

抛光垫二期产能陆续释放，Q1 盈利水平显著提升

——鼎龙股份（300054）点评报告

买入（上调）

2022年04月26日

报告关键要素：

2022年4月25日晚，鼎龙股份发布了2022年1季度报告，报告期内，公司实现营业收入5.7亿元，同比增长9.57%；实现归属于上市公司股东的净利润7136.9万元，同比增长了90.12%。

投资要点：

CMP 抛光垫营收盈利双增，Q1 盈利水平显著提升：报告期内，公司营收及盈利水平同比增长主要系 CMP 抛光垫业务收入与利润水平同比实现双增长，以及 PI 浆料新产品实现量产销售所致。且由于盈利性更强的抛光垫业务营收增长，公司 2022Q1 盈利性显著改善，报告期内销售毛利率和销售净利率分别为 39%和 14.05%，分别较 2021 年增长了 5.56pcts 和 3.65pcts。当前公司抛光垫二期产能正在不断释放，其他泛半导体材料也正陆续实现量产贡献业绩，同时公司传统耗材主业经营情况也在边际改善，预计 2022 年公司业绩表现将继续向好。

潜江抛光垫三期产业园项目进入设备安装阶段，预计夏季试生产：截至报告期末，公司在建工程、其他非流动资产以及投资活动产生的现金流量净额均较 2021 年末出现较大波动，主要系公司潜江抛光垫三期产业园项目购买设备、建设投入增加所致，该项目预计于今年年中进入设备调试、试运行阶段。加之抛光垫二期产能不断释放，公司抛光垫供应能力有望在 2022 年实现显著提升。

拟回购股份并实施员工持股计划或股权激励，彰显公司发展信心：现公司拟使用自有资金回购股份，回购总金额在 2-4 亿元区间，回购价格不超过 29 元/股，所回购的股份将用于实施员工持股计划或股权激励。当前公司基本面稳步向好，回购股份充分说明了公司管理层对于未来可持续发展的信心。实施员工持股计划或股权激励，也将有助于公司留住和吸引高水平人才，进而共同推动公司成长。

盈利预测与投资建议：预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 3.57/5.84/7.80 亿元，对应的 P/E 分别为 40.7/24.8/18.6（对应 2022 年 4 月 25 日收盘价 15.41 元），考虑到公司近期股价及估值持续回落，已具备了一定的配置性价比，因此我们上调评级至“买入”评级。

风险因素：扩产研发项目进展不及预期风险、耗材业务竞争加剧风险、疫情导致下游需求不及预期风险、汇率波动导致汇兑损失风险。

基础数据

总股本(百万股)	940.59
流通A股(百万股)	717.37
收盘价(元)	15.41
总市值(亿元)	144.95
流通A股市值(亿元)	110.55

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

提高核心业务子公司持股比例，加速搭建创新材料平台
Q4 盈利略显疲软，长期看好公司泛半导体材料发展潜力
引明星信托入股鼎汇微电子，半导体业务板块前景可期

分析师：

黄侃

执业证书编号：S0270520070001

电话：02036653064

邮箱：huangkan@wlzq.com.cn

研究助理：

孙思源

邮箱：sunsy@wlzq.com.cn

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2355.89	3066.05	3879.43	4633.44
增长比率(%)	30	30	27	19
净利润(百万元)	213.52	356.51	583.79	779.50
增长比率(%)	234	67	64	34
每股收益(元)	0.23	0.38	0.62	0.83
市盈率(倍)	67.88	40.66	24.83	18.59
市净率(倍)	3.60	3.31	2.92	2.52

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

利润表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2356	3066	3879	4633
%同比增速	30%	30%	27%	19%
营业成本	1568	1927	2368	2806
毛利	788	1139	1511	1827
%营业收入	33%	37%	39%	39%
税金及附加	11	17	21	25
%营业收入	0%	1%	1%	1%
销售费用	110	153	182	209
%营业收入	5%	5%	5%	5%
管理费用	177	233	291	338
%营业收入	8%	8%	8%	7%
研发费用	255	337	349	371
%营业收入	11%	11%	9%	8%
财务费用	8	-13	-11	-12
%营业收入	0%	0%	0%	0%
资产减值损失	-11	-10	-10	-10
信用减值损失	-5	0	0	0
其他收益	45	54	70	83
投资收益	29	40	53	61
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	6	0	0	0
资产处置收益	0	-1	-2	-2
营业利润	289	494	789	1030
%营业收入	12%	16%	20%	22%
营业外收支	4	0	0	0
利润总额	293	494	789	1030
%营业收入	12%	16%	20%	22%
所得税费用	48	84	118	134
净利润	245	410	671	896
%营业收入	10%	13%	17%	19%
归属于母公司的净利润	214	357	584	779
%同比增速	234%	67%	64%	34%
少数股东损益	31	53	87	116
EPS (元/股)	0.23	0.38	0.62	0.83

基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	0.23	0.38	0.62	0.83
BVPS	4.28	4.66	5.28	6.11
PE	67.88	40.66	24.83	18.59
PEG	0.29	0.61	0.39	0.55
PB	3.60	3.31	2.92	2.52
EV/EBITDA	53.43	25.81	16.91	13.03
ROE	5%	8%	12%	14%
ROIC	5%	7%	11%	12%

资产负债表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1011	915	956	1213
交易性金融资产	138	232	203	201
应收票据及应收账款	737	930	1166	1406
存货	524	640	788	933
预付款项	102	118	147	175
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	124	148	172	195
流动资产合计	2636	2983	3432	4124
长期股权投资	336	373	423	466
固定资产	715	846	997	1135
在建工程	164	239	389	539
无形资产	357	334	335	324
商誉	581	581	581	581
递延所得税资产	29	29	29	29
其他非流动资产	289	304	310	316
资产总计	5107	5689	6495	7514
短期借款	124	159	148	148
应付票据及应付账款	255	305	378	447
预收账款	0	0	0	0
合同负债	16	19	24	28
应付职工薪酬	62	87	107	126
应交税费	50	75	97	112
其他流动负债	194	275	291	305
流动负债合计	577	761	896	1019
长期借款	20	20	20	20
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	42	42	42	42
其他非流动负债	213	201	201	201
负债合计	852	1024	1159	1282
归属于母公司的所有者权益	4028	4384	4968	5748
少数股东权益	227	281	368	484
股东权益	4255	4665	5336	6232
负债及股东权益	5107	5689	6495	7514

现金流量表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流净额	3	293	467	672
投资	69	-141	-21	-42
资本性支出	-372	-296	-429	-417
其他	28	32	43	52
投资活动现金流净额	-275	-405	-408	-408
债权融资	0	0	0	0
股权融资	212	0	0	0
银行贷款增加(减少)	200	35	-11	0
筹资成本	-47	-7	-7	-7
其他	-130	-12	0	0
筹资活动现金流净额	236	16	-18	-8
现金净流量	-40	-96	41	257

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场