

Q2 业绩大幅增长，半导体创新材料业务加速发力

2024 年 08 月 21 日

► **事件:** 8 月 19 日，鼎龙股份发布 2024 年半年度业绩，2024 年上半年公司实现营收 15.19 亿元，同比增长 31.01%；归母净利润 2.18 亿元，同比增长 127.22%；扣非归母净利润 1.97 亿元，同比增长 188.64%；毛利率为 45.19%，同比增长 11.36pct。

► **渗透率增长带动业绩改善，Q2 营收利润大幅增长。** 公司 Q2 实现营收 8.11 亿元，同比增长 32.35%，环比增长 14.52%；实现归母净利润 1.36 亿元，同比增长 122.88%，环比增长 67.04%；实现扣非归母净利润 1.31 亿元，同比增长 177.48%，环比增长 98.68%。Q2 营收和净利润大幅增长得益于公司持续拓展半导体业务市场，提升产品在国内主流晶圆厂和显示面板厂的渗透水平，推动销售收入快速增长。此外公司打印复印通用耗材业务运营稳健，盈利能力有所提高。

► **CMP 抛光垫营收创新高，CMP 抛光液放量销量增长。** 2024 年上半年公司 CMP 抛光垫营收 2.98 亿元，同比增长 99.79%。抛光硬垫方面，公司持续拓展国内逻辑晶圆厂客户，扩大技术节点、制程占比及客户范围，相关新型号产品已获批量订单。自主研发的 DH71XX 系列产品在多家客户的 Grinding 制程中成功实现硬垫替代软垫，并已获得批量订单。抛光软垫方面，潜江工厂的多个产品已实现批量销售，产能稳步提升。2024 年上半年公司 CMP 抛光液及清洗液营收 0.76 亿元，同比增长 189.71%。公司搭载自产超纯硅和氧化铝研磨粒子的抛光液稳定供应下游晶圆厂，订单量持续增加；仙桃产业园的抛光液和配套纳米研磨粒子产线通过工艺验证，已有多款抛光液产品开始供应。此外，铜 CMP 后清洗液在多家国内客户实现规模销售，多款新产品正处于技术验证阶段。

► **半导体显示材料国产供应持续领先，光刻胶有望成为新增长点。** 2024 上半年半导体显示材料营收 1.67 亿元，同比增长 232.27%。公司保持 YPI、PSPI 产品国产供应领先地位，TFE-INK 市场份额进一步提高。无氟光敏聚酰亚胺、黑色光敏聚酰亚胺、薄膜封装低介电材料等半导体显示材料新品也在按计划开发、送样中。公司仙桃产业园已经正式投入使用，PSPI 产线开始批量供货。光刻胶方面，公司已布局 20 款产品，9 款已完成内部开发并送样测试，其中 5 款进入加仑样验证阶段，测试进展顺利。公司基于多年材料开发经验，自主解决树脂、PAG 和 Quencher 等核心原材料均自主开发。潜江一期年产 30 吨高端晶圆光刻胶量产线已进入试运行阶段，目前整体运行状态良好。二期年产 300 吨高端晶圆光刻胶量产线建设按计划推进中，产线建设目标对标国际一流光刻胶生产企业。

► **投资建议:** 我们看好公司的半导体业务将受到下游需求拉动并持续增长。预计 24/25/26 年公司实现归母净利润 4.79/6.60/9.31 亿元，对应当前的股价 PE 分别为 38/28/20 倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 终端需求不及预期、产能建设不及预期、主要原材料价格波动。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,667	3,378	3,868	4,481
增长率 (%)	-2.0	26.7	14.5	15.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	222	479	660	931
增长率 (%)	-43.1	115.7	37.9	41.0
每股收益 (元)	0.24	0.51	0.70	0.99
PE	82	38	28	20
PB	4.1	3.7	3.3	2.8

资料来源: iFinD, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 8 月 20 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

19.51 元



分析师 方竞

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

分析师 李萌

执业证书: S0100522080001

邮箱: limeng@mszq.com

相关研究

1. 鼎龙股份 (300054.SZ) 2024 年一季报点评: 1Q24 业绩高增长, 半导体平台型布局持续推进-2024/04/27
2. 鼎龙股份 (300054.SZ) 2023 年年报点评: 23 年业绩短期承压, 平台型布局持续推进-2024/04/10
3. 鼎龙股份 (300054.SZ) 2023 年三季报点评: Q3 业绩环比改善显著, 新材料业务放量可期-2023/10/27
4. 鼎龙股份 (300054.SZ) 2022 年年报点评: 全年业绩高增, 材料平台化布局渐入佳境-2023/04/12
5. 鼎龙股份 (300054.SZ) 事件点评: 持续提高鼎泽新材料持股比例, 坚定半导体材料平台化布局-2022/11/27

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	2,667	3,378	3,868	4,481
营业成本	1,682	1,682	1,730	1,750
营业税金及附加	20	27	33	40
销售费用	117	149	174	206
管理费用	204	263	306	358
研发费用	380	490	588	699
EBIT	342	744	1,011	1,396
财务费用	1	32	39	35
资产减值损失	-32	-25	-25	-26
投资收益	2	0	0	0
营业利润	319	687	947	1,335
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	319	687	947	1,335
所得税	31	67	92	130
净利润	288	620	855	1,206
归属于母公司净利润	222	479	660	931
EBITDA	530	960	1,274	1,696

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,120	1,324	1,628	2,243
应收账款及票据	915	1,159	1,327	1,538
预付款项	45	50	52	53
存货	499	470	484	490
其他流动资产	248	213	227	244
流动资产合计	2,827	3,218	3,718	4,566
长期股权投资	377	377	377	377
固定资产	1,570	2,359	2,885	3,370
无形资产	284	284	284	284
非流动资产合计	3,881	4,646	5,043	5,440
资产合计	6,708	7,864	8,762	10,006
短期借款	296	450	450	450
应付账款及票据	341	360	380	394
其他流动负债	299	306	328	353
流动负债合计	936	1,115	1,158	1,196
长期借款	561	870	870	870
其他长期负债	334	389	389	389
非流动负债合计	896	1,259	1,259	1,259
负债合计	1,832	2,374	2,417	2,455
股本	945	938	938	938
少数股东权益	407	549	744	1,019
股东权益合计	4,876	5,490	6,345	7,551
负债和股东权益合计	6,708	7,864	8,762	10,006

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-2.00	26.65	14.51	15.84
EBIT 增长率	-24.32	117.76	35.93	38.07
净利润增长率	-43.08	115.67	37.90	41.00
盈利能力 (%)				
毛利率	36.95	50.21	55.28	60.94
净利润率	8.32	14.17	17.07	20.78
总资产收益率 ROA	3.31	6.09	7.54	9.30
净资产收益率 ROE	4.97	9.69	11.79	14.25
偿债能力				
流动比率	3.02	2.89	3.21	3.82
速动比率	2.32	2.33	2.66	3.28
现金比率	1.20	1.19	1.41	1.88
资产负债率 (%)	27.31	30.19	27.58	24.54
经营效率				
应收账款周转天数	116.94	108.00	112.90	112.30
存货周转天数	111.96	103.76	99.30	100.12
总资产周转率	0.43	0.46	0.47	0.48
每股指标 (元)				
每股收益	0.24	0.51	0.70	0.99
每股净资产	4.76	5.27	5.97	6.96
每股经营现金流	0.57	0.73	1.09	1.46
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	82	38	28	20
PB	4.1	3.7	3.3	2.8
EV/EBITDA	35.29	19.48	14.67	11.02
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	288	620	855	1,206
折旧和摊销	188	216	263	300
营运资金变动	4	-241	-206	-251
经营活动现金流	534	686	1,018	1,366
资本开支	-977	-804	-649	-686
投资	-132	50	0	0
投资活动现金流	-1,095	-919	-649	-686
股权募资	152	0	0	0
债务募资	583	444	0	0
筹资活动现金流	624	437	-65	-65
现金净流量	68	204	304	614

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026