

## 鼎龙股份(300054.SZ)

## 半导体业务占比持续提升，已成为驱动业绩增长重要动力

## 推荐 (维持)

股价:29.36元

## 主要数据

行业	电子
公司网址	www.dl-kg.com
大股东/持股	朱双全/14.84%
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)	275
流通A股市值(亿元)	214
每股净资产(元)	4.96
资产负债率(%)	34.5

## 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



## 事项:

公司公布2024年年报和2025年一季报，2024年公司实现营收33.38亿元，同比增长25.14%；归属上市公司股东净利润5.21亿元，同比增长134.54%。2025年一季度公司实现营收8.24亿元，同比增长16.37%；归属上市公司股东净利润1.41亿元，同比增长72.84%。公司拟每10股派发现金红利1.00元（含税）。

## 平安观点:

- 半导体业务已成为驱动公司主营业务收入及净利润双增长的重要动力：2024年公司实现营收33.38亿元（+25.14%YoY），归母净利润为5.21亿元（+134.54%YoY），主要系半导体业务已成为驱动公司主营业务收入及净利润双增长的重要动力。2024年公司整体毛利率和净利率分别是46.88%（+9.93pct YoY）和19.14%（+8.35pct YoY）。从费用端来看，2024年公司期间费用率为26.26%（-0.06pct YoY），其中销售费用率、管理费用率、财务费用率和研发费用率分别为3.84%（-0.53pct YoY）、8.21%（+0.55pct YoY）、0.35%（+0.32pct YoY）和13.86%（-0.40pct YoY）。从营收结构上看，2024年，公司打印复印通用耗材业务稳健运营，2024年实现销售收入17.9亿元（不含打印耗材芯片），较上年同期持平；半导体板块业务（含半导体材料业务及集成电路芯片设计及应用业务）实现主营业务收入15.2亿元，同比增长77.40%。半导体业务具体来看：1）CMP抛光垫业务：2024年，累计实现产品销售收入7.16亿元，同比增长71.51%；2）CMP抛光液、清洗液业务：2024年，累计实现产品销售收入2.15亿元，同比增长178.89%；3）半导体显示材料业务：2024年，累计实现产品销售收入4.02亿元，同比增长131.12%；4）高端晶圆光刻胶业务：2024年，公司浸没式ArF及KrF晶圆光刻胶产品首获国内主流晶圆厂客户订单；5）半导体先进封装材料业务：2024年，公司首次获得半导体封装PI、临时键合胶产品的采购订单，合计销售收入544万元。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,667	3,338	4,052	4,984	6,473
YOY(%)	-2.0	25.1	21.4	23.0	29.9
净利润(百万元)	222	521	715	938	1,142
YOY(%)	-43.1	134.5	37.3	31.2	21.7
毛利率(%)	36.9	46.9	48.4	49.6	47.8
净利率(%)	8.3	15.6	17.6	18.8	17.6
ROE(%)	5.0	11.6	13.8	15.4	15.9
EPS(摊薄/元)	0.24	0.55	0.76	1.00	1.22
P/E(倍)	124.1	52.9	38.5	29.4	24.1
P/B(倍)	6.2	6.1	5.3	4.5	3.8

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

- **各产品线同步推进，高端晶圆光刻胶、半导体先进封装材料业务已有订单：**2025Q1单季度，公司实现营收8.24亿元（+16.37%YoY，-9.65%QoQ），归母净利润1.41亿元（+72.84%YoY，-2.34%QoQ），CMP抛光材料及显示材料业务持续放量中。Q1单季度的毛利率和净利率分别为48.82%（+4.56pct YoY，+0.80pct QoQ）和20.44%（+4.31pct YoY，+2.16pct QoQ）。各业务具体经营情况如下：（1）CMP抛光垫：实现产品销售收入2.2亿元，同比增长63.14%，环比增长13.83%。（2）CMP抛光液、清洗液：实现产品销售收入5519万元，同比增长53.64%。（3）半导体显示材料：实现产品销售收入1.3亿元，同比增长85.61%，环比增长8.48%。（4）高端晶圆光刻胶、半导体先进封装材料业务：合计实现产品销售收入629万元，已有订单产品不断放量，更多新产品的验证导入持续推进。（5）集成电路芯片设计与应用：受打印复印耗材原装芯片新品发布较去年同期同比减少，以及新领域芯片开发影响，净利润同比有所收窄。（6）打印复印通用耗材板块：经营情况保持稳定，受终端市场需求影响，营业收入同比略降，归母净利润同比收窄。
- **投资建议：**公司目前重点聚焦半导体创新材料领域中半导体制造用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三个细分板块，并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。综合公司最新财报，我们预计公司2025-2027年净利润分别为7.15亿（前值为7.41亿）、9.38亿（前值为10.37亿元）、11.42亿（新增），EPS分别为0.76元、1.00元和1.22元，对应4月29日收盘价PE分别为38.5X、29.4X和24.1X，公司半导体业务经营态势持续向好，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：如若行业下游需求不及预期，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。

## 资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	2944	3135	4450	6180
现金	1038	834	1642	2502
应收票据及应收账款	1070	1318	1621	2105
其他应收款	63	101	124	161
预付账款	51	73	90	116
存货	563	654	787	1058
其他流动资产	159	155	187	238
<b>非流动资产</b>	4451	4410	4229	4072
长期投资	359	371	383	395
固定资产	2216	2496	2634	2515
无形资产	327	272	218	164
其他非流动资产	1549	1270	994	997
<b>资产总计</b>	7395	7544	8680	10253
<b>流动负债</b>	1457	902	1086	1456
短期借款	402	0	0	0
应付票据及应付账款	356	404	485	653
其他流动负债	699	499	601	803
<b>非流动负债</b>	1063	919	756	602
长期借款	680	536	373	220
其他非流动负债	383	383	383	383
<b>负债合计</b>	2520	1821	1842	2058
少数股东权益	372	534	746	1005
股本	938	938	938	938
资本公积	1262	1262	1263	1265
留存收益	2303	2990	3890	4986
<b>归属母公司股东权益</b>	4503	5189	6091	7189
<b>负债和股东权益</b>	7395	7544	8680	10253

## 现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	816	695	1217	1258
净利润	639	877	1151	1401
折旧摊销	231	354	395	375
财务费用	12	35	18	7
投资损失	-26	-30	-30	-30
营运资金变动	-143	-548	-324	-501
其他经营现金流	103	7	6	5
<b>投资活动现金流</b>	-1071	-289	-190	-192
资本支出	701	300	203	206
长期投资	-339	0	0	0
其他投资现金流	-1433	-589	-393	-398
<b>筹资活动现金流</b>	159	-610	-218	-207
短期借款	106	-402	0	0
长期借款	100	-144	-163	-154
其他筹资现金流	-47	-64	-56	-53
<b>现金净增加额</b>	-88	-203	808	860

## 利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	3338	4052	4984	6473
营业成本	1773	2090	2514	3381
税金及附加	26	29	35	46
营业费用	128	146	169	207
管理费用	274	284	339	427
研发费用	462	537	660	857
财务费用	12	35	18	7
资产减值损失	-36	-44	-54	-70
信用减值损失	-23	-29	-36	-47
其他收益	73	74	74	74
公允价值变动收益	13	0	1	2
投资净收益	26	30	30	30
资产处置收益	2	2	2	2
<b>营业利润</b>	717	964	1264	1537
营业外收入	1	2	2	2
营业外支出	2	5	5	5
<b>利润总额</b>	715	961	1261	1534
所得税	76	84	110	133
<b>净利润</b>	639	877	1151	1401
少数股东损益	118	162	213	259
<b>归属母公司净利润</b>	521	715	938	1142
EBITDA	958	1349	1674	1917
EPS (元)	0.55	0.76	1.00	1.22

## 主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	25.1	21.4	23.0	29.9
营业利润(%)	124.6	34.5	31.1	21.6
归属于母公司净利润(%)	134.5	37.3	31.2	21.7
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	46.9	48.4	49.6	47.8
净利率(%)	15.6	17.6	18.8	17.6
ROE(%)	11.6	13.8	15.4	15.9
ROIC(%)	13.9	18.4	21.1	24.4
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	34.1	24.1	21.2	20.1
净负债比率(%)	0.9	-5.2	-18.6	-27.9
流动比率	2.0	3.5	4.1	4.2
速动比率	1.5	2.5	3.1	3.3
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	3.2	3.1	3.1	3.1
应付账款周转率	5.0	5.2	5.2	5.2
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.55	0.76	1.00	1.22
每股经营现金流(最新摊薄)	0.87	0.74	1.30	1.34
每股净资产(最新摊薄)	4.80	5.53	6.49	7.66
<b>估值比率</b>				
P/E	52.9	38.5	29.4	24.1
P/B	6.1	5.3	4.5	3.8
EV/EBITDA	26	21	16	14

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2025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