

2026年03月27日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

60

公司基本信息

产业别	化工
A 股价(2026/3/26)	45.23
深证成指(2026/3/26)	13606.44
股价 12 个月高/低	49.2/24.39
总发行股数(百万)	948.07
A 股数(百万)	737.81
A 市值(亿元)	333.71
主要股东	朱双全(14.70%)

每股净值(元)	5.47
股价/账面净值	8.26
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-4.0 16.5 61.6

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
------	------	----

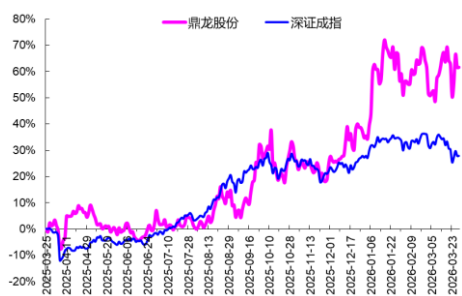
产品组合

半导体材料	67.5%
打印复印耗材	32.2%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	19.1%
一般法人	1.6%

股价相对大盘走势



鼎龙股份(300054.SZ)

买进 (Buy)

半导体业务实现快速增长, 给予“买进”的建议

业绩概要:

公司公告 2025 年全年实现营收 36.6 亿元, YOY+9.7%; 录得归母净利润 7.2 亿元, YOY+38.3%; 扣非后归母净利润 6.8 亿元, YOY+44.5%, 利润位于业绩预告区间中间偏上位置。其中, 4Q 单季度实现营收 9.6 亿元, YOY+5.5%; 录得归母净利润 2.0 亿元, YOY+39.1%; 扣非后归母净利润 1.8 亿元, YOY+45.9%。

公司发布 2026Q1 业绩预告, 预计录得归母净利润 2.4~2.6 亿元, 同比增长 70%~84%; 扣非后利润 2.3~2.5 亿元, 同比增长 71%~83%, 好于预期。

点评与建议:

- 2025 年公司半导体业务多项开花, 收入实现快速增长:** 分品类看, 半导体材料业务方面: ①CMP 抛光垫实现收入 10.91 亿元, YOY+52.3%, 单月销量首次突破 4 万片; ②CMP 抛光液及清洗液实现收入 2.94 亿元, YOY+36.8%, 其中铜及铜阻挡层、金属栅极 (钨、铝)、浅槽隔离等新品类通过验证并持续上量; ③半导体显示材料实现收入 5.44 亿元, YOY+34.5%, PSPI 销量实现大幅增长, TFE-INK 产品也进入持续放量阶段; ④先进封装材料实现收入 0.12 亿元, YOY+116%, 共有 2 款产品取得多家客户订单, 整体销售额突破千万元大关。而打印耗材业务方面, 全年实现收入 15.6 亿元, YOY-13.0%, 主因公司主动缩减低毛利产品。
- 2025 年盈利能力显著提升:** 2025 年全年公司毛利率为 50.9%, 同比增加 4.0pcts, 其中, 4Q 单季度公司毛利率为 50.9%, 同比增加 2.9pcts, 主因高毛利率的半导体业务占比提升。费用方面, 2025 年全年公司期间费用率为 26.9%, 同比增加 0.7pcts; 4Q 单季度期间费用率为 26.5%, 同比增加 0.7pcts, 主因利息费用增长使得财务费用率同比提高。整体看, 全年公司归母净利率为 19.7%, 同比增加 4.1pcts; 4Q 单季度公司归母净利率为 20.9%, 同比增加 5.0pcts。
- 26Q1 净利润增速超预期:** 据公司业绩预告, 2026Q1 公司录得归母净利润 2.4~2.6 亿元, 同比增长 70%~84%, 主因公司半导体材料业务营业收入实现稳步增长, 并且公司持续优化产品结构, 盈利能力得到进一步增强。
- 光刻胶产线建成, 贡献收入在即:** 公司潜江一期年产 30 吨 KrF/ArF 产线稳定运行, 负责支撑现阶段订单; 潜江二期年产 300 吨 KrF/ArF 量产线的主体厂房及配套已建成。而在商业化进程方面, 公司超 20 款完成客户送样验证, 已有 3 款产品进入批量供应阶段, 后续将贡献收入。

- **盈利预测及投资建议：**预计 2026、2027、2028 公司实现分别净利润 10.0、13.2、15.9 亿元，yoy 分别为+39%、+32%、+20%，EPS 分别为 1.1、1.4、1.7 元，当前 A 股价对应 PE 分别为 43、32、27 倍，，我们看好公司半导体业务的成长性，给予“买进”的投资建议。
- **风险提示：**验证不及预期加剧、新项目进展不及预期、行业景气下滑

年度截止 12 月 31 日		2024	2025	2026F	2027F	2028F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	521	720	1004	1324	1588
同比增减	%	134.54	38.32	39.36	31.94	19.89
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.56	0.77	1.06	1.40	1.68
同比增减	%	133.33	37.50	37.59	31.94	19.89
A 股市盈率(P/E)	X	80.77	58.74	42.69	32.36	26.99
股利 (DPS)	RMB 元	0.519	0.519	0.35	0.46	0.55
股息率 (Yield)	%	1.15	1.15	0.77	1.02	1.22

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 \geq 35%
买进 (Buy)	15% \leq 潜在上涨空间 < 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% \leq 潜在上涨空间 < 15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
营业收入	3338	3660	4604	5699	6668
经营成本	1773	1799	2164	2622	3067
营业税金及附加	26	35	44	54	64
销售费用	128	126	141	163	174
管理费用	274	291	333	392	459
财务费用	12	50	69	85	100
资产减值损失	-36	-27	-32	-32	-30
投资收益	26	26	18	23	23
营业利润	717	907	1229	1615	1905
营业外收入	1	5	3	3	4
营业外支出	2	7	4	4	5
利润总额	715	905	1228	1614	1904
所得税	76	110	138	196	231
少数股东损益	118	75	86	93	85
归属于母公司所有者的净利润	521	720	1004	1324	1588

附二：合并资产负债表

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
货币资金	1038	1555	2187	3173	4448
应收帐款	1052	1013	1064	1117	1173
存货	563	654	752	864	994
流动资产合计	2944	3815	4578	5219	5741
长期投资净额	359	354	424	509	611
固定资产合计	2161	2472	2843	3269	3661
在建工程	478	661	628	597	567
无形资产	4451	5251	5776	6353	6989
资产总计	7395	9066	10354	11572	12729
流动负债合计	1457	1205	1385	1524	1676
长期负债合计	1063	2346	2628	2943	3178
负债合计	2520	3551	4013	4467	4854
少数股东权益	372	310	341	375	412
股东权益合计	4503	5205	6000	6731	7463
负债和股东权益总计	7395	9066	10354	11572	12729

附三：合并现金流量表

会计年度 (百万元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
经营活动产生的现金流量净额	828	1157	1420	1775	2051
投资活动产生的现金流量净额	-1071	-1660	-1240	-1312	-1296
筹资活动产生的现金流量净额	159	1019	452	523	520
现金及现金等价物净增加额	-76	517	632	986	1275

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@持意见或立场，或会买进，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证;@。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。