负债率	54.4%	54.3%	53.5%	52.2%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	3.6	3.6	3.6	3.6
存货周转率	2.2	2.2	2.2	2.2
每股数据(元/股)				
EPS	1.88	3.04	4.10	5.53
P/E	188.4	116.8	86.6	64.2
P/S	20.4	15.9	12.9	10.5
P/B	18.9	17.7	15.5	13.3

■ 化工、电子组介绍

卢昊：华中科技大学本科 IE 专业，上海交通大学工商管理硕士。5 年实业经营和投资经验，10 年证券从业经历。曾担任国海证券/中信建投证券化工&新材料首席分析师。擅长产业研究和战略咨询，曾担任多家一二级企业和机构顾问、央视财经特邀嘉宾。2026 年加入华鑫证券研究所，担任化工新材料行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。