

# 鼎龙股份 (300054.SZ)

## 公司快报

### 光电半导体业务放量, 预计 24H1 业绩同比显著提升

#### 事件点评

2024年6月25日, 鼎龙股份发布《2024年半年度业绩预告》。2024H1, 预计公司归母净利润为2.01亿元-2.21亿元, 同比增长110%-130%; 预计扣非后净利润为1.81亿元-2.01亿元, 同比增长166%-194%。2024Q2, 预计公司归母净利润为1.20亿元-1.39亿元, 环比增长46.80%-70.31%; 预计扣非后净利润为1.15亿元-1.35亿元, 环比增长75.38%-104.50%。

◆ **光电半导体业务占比超40%, 打印复印通用耗材业务稳步发展。** (1) 光电半导体: 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(其中芯片业务收入已剔除内部抵消), 营收占比从2023年的32%持续提升至约42%水平。其中: ①CMP抛光垫销售约3.0亿, 同比增长100.3%。其中今年第二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, 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%。其中今年第二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%。其中今年第二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%。显示材料的快速放量, 也进一步加强公司整体盈利能力。(2) 打印复印通用耗材业务: 打印复印通用耗材业务保持稳步发展, 2024上半年预计实现营业收入约8.8亿元, 同比略有增长。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。

◆ **半导体先进封装材料业务验证进展顺利, 体系化建设逐步完善。** 根据Yole数据预测, 全球先进封装市场规模将由2022年的443亿美元, 增长到2028年的786亿美元, 年复合成长率为10.6%。目前国内先进封装技术处于发展阶段, 上游先进封装材料环节较为薄弱, 供应链自主化程度低, 高端稀缺的关键封装材料基本被海外供应商垄断。公司布局先进封装材料项目, 快速推动先进封装材料项目的产品开发验证, 力争在“卡脖子”高端封装材料市场中开拓出新的市场空间。①半导体封装PI方面, 公司已布局7款产品, 全面覆盖非光敏PI、正性PSPI和负性PSPI, 并已送样5款, 客户全面覆盖前道晶圆厂和后道封装企业, 争取在2024年内完成部分产品的验证并开始导入。此外, 公司已建立完整的应用评价体系, 确保材料的各项性能指标满足客户需求; 供应链自主化持续进行, 实现了核心原材料聚酰亚胺树脂和部分光敏剂的自主制备; 封装光刻胶项目的产线建设和品管体系建设均已完成, 保证客户测试通过后获得订单可实现无缝衔接。②临时键合胶产品在国内某主流集成电路制造客户端的验证及量产导入工作基本完成, 此外有三家以上晶圆厂和封装厂已完成技术对接, 根据部分客户的需求正在进行内部验证中。量产方面, 临时键合胶产业化建设已实施完成, 核心原材料自主可控, 具备量产供货能力。

◆ **投资建议:** 我们维持原有预测, 2024年至2026年营业收入分别为32.18/38.19/44.61亿元, 增速分别为20.7%/18.7%/16.8%; 归母净利润分别为

基础化工 | 电子化学品III

投资评级

**买入-A(维持)**

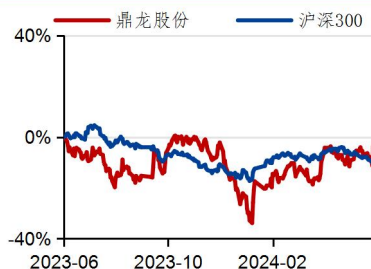
股价(2024-06-28)

22.68元

#### 交易数据

总市值(百万元)	21,280.25
流通市值(百万元)	16,515.00
总股本(百万股)	938.28
流通股本(百万股)	728.17
12个月价格区间	24.65/17.04

#### 一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	4.94	8.52	1.88
绝对收益	1.25	6.38	-7.54

分析师

孙远峰

 SAC执业证书编号: S0910522120001  
 sunyuanfeng@huajinsec.cn

分析师

王海维

 SAC执业证书编号: S0910523020005  
 wanghaiwei@huajinsec.cn

报告联系人

宋鹏

songpeng@huajinsec.cn

#### 相关报告

鼎龙股份: 核心原材料自主可控&产能储备充足, 助力业绩增长-华金证券-电子-鼎龙股份-公司快报 2024.6.12

鼎龙股份: 半导体材料进展顺利, 业绩增长动能强劲-华金证券-电子-鼎龙股份-公司快报 2024.4.18

鼎龙股份: 加速KrF/ArF产业化布局, 完善半导体材料矩阵-华金证券\_电子\_鼎龙股份\_公司快报 2024.1.2

鼎龙股份: 半导体材料业务稳健发展, 多款新品有望放量-华金证券\_电子\_鼎龙股份\_公司快报 2023.8.21



4.41/6.11/7.83 亿元，增速分别为 98.6%/38.6%/28.1%；对应 PE 分别为 48.3/34.8/27.2 倍。考虑到鼎龙股份已为国内部分核心晶圆厂 CMP 抛光垫的第一供应商，渗透程度有望不断加深，叠加公司在海外市场拓展方面取得重要进展，有望在今年年内成功获得海外市场重要客户订单，带动业绩增长，维持“买入-A”评级。

◆ **风险提示：**下游终端市场需求不及预期风险，新技术、新工艺、新产品无法如期产业化风险，市场竞争加剧风险，系统性风险等，新客户开拓不及预期。

#### 财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,721	2,667	3,218	3,819	4,461
YoY(%)	15.5	-2.0	20.7	18.7	16.8
归母净利润(百万元)	390	222	441	611	783
YoY(%)	82.7	-43.1	98.6	38.6	28.1
毛利率(%)	38.1	36.9	39.9	41.8	43.9
EPS(摊薄/元)	0.42	0.24	0.47	0.65	0.83
ROE(%)	10.1	5.9	9.7	12.1	13.6
P/E(倍)	54.6	95.9	48.3	34.8	27.2
P/B(倍)	5.0	4.8	4.3	3.9	3.4
净利率(%)	14.3	8.3	13.7	16.0	17.6

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	2654	2827	3408	3872	4555	<b>营业收入</b>	2721	2667	3218	3819	4461
现金	1039	1120	1310	1547	1808	营业成本	1685	1682	1935	2221	2503
应收票据及应收账款	849	915	1037	1329	1444	营业税金及附加	17	20	21	26	30
预付账款	59	45	110	66	136	营业费用	115	117	133	162	193
存货	547	499	705	677	880	管理费用	181	204	223	230	270
其他流动资产	160	248	247	254	286	研发费用	316	380	361	412	463
<b>非流动资产</b>	2967	3881	3948	4076	4169	财务费用	-47	1	24	17	-18
长期投资	385	377	413	442	468	资产减值损失	-70	-48	-66	-76	-90
固定资产	920	1570	1755	1919	2071	公允价值变动收益	17	12	13	13	13
无形资产	287	284	265	235	187	投资净收益	30	2	20	16	15
其他非流动资产	1375	1650	1515	1479	1443	<b>营业利润</b>	489	319	558	780	1034
<b>资产总计</b>	5620	6708	7356	7948	8724	营业外收入	3	3	4	3	3
<b>流动负债</b>	651	936	1199	1171	1111	营业外支出	10	4	5	6	5
短期借款	116	296	524	342	305	<b>利润总额</b>	482	319	556	778	1033
应付票据及应付账款	296	341	318	459	420	所得税	28	31	30	38	71
其他流动负债	238	299	357	370	386	<b>税后利润</b>	454	288	525	739	961
<b>非流动负债</b>	486	896	756	655	547	少数股东损益	64	66	84	128	178
长期借款	197	561	450	342	232	<b>归属母公司净利润</b>	390	222	441	611	783
其他非流动负债	289	334	306	313	314	EBITDA	632	518	775	1024	1299
<b>负债合计</b>	1137	1832	1955	1826	1658	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	269	407	492	620	798	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	948	945	945	945	945	<b>成长能力</b>					
资本公积	1856	1741	1741	1741	1741	营业收入(%)	15.5	-2.0	20.7	18.7	16.8
留存收益	1611	1786	2282	2986	3907	营业利润(%)	68.8	-34.7	74.8	39.8	32.7
归属母公司股东权益	4215	4468	4909	5502	6268	归属于母公司净利润(%)	82.7	-43.1	98.6	38.6	28.1
<b>负债和股东权益</b>	5620	6708	7356	7948	8724	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	38.1	36.9	39.9	41.8	43.9
						净利率(%)	14.3	8.3	13.7	16.0	17.6
						ROE(%)	10.1	5.9	9.7	12.1	13.6
						ROIC(%)	9.3	5.4	8.5	11.2	13.1
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	20.2	27.3	26.6	23.0	19.0
						流动比率	4.1	3.0	2.8	3.3	4.1
						速动比率	3.1	2.3	2.1	2.6	3.1
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	3.4	3.0	3.3	3.2	3.2
						应付账款周转率	6.1	5.3	5.9	5.7	5.7
						<b>估值比率</b>					
						P/E	54.6	95.9	48.3	34.8	27.2
						P/B	5.0	4.8	4.3	3.9	3.4
						EV/EBITDA	33.6	42.2	28.3	21.0	16.4

现金流量表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	563	534	329	894	761
净利润	454	288	525	739	961
折旧摊销	161	178	214	250	287
财务费用	-47	1	24	17	-18
投资损失	-30	-2	-20	-16	-15
营运资金变动	-84	-2	-409	-80	-443
其他经营现金流	107	73	-6	-16	-12
<b>投资活动现金流</b>	-548	-1095	-255	-339	-356
<b>筹资活动现金流</b>	5	624	-201	-121	-99

每股指标(元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
每股收益(最新摊薄)	0.42	0.24	0.47	0.65	0.83
每股经营现金流(最新摊薄)	0.60	0.57	0.35	0.95	0.81
每股净资产(最新摊薄)	4.49	4.76	5.23	5.86	6.68

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)