

鼎龙股份(300054.SZ)

上半年利润同比高增，光电半导体业务占比持续提升

推荐 (维持)

股价:21.95元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.dl-kj.com
大股东/持股	朱双全/14.72%
实际控制人	朱双全,朱顺全
总股本(百万股)	938
流通A股(百万股)	728
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	206
流通A股市值(亿元)	160
每股净资产(元)	4.66
资产负债率(%)	29.6

行情走势图



证券分析师

徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn



事项:

公司公布2024年上半年业绩预告, 2024H1, 公司预计实现归属上市公司股东净利润20,133.06万元-22,050.50万元, 同比增长110%-130%。

平安观点:

- 利润同比高增, 光电半导体板块业务占比持续提升: 2024H1, 公司预计实现归母净利润20,133.06-22,050.50万元, 同比增长110%-130%, 扣非后归母净利润18,133.06万元-20,050.50万元, 同比增长166%-194%。2024Q2单季度, 公司预计实现归母净利润11975.48万元-13892.92万元, 同比增长95.87%-127.24%, 环比增长46.80%-70.31%。2024年上半年度, 公司经营业绩同比大幅上升, 主要系受国内半导体及OLED显示面板行业下游稼动率以及公司产品市占率显著提升的影响, 公司光电半导体板块业务(含半导体材料业务及集成电路芯片设计和应用业务)实现营业收入约6.4亿元, 营收占比从2023年的32%持续提升至约42%水平; 打印复印通用耗材业务保持稳步发展, 预计实现营业收入约8.8亿元, 公司通过降本增效, 产品结构优化等多方面政策提升产品毛利率, 夯实公司在行业的竞争力。
- 光电板块各业务线稳步放量, 带动盈利能力提升: 从公司光电半导体各业务具体经营情况来看, ①CMP抛光垫销售约3.0亿, 同比增长100.3%。其中Q2单季度实现销售收入约1.64亿元, 环比增长21.93%, 同比增长92.77%。CMP抛光垫销售大幅增加, 控股子公司鼎汇微电子CMP抛光垫产品销售持续保持增长态势, 并于2024年5月首次实现抛光硬垫单月销量破2万片的单月历史新高。产品核心上游原材料量产自主化, 固定成本摊薄, 净利润同比增加。②CMP抛光液、清洗液产品合计销售约0.77亿元, 同比增长190.87%。其中Q2单季度实现销售收入约4,079万元, 环比增长13.56%, 同比增长179.13%。③YPI、PSPI等半导体显示材料业务合计销售约1.68亿元, 同比增长234.56%。其中Q2单季度实现销售收入约9,825万元, 环比增长39.93%, 同比增长163.69%

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,721	2,667	3,268	3,917	4,782
YOY(%)	15.5	-2.0	22.5	19.9	22.1
净利润(百万元)	390	222	439	643	931
YOY(%)	82.7	-43.1	97.9	46.3	44.8
毛利率(%)	38.1	36.9	42.8	45.9	48.8
净利率(%)	14.3	8.3	13.4	16.4	19.5
ROE(%)	9.3	5.0	9.0	11.7	14.7
EPS(摊薄/元)	0.42	0.24	0.47	0.69	0.99
P/E(倍)	52.8	92.8	46.9	32.0	22.1
P/B(倍)	4.9	4.6	4.2	3.8	3.2

。显示材料的快速放量，也进一步加强公司整体盈利能力。此外，公司半导体先进封装材料及晶圆光刻胶等其他新材料业务在客户端的验证均处于持续推进中，进展符合公司预期。

- **投资建议：**公司成功打破了国外厂商对CMP抛光垫的垄断，且围绕着泛半导体应用领域当中的核心材料，打造进口替代类半导体材料的平台型企业。我们看好公司在半导体材料领域的平台化研发能力，各业务产品线的稳步放量。我们维持公司的盈利预测，预计公司2024-2026年净利润分别为4.39亿元、6.43亿元、9.31亿元，EPS分别为0.47元、0.69元和0.99元，对应6月25日收盘价PE分别为46.9X、32.0X和22.1X，公司半导体业务经营态势良好，且考虑到公司作为平台型材料公司的多点布局，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）下游需求可能不及预期：如若行业下游需求疲软，可能会对公司的业务产生一定影响。（2）市场竞争加剧：一旦公司的技术水平、产品品质、服务质量有所下滑，都可能被竞争对手拉开差距，市场份额将被抢夺。（3）新产品研发、客户认证不及预期：半导体材料属于技术和客户认证门槛较高的市场，如果产品良率达不到预期或者客户测试认证进展较慢导致量产节奏延缓，可能对公司的业绩产生不利影响。（4）美国制裁风险：美国对中国半导体产业的制裁持续升级，半导体产业对全球尤其是美国科技产业链的依赖依然严重，下游晶圆厂先进制程的扩产可能会受到影响，扩产进度放缓，公司的销售情况可能也会受到影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2827	2861	3578	4557
现金	1120	873	1247	1770
应收票据及应收账款	915	1054	1264	1543
其他应收款	73	91	109	133
预付账款	45	89	107	130
存货	499	595	675	780
其他流动资产	175	159	177	201
非流动资产	3881	3909	3882	3954
长期投资	377	394	412	430
固定资产	1598	1977	2301	2403
无形资产	284	237	190	142
其他非流动资产	1622	1301	979	979
资产总计	6708	6770	7460	8511
流动负债	936	617	701	811
短期借款	296	0	0	0
应付票据及应付账款	341	337	382	441
其他流动负债	299	280	319	370
非流动负债	896	780	660	549
长期借款	580	465	345	233
其他非流动负债	316	316	316	316
负债合计	1832	1398	1361	1360
少数股东权益	407	495	623	808
股本	945	938	938	938
资本公积	1741	1748	1748	1748
留存收益	1783	2192	2790	3657
归属母公司股东权益	4468	4877	5476	6342
负债和股东权益	6708	6770	7460	8511

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	524	519	850	1103
净利润	288	527	771	1116
折旧摊销	178	290	344	346
财务费用	1	28	16	9
投资损失	-2	-20	-20	-20
营运资金变动	-2	-304	-259	-346
其他经营现金流	62	-1	-1	-1
投资活动现金流	-1095	-296	-296	-396
资本支出	993	300	300	400
长期投资	-132	0	0	0
其他投资现金流	-1956	-596	-596	-796
筹资活动现金流	624	-470	-181	-185
短期借款	180	-296	0	0
长期借款	374	-115	-120	-111
其他筹资现金流	71	-59	-60	-73
现金净增加额	57	-247	374	523

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2667	3268	3917	4782
营业成本	1682	1869	2119	2448
税金及附加	20	20	24	29
营业费用	117	131	149	172
管理费用	204	229	266	316
研发费用	380	441	509	574
财务费用	1	28	16	9
资产减值损失	-32	-36	-44	-53
信用减值损失	-16	-19	-22	-27
其他收益	89	64	64	64
公允价值变动收益	12	12	12	12
投资净收益	2	20	20	20
资产处置收益	-0	-1	-1	-1
营业利润	319	591	864	1250
营业外收入	3	4	4	4
营业外支出	4	5	5	5
利润总额	319	590	863	1249
所得税	31	63	92	133
净利润	288	527	771	1116
少数股东损益	66	87	128	185
归属母公司净利润	222	439	643	931
EBITDA	497	907	1223	1604
EPS (元)	0.24	0.47	0.69	0.99

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	-2.0	22.5	19.9	22.1
营业利润(%)	-34.7	85.2	46.2	44.7
归属于母公司净利润(%)	-43.1	97.9	46.3	44.8
获利能力				
毛利率(%)	36.9	42.8	45.9	48.8
净利率(%)	8.3	13.4	16.4	19.5
ROE(%)	5.0	9.0	11.7	14.7
ROIC(%)	7.1	11.8	15.6	21.1
偿债能力				
资产负债率(%)	27.3	20.6	18.2	16.0
净负债比率(%)	-5.0	-7.6	-14.8	-21.5
流动比率	3.0	4.6	5.1	5.6
速动比率	2.3	3.4	3.8	4.3
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	3.0	3.2	3.2	3.2
应付账款周转率	5.1	5.6	5.6	5.6
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.24	0.47	0.69	0.99
每股经营现金流(最新摊薄)	0.56	0.55	0.91	1.18
每股净资产(最新摊薄)	4.76	5.20	5.84	6.76
估值比率				
P/E	92.8	46.9	32.0	22.1
P/B	4.6	4.2	3.8	3.2
EV/EBITDA	46	23	17	12

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层