2026年11月04日

鼎龙股份（300054）：产品竞争力持续增强，CMP抛光垫单季收入创新高

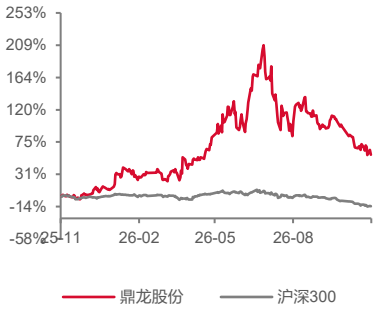
——公司简评报告

增持（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师
方霁 S0630523060001
fangji@longone.com.cn
联系人
方逸洋
fyy@longone.com.cn

数据日期	2026/11/03
收盘价	54.20
总股本(万股)	95,478
流通A股/B股(万股)	74,458/0
资产负债率(%)	37.07%
市净率(倍)	8.39
净资产收益率(加权)	14.98
12个月内最高/最低价	111.03/32.40



相关研究

1. 鼎龙股份（300054）：光刻胶等产品持续突破，半导体材料收入快增首超五成——公司简评报告

投资要点

- **事件概述：**根据公司发布2026第三季度业绩报告，2026年前三季度公司实现营业收入29.13亿元（yoy+7.97%），实现归母净利润8.52亿元（yoy+64.00%），实现扣非归母净利润7.91亿元（yoy+60.01%），综合毛利率60.02%（yoy+9.19pcts）。2026Q3，公司实现营业收入9.88亿元（yoy+2.26%，qoq+9.28%），实现归母净利润3.22亿元（yoy+54.73%，qoq+15.78%），实现扣非归母净利润3.07亿元（yoy+52.71%，qoq+23.48%），综合毛利率62.32%（yoy+8.65pcts，qoq-0.89pcts）。

- **公司半导体材料板块多品类共振放量，国产替代加速推进。**前三季度半导体板块实现主营收入19.53亿元（yoy+27.33%），占比提升至67%；第三季度单季收入6.90亿元（yoy+16.89%，qoq+8.40%）。CMP抛光垫前三季度收入11.36亿元（yoy+42.93%），第三季度收入3.91亿元创历史单季新高，9月出货量创单月新高。硬垫/软垫扩产稳步推进，且公司顺利切入先进封装领域并获核心客户批量订单，持续积累销售增长动能。CMP抛光液/清洗液前三季度收入3.33亿元（yoy+64.08%），第三季度收入1.39亿元（yoy+65.40%，qoq+28.7%），实现了全品类布局与供应链自主可控。高端晶圆光刻胶等新业务前三季度实现销售收入1025万元，10款高端晶圆光刻胶取得客户订单，第三季度出货稳步提升；2款主流光刻辅助材料计划第四季度推向市场，有望成为该业务板块的新增长极。

- **新能源锂电辅材业务加速放量，半导体显示材料业务短期承压。**锂电辅材自2026年3月并表以来放量迅速，3-9月实现收入4.63亿元，同比增长60%，已形成以分散剂、粘结剂及功能助剂为核心的产品布局，新一代分散剂导入头部客户并实现海外小批量出货，成为平滑半导体周期波动的有效补充。半导体显示材料业务前三季度实现收入3.43亿元，受下游稼动率不足短期承压，但YPI和PSPI国产领先地位稳固，PSPI和TFE-INK在全球首批商业化量产的G8.6代AMOLED产线上实现首发批量供应，中大尺寸OLED有望成为新增长极。

- **投资建议：随着CMP抛光垫与抛光液的加速渗透、光刻胶产能的持续释放，以及先进封装材料的验证落地，多品类材料共振放量将持续兑现，公司市占率或持续提升，未来三年高增长态势有望延续。**我们预计公司2026-2028年营业收入分别为41.05、51.96、63.25亿元（2026-2028年原预测为42.86、51.56、62.18亿元），同比增速分别为12.17%、26.58%、21.72%；预计公司2026-2028年归母净利润分别为11.49、16.09、21.12亿元（2026-2028年原预测为10.50、13.29、16.79亿元），同比增长分别为59.57%、40.05%、31.21%。当前市值对应2026-2028年的PE分别为45、32、25倍，维持“增持”评级。

- **风险提示：1）新产品验证及导入不及预期；2）行业竞争加剧；3）下游扩产不及预期。**

盈利预测与估值简表

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入(百万元)	2667.13	3337.64	3659.91	4105.17	5196.42	6325.31
同比增速(%)	-2.00%	25.14%	9.66%	12.17%	26.58%	21.72%
归母净利润(百万元)	222.01	520.70	720.20	1149.20	1609.43	2111.68
同比增速(%)	-43.08%	134.54%	38.32%	59.57%	40.05%	31.21%
毛利率(%)	36.95%	46.88%	50.85%	59.18%	61.74%	63.42%
每股盈利(元)	0.23	0.55	0.75	1.20	1.69	2.21
ROE(%)	5.0%	11.6%	13.8%	18.9%	21.5%	22.7%
PE(倍)	233.10	99.38	71.85	45.03	32.15	24.51

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截至2026年11月3日）

附录：三大报表预测值

利润表

单位：（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**3,660**	**4,105**	**5,196**	**6,325**
%同比增速	10%	12%	27%	22%
营业成本	1,799	1,676	1,988	2,314
毛利	1,861	2,430	3,208	4,012
%营业收入	51%	59%	62%	63%
税金及附加	35	46	59	71
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	126	164	197	221
%营业收入	3%	4%	4%	4%
管理费用	291	308	364	430
%营业收入	8%	8%	7%	7%
研发费用	519	636	779	930
%营业收入	14%	16%	15%	15%
财务费用	50	39	24	9
%营业收入	1%	1%	0%	0%
资产减值损失	-27	-20	-20	-20
信用减值损失	-5	-15	-15	-15
其他收益	69	76	94	114
投资收益	26	123	104	127
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	3	0	0	0
资产处置收益	0	4	0	0
营业利润	**907**	**1,404**	**1,947**	**2,556**
%营业收入	25%	34%	37%	40%
营业外收支	-2	3	3	3
利润总额	**905**	**1,407**	**1,950**	**2,559**
%营业收入	25%	34%	38%	40%
所得税费用	110	172	238	312
净利润	796	1,236	1,712	2,246
%同比增速	25%	55%	39%	31%
归属于母公司的净利润	**720**	**1,149**	**1,609**	**2,112**
%营业收入	20%	28%	31%	33%
少数股东损益	75	86	103	135
EPS（元/股）	0.75	1.20	1.69	2.21

资产负债表

单位：（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,555	1,849	2,649	4,078
交易性金融资产	148	198	148	198
应收账款及应收票据	1,018	1,301	1,568	1,815
存货	654	683	826	951
预付账款	97	126	149	174
其他流动资产	343	471	538	606
流动资产合计	3,815	4,628	5,878	7,822
长期股权投资	354	704	694	684
投资性房地产	7	67	71	75
固定资产合计	2,472	2,245	2,412	2,437
无形资产	299	301	300	297
商誉	537	537	537	537
递延所得税资产	88	83	83	83
其他非流动资产	1,494	1,593	1,596	1,605
资产总计	**9,066**	**10,157**	**11,571**	**13,540**
短期借款	226	176	126	76
应付票据及应付账款	359	372	469	546
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	98	126	139	162
应交税费	59	103	130	158
其他流动负债	462	807	820	829
流动负债合计	1,205	1,584	1,685	1,772
长期借款	926	626	426	326
应付债券	899	905	905	905
递延所得税负债	27	43	43	43
其他非流动负债	494	510	525	540
负债合计	**3,551**	**3,668**	**3,583**	**3,585**
归属于母公司的所有者权益	5,205	6,093	7,489	9,321
少数股东权益	310	396	499	634
股东权益	**5,515**	**6,489**	**7,987**	**9,954**
负债及股东权益	**9,066**	**10,157**	**11,571**	**13,540**

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.75	1.20	1.69	2.21
BVPS	5.45	6.38	7.84	9.76
PE	71.85	45.03	32.15	24.51
PEG	1.88	0.76	0.80	0.79
PB	9.94	8.49	6.91	5.55
EV/EBITDA	29.68	29.25	21.94	16.74
ROE	14%	19%	21%	23%
ROIC	11%	14%	17%	19%

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	**1,157**	**1,149**	**1,665**	**2,229**
投资	-902	-540	5	-95
资本性支出	-769	-53	-457	-357
其他	11	49	84	107
投资活动现金流净额	**-1,660**	**-544**	**-368**	**-345**
债权融资	1,001	4	-235	-135
股权融资	176	7	0	0
支付股利及利息	-143	-206	-256	-315
其他	-15	-110	0	0
筹资活动现金流净额	**1,019**	**-305**	**-491**	**-450**
现金净流量	**517**	**294**	**801**	**1,428**

资料来源：携宁，东海证券研究所，数据截至 2026 年 11 月 3 日

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：（8621）20333275
手机：18221956989
传真：（8621）50585608
邮编：200125