

2026 年 08 月 26 日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

85

公司基本信息

产业别	化工
A 股价(2026/8/26)	72.19
深证成指(2026/8/26)	13841.33
股价 12 个月高/低	111.03/28.77
总发行股数(百万)	954.63
A 股数(百万)	744.43
A 市值(亿元)	537.40
主要股东	朱双全(14.59%)
每股净值(元)	5.89
股价/账面净值	12.25
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	1.2 -1.5 122.3

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2026-03-27	42.2	买进
2026-07-10	96.0	买进

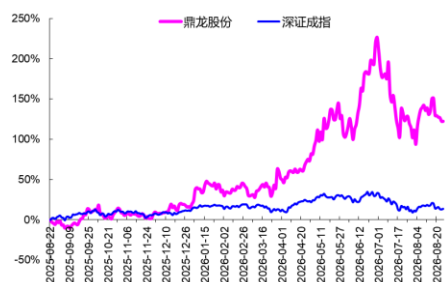
产品组合

半导体材料、芯片及打印耗材	86.9%
新能源材料及其他	13.1%

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)

半导体材料业务多点开花，给予“买进”的投资建议

业绩：公司公告 2026 年上半年实现营收 19.2 亿元，YOY+11.2%；录得归母净利润 5.3 亿元，YOY+70.2%；扣非后归母净利润 4.8 亿元，YOY+65.0%。

其中，2Q 单季度实现营收 9.0 亿元，YOY-0.3%；录得归母净利润 2.8 亿元，YOY+63.8%；扣非后归母净利润 2.5 亿元，YOY+56.3%。

点评：

■ **半导体材料业务多点开花，业务结构进一步向创新材料倾斜：**2026 H1 公司实现营收 19.2 亿元，YOY+11.2%，主要受打印复印通用耗材剥离拖累（上半年收入 4.1 亿元，YOY-47.4%），但半导体材料业务保持较快增长，上半年实现收入 12.6 亿元，YOY+33.9%，公司业务结构进一步优化。其中，CMP 抛光垫实现收入 7.5 亿元，YOY+56.8%；CMP 抛光液及清洗液实现收入 1.9 亿元，YOY+63.0%；半导体显示材料受下游面板产能稼动率不足影响，实现收入 2.4 亿元，YOY-12.7%。此外，公司 3 月起并表新型锂电池分散剂龙头皓飞新材，并表期间实现新能源材料收入 2.5 亿元。

■ **毛利率提升，驱动公司净利率提高：**2026 年上半年公司毛利率为 58.8%，同比提高 9.6pcts，主要受益于低毛利打印耗材终端业务出表、高毛利半导体业务收入占比提升以及半导体材料自身盈利能力改善；费用方面，2026 年上半年公司期间费用率为 28.0%，同比上升 1.2pcts，其中，销售、管理、研发、财务费用率同比分别变动-0.2、-1.0、+1.0、+1.3pcts，研发费用率增加主要由于半导体材料研发投入增加，财务费用率增加则主要受到可转债利息以及汇兑收益减少影响；整体看，2026 年上半年公司归母净利率为 27.5%，同比上升 9.5pcts。

■ **CMP 材料延续快速放量，光刻胶商业化进一步加速：**CMP 抛光垫 2Q 实现收入 3.7 亿元，YOY+44.5%，6 月单月销量首次突破 5 万片，先进制程产品出货占比持续提升，同时软垫进一步向大硅片、SiC、TSV 及玻璃基板等新应用拓展；CMP 抛光液及清洗液 2Q 实现收入 1.1 亿元，YOY+70.7%，6 月单月销售额突破 4000 万元，大硅片精抛液、氧化钨抛光液、TSV 抛光液、铜阻挡层抛光液及 SiC 衬底抛光液等新品陆续实现批量交付或取得订单。高端晶圆光刻胶方面，公司已有 8 款产品取得多家国内主流晶圆厂批量订单，其中浸没式 ArF、KrF 各 4 款，H1 合计获取约 1000 加仑订单；目前累计布局 40 余款产品，近 30 款处于客户验证阶段，潜江二期 300 吨 KrF/ArF 产线已建成投产并进入产能爬坡。我们预计随着产品由验证、订单逐步转向规模交付，有望成为公司后续新的利润增量。

■ **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、17.8 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 62、47、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	2025	2026F	2027F	2028F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	521	720	1109	1462	1775
同比增减	%	134.54	38.32	53.98	31.85	21.42
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.56	0.77	1.16	1.53	1.86
同比增减	%	133.33	37.50	51.08	31.85	21.42
A 股市盈率 (P/E)	X	128.91	93.75	62.06	47.06	38.76
股利 (DPS)	RMB 元	0.1	0.1	0.23	0.31	0.37
股息率 (Yield)	%	0.14	0.14	0.32	0.42	0.52

【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	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	164	230	271
管理费用	274	291	312	422	497
财务费用	12	50	77	103	122
资产减值损失	-36	-27	-32	-32	-30
投资收益	26	26	49	34	36
营业利润	717	907	1367	1741	2082
营业外收入	1	5	7	4	5
营业外支出	2	7	4	4	5
利润总额	715	905	1370	1741	2083
所得税	76	110	189	190	229
少数股东损益	118	75	72	89	79
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	2025	2026F	2027F	2028F
货币资金	1038	1555	1568	2009	2296
应收帐款	1052	1013	1216	1338	1471
存货	563	654	752	827	910
流动资产合计	2944	3815	4273	4700	5170
长期投资净额	359	354	424	509	611
固定资产合计	2161	2472	2793	3017	3258
在建工程	478	661	628	597	567
无形资产	4451	5251	5933	6526	7179
资产总计	7395	9066	10206	11227	12349
流动负债合计	1457	1205	1385	1510	1646
长期负债合计	1063	2346	2534	2736	2955
负债合计	2520	3551	3919	4246	4601
少数股东权益	372	310	341	375	412
股东权益合计	4503	5205	5946	6606	7336
负债和股东权益总计	7395	9066	10206	11227	12349

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	1351	1337	1468
投资活动产生的现金流量净额	-1071	-1660	-1591	-1109	-1413
筹资活动产生的现金流量净额	159	1019	254	213	232
现金及现金等价物净增加额	-76	517	14	441	287

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i@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i@。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。