

## 抛光垫单月销量创历史新高，新兴业务持续发力

2024 年 10 月 26 日

➤ **事件:** 10 月 24 日，鼎龙股份发布 2024 年三季度报，公司前三季度实现营业收入 24.26 亿元，同比增长 29.54%，实现归母净利润 3.76 亿元，同比增长 113.51%。

➤ **三季度利润同比大幅增长，半导体业务占比大幅提升。** 公司第三季度实现营业收入 9.07 亿元，环比增长 12%，同比增长 27%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.58 亿元，环比增长 16%，同比增长 97%。公司半导体业务收入体量持续同比、环比增长，规模效益及半导体材料产品高盈利贡献的特点进一步凸显。半导体业务已成为驱动公司主营业务收入及利润双增长的重要动力。2024 年前三季度，公司半导体板块业务（含半导体材料业务及集成电路芯片设计和应用业务）实现主营业务收入 10.86 亿元（其中芯片业务收入已剔除内部抵消），同比增长 93%，占比从 2023 年全年的 32% 持续提升至 45% 水平。

➤ **抛光垫单月销量创历史新高，抛光液、清洗液环比大幅增长。** CMP 抛光垫业务前三季度累计实现产品销售收入 5.23 亿元，同比增长 95%；其中，第三季度实现产品销售收入 2.25 亿元，环比增长 38%，同比增长 90%，再创历史单季收入新高。同时，公司已启动武汉硬垫产线的产能扩充计划，预计将于 2025 年第一季度完成月产 4 万片（即年产 48 万片）的达产。2024 年 9 月，公司 CMP 抛光垫产品首次实现单月销量破 3 万片的历史新高。目前，公司具备武汉年产 40 万片硬垫及潜江年产 20 万片软垫及抛光垫配套缓冲垫的现有产能条件。CMP 抛光液、清洗液业务前三季度累计实现产品销售收入 1.4 亿元，同比增长 190%。其中，第三季度实现产品销售收入 6,359 万元，环比增长 57%，同比增长 191%。仙桃产业园 CMP 抛光液产品搭载自产配套纳米研磨粒子在客户端持续规模放量供应，CMP 抛光液产能布局持续完善。

➤ **半导体先进显示持续放量，光刻胶业务进展积极。** 半导体显示材料业务前三季度累计实现产品销售收入 2.82 亿元，同比增长 168%。其中，第三季度实现产品销售收入 1.15 亿元，环比增长 19%，同比增长 110%。目前，公司已有 YPI、PSPI、TFE-INK 产品在国内主流面板厂客户规模供应，且 YPI、PSPI 产品的国产供应领先地位持续稳固，市场占有率随销售增长不断提升。半导体光刻胶方面，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。

➤ **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 5.19/6.98/9.22 亿元，对应当前的股价 PE 分别为 50/37/28 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	3,345	4,012	4,845
增长率 (%)	-2.0	25.4	19.9	20.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	222	519	698	922
增长率 (%)	-43.1	133.7	34.5	32.2
每股收益 (元)	0.24	0.55	0.74	0.98
PE	118	50	37	28
PB	5.8	5.2	4.6	4.0

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 10 月 25 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

27.83 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 年中报点评: Q2 业绩大幅增长, 半导体创新材料业务加速发力-2024/08/21
2. 鼎龙股份 (300054.SZ) 2024 年一季报点评: 1Q24 业绩高速增长, 半导体平台型布局持续推进-2024/04/27
3. 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
4. 鼎龙股份 (300054.SZ) 2023 年三季度报点评: Q3 业绩环比改善显著, 新材料业务放量可期-2023/10/27
5. 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

## 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	3,345	4,012	4,845
营业成本	1,682	1,756	2,026	2,350
营业税金及附加	20	23	28	34
销售费用	117	147	177	213
管理费用	204	284	321	388
研发费用	380	495	594	717
EBIT	342	739	987	1,289
财务费用	1	35	37	33
资产减值损失	-32	0	0	0
投资收益	2	7	8	10
营业利润	319	712	958	1,266
营业外收支	-1	1	1	1
利润总额	319	713	959	1,267
所得税	31	64	86	114
净利润	288	648	872	1,153
归属于母公司净利润	222	519	698	922
EBITDA	530	952	1,237	1,556

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,120	1,403	1,812	2,674
应收账款及票据	915	1,152	1,382	1,669
预付款项	45	53	61	71
存货	499	522	602	698
其他流动资产	248	216	264	287
流动资产合计	2,827	3,345	4,121	5,400
长期股权投资	377	377	377	377
固定资产	1,570	2,259	2,585	2,670
无形资产	284	284	284	284
非流动资产合计	3,881	4,543	4,740	4,736
资产合计	6,708	7,888	8,861	10,136
短期借款	296	443	443	443
应付账款及票据	341	356	411	477
其他流动负债	299	404	450	506
流动负债合计	936	1,203	1,303	1,426
长期借款	561	773	773	773
其他长期负债	334	395	395	395
非流动负债合计	896	1,168	1,168	1,168
负债合计	1,832	2,371	2,471	2,593
股本	945	938	938	938
少数股东权益	407	537	712	942
股东权益合计	4,876	5,517	6,390	7,543
负债和股东权益合计	6,708	7,888	8,861	10,136

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
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	-2.00	25.43	19.93	20.76
EBIT 增长率	-24.32	116.41	33.50	30.58
净利润增长率	-43.08	133.65	34.53	32.18
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	36.95	47.50	49.50	51.50
净利润率	8.32	15.51	17.39	19.04
总资产收益率 ROA	3.31	6.58	7.88	9.10
净资产收益率 ROE	4.97	10.42	12.29	13.97
<b>偿债能力</b>				
流动比率	3.02	2.78	3.16	3.79
速动比率	2.32	2.21	2.57	3.17
现金比率	1.20	1.17	1.39	1.88
资产负债率 (%)	27.31	30.06	27.89	25.59
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	116.94	108.70	110.94	110.60
存货周转天数	111.96	104.65	99.87	99.63
总资产周转率	0.43	0.46	0.48	0.51
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.24	0.55	0.74	0.98
每股净资产	4.76	5.31	6.05	7.03
每股经营现金流	0.57	0.69	0.99	1.25
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>估值分析</b>				
PE	118	50	37	28
PB	5.8	5.2	4.6	4.0
EV/EBITDA	49.82	27.73	21.35	16.97
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	648	872	1,153
折旧和摊销	188	213	250	267
营运资金变动	4	-245	-236	-294
经营活动现金流	534	651	931	1,170
资本开支	-977	-700	-435	-252
投资	-132	50	-30	0
投资活动现金流	-1,095	-804	-457	-242
股权募资	152	0	0	0
债务募资	583	438	0	0
筹资活动现金流	624	436	-65	-65
现金净流量	68	283	409	863

## 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