

鼎龙股份 (300054.SZ)

电子及半导体材料平台，多点开花加速放量

事件：公司公告 2021 年半年报。

21H1: 收入 10.96 亿元，同比增长 35%；归母净利润 0.91 亿元，同比减少 54%；扣非净利润 0.95 亿元，同比增长 49%；毛利率 33%，净利率 10%。

21Q2: 收入 5.39 亿元，同比增长 69%；归母净利润 0.54 亿元，同比减少 71%；扣非净利润 0.43 亿元，同比减少 -40%；毛利率 31%，净利率 11%。

光电半导体材料: 收入 1.03 亿元，同比增长 391%，毛利率 59%，同比提高 47%。

鼎汇微 (CMP 抛光垫主体，持股 76.15%) :

21H1: 收入 1.04 亿元，净利润 0.30 亿元，净利率 28.85%；

21Q2: 收入 6380.19 万元，净利润 1974.67 万元，净利率 30.95%；

21Q1: 收入 4006.77 万元，净利润 1029.49 万元，净利率 25.69%。

CMP Pad: 正式放量，收入及出货量数据耀眼，国产替代进行中。 当前国内鼎龙股份是唯一一家全面掌握抛光垫全流程的公司，且产品已在多个客户端稳步放量正常使用，且在部分厂商之中已经成为第一供应商。从基础制程到先进制程的产品覆盖率接近 100%。Q2 鼎汇微 CMP 较 Q1 的收入近乎翻倍，净利率明显提升，且在 7 月份单月销量过万片，公司后续产能逐步推进，有望在新产能释放之时，再进一步大台阶。

PI 浆料: 第二成长曲线，市场空间巨大，国产厂商鼎龙遥遥领先。 PI 浆料作为 OLED 的基材，市场空间巨大。且海外供应商稀少，国内除了鼎龙近乎无有规模的量产厂商。当前已有 1000 吨/年产能，且实现客户突破并取得吨量级订单小批量出货，完成交付。与此同时，新产品的研发也在紧锣密鼓的进行，PSPI 已经进入中试阶段，进入客户端测试；INK 产品也已进入中试阶段，展开客户端送样测试；其他面板行业新材料相关新产品的研发也在积极的推进中。

清洗液: 公司子鼎泽新材料持续推进 CU-CMP 后清洗液、蚀刻后清洗液的两类产品布局，Cu-CMP 后配方清洗液产品在客户端验证工作进展顺利，已通过国内主流客户小批量验证测试，客户产品晶圆在 Cu 制程 CMP 清洗后缺陷率、电性、可靠性等指标满足客户要求，中大批量验证测试持续推进；此外，鼎泽新材料启动 28~14nm 先进制程清洗液产品的研究，针对特殊制程及薄膜材料开发相应 CMP 配方清洗液，提前进行产品布局。同时，清洗液二期产能建设将在外地布局准备中。

半导体先进封装材料: 公司投资新设控股子公司-鼎英材料开始率先布局半导体先进封装材料领域。目前，国内先进封装技术受到高度重视，而传统半导体材料企业跟进不足，鼎英后续有望在先进封装材料这一领域取得领先地位。鼎英材料针对先进封装提供适配材料，目前围绕：高端界面导热胶 (Tim 胶)、底部填充胶 (Under fill 胶) 和临时键合胶等产品领域布局。

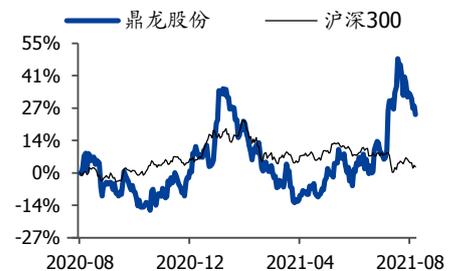
其中，用于增强集成电路发热元件到散热片的界面导热胶、用于解决封装基材和芯片因热膨胀系数不一致导致的热应力问题的底部填充胶，都是先进封装下参与国际竞争的高科技产品。临时键合胶是 3D 先进封装中用于晶圆减薄的核心关键材料，其用途除晶圆先进封装以外，还用于 microLED 下的巨量 LED 芯片的转移。microLED 显示的技术和市场均在中国，围绕巨量转移

买入 (维持)

股票信息

行业	化学制品
前次评级	买入
8月19日收盘价(元)	21.50
总市值(百万元)	20,188.74
总股本(百万股)	939.01
其中自由流通股(%)	76.22
30日日均成交量(百万股)	39.10

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

相关研究

- 1、《鼎龙股份 (300054.SZ): CMP Pad 单月销量破万，电子材料平台格局清晰成长明确》2021-08-09
- 2、《鼎龙股份 (300054.SZ): 传统业务底部反转，电子材料加速成长》2021-04-21
- 3、《鼎龙股份 (300054.SZ): CMP 扭亏转盈实现盈利，电子材料平台厂商正式起航》2021-04-11



这一新兴技术，公司旗下子公司柔显科技与鼎英材料已展开多次交互，有望推出 First in class 级别的产品。

盈利预测与投资建议：公司当前已然成为半导体及电子材料平台厂商，旗下拥有：1. CMP 抛光垫、清洗液及其他；CMP 环节相关材料；2. PI 浆料，及相关面板材料；3. 半导体封装材料。随着市场不断的增长，以及公司配合国产替代大趋势之下，主力 CMP 及 PI 浆料将会首当其冲成为公司第一及第二增长曲线，并且后续新材料的拓展将会逐步推出，进一步打开公司营收天花板，真正将公司打造成电子+半导体材料平台厂商。因此我们预计公司在 2021/2022/2023 年总营收将分别实现 21.0/24.0/29.0 亿元，归母净利润 2.98/3.85/5.01 亿元，对应当前估值 67.7/52.4/40.3，维持“买入”评级

风险提示：下游需求不及预期，技术研发不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,149	1,817	2,100	2,400	2,900
增长率 yoy（%）	-14.1	58.2	15.6	14.3	20.8
归母净利润（百万元）	34	-160	298	385	501
增长率 yoy（%）	-88.4	-568.8	-286.6	29.2	30.1
EPS 最新摊薄（元/股）	0.04	-0.17	0.32	0.41	0.53
净资产收益率（%）	0.4	-3.5	5.7	6.5	7.4
P/E（倍）	592.2	-126.3	67.7	52.4	40.3
P/B（倍）	5.3	5.7	5.3	4.8	4.3

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 8 月 19 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com