

公司研究 | 点评报告 | 鼎龙股份 (300054.SZ)

鼎龙股份：半导体业务持续向好，国产替代加速进行

报告要点

近期公司发布 2024 年报及 2025 年一季度报告。

2024 年公司实现营收 33.38 亿元，同比增加 25.14%；实现归母净利润 5.21 亿元，同比增加 134.54%；2025Q1 公司实现营收 8.24 亿元，同比增加 16.37%；实现归母净利润 1.41 亿元，同比增加 72.84%。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



王泽罡

SAC: S0490521120001

鼎龙股份 (300054.SZ)

2025-05-07

鼎龙股份：半导体业务持续向好，国产替代加速进行

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

近期公司发布 2024 年报及 2025 年一季度报告。

2024 年公司实现营收 33.38 亿元，同比增加 25.14%；实现归母净利润 5.21 亿元，同比增加 134.54%；2025Q1 公司实现营收 8.24 亿元，同比增加 16.37%；实现归母净利润 1.41 亿元，同比增加 72.84%。

事件评论

- **半导体业务带动公司营业收入和盈利能力持续向好。** 半导体业务方面，2024 年 CMP 抛光垫、CMP 抛光液\清洗液、半导体显示材料业务分别实现销售收入 7.16 亿元、2.15 亿元、4.02 亿元，同比增速分别为 +71.51%、+178.89%、+131.12%，均呈现出快速的增长趋势；2025Q1 CMP 抛光垫、CMP 抛光液\清洗液、半导体显示材料业务分别实现销售收入 2.2 亿元、0.55 亿元、1.3 亿元，同比增速分别为 +63.14%、+53.64%、+85.61%，随着下游晶圆厂扩产的落地和国产化推的推进，公司已有订单产品不断放量，更多新产品的验证导入持续推进，半导体业务 2025 年全年或将维持高增长。打印耗材方面，2024 年该项业务实现销售收入 17.9 亿元（不含打印耗材芯片），较上年同期持平；2025Q1 营业收入同比略降。半导体业务占公司收入比重持续提升，且随着规模效应的显现，盈利能力在不断增强，2024 年和 2025Q1 公司整体的毛利率水平分别为 46.88%和 48.82%，同比分别增加 9.93pct 和 4.56pct。展望未来，公司高端晶圆光刻胶、半导体先进封装材料等新业务推进顺利，有望在 2025 年实现突破，为公司贡献新的成长动力。
- **再融资加码光刻胶业务及原材料自主研发。** 公司通过发行可转换公司债券募集资金总额为 9.1 亿元，分别投向年产 300 吨 KrF/ArF 光刻胶产业化项目和光电半导体材料上游关键原材料国产化产业基地项目，以及补充流动资金。其中“年产 300 吨 KrF/ArF 光刻胶产业化项目”，拟在潜江市江汉盐化工业园建设 KrF/ArF 光刻胶生产线，主要成分均在车间内合成，实现从关键材料到光刻胶产品自主可控的全流程国产化。“光电半导体材料上游关键原材料国产化产业基地项目”将进一步提升和丰富现有抛光材料、显示用半导体等产品关键原材料产能，实现公司核心原材料的自主稳定可控供应。
- **技术、产能等多方面具备优势，公司未来成长空间广阔。** 公司是国内半导体材料龙头，CMP 抛光材料放量，YPI、PSPI 产业化突破，高端光刻胶稳步推进，七大技术平台构筑宏伟蓝图。随着公司光电半导体材料产品研发、认证、量产出货快速推进，未来仍将保持较高增速。我们预计 2025-2027 年公司实现归母净利润分别为 7.14 亿元、9.17 亿元、11.86 亿元，对应当前股价市盈率水平分别为 39x、30x、24x，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、汇率波动风险；
- 2、研发及产品验证进度不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	29.80
总股本(万股)	93,829
流通A股/B股(万股)	72,818/0
每股净资产(元)	4.96
近12月最高/最低价(元)	32.40/18.31

注：股价为 2025 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《鼎龙股份：半导体业务持续高增，盈利能力同步提升》2024-10-30
- 《鼎龙股份：半导体业务加速发展，传统业务盈利改善》2024-08-22
- 《鼎龙股份：半导体材料持续高增，股权激励彰显发展信心》2024-05-13



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、汇率波动风险：由于公司海外营收具备一定的体量，因此汇率波动会对产品盈利能力以及公司财务费用造成影响，进一步影响到公司业绩。
- 2、研发及产品验证进度不及预期：公司半导体材料业务仍处于发展的早期阶段，多款产品处于研发或下游客户验证导入阶段，研发进度或导入节奏会影响到公司业绩表现。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3338	4034	4632	5479	货币资金	1038	951	1843	2733
营业成本	1773	1996	2183	2483	交易性金融资产	16	16	16	16
毛利	1565	2038	2450	2996	应收账款	1052	1075	1229	1451
%营业收入	47%	51%	53%	55%	存货	563	487	498	580
营业税金及附加	26	30	35	41	预付账款	51	100	109	124
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	223	269	296	331
销售费用	128	161	190	219	流动资产合计	2944	2898	3992	5235
%营业收入	4%	4%	4%	4%	长期股权投资	359	369	379	389
管理费用	274	323	361	416	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	8%	8%	8%	8%	固定资产合计	2161	2024	1879	1726
研发费用	462	565	625	723	无形资产	327	437	527	607
%营业收入	14%	14%	14%	13%	商誉	537	537	537	537
财务费用	12	10	22	15	递延所得税资产	59	10	10	10
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1007	1038	1118	1208
加: 资产减值损失	-36	-60	-100	-100	资产总计	7395	7313	8442	9712
信用减值损失	-23	-30	-40	-50	短期贷款	402	200	200	0
公允价值变动收益	13	0	0	0	应付款项	356	273	299	340
投资收益	26	30	30	30	预收账款	0	0	0	0
营业利润	717	959	1216	1561	应付职工薪酬	99	80	87	99
%营业收入	21%	24%	26%	28%	应交税费	43	81	93	110
营业外收支	-1	0	0	0	其他流动负债	558	101	110	125
利润总额	715	959	1216	1561	流动负债合计	1457	734	789	674
%营业收入	21%	24%	26%	28%	长期借款	637	637	637	637
所得税费用	76	96	122	156	应付债券	0	0	0	0
净利润	639	863	1095	1405	递延所得税负债	29	29	29	29
归属于母公司所有者的净利润	521	714	917	1186	其他非流动负债	397	165	145	125
少数股东损益	118	149	177	219	负债合计	2520	1565	1600	1465
EPS (元)	0.56	0.76	0.98	1.26	归属于母公司所有者权益	4503	5227	6145	7331
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	372	520	697	916
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	4875	5747	6842	8247
经营活动现金流净额	828	930	1247	1448	负债及股东权益	7395	7313	8442	9712
取得投资收益收回现金	17	30	30	30	基本指标				
长期股权投资	18	-10	-10	-10		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-749	-340	-330	-340	每股收益	0.56	0.76	0.98	1.26
其他	-357	60	0	0	每股经营现金流	0.88	0.99	1.33	1.54
投资活动现金流净额	-1071	-260	-310	-320	市盈率	46.46	39.14	30.49	23.58
债券融资	0	0	0	0	市净率	5.42	5.35	4.55	3.81
股权融资	9	6	0	0	EV/EBITDA	25.14	22.56	17.49	13.50
银行贷款增加 (减少)	182	-202	0	-200	总资产收益率	7.0%	9.8%	10.9%	12.2%
筹资成本	-80	-31	-25	-19	净资产收益率	11.6%	13.7%	14.9%	16.2%
其他	49	-530	-20	-20	净利率	15.6%	17.7%	19.8%	21.6%
筹资活动现金流净额	159	-756	-45	-239	资产负债率	34.1%	21.4%	18.9%	15.1%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-83	-87	892	890	总资产周转率	0.45	0.55	0.55	0.56

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。