

鼎龙股份 (300054.SZ)

公司快报

临时键合胶首次获得客户订单，深化战略转型

投资要点

鼎龙股份于2024年11月19日发布关于公司临时键合胶首获客户订单的自愿性信息披露公告。

◆ **临时键合胶首次获得客户订单，年产超百吨产能规模持续满足客户订单需求。**公司先进封装材料-临时键合胶产品于近期首次收到国内某主流晶圆厂客户的采购订单（订单涉及金额数百万元），此前该产品型号以海外进口为主。这是继今年6月公司半导体封装PI产品获得批量订单之后，第二款半导体先进封装材料在客户端实现销售。本次订单的签署，进一步彰显下游客户对公司产品创新、体系管理、产业化及客户服务能力等各方面的认可，将持续巩固公司在半导体先进封装材料行业的产品优势，夯实公司在进口替代类新材料平台型企业领域的竞争优势。临时键合胶是将晶圆和临时载板黏接在一起的中间层材料，是晶圆减薄的关键材料。临时键合胶可用于需要在减薄晶圆上制造再布线层的晶圆级封装，或需要在减薄晶圆上进行CMP等TSV相关工艺的2.5D/3D封装。目前，该产品进口依赖度极高，国产化需求十分迫切。依托于公司成熟的有机合成和高分子合成技术经验，公司已突破临时键合胶耐高温（300℃以上）、低挥发份等关键技术，同时已实现该产品上游核心原材料及添加剂的国产供应或自制替代。在产能布局上，公司现拥有年产110吨的临时键合胶（键合胶+解键合胶）产能规模，具备量产供货能力，能够满足客户端持续订单需求。

◆ **持续推进战略转型，打造进口替代类新材料平台。**（1）**CMP抛光垫**：9月首次实现抛光垫单月销量破3万片的历史新高；潜江软垫工厂8月份实现扭亏为盈；集成电路制程用软抛光垫和大硅片用抛光垫进入稳定订单供应状态，以碳化硅为代表的化合物半导体用抛光垫进入送样测试阶段。（2）**CMP抛光液、清洗液**：仙桃产业园CMP抛光液产品搭载自产配套纳米研磨粒子在客户端持续规模放量供应；介电层、多晶硅、氮化硅等多品类抛光液及铜CMP后清洗液产品在国内多家客户增量销售；部分铜及阻挡层抛光液新品进入量产导入验证阶段。（3）**半导体OLED显示材料**：YPI、PSPI产品的国产供应领先地位持续稳固，市场占有率随销售增长不断提升；PI取向液、无氟光敏聚酰亚胺（PFAS Free PsPI）黑色光敏聚酰亚胺（BPDL）、薄膜封装低介电材料（Low DKINK）等新产品的开发、验证持续推进。（4）**晶圆制造光刻胶**：公司布局KrF光刻胶和浸没式ArFi光刻胶覆盖0.25μm-7nm内埋、工艺制程。公司KrF/ArF晶圆光刻胶业务目前处于开发、验证阶段，其中部分产品已进入加仑样验证阶段，整体测试进展顺利，原材料自主化、品管体系完善、产线建设等工作同步快速进行。（5）**先进封装材料**：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，在2024年上半年内完成部分产品的验证并开始导入，上半年完成3家客户的稽核，并取得了首张批量订单，形成了业务突破。临时键合胶已首次收到国内某主流晶圆厂客户采购订单。

◆ **投资建议**：我们维持原有业绩预测。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4.81/6.62/8.21，增速分别为116.8%/37.5%/24.1%；对应PE分别为52.8/38.4/31.0

基础化工 | 电子化学品III

投资评级

买入(维持)

股价(2024-11-25)

27.11元

交易数据

总市值(百万元)	25,436.84
流通市值(百万元)	19,740.81
总股本(百万股)	938.28
流通股本(百万股)	728.17
12个月价格区间	29.93/17.04

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.32	25.69	3.73
绝对收益	-1.74	41.35	12.49

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：24Q3业绩环比稳中有增，多款产品进展符合预期-华金证券-电子-鼎龙股份-公司快报 2024.10.9

鼎龙股份：半导体材料带动业绩增长，打造进口替代类新材料平台公司-华金证券-电子-鼎龙股份-公司快报 2024.8.20

鼎龙股份：多晶硅/氮化硅抛光液产品获得国内主流晶圆厂订单，产品销售有望持续放量-华金证券-电子-鼎龙股份-公司快报 2024.7.10

鼎龙股份：光电半导体业务放量，预计24H1业绩同比显著提升-华金证券-电子-鼎龙股份



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，随着在高端晶圆光刻胶/半导体先进封装材料等陆续验证及产业化，持续带动业绩增长。维持“买入”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	481	662	821
YoY(%)	82.7	-43.1	116.8	37.5	24.1
毛利率(%)	38.1	36.9	43.4	45.4	46.8
EPS(摊薄/元)	0.42	0.24	0.51	0.71	0.88
ROE(%)	10.1	5.9	10.5	12.8	14.0
P/E(倍)	65.2	114.6	52.8	38.4	31.0
P/B(倍)	6.0	5.7	5.1	4.5	4.0
净利率(%)	14.3	8.3	15.0	17.3	18.4

数据来源：聚源、华金证券研究所

-公司快报 2024.6.30

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

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
流动资产	2654	2827	3338	3858	4588	营业收入	2721	2667	3218	3819	4461
现金	1039	1120	1310	1547	1910	营业成本	1685	1682	1822	2086	2371
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	634	663	812	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	426	488	552
非流动资产	2967	3881	3948	4076	4169	财务费用	-47	1	22	12	-26
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	营业利润	489	319	609	844	1084
资产总计	5620	6708	7286	7934	8757	营业外收入	3	3	4	3	3
流动负债	651	936	1081	1048	989	营业外支出	10	4	5	6	5
短期借款	116	296	454	229	229	利润总额	482	319	607	842	1083
应付票据及应付账款	296	341	280	450	383	所得税	28	31	33	41	75
其他流动负债	238	299	347	369	377	税后利润	454	288	573	801	1008
非流动负债	486	896	756	655	547	少数股东损益	64	66	92	138	187
长期借款	197	561	450	342	232	归属母公司净利润	390	222	481	662	821
其他非流动负债	289	334	306	313	314	EBITDA	632	518	824	1082	1341
负债合计	1137	1832	1837	1703	1535						
少数股东权益	269	407	500	638	825	主要财务比率					
股本	948	945	945	945	945	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1856	1741	1741	1741	1741	成长能力					
留存收益	1611	1786	2328	3090	4055	营业收入(%)	15.5	-2.0	20.7	18.7	16.8
归属母公司股东权益	4215	4468	4950	5593	6397	营业利润(%)	68.8	-34.7	90.8	38.7	28.5
负债和股东权益	5620	6708	7286	7934	8757	归属于母公司净利润(%)	82.7	-43.1	116.8	37.5	24.1
						获利能力					
						毛利率(%)	38.1	36.9	43.4	45.4	46.8
						净利率(%)	14.3	8.3	15.0	17.3	18.4
						ROE(%)	10.1	5.9	10.5	12.8	14.0
						ROIC(%)	9.3	5.4	9.2	12.1	13.5
						偿债能力					
						资产负债率(%)	20.2	27.3	25.2	21.5	17.5
						流动比率	4.1	3.0	3.1	3.7	4.6
						速动比率	3.1	2.3	2.3	2.9	3.6
						营运能力					
						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
						估值比率					
						P/E	65.2	114.6	52.8	38.4	31.0
						P/B	6.0	5.7	5.1	4.5	4.0
						EV/EBITDA	40.2	50.3	31.6	23.7	18.9

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

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