

2024年12月11日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

临时键合胶及高端晶圆光刻胶均实现订单突破

—鼎龙股份（300054.SZ）公司事件点评报告

增持(维持)

事件

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

基本数据

2024-12-10

当前股价(元)	27.54
总市值(亿元)	258
总股本(百万股)	938
流通股本(百万股)	728
52周价格范围(元)	16.36-30.65
日均成交额(百万元)	278.99

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《鼎龙股份（300054）：上半年业绩高增，打造半导体材料平台型企业》2024-08-22
- 《鼎龙股份（300054）：半导体新材料业务显著增长，传统业务再创新高》2023-02-06

鼎龙股份分别于2024年11月20日和2024年12月9日公告：临时键合胶产品首次获得国内某主流晶圆厂客户的采购订单；某款浸没式ArF晶圆光刻胶及某款KrF晶圆光刻胶产品于近期首次收到共两家国内主流晶圆厂客户的订单。

投资要点

■ 高端晶圆光刻胶订单落地，巩固半导体材料平台企业地位

截至目前，公司已布局20余款高端晶圆光刻胶，均为客户主动委托开发的型号，其中多款在国内尚未突破。公司已有2款产品通过客户验证测试并取得采购订单，另外8款产品处于客户测试阶段，整体测试进展顺利。公司的潜江工厂一期项目已建成，年产能达到30吨KrF/ArF高端晶圆光刻胶，现已具备大规模生产和供货的能力，足以应对当前客户订单的需求。同时，公司二期项目年产300吨KrF/ArF高端晶圆光刻胶的量产线顺利推进。此次获得的高端光刻胶产品订单标志着公司在显示面板光刻胶和先进封装光刻胶领域取得销售成绩之后的又一重要市场进展，实现从关键材料到光刻胶产品自主可控的全流程国产化，增强了公司在半导体及泛半导体领域光刻胶应用的全面创新实力，巩固了公司作为国内替代进口材料的创新型平台企业的市场地位。

■ 临时键合胶突破关键技术，首获百万级订单

公司临时键合胶产品首次获得国内某主流晶圆厂客户的采购订单。此前，该产品主要依赖海外进口。继2024年6月份半导体封装PI产品批量订单之后，公司又一先进封装材料实现销售。公司已突破耐高温（300°C以上）和低挥发份等关键技术，并实现了该产品上游核心原材料及添加剂的国产供应或自制替代。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。此次订单的签订，加强了公司在半导体先进封装材料领域的产品领先地位。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 32.73、39.27、46.73 亿元，EPS 分别为 0.54、0.68、0.86 元，当前股价对应 PE 分别为 51.2、40.7、32.1 倍，考虑到公司平台化布局的优势，我们看好公司在光刻胶等领域的成长潜力，维持“增持”评级。

■ 风险提示

客户开拓进度不及预期、公司产能释放进度不及预期、技术研发进度不及预期、下游需求不及预期等风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入（百万元）	2,667	3,273	3,927	4,673
增长率（%）	-2.0%	22.7%	20.0%	19.0%
归母净利润（百万元）	222	505	635	804
增长率（%）	-43.1%	127.4%	25.7%	26.7%
摊薄每股收益（元）	0.23	0.54	0.68	0.86
ROE（%）	4.6%	9.6%	11.1%	12.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,120	1,487	1,894	2,312
应收款	988	1,212	1,455	1,731
存货	499	479	513	629
其他流动资产	220	248	284	326
流动资产合计	2,827	3,426	4,146	4,998
非流动资产:				
金融类资产	66	66	66	66
固定资产	1,570	1,798	1,881	1,958
在建工程	568	405	202	0
无形资产	284	270	256	243
长期股权投资	377	377	377	377
其他非流动资产	1,082	1,082	1,082	1,082
非流动资产合计	3,881	3,932	3,798	3,659
资产总计	6,708	7,358	7,944	8,657
流动负债:				
短期借款	296	296	296	296
应付账款、票据	341	623	741	861
其他流动负债	288	288	288	288
流动负债合计	936	1,214	1,332	1,453
非流动负债:				
长期借款	561	561	561	561
其他非流动负债	334	334	334	334
非流动负债合计	896	896	896	896
负债合计	1,832	2,110	2,228	2,349
所有者权益				
股本	945	938	938	938
股东权益	4,876	5,248	5,716	6,308
负债和所有者权益	6,708	7,358	7,944	8,657

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	288	605	761	964
少数股东权益	66	100	126	160
折旧摊销	163	119	133	138
公允价值变动	12	0	0	0
营运资金变动	6	46	-194	-314
经营活动现金净流量	534	871	826	948
投资活动现金净流量	-1095	-65	120	125
筹资活动现金净流量	928	-233	-293	-371
现金流量净额	367	572	653	702

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,667	3,273	3,927	4,673
营业成本	1,682	1,729	2,055	2,390
营业税金及附加	20	20	24	29
销售费用	117	145	173	206
管理费用	204	238	286	340
财务费用	1	-7	-17	-27
研发费用	380	467	560	666
费用合计	702	842	1,003	1,187
资产减值损失	-32	-10	0	0
公允价值变动	12	0	0	0
投资收益	2	0	0	0
营业利润	319	671	845	1,068
加:营业外收入	3	4	3	3
减:营业外支出	4	5	6	5
利润总额	319	670	842	1,067
所得税费用	31	65	81	103
净利润	288	605	761	964
少数股东损益	66	100	126	160
归母净利润	222	505	635	804

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	-2.0%	22.7%	20.0%	19.0%
归母净利润增长率	-43.1%	127.4%	25.7%	26.7%
盈利能力				
毛利率	36.9%	47.2%	47.7%	48.9%
四项费用/营收	26.3%	25.7%	25.5%	25.4%
净利率	10.8%	18.5%	19.4%	20.6%
ROE	4.6%	9.6%	11.1%	12.7%
偿债能力				
资产负债率	27.3%	28.7%	28.0%	27.1%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	2.7	2.7	2.7	2.7
存货周转率	3.4	3.6	4.1	3.8
每股数据(元/股)				
EPS	0.23	0.54	0.68	0.86
P/E	117.2	51.2	40.7	32.1
P/S	9.8	7.9	6.6	5.5
P/B	5.8	5.5	5.1	4.7

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 证券分析师承诺

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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。