

鼎龙股份 (300054.SZ) 业绩超预期叠加扩产释放, 材料龙头成长动能充足

2026 年 03 月 31 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

陈蓉芳 (分析师)

祁海超 (联系人)

chenrongfang@kysec.cn

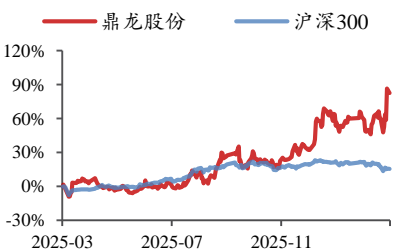
qihaichao@kysec.cn

证书编号: S0790524120002

证书编号: S0790125070022

日期	2026/3/30
当前股价(元)	52.00
一年最高最低(元)	54.28/24.48
总市值(亿元)	493.00
流通市值(亿元)	383.66
总股本(亿股)	9.48
流通股本(亿股)	7.38
近 3 个月换手率(%)	211.87

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《CMP 材料渗透加深, 多元化业务稳步推进—公司信息更新报告》
-2025.8.26

《收入净利双双高增, 平台化布局成长可期—公司信息更新报告》
-2025.5.2

● 2026 年 Q1 业绩超预期, 考虑 2026 年并表皓飞新材, 维持“买入”评级

2025 年鼎龙股份实现营业收入 36.6 亿元/yoy+9.66%; 归母净利润 7.20 亿元/yoy+38.32%; 扣非归母净利润 6.78 亿元/yoy+44.53%; 销售毛利率 50.85%/yoy-0.08pcts; 销售净利率 21.74%/yoy-0.11pcts; 2026 年 Q1 预计归母净利润 2.4 亿-2.6 亿元, 同比增 70%-84%。半导体景气度延续带动材料厂商业绩增长, 同时考虑皓飞新材并表增厚利润, 我们上调 2026-2027 年并新增 2028 年盈利预测, 预计 2026-2028 年归母净利润为 11.26/13.92/17.25 亿元 (2026-2027 原值 9.55/11.86 亿元), 当前股价对应 43.8/35.4/28.6 倍 PE, 维持“买入”评级。

● 抛光垫月销破四万片、光刻胶批量供货, 平台化布局稳步推进

2025 年公司半导体材料业务营收 20.86 亿元/yoy+37.27%, 平台化布局稳步推进, 分产品看: CMP 抛光垫: 营收 10.91 亿元/yoy+52.34%, 单月销量破 4 万片; CMP 抛光液/清洗液: 营收 2.94 亿元/yoy+36.84%, 铜及铜阻挡层、金属栅极等新品突破, 多款产品稳定上量并加速导入; 显示材料: 营收 5.44 亿元/yoy+35.47%, YPI、PSPI 国产领先, 中大尺寸 OLED 数款产品已通过客户 G8.6 代线验证; 光刻胶: 浸没式 ArF 及 KrF 光刻胶 3 款产品进入批量供应; 先进封装材料: 营收 1176 万元, 临时键合胶实现订单突破。1 月 27 日, 公司公告并购皓飞新材卡位锂电辅材新赛道, 有望构建新的增长引擎。1 月 15 日, 公司公告拟发行 H 股。

● 多条业务线同步扩产, 受益于产业链在地化+下游扩产周期

公司半导体业务线加速扩产释放: 抛光垫武汉本部硬垫产线至 2026 年一季度末已达月产约 5 万片 (年产约 60 万片), 另有规划 40 万片大硅片抛光垫等产能; 光刻胶潜江一期年产 30 吨 KrF/ArF 产线稳定运行, 二期年产 300 吨 KrF/ArF 全流程量产线、主体厂房及配套设施已建成。据韩国时报, 韩国存储龙头正加大对华投资以应对 AI 内存短缺, 同时全球制造厂商亦加速供应链在地化, 中国大陆制造端核心地位有望加强。经过多年深耕, 公司已成长为平台型半导体材料供应商, 随先进制程与先进存储相继进入扩产上行周期, 或将持续受益。

● 风险提示: 下游需求不及预期, 新产品验证进度不及预期, 行业竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,338	3,660	5,323	6,464	7,752
YOY(%)	25.1	9.7	45.4	21.4	19.9
归母净利润(百万元)	521	720	1,126	1,392	1,725
YOY(%)	134.5	38.3	56.3	23.7	23.9
毛利率(%)	46.9	50.9	51.2	52.0	52.9
净利率(%)	15.6	19.7	21.1	21.5	22.3
ROE(%)	13.1	14.4	18.4	18.6	18.8
EPS(摊薄/元)	0.55	0.76	1.19	1.47	1.82
P/E(倍)	94.7	68.5	43.8	35.4	28.6
P/B(倍)	10.9	9.5	7.8	6.4	5.3

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2944	3815	6241	6015	8489	营业收入	3338	3660	5323	6464	7752
现金	1038	1555	2262	2746	3293	营业成本	1773	1799	2599	3100	3650
应收票据及应收账款	1070	1018	2207	1603	2955	营业税金及附加	26	35	41	52	64
其他应收款	63	61	119	100	163	营业费用	128	126	160	194	233
预付账款	51	97	119	144	171	管理费用	274	291	399	485	581
存货	563	654	1104	992	1476	研发费用	462	519	692	840	1008
其他流动资产	159	430	430	430	430	财务费用	12	50	89	96	82
非流动资产	4451	5251	6115	6612	7198	资产减值损失	-36	-27	-49	-53	-67
长期投资	359	354	364	377	388	其他收益	73	69	72	76	73
固定资产	2161	2472	3272	3785	4371	公允价值变动收益	13	3	11	10	9
无形资产	327	299	248	197	157	投资净收益	26	26	26	26	26
其他非流动资产	1604	2126	2231	2254	2282	资产处置收益	2	0	0	1	1
资产总计	7395	9066	12356	12627	15687	营业利润	717	907	1378	1720	2136
流动负债	1457	1205	3495	2578	4072	营业外收入	1	5	3	3	3
短期借款	402	226	1865	1152	2051	营业外支出	2	7	6	4	5
应付票据及应付账款	356	359	642	566	861	利润总额	715	905	1375	1718	2135
其他流动负债	699	619	988	859	1160	所得税	76	110	131	180	229
非流动负债	1063	2346	2102	1788	1480	净利润	639	796	1244	1538	1906
长期借款	637	1825	1581	1267	959	少数股东损益	118	75	118	146	181
其他非流动负债	426	521	521	521	521	归属母公司净利润	521	720	1126	1392	1725
负债合计	2520	3551	5597	4365	5552	EBITDA	982	1262	1740	2164	2638
少数股东权益	372	310	428	573	754	EPS(元)	0.55	0.76	1.19	1.47	1.82
股本	938	947	948	948	948						
资本公积	1262	1313	1313	1313	1313	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	2307	2933	4082	5522	7276	成长能力					
归属母公司股东权益	4503	5205	6332	7688	9381	营业收入(%)	25.1	9.7	45.4	21.4	19.9
负债和股东权益	7395	9066	12356	12627	15687	营业利润(%)	124.6	26.6	51.9	24.9	24.2
						归属于母公司净利润(%)	134.5	38.3	56.3	23.7	23.9
						获利能力					
						毛利率(%)	46.9	50.9	51.2	52.0	52.9
						净利率(%)	15.6	19.7	21.1	21.5	22.3
						ROE(%)	13.1	14.4	18.4	18.6	18.8
						ROIC(%)	10.8	10.9	12.2	14.5	14.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	34.1	39.2	45.3	34.6	35.4
						净负债比率(%)	13.5	22.6	30.2	6.7	6.1
						流动比率	2.0	3.2	1.8	2.3	2.1
						速动比率	1.5	2.4	1.4	1.8	1.6
						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	3.5	3.3	3.4	3.4
						应付账款周转率	5.2	5.0	5.2	5.1	5.1
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.55	0.76	1.19	1.47	1.82
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.87	1.22	0.45	2.60	1.11
						每股净资产(最新摊薄)	4.75	5.47	6.66	8.09	9.88
						估值比率					
						P/E	94.7	68.5	43.8	35.4	28.6
						P/B	10.9	9.5	7.8	6.4	5.3
						EV/EBITDA	51.3	40.2	29.7	23.2	19.2

现金流量表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	828	1157	425	2465	1053
净利润	639	796	1244	1538	1906
折旧摊销	231	269	303	383	460
财务费用	12	50	89	96	82
投资损失	-26	-26	-26	-26	-26
营运资金变动	-143	-12	-1201	449	-1397
其他经营现金流	115	81	15	26	29
投资活动现金流	-1071	-1660	-1130	-843	-1010
资本支出	769	775	1157	867	1035
长期投资	-339	-902	-11	-12	-12
其他投资现金流	37	17	38	37	36
筹资活动现金流	159	1019	-227	-425	-395
短期借款	106	-176	1639	-713	899
长期借款	76	1188	-244	-314	-307
普通股增加	-7	9	1	0	0
资本公积增加	-479	51	0	0	0
其他筹资现金流	464	-54	-1622	602	-987
现金净增加额	-76	517	-932	1197	-352

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数（北交所基准指数为北证50指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn