

2026年05月28日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

88

公司基本信息

产业别	化工
A 股价(2026/5/27)	73.40
深证成指(2026/5/27)	15736.47
股价 12 个月高/低	81.58/26.54
总发行股数(百万)	948.07
A 股数(百万)	738.15
A 市值(亿元)	541.80
主要股东	朱双全 (14.69%)
每股净值(元)	5.76
股价/账面净值	12.74
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	28.8 73.1 160.6

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2026-03-27	42.2	买进

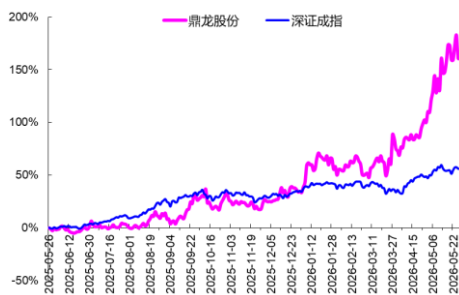
产品组合

半导体材料、芯片及打印耗材	99.6%
其他	0.4%

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)

CMP 抛光液领域取得多项突破，给予“买进”的投资建议

事件：公司控股子公司武汉鼎泽新材料技术有限公司（以下简称“鼎泽新材料”），近期在半导体 CMP 抛光液领域持续取得突破性进展：①核心产品斩获头部晶圆厂客户优秀供应商奖项；②铜阻挡层抛光液获得新客户批量订单；③碳化硅 (SiC) 衬底抛光液成功落地批量订单，抛光液核心原材料—自研磨料正式切入第三代半导体市场。

点评：

- HKMG 抛光液获头部逻辑客户长期验证，铜阻挡层抛光液取得新客户订单：**公司控股子公司鼎泽新材料近期在半导体 CMP 抛光液领域取得多项突破，业务逐步进入多品类、多客户、多场景放量阶段。其中，①HKMG 氧化铝抛光液主要应用于先进逻辑芯片金属栅 CMP 环节，对去除速率、选择比、缺陷控制及批次一致性要求极高，客户导入壁垒高。而公司已实现氧化铝研磨粒子自主研发，并在国内头部逻辑代工客户实现三年稳定批量供货，此次获客户奖项，公司先进制程产品及服务能力得到验证；②铜阻挡层抛光液工艺适配难、替换壁垒高，公司依托自研自产研磨粒子，在第三家客户取得订单，产品从单点突破走向多客户复制，有望持续提升市场份额；③搭载自主氧化铝磨料的 SiC 衬底抛光液取得批量订单，实现公司在第三代半导体抛光耗材领域从 0 到 1 突破。SiC 材料硬度高、化学惰性强，对抛光效率和表面损伤控制要求更高，后续公司有望拓展粗抛、精抛全系列产品，构建“集成电路+第三代半导体”双轮驱动的业务发展新格局。
- 抛光液业务成长性佳，看好公司平台化布局：**从收入来看，公司 2025 年 CMP 抛光液及清洗液业务收入约 2.94 亿元，同比增长 36.84%；2026Q1 收入约 0.85 亿元，同比增长 54.20%，业务保持较高增速。随着 HKMG 氧化铝抛光液等产品持续突破，公司在高端 CMP 材料体系中逐步形成覆盖先进逻辑、成熟制程、第三代半导体等的多元化产品矩阵，并将受益于“抛光垫+抛光液+清洗液”平台化布局的协同价值，有望驱动收入结构优化和盈利能力提升。
- 盈利预测及投资建议：**预计 2026、2027、2028 年公司分别实现净利润 11.1、14.6、17.7 亿元，yoy 分别为+54%、+32%、+21%，EPS 分别为 1.2、1.5、1.9 元，当前 A 股价对应 PE 分别为 63、48、39 倍，我们看好公司半导体业务的成长性，维持公司“买进”的投资建议。
- 风险提示：**验证不及预期、新项目进展不及预期、行业景气下滑

年度截止 12 月 31 日		2024	2025F	2026F	2027F	2028F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	521	720	1109	1462	1775
同比增减	%	134.54	38.32	54.03	31.81	21.36
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.56	0.77	1.17	1.54	1.87
同比增减	%	133.33	37.50	51.96	31.81	21.36
A 股市盈率 (P/E)	X	131.07	95.32	62.73	47.59	39.22
股利 (DPS)	RMB 元	0.1	0.1	0.39	0.51	0.62
股息率 (Yield)	%	0.14	0.14	0.53	0.69	0.84

【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	2025F	2026F	2027F	2028F
营业收入	3338	3660	3999	5107	6017
经营成本	1773	1799	1520	1864	2166
营业税金及附加	26	35	42	53	63
销售费用	128	126	170	230	271
管理费用	274	291	319	422	497
财务费用	12	50	81	103	122
资产减值损失	-36	-27	-32	-32	-30
投资收益	26	26	23	25	25
营业利润	717	907	1328	1725	2062
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	1327	1724	2061
所得税	76	110	143	172	206
少数股东损益	118	75	75	89	80
归属于母公司所有者的净利润	521	720	1109	1462	1775

附二：合并资产负债表

百万元	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
货币资金	1038	1555	1944	2655	3596
应收帐款	1052	1013	1216	1398	1538
存货	563	654	752	864	994
流动资产合计	2944	3815	4387	5001	5502
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	6038	6763	7439
资产总计	7395	9066	10425	11764	12941
流动负债合计	1457	1205	1385	1552	1707
长期负债合计	1063	2346	2534	2736	2955
负债合计	2520	3551	3919	4288	4662
少数股东权益	372	310	341	375	412
股东权益合计	4503	5205	6166	7102	7867
负债和股东权益总计	7395	9066	10425	11764	12941

附三：合并现金流量表

会计年度 (百万元)	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
经营活动产生的现金流量净额	828	1157	1231	1528	1657
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	399	494	580
现金及现金等价物净增加额	-76	517	390	711	940

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)有限公司不在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。