



专注消费电子模切，拓品提效助力成长

——鼎佳精密新股报告

2025 年 07 月 28 日

核心观点

- **公司专注于消费电子功能与防护产品行业。**鼎佳精密立于 2007 年，是一家专注于消费电子功能性产品及防护性产品设计、研发、生产和销售的高新技术企业。经过多年发展，公司在消费电子功能性领域深耕，已形成模切、包材、金属成型为一体的制造企业。公司股权结构相对集中，公司董事长李结平直接间接持有 61.86% 的股份，公司董事曹云直接持有 25.21% 的股份，李结平和曹云为夫妻关系，二人合计持有公司总股本的 89.77%，系公司的控股股东和共同实际控制人。
- **2024 年公司实现营业收入、归母净利润双增长。**公司产品系列主要包括模切工艺和金属注射成型工艺两大类型。受益于国内电力行业逐步复苏，2024 年公司实现营业收入 4.08 亿元，同比增长 11.18%；实现归母净利润分别为 0.6 亿元，同比增长 14.63%。2024 年公司毛利率为 30.38%，净利率为 14.63%，近年来公司盈利能力总体稳定。公司的费用率从 13.14% 上升至 13.25%。
- **公司高度重视研发，近年研发投入持续增大。**公司高度重视技术研发工作，不断加大投入力度，2024 年公司的研发投入费用为 2,279.26 万元，占收入比重 5.59%，在专利获取上，2024 年新授专利 5 项。公司核心的模切多层组合异步加工一体成型技术减少了高价值电磁屏蔽类材料的使用，提高了生产效率、生产精密度和材料利用率。
- **市场需求持续增长，多项政策助力行业发展。**笔记本电脑是消费电子功能性及防护性产品的重要应用领域，2020 年全球公共卫生事件的影响，居家办公和学习的需求激增，导致电子消费的需求持续上升。国家陆续出台多项政策，促进我国消费电子功能性产品和防护性产品行业的科研创新及产业化提供了强有力的政策支持和良好的政策环境。国家通过了《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》等政策围绕推进新型工业化，以节能低碳、安全生产、数字化转型为重要方向，电子电力等重点行业大力推动生产设备、用能设备等更新和技术改造。鼎佳精密作为关键配套供应商，有望在设备以旧换新政策中受益，实现技术和产能的双提升。
- **计划募集资金 3 亿，用于扩产及研发。**根据公司招股说明书，公司计划将 3 亿元募集资金用于消费电子精密功能性器件生产项目（1.3 亿元）、包装材料加工项目（0.7 亿元）、消费电子精密功能件生产项目（0.6 亿元）及消费电子防护材料生产项目（0.4 亿元）。
- **可比公司：**恒铭达的市盈率均值约为 18 倍，而鸿富瀚市盈率约为 41 倍，或因公司营收规模、公司具体业务的差异导致估值差较大。考虑到公司专注于电子消费功能性产品以及防护性产品，并且与众多世界 500 强客户建立了长期可靠的合作伙伴关系，可以持续关注公司。
- **风险提示：**行业竞争加剧的风险，宏观经济的风险，原材料成本波动的风险等。

鼎佳精密 (920005.BJ)

分析师

范想想

☎: 010-8092-7663

✉: fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130518090002

张智浩

✉: zhangzhihao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524100001

相关研究

1. 【银河北交所】2025 年度中期策略_并购协同促新格局，提质扩容迎新供给
2. 【银河北交所】2025 年度策略_并购重组助高质量发展，抓两新两重投资机遇

目录

Catalog

一、 电力绝缘材料国产代替的核心力量	3
二、 营收利润双增长，研发投入比重增大	9
三、 市场需求持续增长，多项政策助力行业发展	12
(一) 行业概况.....	12
(二) 上下游行业发展状况	13
(三) 竞争格局.....	14
(四) 行业未来发展趋势	15
(五) 相关政策.....	16
四、 募投项目	18
(一) 消费电子精密功能性器件生产项目	18
(二) 昆山市鼎佳电子材料有限公司包装材料加工项目	18
(三) 消费电子精密功能件生产项目	19
(四) 消费电子防护材料生产项目	19
五、 估值对比.....	20
六、 风险提示.....	21

一、电力绝缘材料国产代替的核心力量

鼎佳精密成立于 2007 年，公司专注于消费电子功能性产品及防护性产品的设计、研发、生产与销售。成立以来公司始终秉持精益求精、多元一体的发展理念服务客户，发展至今已形成集模切、包材、金属成型为一体的智能制造企业，产品广泛应用于新能源、3C、汽车、医疗等领域，与众多世界 500 强客户建立了长期可靠的合作伙伴关系。

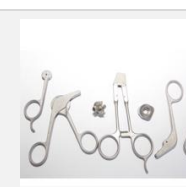
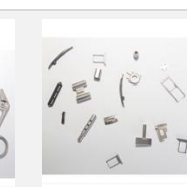
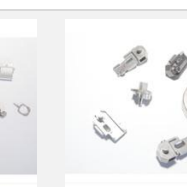
目前，公司及子公司已通过:IATF1694 认证、ISO9001 认证、ISO14001 认证、ISO27001 认证、QC080000 认证、FSC 等多项认证，并先后获得“高新技术企业”、“国家级专精特新小巨人企业”等称号，并被纳入“瞪羚计划”企业名录。

图1：公司发展历程



资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

表1：公司主要产品

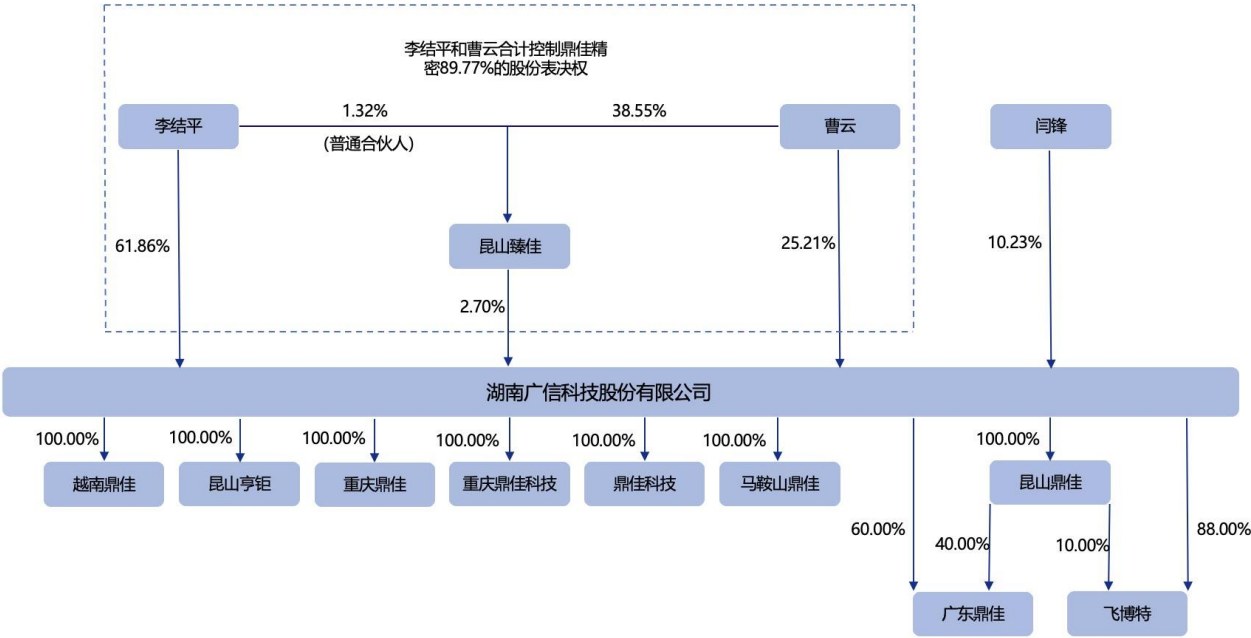
业产品名称	产品图片				
模切产品					
	模切产品	吸波材	铜箔	泡棉	铝箔
					
	包装产品	包装产品	载带	硅胶套	包装产品
					
	金属成型产品	金属成型产品	金属成型产品	金属成型产品	金属成型产品



资料来源：公司官网、中国银河证券研究院

公司实控人为董事长李结平先生，曹云女士。截至 2025 年 4 月，公司董事长李结平通过直接持有公司 61.86%的股份，曹云直接持有公司 25.21%的股份，李结平、曹云两人为夫妻关系。此外，李结平担任昆山臻佳的执行事务合伙人，通过昆山臻佳控制公司 2.70%的股份表决权。因此，李结平和曹云直接和间接合计控制鼎佳精密 89.77% 的股份表决权，为公司的实际控制人。股权结构稳定，公司下 9 家全资子公司。

图2：公司股权结构



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

表2：9 家公司名称以及主要业务

子公司名称	主要业务
昆山市鼎佳电子材料有限公司	主要从事消费电子防护性产品的设计、研发、生产与销售，防护性产品是消费电子行业辅料的重要分支，是对公司功能性产品的延伸。
重庆鼎佳绝缘材料有限公司	从事消费电子功能性产品的设计、研发、生产与销售；定位于川渝区域市场，是公司主营业务销售来源之一。
香港鼎佳电子科技有限公司	从事消费电子功能性产品及防护性产品的进出口贸易，是公司进出口贸易中转平台。
重庆鼎佳电子科技有限公司	从事消费电子防护性产品的设计、研发、生产与销售；定位于川渝区域市场，防护性产品是消费电子行业辅料的重要分支，是对母公司功能性产品的延伸。

广东鼎佳新材料有限公司	从事消费电子功能性产品及防护性产品的设计、研发、生产 与销售，定位于华南区域市场。
越南鼎佳电子科技有限公司	从事消费电子功能性产品及防护性产品的设计、研发、生产 与销售，定位于东南亚市场。
昆山市亨钜电子科技有限公司	原定位为笔记本转轴的生产、研发、销售，目前暂无收入。
昆山飞博特电子科技有限公司	从事 MIM 产品的设计、研发、生产与销售，MIM 技术主要 应用于消费电子产品的结构件，是对公司功能性产 品的重 要补充和延伸。
马鞍山鼎佳电子科技有限公司	从事消费电子防护性产品及功能性产品的设计、研发、生产 与销售，定位于安徽及周边区域市场

资料来源：公司官网、中国银河证券研究院

公司产品具体分为模切工艺的电磁屏蔽类、粘贴组装类、缓冲减震类、防尘透气类、绝缘精密类、外观保护类和金属注射成型工艺的精密机构类。

电磁屏蔽类功能件能够隔离和消除电磁波对其它电子元器件产生干扰作用，以控制电场、磁场、电磁波由一个区域对另一个区域的感应和辐射，从而保证电子元器件的正常运行。

粘贴组装类功能件主要用于替代传统的铆钉、螺丝、卡簧等机械式固定器件，实现产品元器件之间的物理连接与固定，从而使产品更加轻薄，密合性更好，双面胶带便于产品零部件的装配、电池易拉胶便于电池的拆解。

缓冲减震类功能件能够避免震动在产品各部件之间的传导，起到密封、隔音、吸收冲击能量、压缩填补空隙等作用。

防尘透气类功能件具有良好的防尘透气性能，功能件本身密集均匀的微孔可以有效的阻拦微小尘埃等异物通过喇叭、听筒部位进入或接触产品内部元器件，同时不影响声音效果。

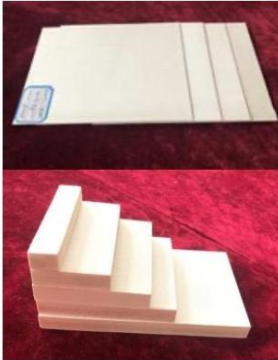
绝缘精密类功能件能够在产品内部的电子元器件之间起到绝缘和隔离作用，可避免各器件发生短路、漏电、击穿故障，保证其正常功能的发挥。

外观保护类功能件实现产品外观美观及保护特性，防止产品外观刮花、磨损，起到抗眩光等作用。

精密机构类功能件具有精度高、强度高、定制度高的特点。

表3：公司主要产品—绝缘纤维材料

产品分类		特性	产品图片
绝缘天然纤维材料	薄绝缘天然纤维材料	具有平整光滑、柔韧性好、机械和电气强度高的特点，被广泛用于电力电容器、中小型电机、电线电缆、电器开关等领域。根据下游客户对产品厚度、颜色和用途等需求差异，公司可提供厚度为0.08-0.6mm 本色和有色系列型号，主要适用于 35kV 以下中低压电压等级的产品。	
	厚缘天然纤维材料	具有纯度高、延伸性能好、平整度好、尺寸稳定性好、机械和电气强度高特点，被广泛用于交直流 变压器、电抗器、互感器、高压开关等输变电设备、轨道交通牵引变压器、风电塔变压器等领域。根据 下游客户对产品厚度、性能和用途等需求差异，公司可提供厚度为 0.7-8mm 的产品，主要用于高压、超高压和特高压各电压等级。	

	超厚绝缘纤维材料	公司采用无胶压板的方式生产厚度在 9mm 及以上的超厚绝缘纤维材料，该产品使用了无胶粘技术，从而保证产品的稳定性和绝缘性，不会因为粘胶导致产品出现沿胶层放电击穿现象以及绝缘油渗透不彻底的情况。该产品主要应用于超/特高压变压器、电抗器和高压开关等关键部位绝缘。	
绝缘合成纤维材料	芳纶纤维绝缘材料	芳纶纤维绝缘材料以芳纶纤维为原料制备而成。芳纶纤维绝缘材料及成型件具有耐高温、高机械强度、阻燃等特点，可较大提升应用机电产品承受过热和超负荷的能力，且使应用机电产品紧凑、耐用、尺寸和重量显著降低，被广泛应用于特种变压器领域、机车牵引变压器等电气化铁路及轨道交通领域以及军工领域等。 根据下游客户对产品厚度、性能和用途等需求差异，公司可提供满足超/特高压特种电气设备、特种牵引变压器、军工装备主绝缘等耐高温绝缘要求的基材和成型件。	
绝缘复合纤维材料		绝缘复合纤维材料以芳纶纤维及天然植物纤维为原料复合制备而成。 绝缘复合纤维材料及成型件具有较高耐温、较高强度、经济性好等特点，在耐温等级、经济性等方面填补了天然植物纤维与芳纶纤维绝缘材料及制品的应用空白。 广泛应用于耐高温变压器等新型电力装备领域、牵引变压器等电气化铁路及轨道交通领域。 根据下游客户对产品厚度、性能和用途等需求差异公司可提供满足耐高温变压器、牵引变压器、风力发电变压器等耐高温绝缘要求的基材和成型件。	

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

表4：公司主要产品—绝缘纤维成型制品

工艺技术	产品类别	产品举例	产品图片
机械加工工艺	机加工成型件:以绝缘纤维材料为原料,通过机械加工而成	撑条、垫块、压板、燕尾垫块、端圈、护筒、隔板(屏)、异型夹件、夹板、螺杆螺帽、瓦楞板、支撑型板、油隙垫块等。	
模压加工工艺	模具加工成型件:以绝缘纤维坯料为原料,通过模具压制而成	正/反分瓣宽边角环、正/反分瓣边界窄边角环、U型护槽、Ω型夹件、L型夹件、支撑件和端部角环等。	

异型件加工工艺	异型成型件:以绝缘纤维坯料为原料,借助模具以一次成型特殊工艺制作而成	引线角环、整体角环、绝缘筒、绝缘管、绝缘罩、均压球(管)外敷绝缘、绝缘护套、护槽、压钉绝缘等。	
出线装置生产工艺	整体出线装置:以精确加工绝缘纤维成型件,经过分部组配和整体装配而成的高压线圈出线的绝缘装置	(1)超/特高压交流变压器单相三柱、单相两柱和三相三柱并联结构的绕组中部出线的直(间)接式高压端引线绝缘装置; (2)超/特 高压直流换流变压器二柱并联结构的绕组端部出线的直(间)接式高压端引线装置; (3)超/特高压电抗器的直接式整体出线装置等。	

资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

公司主要采取直销的销售模式。在直销模式下,终端客户根据自身需求直接与公司签订协议采购产品,有助于加强客户粘性和提高响应效率;而在经销模式下,经销商利用其地缘优势和稳定的资源渠道,协助公司拓展销售网络、提升市场覆盖率,实现资源共享和市场渗透的双重效应。2024年公司前五大供应商的占采购/销售总额比为 20.57%,前五大客户占采购/销售总额比为 46.10%。

表5: 公司主要供应商与客户情况

		2024		2023		2022	
		公司名称	占采购/销售总额比	公司名称	占采购/销售总额比	公司名称	占采购/销售总额比
供 应 商	1	昆山奥博环保科技有限公司	5.19%	苏州金平塑业有限公司	4.82%	江苏斯迪克新材料科技股份有限公司	5.70%
	2	浙江原邦材料科技有限公司	4.36%	太仓斯迪克新材料科技有限公司	4.82%	昆山鸣朋纸业有限公司	5.12%
	3	江苏斯迪克新材料科技股份有限公司	4.08%	昆山奥博环保科技有限公司	4.46%	苏州金平塑业有限公司	4.73%
	4	昆山晨正达电子科技有限公司	3.60%	昆山市苏裕纸制品有限公司	3.80%	德莎胶带(上海)有限公司	3.62%
	5	苏州万弘新材料科技有限公司	3.34%	无锡百晟科技有限公司	3.57%	苏州博菲斯新材料有限公司	3.20%
		合计	20.57%	合计	21.47%	合计	22.37%
客 户	1	仁宝集团	21.93%	仁宝电脑工业股份有限公司及其关联企业	22.76%	仁宝电脑工业股份有限公司及其关联企业	18.29%
	2	巨腾国际	7.26%	台达电子工业股份有限公司及其关联企业	9.63%	巨腾国际控股有限公司及其关联企业	8.37%
	3	神基股份	6.72%	巨腾国际控股有限公司及其关联企业	8.10%	神基投资控股股份有限公司及其关联企业	8.28%
	4	台达电子	5.58%	神基投资控股股份有限公司及其关联企业	5.92%	台达电子工业股份有限公司及其关联企业	7.2%

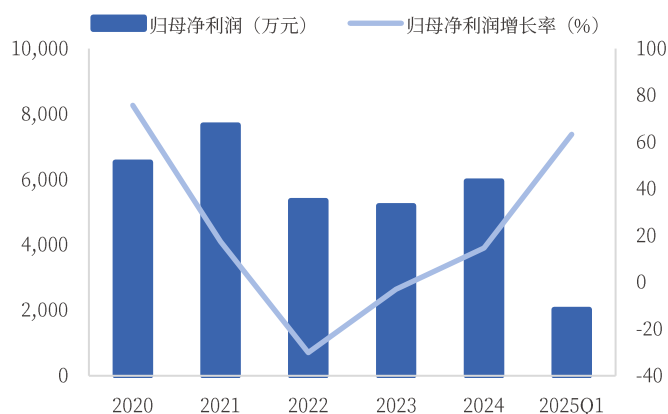
5	和硕科技	4.61%	立讯精密工业股份有限公司及其 关联企业	3.66%	立讯精密工业股份有限公司及其 关联企业	5.30%
	合计	46.10%	合计	50.07%	合计	47.46%

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

二、营收利润双增长，研发投入比重增大

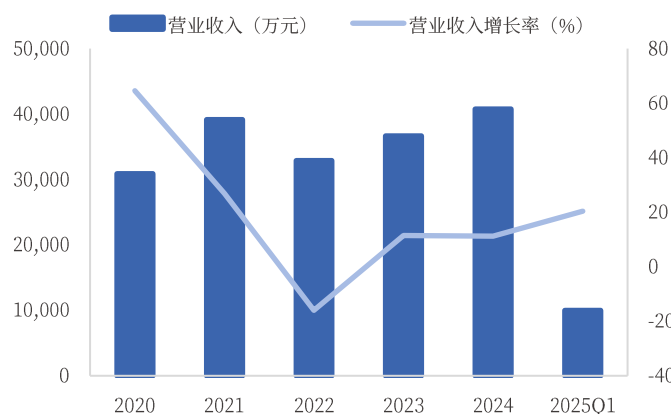
2024 年公司实现营业收入、归母净利润双增长。2024 年公司实现营业收入 4.08 亿元，同比增长 11.18%；实现归母净利润分别为 0.6 亿元，同比增长 14.63%。2020-2024 年公司的营业收入和归母净利润的复合增长率分别为 7.19%和-2.26%。

图3：2020-2024 年公司归母净利润及增速



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

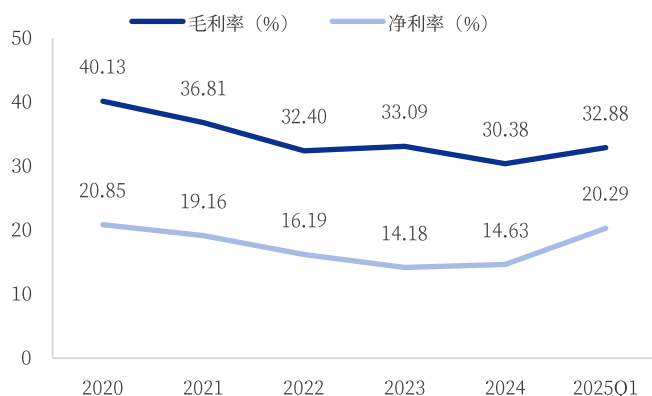
图4：2020-2024 年公司营业收入及增速



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

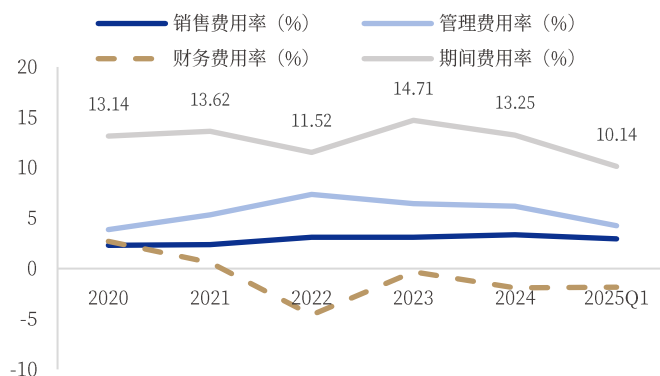
盈利能力总体稳定，费用控制持续优化。2024 年公司的毛利率为 30.38%，净利率为 14.63%，近年来公司的盈利能力总体稳定。过去 5 年，公司的费用率从 13.14%上升至 13.25%。2024 年，公司管理费用率、销售费用率和财务费用率分别为 6.20%、3.35%和-1.90%。

图5：2020-2024 年公司毛利率及净利率



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

图6：2020-2024 年公司费用率

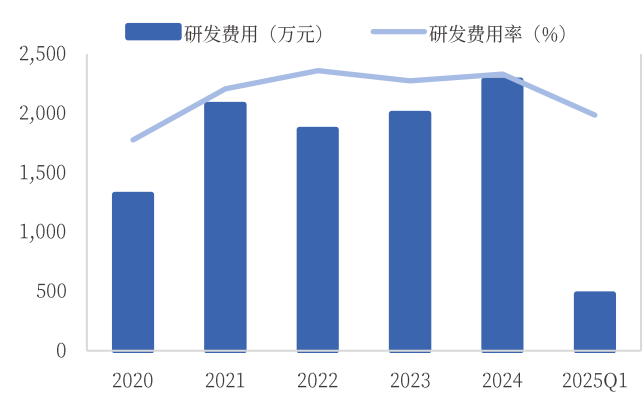


资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

公司的产品研发主要采用自主研发的模式，一方面，由于公司服务的客户涵盖的应用领域较多，需求各异，公司会根据下游客户的要求去定制化研发产品，为客户提供材料选型、产品设计、样品试制、产品检测等服务；另一方面，为紧跟市场发展趋势，增强核心竞争力，获取更多的优质客户资源，公司也会通过对前沿科技和关键技术领域进行预研，以期不断强化核心技术能力。

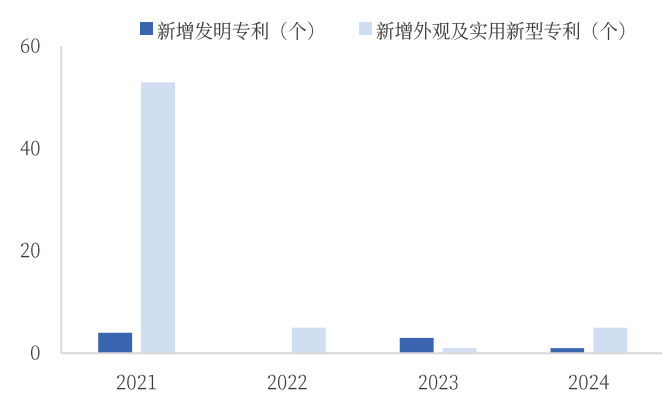
公司研发投入增长明显。公司持续加大研发投入，不断进行产品的创新开发。2024 年，公司的研发投入费用为 2,279.26 万元，同比增加 5.59%。在研发人员上，公司目前有研发人员 58 人，占公司总员工数 11.11%。在专利获取上，2024 年公司新授专利 5 项，其中发明专利 1 项。

图7：2020-2024 年公司研发费用（百万元）



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

图8：近年公司获取专利情况（个）



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

表6：公司及其子公司拥有的核心技术及生产技术情况

项目名称	技术特点
模切多层组合异步加工一体成型技术	消费电子功能性产品存在多层次结构，其中部分原材料如电磁屏蔽类材料具有单价较高、材质特殊等特点。公司自研异步跳刀，异步贴片等技术，该技术的应用减少了高价值电磁屏蔽类材料的使用，将多层材料一体成型，去手工治具组装。该技术的开发可以提高生产效率、生产精密度和材料利率。
模切套切后在线排孔废技术	模切套切在料带处于抬杆自由状态下纠偏套位，在料带处于自由状态下排废，会影响料带走料稳定性。公司改造升级生产设备，套位时料带处于自由状态，套切后排废时，料带处于压紧状态，提高走料稳定性。该技术升级设备具有灵活生产、可随意拆解，排废效率高等特点。
模切技术感应技术	针对特殊材料，公司在设备上开发感应装置，捕捉产品材料的位置，用以替代传统的小孔机械定位。该技术的应用可以降低生产工艺的复杂性，有效提升加工的稳定性和材料利用率。
模切料带自动化定位裁片技术	消费电子使用自动化产线生产片状产品，通常在产品料带增加撕裂线，下机后人工撕片裁片，再检验，发现产品问题往往后置。公司经技术改造，在连续模切后，在线检验，机台增加机构实现片状产品的精准定位裁片，可以不需要增加撕裂线，取消人工撕片，提升生产效率。
模切不干胶料带吸附技术	模切材料走料稳定性对模切精度和效率影响较大。为避免超薄材料在加工中形成褶皱，模切厂商通常加大底部吸附材料的宽幅，造成材料的浪费。公司对生产设备研发升级，在生产线上增加料带吸附装置，提高料带走料平整性，提升料带走料位置精度，同时减少底部吸附材料的额外宽幅，可以提高生产效率和提升材料利用率。
模切机循环传动技术	通常模切工艺全切产品，需要增加一层辅助底膜带料进行模切成型加工，该生产方法成本较高，造成资源浪费。公司综合产品和材料的特性，开发循环传动装置，替代辅助底膜的使用，该装置通用高，可以有效减少模切辅料的使用，进一步提升成本优势。
自动化吸塑盘包装流水线	传统的吸塑盘制造使用手工抓取和包装。公司研发升级吸塑产线，采用机械手臂精准抓取产品组装或包装，实现自动化流程，减少人工操作步骤，淘汰注塑箱、电木等治具。
MIM 金属成型用金属粉末混合装置	公司通过合适的比例调节，有效保证 Fe 粉体与空气隔绝，保证了粉体的清洁，有效增加成型产品的致密性；通过采用蜂窝状的混合器对粘结剂和金属粉末进行充分混合；通过采用通气的方式，使得金属粉末能够在混合器内部流通，进而与粘接剂均匀混合，防止块状粘结剂之间发生激烈碰撞，并确保不会残留在混合器内部，起到便于将其取出的效果。

MIM金属成型的喷砂装置	在对MIM成型后的金属进行喷砂的过程中，能够自动调节喷砂设备与金属之间的距离，确保喷砂设备始终与金属两者的位置处于最佳，提升喷砂的均匀性，可以实时回收砂料，节省生产成本。
--------------	---

资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

三、市场需求持续增长，多项政策助力行业发展

（一）行业概况

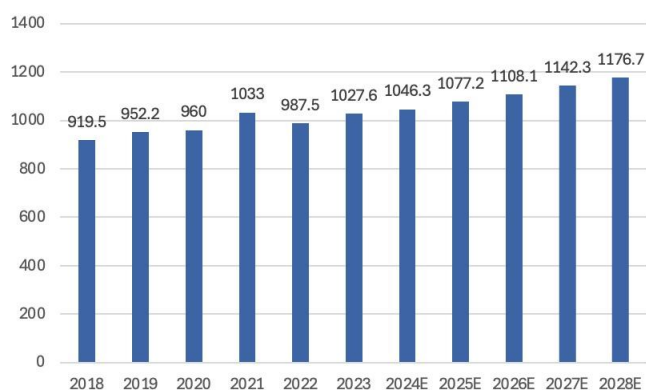
鼎佳精密科技有限公司成立于2007年,是一家专注于消费电子功能性产品及防护性产品设计、研发、生产与销售的高新技术企业。产品广泛应用于笔记本、平板、手机、显示器、AR/VR等设备。功能性产品用于设备内部,具备屏蔽、粘贴、缓冲等作用;防护性产品用于包装运输,提供抗压稳固保护。同时,公司也积极拓展汽车领域,产品已应用于动力电池和热管理系统。

消费电子是指满足人们日常生活和工作需求的电子产品,如笔记本、平板、手机、智能穿戴设备等,是技术进步最活跃的领域之一。近年来,随着互联网发展、制造水平提升和居民收入增加,消费电子产品日益融入日常生活,市场需求持续增长。Statista 数据显示,全球消费电子市场从2018年的9,195亿美元增长至2023年的10,276亿美元,预计2028年将达到11,767亿美元,整体保持增长态势。

笔记本电脑是消费电子功能性及防护性产品的重要应用领域,过去十年出货量波动较大。2011年起受智能手机和平板电脑冲击,出货量连续五年下滑;但随着轻薄商务本和二合一设备兴起,市场自2017年起回暖。2020年受疫情推动,居家办公需求激增,出货量达2.23亿台,同比增长28.61%;2021年达历史高点2.75亿台。尽管2022年略有回落,但仍维持高位。2023年受需求疲软影响,出货量降至1.99亿台。2024年受益于Windows11更新和AIPC发展,市场回暖,全年四个季度均实现同比增长,全年预计出货量恢复增长。

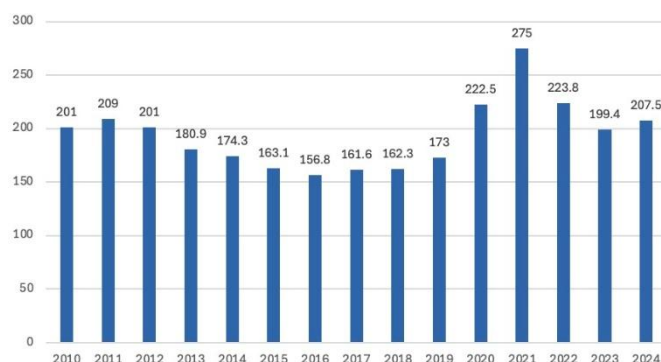
2020年受全球公共卫生事件影响,居家办公和学习需求激增,扭转了平板电脑出货量下滑趋势。IDC 数据显示,2020年全球出货量达1.64亿台,同比增长12.76%,为2013年以来最大涨幅;2021年继续增长至1.68亿台。尽管2022和2023年略有回落,但整体规模仍大。2024年前三季度,全球平板电脑出货量分别为3,080万台、3,440万台和3,960万台,分别同比增长0.5%、22.1%和20.4%。

图9: 2018-2028 (E) 全球消费电子市场规模 (单位: 十亿美元)



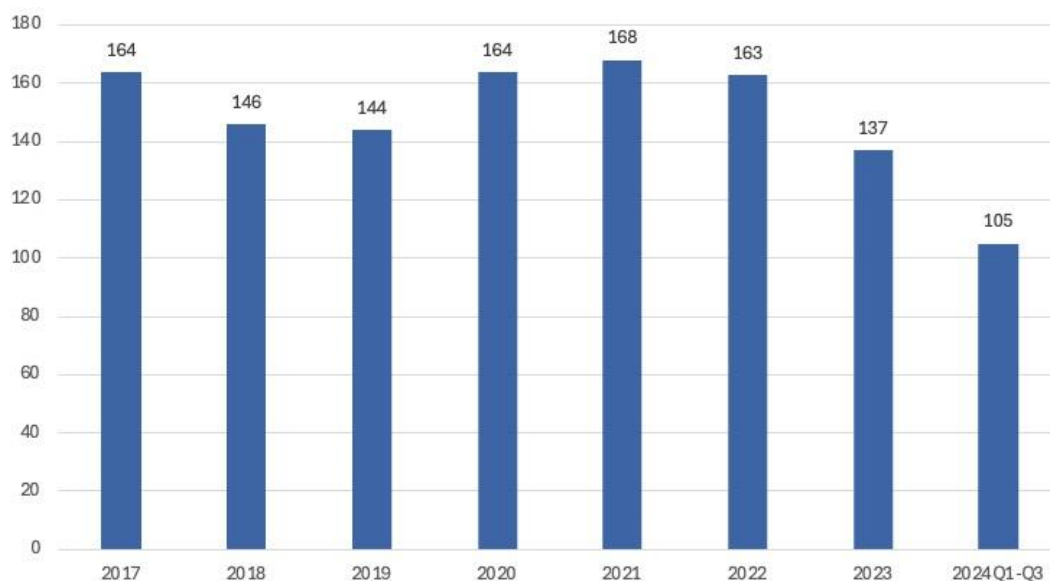
资料来源: 公司公告、中国银河证券研究院

图10: 2010-2024 年全球笔记本电脑出货量(单位:百万台)



资料来源: 公司公告、中国银河证券研究院

图11：2017年-2024年前三季度全球平板电脑出货量(单位:百万台)



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

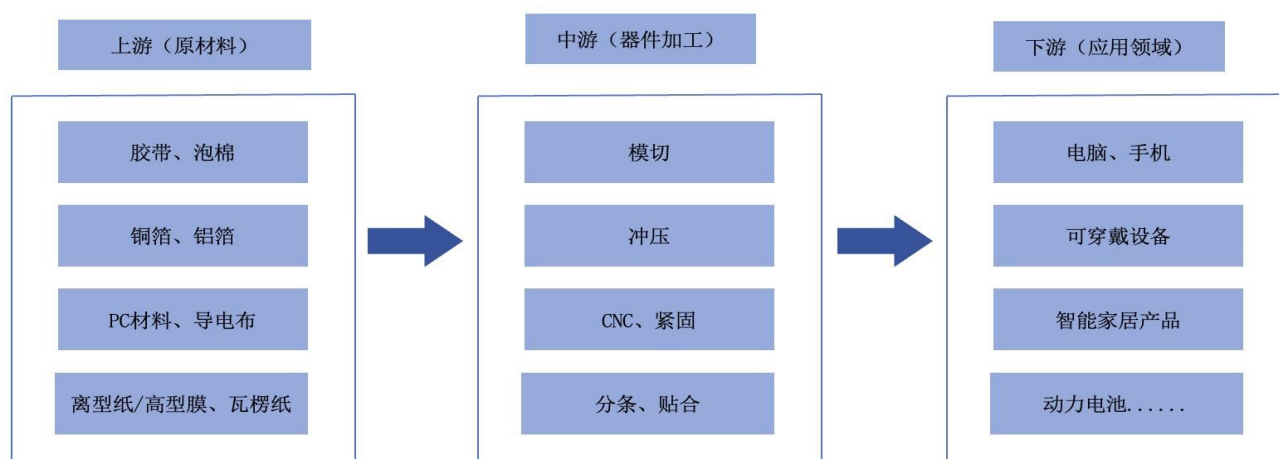
（二）上下游行业发展状况

行业的上游主要为用于生产功能性产品及防护性产品的各类原材料;行业中游主要为功能性产品及防护性产品的加工和制造，行业内企业主要根据下游客户的需求进行研发、设计和生产，对于产品的性能及功能性要求较高;下游行业包括笔记本电脑、智能手机、可穿戴设备、智能家居产品、动力电池等。

消费电子功能性产品及防护性产品行业的上游主要原材料包括胶带类、电磁屏蔽类、泡棉类、纸板类、聚酯薄膜类、保护膜类等。上游原材料主要从价格及性能方面对行业造成影响。若原材料价格上升，将压缩下游企业利润空间，但具备较强成本控制能力的企业能通过优化工艺应对成本上升。此外，由于消费电子产品对原材料的精密度和质量要求较高，而国内部分原材料尚未完全成熟，性能与稳定性仍待提升，因此高品质原料的进口依赖性较强，进一步对行业形成一定制约。

下游行业主要通过消费电子产品与各类技术的融合发展，带动行业持续升级。随着消费者需求的多样化以及消费理念的转变，对功能性产品提出更高要求。例如，轻薄笔记本、二合一设备、穿戴设备、智能物联网等新兴产品不断涌现，推动功能性电子材料需求增加。因此，下游消费电子与新兴技术的深度融合对本行业形成积极拉动作用，将进一步促进行业快速发展与技术创新。

图12：鼎佳精密产品所属产业链整体情况



资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

（三）竞争格局

近年来，随着我国电力工业的快速发展，带动了绝缘纤维材料相关产品的需求持续增长。尽管国内具有一定规模的绝缘纤维材料生产企业数量仍然较少，但行业技术水平不断提升，企业加大研发投入以满足特高压等高端输变电设备的配套需求。鼎佳精密具有以下竞争优势：

技术研发优势。公司拥有 20 多年消费电子行业经验，研发团队具备持续创新能力，能够紧跟行业趋势，在产品设计、制造工艺和产品创新方面形成显著优势。通过不断引入先进技术与优化工艺，公司有效提升生产效率与材料利用率，降低成本的同时增强产品附加值和客户粘性。

客户资源优势。公司长期积累了丰富的优质客户资源，与仁宝电脑、台达电子、京东方等知名企业建立了稳定合作关系，具备极强的客户粘性与持续合作基础。良好的口碑与过硬的交付能力，使公司在满足客户严格要求的同时，也获得了稳定的现金流与市场认可。

客户服务优势。公司高度重视客户需求响应，具备快速响应、高频定制、小批量生产的服务能力，在消费电子行业中形成明显竞争优势。依托苏州、东莞等制造基地，贴近核心客户，提升交付效率和协同能力，确保在激烈竞争中快速满足客户多样化需求。

产品多样化优势。公司产品覆盖电子屏蔽、粘贴、减震、防尘等多个功能和防护品类，构建起多元化的产品矩阵，广泛满足不同客户的个性化需求。通过不断拓展新产品与新工艺，公司持续增强在结构性功能材料领域的技术深度与市场拓展能力。

此外，公司也存在着一定的竞争劣势：公司的主要竞争劣势为融资渠道单一。产业规模的不断做强，需要在技术研发、生产设备、人员引进等方面持续投入，需要大量的资金支撑公司发展。目前，公司资金主要来自股东投入和自有资金积累，已经不能满足公司的整体发展计划，可能使得公司错失良好的发展机遇。从长远来看，需要拓宽融资渠道，以进一步提升公司的市场竞争力。

表7：公司在消费电子功能性产品和防护性产品领域的主要竞争对手对比

公司名称	主营业务及产品	主要应用领域	主要客户
恒铭达	消费电子功能性产品、消费电子防护产品	手机、平板电脑、笔记本电脑、智能穿戴设备等	富士康、立讯精密、和硕科技、广达、淳华、嘉联益、泰科电子等
瑞达电子	消费电子功能性产品、结构性器件、3C 智能装配自动化设备	智能手机、平板电脑、笔记本电脑、可穿戴电子产品、智能家居等	三星视界、鹏鼎控股、伟易达、安费诺、美律电子、华通电脑、台郡科技、歌尔股份、立讯精密等

光大同创	消费电子防护性产品、消费电子功能性产品	个人电脑类、电子配件类、智能手机类	联想集团、立讯精密、歌尔股份、仁宝电脑、纬创资通、和硕科技等
捷邦科技	消费电子功能件和结构件、碳纳米导管电浆料	平板电脑、笔记本电脑、一体机电脑、智能家居等	富士康、向隆电子、比亚迪、广达、仁宝电脑等
鸿富瀚	消费电子功能性器件、自动化设备	智能手机、平板电脑、笔记本电脑、智能穿戴、家用智能设备等	富士康、鹏鼎控股、欧菲光、村田公司、安费诺集团、京东方、立讯精密、正崧集团等

资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

表8：公司与同行业可比公司营业收入对比

公司名称	2024 年度（万元）	2023 年度（万元）	2022 年度（万元）
恒铭达	248,621.10	181,826.22	154,775.92
瑞达电子	256,575.41	139,783.20	146,931.58
光大同创	122,266.53	100,651.86	99,570.40
捷邦科技	79,280.52	67,819.36	103,445.24
鸿富瀚	81,883.94	67,026.33	71,526.55
鼎佳精密	40,760.68	36,662.93	32,890.85

资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

表9：公司在消费电子功能性产品和防护性产品领域的主要竞争对手对比

公司名称	市场地位
恒铭达	国家高新技术企业，通过了 ISO9001 质量管理体系认证、ISO14001 环境管理体系认证。
瑞达电子	国家高新技术企业，通过了 ISO14001:2015 环境管理体系认证、ISO9001: 2015 质量管理体系认证、IECQC080000: 2017 有害物质管理体系认证、IATF16949: 2016 汽车质量管理体系认证、ISO27001: 2013 信息安全管理体系认证、ISO13485: 2016 医疗器械质量管理体系认证。
光大同创	国家高新技术企业，通过了质量管理体系认证、环境管理体系认证、职业健康安全管理体系认证。
捷邦科技	国家高新技术企业，通过了 ISO9001: 2015 质量管理体系认证、ISO14001: 2015 环境管理体系认证、ISO13485: 2016 医疗器械质量管理体系认证、IATF16949: 2016 汽车质量管理体系认证等多项管理体系认证。
鸿富瀚	国家高新技术企业，通过了 GB/T19001-2016/ISO9001: 2015 质量管理体系认证、GB/T24001-2016/ISO14001: 2015 环境管理体系认证，4A 级标准化良好行为等。
鼎佳精密	公司与子公司先后获得“高新技术企业”、“国家级专精特新小巨人企业”、“江苏省民营科技企业”、“江苏省专精特新企业”、“苏州市新兴产业入库企业”、“昆山市专精特新企业”、“重庆市专精特新企业”等称号，并被纳入“瞪羚计划”企业名录，通过了 IATF16949 认证、ISO9001 认证、ISO14001 认证、QC080000 认证、FSC 等认证。

资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

（四）行业未来发展趋势

随着人工智能的发展，AI 技术正广泛应用于各行各业，AI 赋能消费电子已成趋势。以 ChatGPT、DeepSeek 为代表的大模型推动了 AIPC 的发展，根据联想与 IDC 发布的《AIPC 产业(中国)白皮书》，2024 年被视为 AIPC 市场元年，未来几年 AIPC 在中国新机中的装配比例将

快速提升，成为主流。AI 笔记本和台式机合计销售额预计将从 2023 年的 141 亿元增长至 2027 年的 1,312 亿元，增长 8.3 倍。Canalys 预测 2026 年 AIPC 出货量将达 1.54 亿台，2028 年增至 2.08 亿台，2024-2028 年复合增速达 42%。随着技术进步和应用拓展，未来 5G 与 AI 将深度融合各行业，电脑、手机等设备将成为“万物互联+AI”应用的核心入口，推动智能硬件价值提升和消费电子产业加速更新。

公司主要以销定产，产品高度定制化，交付周期短，依托深厚的研发实力与快速响应能力，满足客户个性化需求。在区域布局上，公司深耕珠三角和长三角等制造业集聚地区，紧贴客户需求、快速调整产能。在销售节奏上，公司的产品的出货高峰集中在每年下半年，受益于开学季、新品发布及电商促销活动所带来的强劲终端需求，客户备货意愿增强，订单集中释放，有效拉动公司业绩增长。同时，密切关注消费电子行业周期变化，灵活调整产能和资源配置，积极应对技术迭代和市场波动带来的挑战与机遇。

（五）相关政策

消费电子功能性产品和防护性产品是笔记本电脑、智能手机、平板电脑等消费电子应用领域实施持续有效发展的不可或缺的关键环节，具有基础性地位，可以为下游产品提供电磁屏蔽、防尘、透气、绝缘及保护等各种功能。上述产业政策的出台和实施，对促进我国消费电子功能性产品和防护性产品行业的科研创新及产业化提供了强有力的政策支持和良好的政策环境。

表10：2020-2025 消费电子行业相关政策

名称	时间	颁布单位	内容
《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	2024 年 3 月	国务院	围绕推进新型工业化，以节能降碳、超低排放、安全生产、数字化转型、智能化升级作为重要方向，聚焦钢铁、有色、石化、化工、建材、电力、机械、航空、船舶、轻纺、电子等重点行业，大力推动生产设备、用能设备、发输配电设备等更新和技术改造。
《产业结构调整指导目录（2024 年本）》	2024 年 1 月	发改委	新型电子元器件(片式元器件、电力电子器件、光电子器件、敏感元器件及传感器、新型机电元件、高频微波印制电路板、高速通信电路板、柔性电路板、高性能覆铜板等)等电子产品用材料列入鼓励类发展产业。
《电子信息制造业 2023—2024 年稳增长行动方案》	2023 年 8 月	工信部、财政部	加快信息技术领域关键核心技术创新和迭代应用，加强 Micro-LED、印刷显示等前瞻性产业布局。面向个人计算、新型显示、VR/AR、5G 通信、智能网联汽车等重点领域，推动电子材料、电子专用设备和电子测量仪器技术攻关，研究建立电子材料产业创新公共服务平台，发挥好集成电路材料生产应用示范平台、国家新材料测试评价平台电子材料行业中心等公共服务功能。
《关于促进电子产品消费的若干措施》	2023 年 7 月	发改委、工信部等七部委	加快电子产品技术创新，鼓励市场主体积极应用国产人工智能(AI)技术提升电子产品智能化水平，培育电子产品消费新增长点，同时切实加强电子产品隐私保护、支持电子产品下乡、打通电子产品回收渠道等，促进电子产品消费持续恢复。
《“十四五”数字经济发展规划》	2022 年 1 月	国务院	着力提升基础软硬件、核心电子元器件、关键基础材料和生产装备的供给水平，强化关键产品自给保障能力。实施产业链强链补链行动，加强面向多元化应用场景的技术融合和产品创新，提升产业链关键环节竞争力，完善 5G、集成电路、新能源汽车、人工智能、工业互联网等重点产业供应链体系。

《5G 应用“扬帆”行动计划 (2021-2023 年)》	2021 年 7 月	工信部、发改委 等 10 部门	提出到 2023 年，我国 5G 个人用户普及率超过 40%，用户数超过 5.6 亿。5G 网络接入流量占比超 50%，5G 网络使用效率明显提高。5G 物联网终端用户数年均增长率超 200%。
《中华人民共和国国民经济 和社会发展第十四个五年规 划和 2035 年远景目标纲要》	2021 年 3 月	国务院	提出实施产业基础再造工程，加快补齐基础零部件及元器件、基础软件、基础材料、基础工艺和产业技术基础等瓶颈短板。依托行业龙头企业，加大重要产品和关键核心技术攻关力度，加快工程化产业化突破。
《基础电子元器件产业发展 行动计划 2021-2023 年》	2021 年 1 月	工信部	重点推广智能终端市场，瞄准智能手机、穿戴式设备、无人机、VR/AR 设备、环境监测设备等智能终端市场，推动微型片式阻容元件、微型大电流电感器、微型射频滤波器、微型传感器、微特电机、高端锂电等片式化、微型化、轻型化、柔性化、高性能的电子元器件应用。
《产业结构调整指导目录 (2019 年本)》	2019 年 10 月	发改委	鼓励发展新型电子元器件(片式元器件、电力电子器件、光电子器件、敏感元器件及传感器、新型机电元件、高频微波印制电路板、高速通信电路板、柔性电路板、高性能覆铜板等)等电子产品用材料。
《推动重点消费品更新升级 畅通资源循环利用实施方案 (2019-2020 年)》	2019 年 6 月	发改委、生态环 境部、商务部	提出聚焦汽车、家电、消费电子产品领域，进一步巩固产业升级势头，增强市场消费活力，提升消费支撑能力，畅通资源循环利用，促进形成强大国内市场，实现产业高质量发展。
《战略性新兴产业分类 (2018)》	2018 年 11 月	国家统计局	将新型电子元器件及设备、电子专用材料、高分子屏蔽材料制造等列入新一代信息技术产业领域。

资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

四、募投项目

公司此次募集资金主要为以现有厂房为基础，购进生产设备及其他辅助设施。苏州鼎佳精密科技股份有限公司募投项目投资 3.03 亿元，新增产能将扩充消费电子功能性产品产能，以满足公司业务的进一步发展需求。

表11：公司拟投资项目（万元）

序号	项目名称	项目总投资	募集资金使用金额	项目代码	环评批复
1	苏州鼎佳精密科技股份有限公司消费电子精密功能性器件生产项目	13,722.27	13,722.27	2203-320561-89-05-333211	苏环建〔2022〕83 第 0458 号
2	昆山市鼎佳电子材料有限公司包装材料加工项目	6,695.69	6,695.69	2203-320561-89-05-296322	苏环建〔2022〕83 第 0459 号
3	消费电子精密功能件生产项目	5,951.97	3,000.00	2206-500151-04-05-983271	不适用
4	消费电子防护材料生产项目	3,885.80	—	2206-500151-04-05-801056	渝(铜)环准〔2023〕2 号
合计		30,255.73	25,455.58	—	—

资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

（一）消费电子精密功能性器件生产项目

该项目实施主体为鼎佳精密，项目拟投资 13,722.27 万元，建设期为 2 年。建设内容主要为以现有厂房为基础，购进生产设备及其他辅助设施。本项目完全达产后，预计新增消费电子功能性器件生产规模约 150,000 万件/年。通过本项目的实施，公司将有效扩充消费电子功能性产品产能，以满足公司业务的进一步发展需求。

表12：消费电子精密功能性器件生产项目投资预算（万元）

序号	项目名称	估值预算			占投资总额比例
		T+1 年	T+2 年	合计	
1	建设投资	4,134.92	8,588.03	12,722.95	92.72%
1.1	装修工程费	432.70	—	432.70	3.15%
1.2	设备购置费	3,338.40	7,789.60	11,128.00	81.09%
1.3	设备安装费	166.92	389.48	556.40	4.05%
1.4	预备费	196.90	408.95	605.85	4.42%
2	铺底流动资金	—	999.32	999.32	7.28%
项目总投资		4,134.92	9,587.35	13,722.27	100.00%

资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

（二）昆山市鼎佳电子材料有限公司包装材料加工项目

该项目实施主体为公司全资子公司昆山鼎佳，项目拟投资 6,695.69 万元，建设期为 2 年。建设内容主要为以现有厂房为基础，购进生产设备及其他辅助设施。本项目完全达产后，预计新增消费电子防护性产品生产规模约 15,000 万件/年。

表13：包装材料加工项目投资预算（万元）

序号	项目名称	估值预算			占投资总额比例
		T+1 年	T+2 年	合计	
1	建设投资	1,964.66	3,977.83	5,942.49	88.75%
1.1	装修工程费	247.50	—	432.70	3.70%

1.2	设备购置费	1,546.29	3,608.01	5,154.30	76.98%
1.3	设备安装费	77.31	180.40	257.71	3.85%
1.4	预备费	93.56	189.42	282.98	4.23%
2	铺底流动资金	—	753.20	753.20	11.25%
项目总投资		1,964.66	4,731.03	6,695.69	100.00%

资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

（三）消费电子精密功能件生产项目

本项目实施主体为公司全资子公司重庆鼎佳，项目拟投资 5,951.97 万元，拟使用募集资金 5,037.62 万元，建设期为 2 年。项目在租赁厂房及配套设施的基础上，购进生产设备及其他辅助设施。本项目完全达产后，预计新增消费电子功能性器件生产规模约 75,000 万件/年。

表14：消费电子精密功能件生产项目（万元）

序号	项目名称	估值预算			占投资总额比例
		T+1 年	T+2 年	合计	
1	建设投资	2,299.82	2,854.26	5,154.08	86.59%
1.1	场地租赁费	46.85	46.85	93.70	1.57%
1.1	装修工程费	363.21	—	363.21	1.10%
1.2	设备购置费	1,697.60	2,546.40	4,244.00	71.30%
1.3	设备安装费	84.88	127.32	212.20	3.57%
1.4	预备费	107.28	133.69	240.97	4.05%
2	铺底流动资金	—	797.89	797.89	13.41%
项目总投资		2,299.82	3,652.15	5,951.97	100.00%

资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

（四）消费电子防护材料生产项目

本项目实施主体为公司全资子公司重庆鼎佳电子科技有限公司，项目拟投资 3,885.80 万元，由公司自有资金或间接融资等方式予以解决，不使用募集资金，建设期为 2 年。项目在租赁厂房及配套设施的基础上，购进生产设备及其他辅助设施。本项目完全达产后，预计新增消费电子防护性产品生产规模约 7,500 万件/年。通过本项目的实施，公司将有效扩充消费电子防护性产品产能，以满足公司业务的进一步发展需求。

表15：消费电子防护材料生产项目（万元）

序号	项目名称	估值预算			占投资总额比例
		T+1 年	T+2 年	合计	
1	建设投资	1,266.56	2,273.94	3,540.50	91.11%
1.1	场地租赁费	77.80	77.80	155.60	4.00%
1.1	装修工程费	235.76	—	235.76	6.07%
1.2	设备购置费	853.70	1,991.96	2,845.66	73.23%
1.3	设备安装费	42.69	99.60	142.29	3.66%
1.4	预备费	56.61	104.58	161.19	4.15%
2	铺底流动资金	—	345.30	345.30	8.89%
项目总投资		1,266.56	2,619.24	3,885.80	100.00%

资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

五、估值对比

根据公司招股说明书中的可比公司，恒铭达和光大同创两家公司的营业收入规模较大，捷邦科技和鸿富瀚两家公司 2024 年营业收入约为鼎佳精密的两倍；而从毛利率和净利率水平看，鼎佳精密和恒铭达、鸿富瀚两家公司的更为接近。恒铭达的市盈率均值约为 18 倍，而鸿富瀚的市盈率约为 41 倍，或因为公司营收规模、和公司具体业务的差异导致。

考虑到公司专注于消费电子功能性产品及防护性产品的设计、研发、生产与销售，发展至今已形成集模切、包材、金属成型为一体的智能制造企业，产品广泛应用于新能源、3C、汽车、医疗等领域，与众多世界 500 强客户建立了长期可靠的合作伙伴关系，可以持续关注公司。

表16：可比公司估值情况（截至 2025.07.24）

代码	公司	2024 年营业收入 (亿元)	2024 年 归母净利润 (亿元)	销售毛利率 (%)	销售净利率 (%)	PE/ttm (倍)	市值 (亿 元)
002947.SZ	恒铭达	24.86	4.57	32.47	18.33	18.11	89.57
301387.SZ	光大同创	12.23	0.20	22.91	0.69	155.56	41.73
301326.SZ	捷邦科技	7.93	-0.19	26.74	-2.78	-210.63	53.74
301086.SZ	鸿富瀚	8.19	1.10	33.93	13.46	40.93	41.18
	平均	12.36	1.59	18.46	6.34		
920005.BJ	鼎佳精密	4.08	0.60	30.38	14.63		

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

六、风险提示

市场竞争日益激烈，主要体现在以下几个方面：

客户相对集中的风险。公司产品主要用于消费电子领域，客户包括仁宝电脑、台达电子等知名企业，终端品牌涉及联想、华硕、惠普等。2022至2024年，前五大客户销售收入占比在46%~50%之间，其中对仁宝电脑的依赖尤为突出，占比超过56%。虽然客户集中度略有下降趋势，但仍处于较高水平。若未来主要客户调整采购策略或被替代，可能对公司销售、利润及持续经营能力带来不利影响。

原材料价格上涨的风险。2022至2024年，公司材料成本占主营业务成本比例超75%，若原材料价格上涨5%，将导致利润总额分别减少844万至1118万元，影响显著。主要原材料包括胶带类、电磁屏蔽类等，若未来价格大幅上涨，可能对公司经营业绩造成不利影响。

同质化竞争加剧的风险。公司主要生产消费电子类的功能性和防护性产品，而国内市场在该领域集中度不高、技术水平不一，多数企业集中于中低端，导致公司面临产品同质化竞争的挑战。尽管公司长期专注于该行业，在核心技术与客户资源方面具备一定差异化优势，但若无法持续巩固并提升这种优势和产品的差异化能力，可能会削弱公司的市场竞争力。

公司收入受贸易政策变动影响的风险。2022至2024年，公司外销收入占主营业务收入比例约为40%至45%，主要销往越南、台湾、日本等地。虽然公司不直接对美出口，但其客户如仁宝电脑、和硕科技等为戴尔、惠普、联想等品牌代工，间接涉及美国市场。若未来国际或国内贸易政策变化，将可能影响客户在美销售情况，进而影响公司外销产品销售及整体经营业绩，构成潜在收入风险。

图表目录

图 1: 公司发展历程.....	3
图 2: 公司股权结构.....	4
图 3: 2020-2024 年公司归母净利润及增速	9
图 4: 2020-2024 年公司营业收入及增速	9
图 5: 2020-2024 年公司毛利率及净利率	9
图 6: 2020-2024 年公司费用率.....	9
图 7: 2020-2024 年公司研发费用（百万元）	10
图 8: 近年公司获取专利情况（个）	10
图 9: 2018-2028（E）全球消费电子市场规模（单位：十亿美元）	12
图 10: 2010-2024 年全球笔记本电脑出货量(单位:百万台).....	12
图 11: 2017 年-2024 年前三季度全球平板电脑出货量(单位:百万台).....	13
图 12: 鼎佳精密产品所属产业链整体情况	14
表 1: 公司主要产品.....	3
表 2: 9 家公司名称以及主要业务.....	4
表 3: 公司主要产品—绝缘纤维材料	5
表 4: 公司主要产品—绝缘纤维成型制品	6
表 5: 公司主要供应商与客户情况	7
表 6: 公司及其子公司拥有的核心技术及生产技术情况	10
表 7: 公司在消费电子功能性产品和防护性产品领域的主要竞争对手对比.....	14
表 8: 公司与同行业可比公司营业收入对比.....	15
表 9: 公司在消费电子功能性产品和防护性产品领域的主要竞争对手对比.....	15
表 10: 2020-2025 消费电子行业相关政策.....	16
表 11: 公司拟投资项目（万元）	18
表 12: 消费电子精密功能性器件生产项目投资预算（万元）	18
表 13: 包装材料加工项目投资预算（万元）	18
表 14: 消费电子精密功能件生产项目（万元）	19
表 15: 消费电子防护材料生产项目（万元）	19
表 16: 可比公司估值情况（截至 2025.07.24）	20

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

范想想，北交所分析师。日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018 年加入银河证券研究院。曾获奖项包括日本第 14 届机器人大赛团体第一名，FPM 学术会议 BestPaperAward。曾为新财富机械军工团队成员。

张智浩，北交所分析师。哥伦比亚大学理学硕士，2024 年加入中国银河证券研究院，从事北交所研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755chuying_yj@chinastock.com.cn