

# 1Q24 业绩高增长，半导体平台型布局持续推进

2024 年 04 月 27 日

➤ **事件:** 2024 年 4 月 25 日，鼎龙股份发布 2024 年一季度报告。2024 年第一季度，公司实现营收 7.08 亿元，同比增长 29.50%；实现归母净利润 0.82 亿元，同比上升 134.86%；实现扣非净利润 0.66 亿元，同比增长 213.71%。

➤ **业绩表现亮眼，CMP 材料布局持续完善。**公司在半导体制造用 CMP 工艺材料和晶圆光刻胶、半导体显示材料、半导体先进封装材料等领域业绩表现出色，在 24Q1 中具体体现为：(1) CMP 抛光垫：实现产品销售收入 1.35 亿元，同比增长 110.08%，为今年抛光垫业务逐季度持续放量打下了良好的基础。(2) CMP 抛光液、清洗液：实现产品销售收入 3,592 万元，环比增长 24.31%，同比增长 206.00%，各型号产品的上量、导入验证稳步推进。(3) 半导体显示材料：实现产品销售收入 7,021 万元，环比持平略增，同比增长 436.49%，与下游重要面板客户的产品渗透和合作持续加深。(4) 打印复印通用耗材板块：产品销售收入同比持平略增，经营情况保持稳定，管理优化、效率提升、降本控费等专项工作继续进行。此外，公司高端晶圆光刻胶、半导体先进封装材料业务的验证、导入工作有序推进中，相关产品虽尚未取得销售收入，但为公司未来业务可持续发展提供了坚实的铺垫。

➤ **收购子公司部分股权，盈利能力有望提升。**为增强上市公司未来盈利能力，促进公司可持续发展，同时进一步优化柔显科技的股权结构和资产结构，提高经营决策效率，降低公司与控股股东的关联交易比例。24 年 3 月 13 日，公司公告收购曲水泰豪持有的柔显科技 6.83% 股权，收购价格为 3,194.95 万元；收购李文超先生持有的柔显科技 5.17% 股权，收购价格为 2,417.09 万元。本次交易完成后，公司持有柔显科技的股权比例由 70% 变更为 82%，柔显科技仍属于公司合并报表范围内的控股子公司。

➤ **回购股份注销增厚 EPS，维护广大股东利益。**截至 24 年 3 月 5 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 7,448,800 股，占公司总股本的 0.79%，支付的总金额为 150,009,045 元（不含交易费用），实际回购股份资金总额已超过本次回购方案中回购股份资金总额下限，且不超过回购股份资金总额上限，公司第四期回购股份方案全部实施完毕，回购期限自实施完毕之日起提前届满。回购股份的用途由“用于实施员工持股计划或者股权激励”变更为“用于注销并相应减少注册资本”，该事项尚需提交公司 2023 年度股东大会审议。此举有利于进一步提升 EPS，维护广大投资者的利益。

➤ **投资建议:** 我们看好公司在光电半导体材料领域的平台化研发能力，新业务产品线的逐步放量。预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 4.14/5.63/7.50 亿元，现价对应 PE 分别为 51/37/28 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 下游发展不及预期，研发进度不及预期，市场竞争加剧等。

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,667	3,049	3,704	4,132
增长率 (%)	-2.0	14.3	21.5	11.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	222	414	563	750
增长率 (%)	-43.1	86.7	35.8	33.3
每股收益 (元)	0.23	0.44	0.60	0.79
PE	95	51	37	28
PB	4.7	4.5	4.0	3.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 04 月 26 日收盘价)

**推荐**

**维持评级**

**当前价格:**

**22.28 元**



**分析师 方竞**

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

**分析师 李萌**

执业证书: S0100522080001

邮箱: limeng@mszq.com

## 相关研究

- 鼎龙股份 (300054.SZ) 2023 年年报点评: 23 年业绩短期承压, 平台型布局持续推进-2024/04/10
- 鼎龙股份 (300054.SZ) 2023 年三季报点评: Q3 业绩环比改善显著, 新材料业务放量可期-2023/10/27
- 鼎龙股份 (300054.SZ) 2022 年年报点评: 全年业绩高增, 材料平台化布局渐入佳境-2023/04/12
- 鼎龙股份 (300054.SZ) 事件点评: 持续提高鼎泽新材料持股比例, 坚定半导体材料平台化布局-2022/11/27
- 鼎龙股份 (300054.SZ) 2022 年三季报点评: 业绩维持高增, 半导体材料平台级布局初见成效-2022/10/31

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	2,667	3,049	3,704	4,132
营业成本	1,682	1,601	2,052	2,160
营业税金及附加	20	21	26	29
销售费用	117	134	163	182
管理费用	204	235	285	318
研发费用	380	436	530	591
EBIT	342	621	648	852
财务费用	1	27	25	21
资产减值损失	-32	0	0	0
投资收益	2	0	0	0
营业利润	319	594	623	831
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	319	594	623	831
所得税	31	58	60	81
净利润	288	537	563	750
归属于母公司净利润	222	414	563	750
EBITDA	530	835	909	1,150

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,120	1,651	1,978	2,567
应收账款及票据	915	944	1,147	1,279
预付款项	45	29	37	39
存货	499	307	393	414
其他流动资产	248	242	258	268
流动资产合计	2,827	3,173	3,812	4,567
长期股权投资	377	377	377	377
固定资产	1,570	1,829	2,071	2,039
无形资产	284	292	290	288
非流动资产合计	3,881	3,993	3,945	3,909
资产合计	6,708	7,165	7,758	8,476
短期借款	296	296	296	296
应付账款及票据	341	250	320	337
其他流动负债	299	223	232	250
流动负债合计	936	769	848	884
长期借款	561	767	767	767
其他长期负债	334	385	385	385
非流动负债合计	896	1,152	1,152	1,152
负债合计	1,832	1,921	2,001	2,036
股本	945	946	946	946
少数股东权益	407	530	530	530
股东权益合计	4,876	5,244	5,757	6,440
负债和股东权益合计	6,708	7,165	7,758	8,476

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	-2.00	14.31	21.48	11.57
EBIT 增长率	-24.32	81.83	4.35	31.43
净利润增长率	-43.08	86.65	35.84	33.31
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	36.95	47.48	44.60	47.72
净利润率	8.32	13.59	15.20	18.16
总资产收益率 ROA	3.31	5.78	7.26	8.85
净资产收益率 ROE	4.97	8.79	10.77	12.70
<b>偿债能力</b>				
流动比率	3.02	4.13	4.49	5.17
速动比率	2.32	3.56	3.87	4.54
现金比率	1.20	2.15	2.33	2.90
资产负债率 (%)	27.31	26.81	25.79	24.02
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	122.59	110.00	110.00	110.00
存货周转天数	108.32	70.00	70.00	70.00
总资产周转率	0.43	0.44	0.50	0.51
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.23	0.44	0.60	0.79
每股净资产	4.72	4.98	5.53	6.25
每股经营现金流	0.57	0.88	0.71	1.02
每股股利	0.00	0.05	0.07	0.10
<b>估值分析</b>				
PE	95	51	37	28
PB	4.7	4.5	4.0	3.6
EV/EBITDA	39.91	25.34	23.26	18.39
股息收益率 (%)	0.00	0.24	0.32	0.43

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	288	537	563	750
折旧和摊销	188	213	261	298
营运资金变动	4	40	-196	-131
经营活动现金流	534	834	672	962
资本开支	-977	-185	-204	-251
投资	-132	0	0	0
投资活动现金流	-1,095	-318	-204	-251
股权募资	152	-142	0	0
债务募资	583	185	-38	0
筹资活动现金流	624	16	-141	-122
现金净流量	68	531	326	589

## 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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026