

公司研究 | 点评报告 | 鼎龙股份 (300054.SZ)

鼎龙股份：面板材料厚积薄发，业绩增长再提速

报告要点

2022年10月26日，鼎龙股份发布2022年三季报，公司2022年前三季度实现营业收入19.55亿元，同比增长18.42%，实现归母净利润2.95亿元，同比增长95.74%。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012



王泽昱

SAC: S0490521120001



钟智铨

SAC: S0490522060001

鼎龙股份 (300054.SZ)

2022-11-02

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

鼎龙股份：面板材料厚积薄发，业绩增长再提速

事件描述

2022年10月26日，鼎龙股份发布2022年三季报，公司2022年前三季度实现营业收入19.55亿元，同比增长18.42%，实现归母净利润2.95亿元，同比增长95.74%。此外，10月16日，公司在其微信公众号平台发布了文章《鼎龙显示面板材料板块首次全解读》，武汉柔显科技股份有限公司副总经理洪波介绍了鼎龙股份在OLED材料领域的布局。

事件评论

- 三季度维持高水平增长。**公司2022年三季度实现营收6.43亿元，同比增长15.85%；实现归母净利润1.00亿元，同比增长69.49%；实现扣非后归母净利润0.95亿元，同比增长74.60%。公司收入增长来源于半导体材料、打印通用复印耗材业务的增长，同时因为半导体材料的收入占比提升，使得公司毛利率水平提升。
- 半导体材料快速推进。**①CMP抛光垫产品持续稳步增长，销量和市场占有率进一步提升，国内市场进口替代国产供应商的领先优势进一步巩固，产能方面看，武汉本部一二期现有合计产能为年产30万片抛光垫，潜江三期抛光垫新品及其核心配套原材料的扩产项目已基本建设完工；②CMP抛光液产品开发验证全面推进，自产高纯氧化硅磨料的氧化层抛光液产品ZX5201在国内主流厂商取得订单，28nm节点HKMG制程的铝制程抛光液已进入吨级采购阶段，目前武汉本部具备全自动化抛光液生产年产能5000吨，仙桃二期年产2万吨抛光液生产线已开工建设；③公司CMP铜制程清洗液产品开启规模化销售，半导体先进封装材料研发进度符合公司预期。
- 显示材料进展迅速。**①公司是国内唯一实现量产出货的YPI供应商，在武汉本部已具备YPI产品1000吨年产规模，下一步公司将持续强化YPI产品的竞争优势；②公司的PSPI产品打破国外垄断，已经在第三季度实现规模化批量出货，有望缓解目前这类进口类核心产品在国内市场国产材料供不应求的局面；③面板封装材料TFE-INK在重点客户G6线正在进行全流程验证，取得预期进展。展望未来，随着国内OLED显示面板产业逐渐成熟并参与国际竞争，未来本地材料企业有望凭借更高的性价比以及本土化配套之后的产能保障优势，实现国产替代。公司作为国内技术、产能及客户等方面领先的面板材料龙头企业，该业务未来发展的潜力亦不可忽视。
- 我们认为，公司光电半导体材料产品研发、认证、量产出货快速推进，未来仍将保持较高增速。预计2022-2024年，公司EPS为0.42元、0.56元、0.87元，对应当前股价市盈率水平分别为49.9x、37.3x、24.3x，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、下游需求不及预期；
- 2、产品研发认证进度不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	21.04
总股本(万股)	94,747
流通A股/B股(万股)	73,667/0
资产负债率	17.15%
每股净资产(元)	4.31
市盈率(当前)	55.73
市净率(当前)	4.52
近12月最高/最低价(元)	28.00/14.99

注：股价为2022年10月31日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《光电半导体材料进展符合预期，业绩加速成长》2022-08-23
- 《光电半导体材料业务持续高增，回购股份彰显发展信心》2022-05-02
- 《技术与产能优势兼备，光电半导体材料业务渐入佳境》2022-04-18



更多研报请访问
长江研究小程序

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	2356	2783	3435	4791	货币资金	1011	1374	1603	1814
营业成本	1568	1691	2023	2678	交易性金融资产	138	138	138	138
毛利	788	1092	1412	2113	应收账款	724	758	936	1308
%营业收入	33%	39%	41%	44%	存货	524	448	539	719
营业税金及附加	11	11	14	19	预付账款	102	85	101	134
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	137	149	178	227
销售费用	110	139	155	216	流动资产合计	2636	2951	3495	4339
%营业收入	5%	5%	5%	5%	长期股权投资	336	346	356	366
管理费用	177	195	223	311	投资性房地产	21	21	21	21
%营业收入	8%	7%	7%	7%	固定资产合计	715	721	720	711
研发费用	255	292	343	479	无形资产	357	467	557	637
%营业收入	11%	11%	10%	10%	商誉	581	581	581	581
财务费用	8	2	25	22	递延所得税资产	29	10	10	10
%营业收入	0%	0%	1%	0%	其他非流动资产	432	453	533	623
加: 资产减值损失	-11	-15	-15	-15	资产总计	5107	5551	6274	7288
信用减值损失	-5	-5	-5	-5	短期贷款	124	200	200	0
公允价值变动收益	6	0	0	0	应付款项	255	232	277	367
投资收益	29	42	52	72	预收账款	0	0	0	0
营业利润	289	516	735	1189	应付职工薪酬	62	68	81	107
%营业收入	12%	19%	21%	25%	应交税费	50	56	69	96
营业外收支	4	0	0	0	其他流动负债	87	85	102	135
利润总额	293	516	735	1189	流动负债合计	577	640	729	705
%营业收入	12%	19%	21%	25%	长期借款	20	20	20	20
所得税费用	48	57	81	131	应付债券	0	0	0	0
净利润	245	459	654	1059	递延所得税负债	42	42	42	42
归属于母公司所有者的净利润	214	399	534	820	其他非流动负债	213	134	114	94
少数股东损益	31	60	120	239	负债合计	852	836	905	861
EPS (元)	0.23	0.42	0.56	0.87	归属于母公司所有者权益	4028	4428	4962	5782
					少数股东权益	227	287	407	646
现金流量表 (百万元)					股东权益	4255	4715	5369	6427
	2021A	2022E	2023E	2024E	负债及股东权益	5107	5551	6274	7288
经营活动现金流净额	3	628	554	718					
取得投资收益收回现金	10	42	52	72	基本指标				
长期股权投资	-64	-10	-10	-10		2021A	2022E	2023E	2024E
资本性支出	-372	-334	-330	-340	每股收益	0.23	0.42	0.56	0.87
其他	150	63	0	0	每股经营现金流	0.00	0.66	0.58	0.76
投资活动现金流净额	-275	-239	-288	-278	市盈率	105.83	49.91	37.31	24.31
债券融资	0	0	0	0	市净率	5.68	4.50	4.02	3.45
股权融资	212	6	0	0	EV/EBITDA	53.43	31.94	22.14	14.33
银行贷款增加(减少)	200	76	0	-200	总资产收益率	4.2%	7.2%	8.5%	11.3%
筹资成本	-47	-14	-17	-9	净资产收益率	5.3%	9.0%	10.8%	14.2%
其他	-130	-95	-20	-20	净利率	9.1%	14.4%	15.6%	17.1%
筹资活动现金流净额	236	-26	-37	-229	资产负债率	16.7%	15.1%	14.4%	11.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-40	363	229	211	总资产周转率	0.46	0.50	0.55	0.66

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

作者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。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本公司及作者在自身所知情形内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告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、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。