

2025 年 07 月 19 日

鼎佳精密（920005.BJ）消费电子功能与防护双龙头“小巨人”，技术与专利构筑核心竞争力

——北交所新股申购报告

北交所研究团队

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● 鼎佳精密营业务突出，营收利润双增长

公司主要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。产品主要应用于笔记本电脑、平板电脑、智能手机、一体电脑、服务器、显示器、AR/VR、智能游戏机等消费电子产品。产品按用途、生产工艺和生产材料的不同，可分为功能性产品和防护性产品。公司主营业务突出。2022-2024 年度，公司的主营业务收入占公司各期营业收入的比例分别为 99.18%、99.26% 和 99.06%。公司营业收入与归母净利润近年整体呈现出上升的趋势。2022-2024 年度，公司的营业收入分别为 32,890.85 万元、36,662.93 万元及 40,760.68 万元，归属于母公司所有者的净利润分别为 5,357.09 万元、5,194.88 万元及 5,955.14 万元，公司营业收入与归母净利润呈现双增态势；毛利率分别为 32.4%、33.09%、30.38%，整体维持在较高水平。

● 下游消费电子市场前景向好

公司所属行业属于国家产业政策鼓励类领域。根据《产业结构调整指导目录（2024 年本）》以及国家近年来出台的《电子信息制造业 2023—2024 年稳增长行动方案》，电子信息制造业是国民经济的战略性、基础性、先导性产业，是稳定工业经济增长、维护国家政治经济安全的重要领域。公司所处行业的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。根据 Statista 数据显示，2018 年至 2023 年，全球消费电子产品市场整体呈增长态势，市场规模从 2018 年的 9,195 亿美元增长至 2023 年的 10,276 亿美元，预计 2028 年将进一步增长至 11,767 亿美元，整体依旧保持高位。

● 消费电子“小巨人”，多项专利突显核心竞争力

公司成立于 2007 年，主要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。目前，公司及子公司已通过：IATF16949 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”、“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。截至 2025 年 3 月 31 日，公司已获授权的专利共 208 项，包括发明专利 20 项、实用新型专利 188 项，专利数量与发明专利数量较多，具有良好的技术竞争优势。公司第一大客户仁宝电脑为行业内排名前二的笔记本电脑制造服务商，另外公司也与巨腾国际、台达电子、神基股份、立讯精密、和硕科技、英力股份、可成科技、京东方等知名制造服务商及组件生产商建立了长期业务合作关系。

● **风险提示：**客户相对集中风险、下游应用领域市场空间萎缩风险、毛利率下滑的风险。

相关研究报告

《积极参展拓展包装业务，聚焦潮玩探索 C 端文创——北交所信息更新》-2025.7.18

《掘金北交所：并购潮涌 + ESG 跃升下的 Alpha 收益投资机遇——北交所策略专题报告》-2025.7.17

《收购新三板公司海图科技，实现优势互补进一步完善工业互联网技术体系——北交所信息更新》-2025.7.17

目 录

1、 公司：功能型、防护型产品同步发展，营收呈上升态势.....	4
1.1、 布局功能性产品+防护性产品	5
1.1.1、 功能性产品	5
1.1.2、 防护性产品	8
1.2、 财务：营收利润双增，毛利率维持在较高水平.....	11
1.3、 多种销售模式相结合，仁宝电脑为公司主要客户	13
2、 行业：政策鼓励型行业，下游需求旺盛.....	15
2.1、 消费电子功能性产品及防护性产品行业属于国家产业政策鼓励类领域.....	15
2.2、 先进技术与强大研发能力将成为行业的重要推手.....	17
2.3、 下游应用领域市场发展概况	17
3、 看点：坚持创新驱动发展，与知名客户合作稳定.....	20
3.1、 核心技术突出，专利数量较多	20
3.2、 积极拓展客户，加强新领域客户开发.....	22
3.3、 募投项目	24
3.4、 可比公司	25
4、 估值对比：可比公司 PETTM 均值 60.06X.....	28
5、 风险提示	28

图表目录

图 1： 公司主要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	4
图 2： 鼎佳精密全球化布局	4
图 3： 公司功能性产品在笔记本电脑中的应用.....	5
图 4： 公司电磁屏蔽类主要产品为吸波材料、铜箔麦拉、导电布胶带等	6
图 5： 公司粘贴组装类主要产品为电池易拉胶、CPU 支架背胶、键盘背胶等	6
图 6： 公司缓冲减震类主要产品为各式泡棉.....	6
图 7： 公司防尘透气类主要产品为防尘网、防水透气网、喇叭网等	7
图 8： 公司绝缘精密类主要产品为键盘麦拉、粘贴片、PET 麦拉等	7
图 9： 公司外观保护类主要产品为屏幕保护膜、外观保护膜等	7
图 10： 公司精密机构类主要产品为笔记本电脑卡托、散热风扇、转轴零件等	8
图 11： 公司纸质类主要产品为不同尺寸的瓦楞纸箱、刀卡等	8
图 12： 公司 EPE 类主要产品为内衬、缓冲托盘等.....	9
图 13： 公司吸塑类主要产品为电子吸塑盘、防静电托盘等.....	9
图 14： 公司 PE 类主要产品为防静电袋、PE 袋	9
图 15： 公司功能性产品占主营业务收入比重较大（百万元）	10
图 16： 功能性产品毛利率保持在较高水平（%）	10
图 17： 2024 年公司营业收入同比增长 11.18%	11
图 18： 2024 年公司归母净利润同比增长 14.63%	11
图 19： 公司毛利率净利率整体保持在较高水平.....	12
图 20： 公司期间费用率较为稳定	12
图 21： 2024 年公司研发费用率为 5.59%，近年保持稳定	12
图 22： 2022-2024 年度，公司内销收入占比分别为 55.37%、59.59%和 57.14%（百万元）	13

图 23: 2024 年公司下半年销售收入占比约为 55.52%	13
图 24: 下游行业包括笔记本电脑、智能手机、可穿戴设备等	17
图 25: 预计 2028 年全球消费电子市场规模将增长至 11,767 亿美元	18
图 26: 2024 年全球笔记本电脑出货量同比增长约 4.06%	19
图 27: 2023 年全球平板电脑的市场规模略有下滑, 出货量约为 137 百万台	19
图 28: 公司与行业内知名企业建立了长期、稳定的合作关系	23
图 29: 2024 年公司在汽车及新能源领域的客户数量增长至 98 家	24
图 30: 与可比公司相比目前公司的营业收入水平相对较低(百万元)	26
图 31: 公司毛利率水平总体略高于同行业可比公司平均值(%)	27
图 32: 公司研发费用率略低于同行业可比公司平均水平(%)	27
表 1: 2024 年吸塑类产品销售下滑较大(万元)	11
表 2: 公司销售分为内销和外销(万元)	14
表 3: 公司客户集中度较高(元)	14
表 4: 2024 年笔记本电脑类占比为 78.42(万元)	15
表 5: 公司所处行业拥有强有力的政策支持 and 良好的政策环境	16
表 6: 公司拥有模切多层组合异步加工一体成型技术等九项核心技术	20
表 7: 公司与可比公司在终端品牌方面存在一定的差异	21
表 8: 公司专利数量与发明专利数量较多	22
表 9: 2022-2024 年度公司的老客户复购率均超过 90%(万元)	23
表 10: 公司本次募投项目包括“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”等四个项目(万元)	24
表 11: 选取恒铭达、达瑞电子、光大同创、捷邦科技和鸿富瀚作为可比公司	25
表 12: 可比公司 PE(2024) 均值为 72.32X	28

1、公司：功能型、防护型产品同步发展，营收呈上升态势

公司主要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。产品主要应用于笔记本电脑、平板电脑、智能手机、一体电脑、服务器、显示器、AR/VR、智能游戏机等消费电子产品。功能性产品主要应用在消费电子产品内部，起到电磁屏蔽、粘贴、缓冲、防尘透气等作用；防护性产品可对在生产或储运过程中的消费电子产品或组件起到包装、抗压、缓冲、稳固等作用。与此同时，公司积极加强对新应用领域的开拓，相关产品已应用于动力电池、新能源热管理系统等汽车领域。公司产品种类多样，可满足不同客户的定制化需求。

图1：公司主要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



资料来源：公司官网

公司总部位于中国江苏省昆山市张浦经济技术开发区。公司全球化布局，子公司包括昆山市鼎佳电子材料有限公司、重庆鼎佳绝缘材料有限公司、昆山飞博特电子科技有限公司、香港鼎佳电子科技有限公司、重庆鼎佳电子科技有限公司、广东鼎佳新材料有限公司、越南鼎佳电子科技有限公司、马鞍山鼎佳电子科技有限公司。

图2：鼎佳精密全球化布局



资料来源：公司官网

截至 2025 年 3 月 31 日，公司及其子公司已取得 208 项专利，其中发明专利 20

项。公司及子公司先后获得“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。

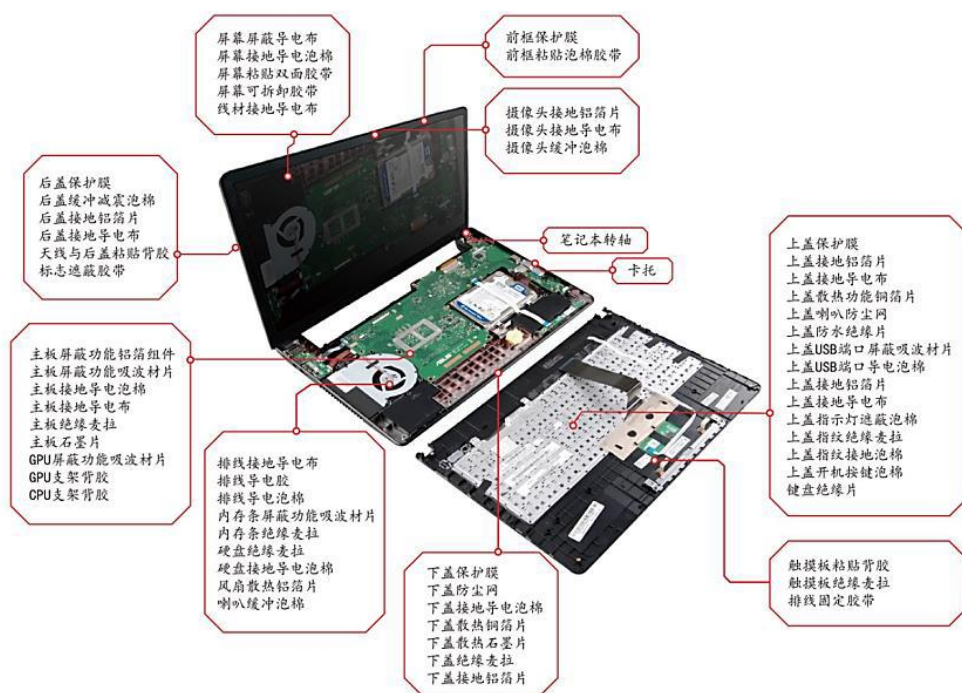
1.1、布局功能性产品+防护性产品

公司产品按用途、生产工艺和生产材料的不同，可分为功能性产品和防护性产品。

1.1.1、功能性产品

根据生产工艺和用途，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。

图3：公司功能性产品在笔记本电脑中的应用

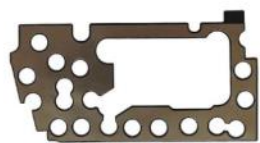


资料来源：公司招股说明书

(1) 电磁屏蔽类

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。公司主要产品为吸波材料片、铜箔麦拉、导电布胶等。

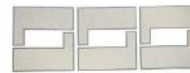
图4：公司电磁屏蔽类主要产品为吸波材料片、铜箔麦拉、导电布胶带等



吸波材料片



铜箔麦拉



导电布胶带

资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

（2）粘贴组装类

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。公司主要产品为电池易拉胶、CPU 支架背胶、键盘背胶等。

图5：公司粘贴组装类主要产品为电池易拉胶、CPU 支架背胶、键盘背胶等



电池易拉胶



CPU支架背胶



键盘背胶

资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

（3）缓冲减震类

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。公司主要产品为各式泡棉。

图6：公司缓冲减震类主要产品为各式泡棉



EVA 泡棉



PU 泡棉



硅泡棉

资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

（4）防尘透气类

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。公司主要产品为防尘网、防水透气网、喇叭网等。

图7：公司防尘透气类主要产品为防尘网、防水透气网、喇叭网等

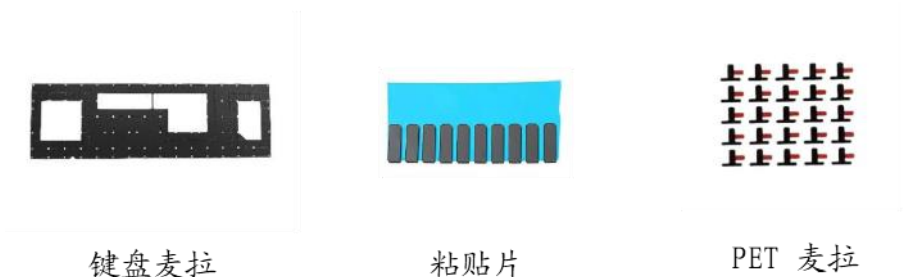


资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

(5) 绝缘精密类

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。公司主要产品为键盘麦拉、粘贴片、PET 麦拉等。

图8：公司绝缘精密类主要产品为键盘麦拉、粘贴片、PET 麦拉等



资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

(6) 外观保护类

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。公司主要产品为屏幕保护膜、外观保护膜等。

图9：公司外观保护类主要产品为屏幕保护膜、外观保护膜等



资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

(7) 精密机构类

精密机构类功能件具有精度高、强度高、定制度高的特点。公司主要产品为笔记本电脑卡托、散热风扇、转轴零件等。

图10：公司精密机构类主要产品为笔记本电脑卡托、散热风扇、转轴零件等



资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

1.1.2、防护性产品

根据生产所用材料分类，公司产品具体分为纸质类、EPE 类、吸塑类和 PE 类。

(1) 纸质类

纸质类防护件主要应用于产品主要应用于 3C 电子、半导体、新能源汽车、饮料等行业，对相关产品起到保护的作用。该类产品具有成本低、重量轻、结构性能好、绿色环保、性价比高、可定制化印刷等特点。主要产品为不同尺寸的瓦楞纸箱、刀卡等。

图11：公司纸质类主要产品为不同尺寸的瓦楞纸箱、刀卡等

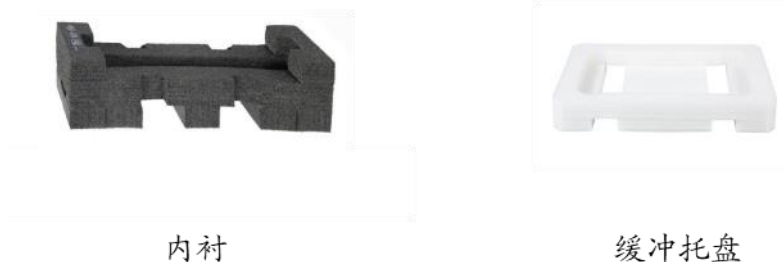


资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

(2) EPE 类

EPE 类防护件主要应用于笔记本电脑、台式电脑等消费电子产品领域，主要在商品和商品外包装之间使用，起到防震、防滑的作用。EPE 材料也可与瓦楞纸等传统防护材料制成组合品，是传统包装材料的替代品。公司主要产品为内衬、缓冲托盘等。

图12：公司 EPE 类主要产品为内衬、缓冲托盘等

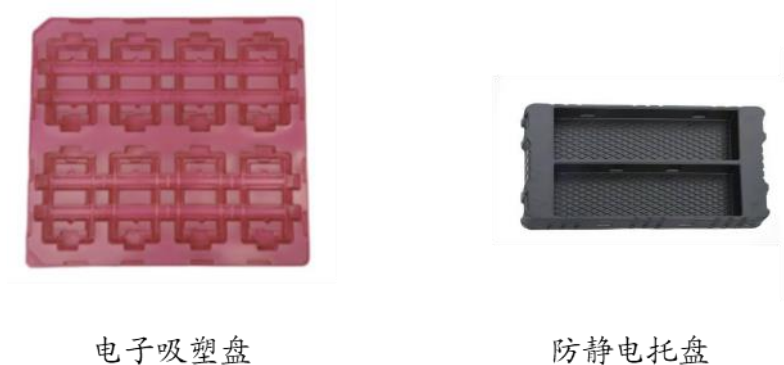


资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

(3) 吸塑类

吸塑类防护件使用 PET 或 PS 塑料真空热成型，具有可塑性强、开发周期短、定制程度高的特点，主要应用在运输或周转途中的商品零部件外部，起到保护作用。公司主要产品为电子吸塑盘、防静电托盘等。

图13：公司吸塑类主要产品为电子吸塑盘、防静电托盘等

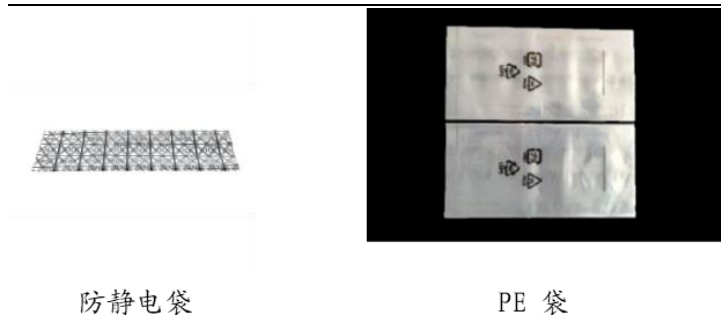


资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

(4) PE 类

PE 类防护性产品主要应用在笔记本电脑电源适配器、路由器等产品或组件外部，作为内部包装使用，具备环保，循环再利用的特点，起到保护商品外观，避免表面刮伤的作用。部分产品也可根据客户需求制作防静电处理，可避免产品之间摩擦产生静电而损坏电子组件。公司主要产品为防静电袋、PE 袋。

图14：公司 PE 类主要产品为防静电袋、PE 袋

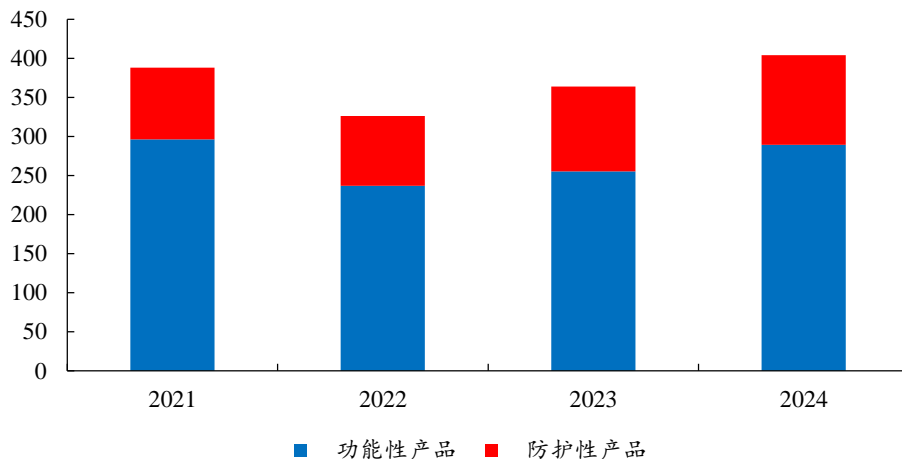


资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

公司主营业务突出。2022-2024 年度，公司的主营业务收入分别为 32,622.41 万元、36,391.75 万元和 40,378.13 万元，占公司各期营业收入的比例分别为 99.18%、99.26%和 99.06%。

2021-2024 年度，公司主营业务收入总额呈先降后升趋势。从产品结构看，公司功能性产品占主营业务收入比重较大，分别为 76.35%、72.61%、70.14%及 71.58%。

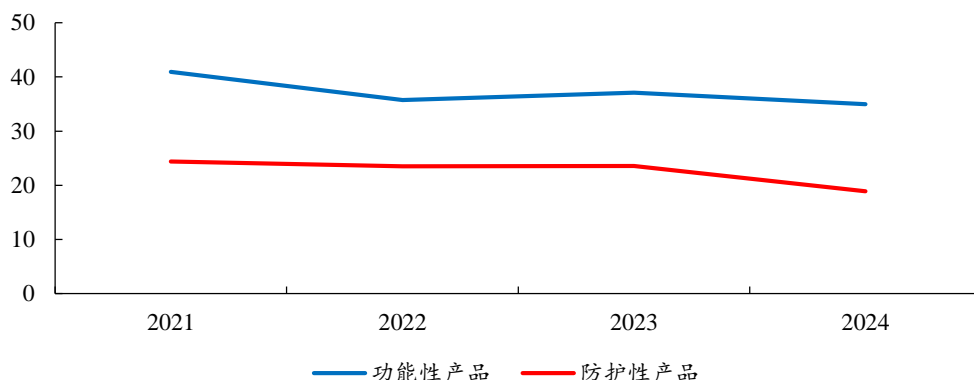
图15：公司功能性产品占主营业务收入比重较大（百万元）



数据来源：Wind、公司招股说明书、开源证券研究所

2022-2024 年度，公司功能性产品毛利率分别为 35.75%、37.10%和 34.96%，公司功能性产品主要应用于笔记本电脑领域，销售毛利率保持在较高水平；公司防护性产品毛利率分别为 23.50%、23.54%和 18.88%，2022 年至 2023 年的毛利率保持相对稳定，2024 年毛利率较 2023 年度下滑 4.66pct，主要是由于毛利率相对较高的吸塑类产品销售下滑较大所致。

图16：功能性产品毛利率保持在较高水平（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

2022-2024 年度，公司主营业务收入中各细分产品的各期收入结构及变动情况如下表所示。

表1：2024 年吸塑类产品销售下滑较大（万元）

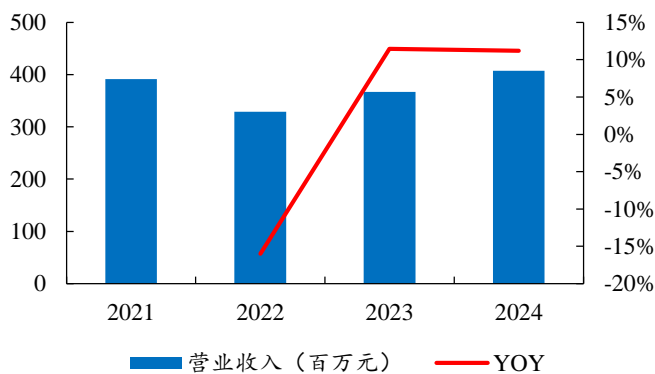
产品名称	细分产品	2022 年度		2023 年度			2024 年度		
		金额	占比	金额	占比	占比变动	金额	占比	占比变动
功能性产品	电磁屏蔽类	5,476.37	16.79%	6,853.61	18.83%	2.05%	6,246.49	15.47%	-3.36%
	粘贴组装类	5,465.96	16.76%	5,387.40	14.80%	-1.95%	6,264.13	15.51%	0.71%
	绝缘精密类	3,503.35	10.74%	3,825.18	10.51%	-0.23%	5,216.74	12.92%	2.41%
	缓冲减震类	3,544.24	10.86%	3,631.90	9.98%	-0.88%	4,137.07	10.25%	0.27%
	外观保护类	3,209.97	9.84%	3,092.49	8.50%	-1.34%	3,935.83	9.75%	1.25%
	精密机构类	1,722.64	5.28%	1,719.54	4.73%	-0.56%	2,114.22	5.24%	0.51%
	防尘透气类	764.79	2.34%	1,014.85	2.79%	0.44%	989.29	2.45%	-0.34%
小计		23,687.32	72.61%	25,524.97	70.14%	-2.47%	28,903.77	71.58%	1.44%
防护性产品	纸质类	3,622.19	11.10%	5,151.06	14.15%	3.05%	6,110.67	15.13%	0.98%
	吸塑类	2,161.27	6.63%	2,834.78	7.79%	1.16%	2,125.86	5.26%	-2.53%
	EPE 类	2,220.38	6.81%	2,163.11	5.94%	-0.86%	2,302.23	5.70%	-0.24%
	PE 类	913.62	2.80%	701.53	1.93%	-0.87%	903.66	2.24%	0.31%
	其他类	17.64	0.05%	16.31	0.04%	-0.01%	31.95	0.08%	0.04%
小计		8,935.09	27.39%	10,866.78	29.86%	2.47%	11,474.36	28.42%	-1.44%
合计		32,622.41	100.00%	36,391.75	100.00%	-	40,378.13	100.00%	-

数据来源：公司一轮问询回复、开源证券研究所

1.2、财务：营收利润双增，毛利率维持在较高水平

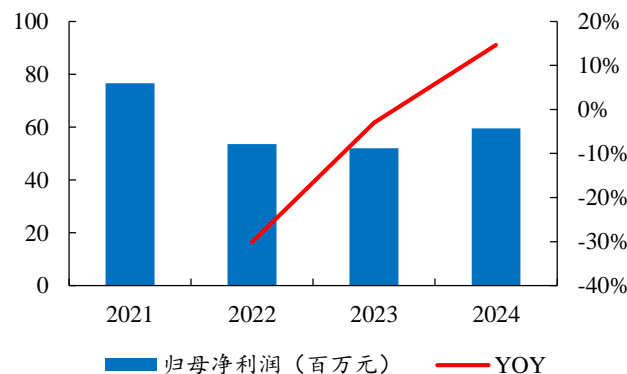
公司营业收入与归母净利润近年整体呈现出上升的趋势。2022-2024 年度，公司的营业收入分别为 32,890.85 万元、36,662.93 万元及 40,760.68 万元，公司归属于母公司所有者的净利润分别为 5,357.09 万元、5,194.88 万元及 5,955.14 万元。2023 年随着公司积极开发新产品，拓展新客户、新领域，公司收入逐渐恢复，利润仍存在小幅下滑，归属于母公司所有者的净利润同比下滑 3.03%。2024 年度，公司营业收入同比增长 11.18%，归属于母公司所有者的净利润同比增长 14.63%。

图17：2024 年公司营业收入同比增长 11.18%



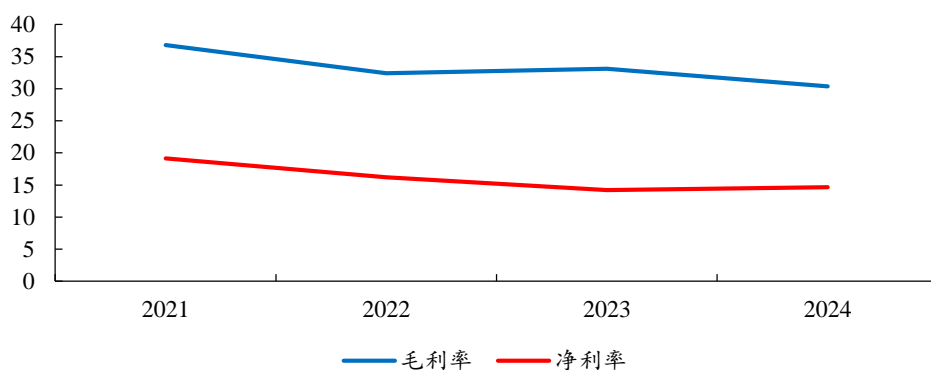
数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：2024 年公司归母净利润同比增长 14.63%



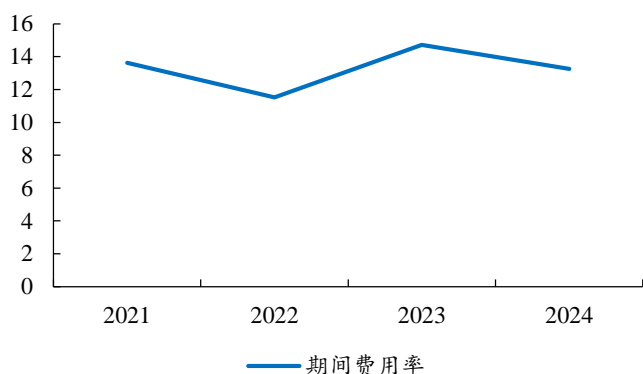
数据来源：Wind、开源证券研究所

2022-2024 年度，公司毛利率分别为 32.4%、33.09%、30.38%；净利率分别为 16.19%、14.18%、14.63%。公司毛利率存在下降，但整体保持在较高水平。

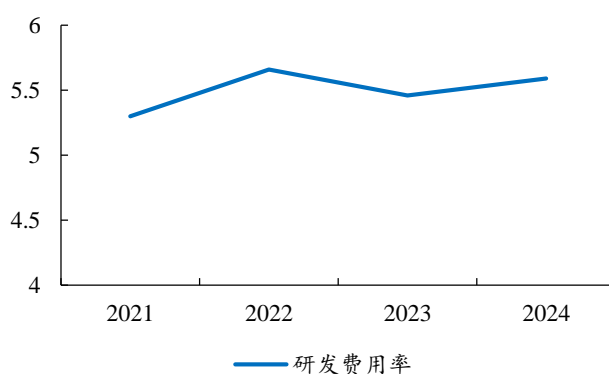
图19：公司毛利率净利率整体保持在较高水平


数据来源：Wind、开源证券研究所

2022-2024 年度，公司期间费用分别为 3,787.88 万元、5,392.06 万元和 5,399.61 万元，占营业收入的比例分别为 11.52%、14.71%和 13.25%。公司研发投入占营业收入的比例分别为 5.66%、5.46%和 5.59%，研发费用率保持稳定。

图20：公司期间费用率较为稳定


数据来源：Wind、开源证券研究所

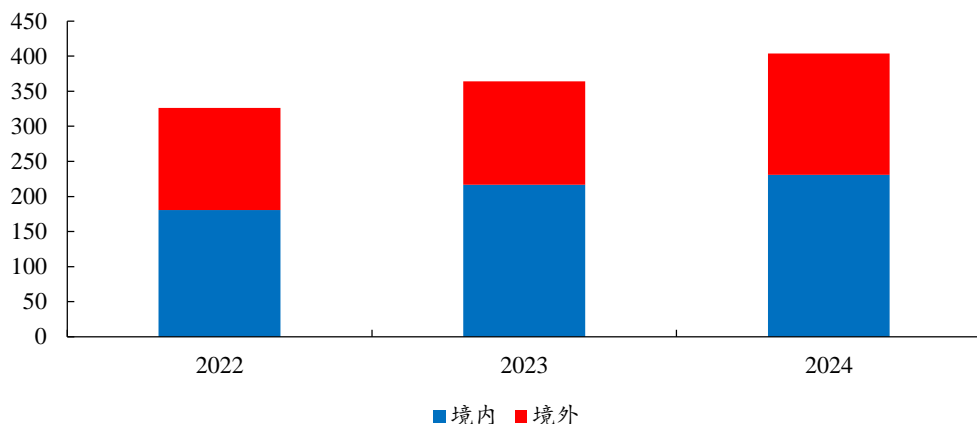
图21：2024 年公司研发费用率为 5.59%，近年保持稳定


数据来源：Wind、开源证券研究所

2022-2024 年度，公司内销收入占比分别为 55.37%、59.59%和 57.14%。我国消费电子行业主要在昆山、合肥、重庆等周边地区设立笔记本电脑生产基地，相应上游零部件供应商也在周边配套建设，形成了完整的笔记本电脑供应链。公司生产基地也主要设在昆山、重庆以应对公司下游客户需求。

公司外销收入占比分别为 44.63%、40.41%和 42.86%。外销收入主要包括境内保税区和境外销售，境内保税区主要为昆山及重庆地区保税区。由于公司下游客户主要为消费电子行业制造服务商和组件生产商，相关客户生产经营场所集中在保税区，如仁宝电脑，因此保税区销售收入较高。除保税区外，公司主要境外客户集中于中国台湾地区 and 东南亚国家。

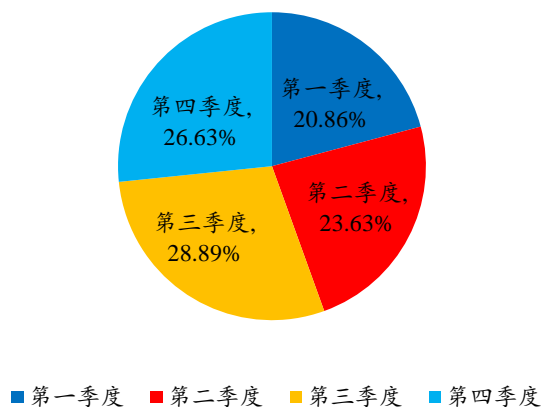
图22：2022-2024 年度，公司内销收入占比分别为 55.37%、59.59%和 57.14%（百万元）



数据来源：公司招股说明书、开源证券研究所

公司销售收入呈现出较为明显的季节性特征，通常下半年的销售收入高于上半年。这主要是因为公司所处的消费电子功能性产品及防护性产品行业，与下游消费电子行业的出货情况紧密相关。9 月作为大学升学季，学生群体对消费电子产品的需求有所增加；同时，下半年集中了众多节日，这些节日极较大的刺激了消费电子产品的市场需求。为满足下游产品在销售旺季的积极销售形势，消费电子功能性产品及防护性产品行业往往会在此时进行扩产。因此，公司产品的销售旺季集中在下半年，相比之下，上半年的市场需求相对较弱，销量也较为平淡。2024 年公司下半年销售收入占比约为 55.52%。

图23：2024 年公司下半年销售收入占比约为 55.52%



数据来源：公司招股说明书、开源证券研究所

1.3、多种销售模式相结合，仁宝电脑为公司主要客户

公司存在多种销售模式。公司销售分为内销和外销，其中内销以签收结算为主，外销以 DDU/DDP、FOB/CIF 模式为主，此外，公司建立了寄售销售模式，即将产品运至客户指定仓储地点并按实际领用数量定期结算的销售方式。

2022-2024 年度，公司内销模式下客户数量分别为 264 家、291 家和 350 家，其中签收结算的客户数量最多，各期收入占比分别为 50.36%、55.82%和 53.22%；外销模式下客户数量分别为 38 家、49 家和 60 家，其中 FOB/CIF 的客户数量最多，各期收入占比分别为 23.38%、28.17%和 28.17%。

表2：公司销售分为内销和外销（万元）

销售模式	销售模式	2022 年度			2023 年度			2024 年度		
		客户数量	收入金额	占比 (%)	客户数量	收入金额	占比 (%)	客户数量	收入金额	占比 (%)
内销	签收结算	260	16,429.38	50.36	283	20,314.87	55.82	343	21,488.43	53.22
	寄售	4	1,633.32	5.01	8	1,371.74	3.77	7	1,583.78	3.92
小计		264	18,062.71	55.37	291	21,686.61	59.59	350	23,072.21	57.14
外销	DDU/DDP	14	5,606.00	17.18	18	3,465.63	9.52	28	4,269.80	10.57
	FOB/CIF	22	7,627.28	23.38	29	10,251.36	28.17	32	11,373.75	28.17
	寄售	2	1,326.42	4.07	2	988.14	2.72	3	1,662.37	4.12
小计		38	14,559.70	44.63	49	14,705.14	40.41	60	17,305.92	42.86
合计		302	32,622.41	100.00	340	36,391.75	100.00	410	40,378.13	100.00

数据来源：公司招股说明书、开源证券研究所（注：上述客户数量按照法人主体统计）

公司产品主要应用于笔记本电脑、平板电脑、智能可穿戴设备等消费电子产品领域中，公司直接客户包括仁宝电脑、台达电子、巨腾国际、神基股份、立讯精密、康舒科技、和硕科技、英力股份、可成科技、京东方等制造服务商和组件生产商，产品最终应用于戴尔、惠普、联想、华硕、索尼、技嘉、宏基等知名消费电子品牌产品。受下游品牌集中度较高、客户对供应链集中管理等因素的影响，产业链呈现集中化的特征。

按同一集团控制下的客户合并计算，2022-2024 年度，公司前五大客户的合计销售收入分别为 15,609.33 万元、18,356.26 万元和 18,794.17 万元，占营业收入的比重分别为 47.46%、50.07%和 46.10%，客户集中度较高。

表3：公司客户集中度较高（元）

序号	客户	销售金额	年度销售额占比 (%)
2024 年度			
1	仁宝集团	89,383,637.15	21.93
2	巨腾国际	29,587,697.99	7.26
3	神基股份	27,407,719.47	6.72
4	台达电子	22,759,111.25	5.58
5	和硕科技	18,803,524.45	4.61
合计		187,941,690.31	46.10
2023 年度			
1	仁宝电脑	83,449,129.23	22.76
2	台达电子	35,290,291.16	9.63
3	巨腾国际	29,698,711.13	8.10
4	神基股份	21,688,927.20	5.92
5	立讯精密	13,435,532.72	3.66
合计		183,562,591.44	50.07
2022 年度			

序号	客户	销售金额	年度销售额占比（%）
1	仁宝电脑	60,166,639.60	18.29
2	巨腾国际	27,520,231.03	8.37
3	神基股份	27,217,692.11	8.28
4	台达电子	23,760,256.32	7.22
5	立讯精密	17,428,461.18	5.30
合计		156,093,280.24	47.46

数据来源：公司招股说明书、开源证券研究所

2022-2024 年度，公司产品按照不同应用领域列示产品销售收入具体情况如下表所示，其中，笔记本电脑类占比较高。

表4：2024 年笔记本电脑类占比为 78.42（万元）

应用领域	2022 年度		2023 年度		2024 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
笔记本电脑类	26,406.50	80.95%	28,316.21	77.81%	31,666.31	78.42%
汽车与新能源类	1,002.46	3.07%	1,812.76	4.98%	2,230.35	5.52%
游戏机类	1,400.00	4.29%	2,205.02	6.06%	1,098.10	2.72%
电子配件类	1,355.24	4.15%	996.51	2.74%	530.16	1.31%
半导体类	1,045.03	3.20%	634.26	1.74%	894.67	2.22%
平板电脑类	525.91	1.61%	341.77	0.94%	1,162.15	2.88%
其他	887.28	2.72%	2,085.22	5.73%	2,796.39	6.93%
合计	32,622.41	100.00%	36,391.75	100.00%	40,378.13	100.00%

数据来源：公司一轮问询回复、开源证券研究所

2、行业：政策鼓励型行业，下游需求旺盛

公司主要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。

2.1、消费电子功能性产品及防护性产品行业属于国家产业政策鼓励类领域

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。我国出台并实施了相关的产业政策，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。

根据《产业结构调整指导目录（2024 年本）》以及国家近年来出台的《电子信息制造业 2023—2024 年稳增长行动方案》，电子信息制造业是国民经济的战略性、基础性、先导性产业，是稳定工业经济增长、维护国家政治经济安全的重要领域。根据 2024 年 10 月国务院新闻办公室就 2024 年前三季度工业和信息化发展情况举行的发布会，电子信息制造业是稳定工业经济增长的重要行业之一。

表5：公司所处行业拥有强有力的政策支持和良好的政策环境

序号	发布时间	发布单位	政策名称	主要内容
1	2024年3月	国务院	《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	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。
2	2024年1月	发改委	《产业结构调整指导目录(2024年本)》	新型电子元器件(片式元器件、电力电子元器件、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。
3	2023年8月	工信部、财政部	《电子信息制造业 2023—2024 年稳增长行动方案》	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。
4	2023年7月	发改委、工信部等七部委	《关于促进电子产品消费的若干措施》	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。
5	2022年1月	国务院	《“十四五” 数字经济发展规划》	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。
6	2021年7月	工信部、发改委等10部门	《5G 应用“扬帆” 行动计划(2021-2023 年)》	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%。
7	2021年3月	国务院	《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》	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。
8	2021年1月	工信部	《基础电子元器件产业发展行动计划 2021-2023 年》	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
9	2019年10月	发改委	《产业结构调整指导目录(2019 年本)》	鼓励发展新型电子元器件(片式元器件、电力电子元器件、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。
10	2019年6月	发改委、生态环境部、商务部	《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)》	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。
11	2018年11月	国家统计局	《战略性新兴产业分类(2018)》	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。

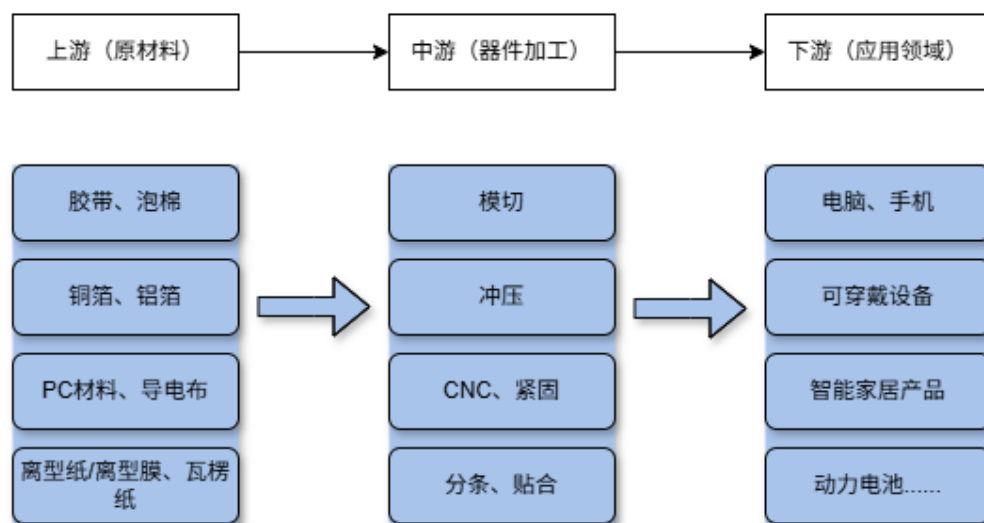
资料来源：招股说明书、开源证券研究所

2.2、先进技术与强大研发能力将成为行业的重要推手

消费电子功能性产品及防护性产品行业是消费电子行业重要的配套行业之一，因此与下游消费电子行业的发展紧密相连。近年来，我国已经发展成为全球最大的消费电子产品制造基地，也是全球最大的消费电子产品消费国。在如此有利的发展背景下，我国消费电子功能性及防护性产品行业的发展呈现出了较为繁荣的态势。

消费电子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。

图24：下游行业包括笔记本电脑、智能手机、可穿戴设备等



资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

从行业发展历程上看，我国消费电子功能性产品及防护性产品行业历经二十多年时间，实现了由最初外企主导市场到本土企业迅速崛起壮大并赶超外企的转变。近年来，虽然我国消费电子功能性产品及防护性产品行业出现了一些综合实力突出的大型企业，但整体数量相对较少，行业的集中度有待提高。未来，随着消费电子产品向轻薄化、智能化等方向发展，下游行业逐渐开始将消费电子功能性产品作为其产品的重要元器件，对品质要求更高。因此，具备较大生产规模、先进制造技术以及强大技术研发实力的企业将成为未来行业发展的重要推动者。

2.3、下游应用领域市场发展概况

公司生产的功能性产品及防护性产品主要的下游应用领域为消费电子产品，具体包含笔记本电脑、平板电脑、智能手机、智能可穿戴设备等。

近年来，物联网技术、通讯技术、人工智能、云计算、大数据等与消费电子产业密切相关的技术持续发展与普及，并且随着 5G 技术逐步进入大规模商用，消费电子产业迎来技术推动下良好发展的新时期，市场规模不断扩大。而消费电子功能性产品及防护性产品行业作为消费电子行业的直接上游，也由此受益于下游市场的良性发展，市场规模进一步扩大。

消费电子是消费者个人购买并使用的电子产品，主要用于满足消费者在生活与工作中对沟通、资讯、事务处理和娱乐等方面的需求，是人类技术进步和需求升级的产物，主要包括笔记本电脑、平板电脑、智能手机、智能可穿戴设备、智能家居等。消费电子产业是经济社会技术集成度最高、技术进步最快的领域之一，技术进步推动新的消费电子产品形态不断出现以及传统消费电子产品的不断升级换代，从而推动消费电子产业的持续发展。

近年来，伴随着互联网技术的发展、消费电子产品制造水平的提高、居民收入水平的提升，促使消费电子产品与互联网相融合逐步成为趋势，使用消费电子产品逐步成为居民日常生活的一部分，消费电子产品的销售额也不断提高。根据 Statista 数据显示，2018 年至 2023 年，全球消费电子产品市场整体呈增长态势，市场规模从 2018 年的 9,195 亿美元增长至 2023 年的 10,276 亿美元，预计 2028 年将进一步增长至 11,767 亿美元，整体依旧保持高位。

图25：预计 2028 年全球消费电子市场规模将增长至 11,767 亿美元



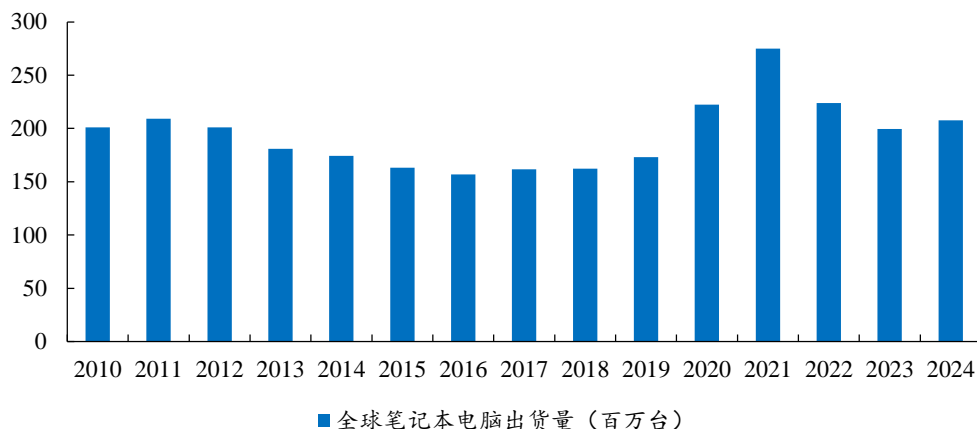
数据来源：Statista、公司招股说明书、开源证券研究所

从细分领域市场来看，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，在近十年的发展过程中，整体出现较大的波动。具体来讲，全球市场的出货量自 2011 年开始出现明显下滑，主要由于智能手机和平板电脑等可替代消费电子产品的快速普及，笔记本电脑所承载的娱乐休闲功能被智能手机、平板电脑所分流，出货量连续 5 年呈下滑趋势。但随着越来越多的轻薄商务笔记本电脑、二合一混合笔记本电脑的出现，智能手机和平板电脑对笔记本电脑行业的冲击正逐步消退，2017 年开始全球出货量企稳回升。

2020 年，全球公共卫生事件推动居家办公需求，全球对笔记本电脑的需求量大幅增长。据 IDC 数据显示，2020 年全球笔记本电脑出货量增至 2.23 亿台，同比增长 28.61%。2021 年，全球公共卫生事件仍然在影响办公习惯，根据 Canalys 数据显示，2021 年全球笔记本电脑出货量达到 2.75 亿台，达到历史新高。2022 年，尽管出货量有所下滑，但仍保持在 2020 年的高出销量水平，全球出货量超出 2.23 亿台。2024 年，受益于 Windows 11 的更新和 AI PC 的发展，笔记本电脑出货量同比上升，根据 Canalys 的数据及分析，2024 年第一季度，全球出货量达到 4,510 万台，同比增长 4.2%，2024 年第二季度，全球出货量达 5,000 万台，同比增长 4%；2024 年第三季度，全球笔记本电脑出货量达 5,350 万台，同比增长 2.8%；2024 年

第四季度，全球笔记本电脑出货量达 5,370 万台，同比增长 6.2%。

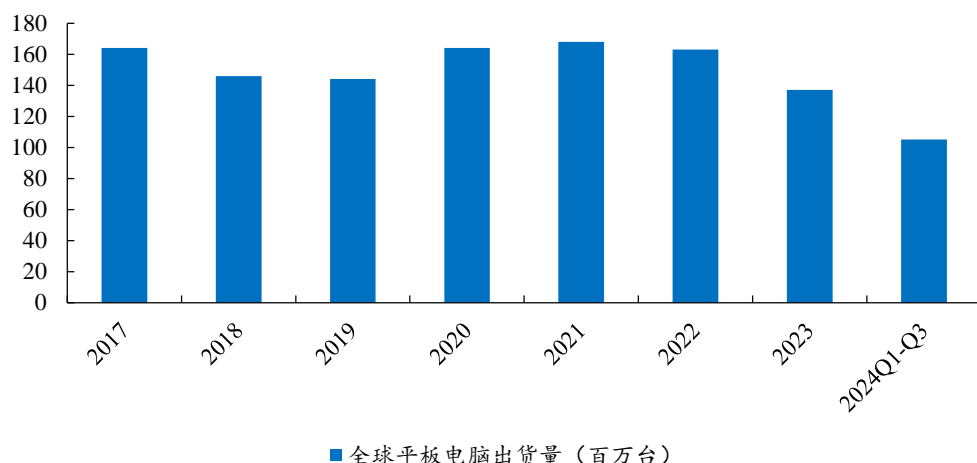
图26：2024 年全球笔记本电脑出货量同比增长约 4.06%



数据来源：IDC、Statista、Canalys、公司招股说明书、开源证券研究所

2020 年，全球公共卫生事件的影响，全球范围内的居家办公、学习需求激增使得全球平板电脑市场的下降趋势出现了扭转。根据 IDC 数据显示，2020 年全球平板电脑出货量达 1.64 亿台，同比增长 12.76%，是 2013 年以来的最大涨幅。2021 年出货量达到 1.68 亿台，同比增长 2.75%，延续增长态势。2022 年和 2023 年，全球平板电脑的市场规模相较于 2021 年略有下滑，但整体的体量依旧庞大。2024 年第一季度，全球平板电脑出货量为 3,080.00 万台，同比微增 0.50%；2024 年第二季度，全球平板电脑市场出货量达到 3,440.00 万台，同比增长 22.10%；2024 年第三季度全球平板电脑出货量为 3,960 万台，同比增长 20.40%。

图27：2023 年全球平板电脑的市场规模略有下滑，出货量约为 137 百万台



数据来源：IDC、公司招股说明书、开源证券研究所

随着人工智能的发展，AI 技术作为新的推动力，正广泛应用于各行各业。以 ChatGPT、DeepSeek 为代表的 AI 大模型浪潮已经到来，AI 赋能消费电子的趋势已经越来越明显。根据联想与 IDC 共同发布的《AI PC 产业（中国）白皮书》，2024 年被视为 AI PC 市场元年，其中 IDC 预测，AI PC 在中国 PC 市场中新机的装配比例将在未来几年中快速攀升，成为 PC 市场的主流。AI 笔记本电脑和 AI 台式电

脑合计销售额将从 2023 年的 141 亿快速攀升至 2027 年的 1,312 亿，增长 8.3 倍。除此之外，根据 Canalys 预计，2026 年 AI PC 的出货量将达到 1.54 亿台，到 2028 年有望达到 2.08 亿台，2024-2028 年的五年复合增速将达到 42%。

随着技术的不断进步和应用场景的不断扩大，未来 5G、人工智能及其应用会延伸至各个行业领域，电脑、手机等电子设备有望在未来成为万物互联和 AI+应用的主要流量接入口，将提升下游智能硬件价值量、促进各类 AI 软件生态的创新、并加速下游消费电子产业的更新换代与复苏。

3、看点：坚持创新驱动发展，与知名客户合作稳定

公司成立于 2007 年，主要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。目前，公司及子公司已通过：IATF16949 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”、“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。多年来，公司一直深耕于消费电子功能性产品及防护性产品行业，在业务开展过程中，通过配置先进的制造设备以及持续性技术创新，不断的优化公司的产品性能及结构。公司在吸收境内外先进制造技术和管理经验基础上，培养并引进了一批经验丰富的专业人才，保证了公司的高效率运作以及产品的成本优势。

3.1、核心技术突出，专利数量较多

公司持续深耕消费电子功能性产品和防护性产品领域，在前述领域积累了多年的研发经验，在该领域形成了研发优势，主要的研发成果已经转化为公司的核心技术。

表6：公司拥有模切多层组合异步加工一体成型技术等九项核心技术

序号	项目名称	技术来源	技术特点	技术阶段
1	模切多层组合异步加工一体成型技术	自主研发	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用率。	批量生产
2	模切套切后在线排孔废技术	自主研发	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。	批量生产
3	模切感应定位技术	自主研发	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。	批量生产
4	模切料带自动化定位裁片技术	自主研发	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。	批量生产

序号	项目名称	技术来源	技术特点	技术阶段
5	模切不干胶 料带吸附技术	自主研发	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。	批量生产
6	模切机循环 传动技术	自主研发	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，该装置通用性高，可以有效减少模切辅料的使用，进一步提升成本优势。	批量生产
7	自动化吸塑 盘包装流水线	自主研发	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。	批量生产
8	MIM 金属成 型用金属粉 末混合装置	自主研发	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。	批量生产
9	MIM 金属成 型的喷砂装 置	自主研发	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。	批量生产

资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

根据产品应用领域、行业等特征，选取**恒铭达**、**达瑞电子**、**光大同创**、**捷邦科技**和**鸿富瀚**作为公司的可比公司。

公司的产品主要应用于笔记本电脑，因此终端品牌均为笔记本电脑品牌，与可比公司在终端品牌方面存在一定的差异。

表7：公司与可比公司在终端品牌方面存在一定的差异

公司名称	终端消费品牌
达瑞电子	苹果、华为、OPPO、Jabra、Bose、Sony、Facebook、Sennheiser 等消费电子终端品牌
光大同创	联想集团、苹果、仁宝电脑、纬创资通等
捷邦科技	苹果、谷歌、亚马逊、SONOS 等
鸿富瀚	苹果、微软、亚马逊、华为、小米等
恒铭达	苹果、华为、小米、谷歌等
鼎佳精密	戴尔、惠普、联想、华硕、索尼、技嘉、宏基等消费电子品牌

资料来源：公司一轮问询回复、开源证券研究所

鼎佳精密及同行业可比公司在通用技术的基础上经过多年的生产实践、经验积累以及持续的研发投入，形成的一系列独有的核心技术，相关核心技术是在行业主流技术路径上的创新和升级。截至 2025 年 3 月 31 日，公司已获授权的专利共 208 项，包括发明专利 20 项、实用新型专利 188 项，专利数量与发明专利数量较多，具有良好的技术竞争优势。

表8：公司专利数量与发明专利数量较多

可比公司	股票代码	主要核心技术	专利数量	发明专利数量
恒铭达	002947.SZ	薄型导电泡棉的转贴结构方法、高精度微分治具技术、快速精准双面贴膜技术、精准贴膜送料技术等	53	10
达瑞电子	300976.SZ	FPC 软板背胶生产的多工位旋转模切技术、手机不干胶贴膜的自动加工成型技术、异步去接头技术、无基材胶无刀印技术、圆刀多次异步技术、VR 头戴 3D 曲面高压合工艺、真皮且方便拆卸式耳机头戴制作工艺等	94	10
光大同创	301387.SZ	折叠拼合式结构缓冲技术、植物纤维缓冲包装技术、网罩切割技术、手机听筒喇叭装饰技术、复合材料板材的结合牢固技术、电子设备的加框板材技术、用于制造电子设备壳体的复合板材技术等	163	18
捷邦科技	301326.SZ	柔性立体镂空结构电磁屏蔽件自动包裹成型、裁断技术、精密金属立体结构件成型与局部贴装工艺、复杂柔性精密功能件集成加工成型技术等	225	38
鸿富瀚	301086.SZ	多层次长条产品精密对贴技术、注塑件自动对贴技术、PC 材料热压技术、模切生产套位孔新型排废工艺、胶粘类产品材料搭配技术等	62	3
鼎佳精密		模切多层组合异步加工一体成型技术、模切套切后在线排孔废技术、模切感应定位技术、模切料带自动化定位裁片技术、模切不干胶料带吸附技术、模切机循环传动技术等	208	20

资料来源：公司一轮问询回复、开源证券研究所（注：上述数据来源于上述公司之公开披露的 2023 年度报告或招股说明书；达瑞电子专利情况来源于 2021 年半年度报告，恒铭达专利情况截至 2019 年 8 月 30 日，鸿富瀚专利情况截至 2020 年 12 月 31 日，公司专利情况截至 2025 年 3 月 31 日。）

3.2、积极拓展客户，加强新领域客户开发

公司凭借提供高质量的产品和优质的服务，与行业内知名企业建立了长期、稳定的合作关系。公司第一大客户仁宝电脑为行业内排名前二的笔记本电脑制造服务商，另外公司也与巨腾国际、台达电子、神基股份、立讯精密、和硕科技、英力股份、可成科技、京东方等知名制造服务商及组件生产商建立了长期业务合作关系，产品最终应用于戴尔、惠普、联想、华硕、索尼、技嘉、宏基等知名消费电子品牌产品。

2022 年、2023 年和 2024 年，公司实现销售收入在 100 万元以上的客户数量（同一集团内的客户合并统计）分别为 40 家、43 家和 53 家，公司大额客户数量较多，且保持基本稳定。

图28：公司与行业内知名企业建立了长期、稳定的合作关系



资料来源：公司官网

从客户复购率角度看，2022-2024 年度公司的老客户复购率均超过 90%，保持相对稳定，客户满意度较高、粘性较强。

表9：2022-2024 年度公司的老客户复购率均超过 90%（万元）

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度
老客户本期复购金额	31,246.66	34,221.12	38,849.60
营业收入	32,890.85	36,662.93	40,760.68
客户复购率	95.00%	93.34%	95.31%

数据来源：公司二轮问询回复、开源证券研究所

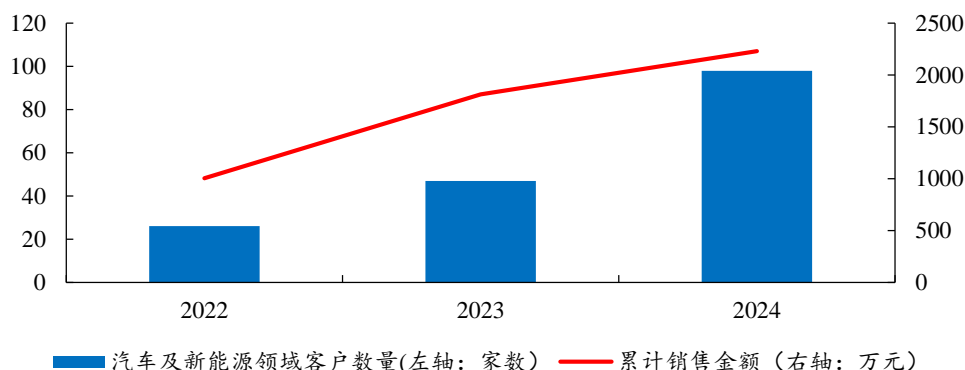
同时，公司加强新客户拓展。一方面，公司在主营领域拓展新客户。2024 年度，公司新开发 152 名客户，新增客户产生的营业收入合计 1,528.53 万元，其中销售金额较大的客户包括精电（河源）显示技术有限公司、苏州呈润电子有限公司、惠州市盈旺精密技术股份有限公司等。除此之外，公司已被戴尔成功纳入其合格供应商体系。随着公司与新客户业务合作的不断深入，将有利于公司未来经营业绩的持续增长。

公司于 2023 年 8 月和 10 月分别在广东和越南设立子公司，广东子公司已取得多家新增客户的订单，具体包括深鹏科技有限公司和精电（河源）显示技术有限公司等；越南鼎佳厂房已于 2024 年 5 月通过当地消防验收并正式投入生产，越南鼎佳按客户需求供应消费电子功能性产品和防护性产品，主要客户包括越南仁宝、越南宏塑等，根据主要客户未来生产规模及预计可获取的订单比例，客户订单量预计将逐步增加。随着公司广东和越南两个新基地产能的逐步释放，有利于公司更好的服务华南地区和东南亚国家客户，提升公司品牌知名度，带动公司在广东和东南亚业务的快速发展。

另一方面，公司在消费电子行业之外进一步拓展自身产品的应用领域，在保障传统消费电子产品如笔记本电脑等业务领域的同时，加强相关产品下游行业的延伸，如加强新能源汽车、光电等领域相关产品的研发、生产与销售，增加公司产品的竞争力和应用领域。公司持续加强汽车及新能源领域相关客户的开发，其中包括和胜股份、麦格纳（太仓）汽车科技有限公司、宜宾纵贯线科技股份有限公司等客户，有助于进一步提升公司收入规模。2024 年 5 月，公司子公司昆山鼎佳与宁德时代签订《框架采购合同》。公司计划组建专业的市场拓展团队，深入研究市场需求及客

户偏好，精准定位目标客户群体。通过主动拜访客户、邀请客户参观厂区等多种方式逐步增强与汽车及新能源领域客户的联系。

图29：2024 年公司在汽车及新能源领域的客户数量增长至 98 家



数据来源：公司一轮问询回复、开源证券研究所

3.3、募投项目

公司本次公开发行新股的募集资金将用于投资以下四个项目：“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”、“昆山市鼎佳电子材料有限公司包装材料加工项目”、“消费电子精密功能件生产项目”和“消费电子防护材料生产项目”。

表10：公司本次募投项目包括“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”等四个项目（万元）

序号	项目名称	建设期	项目概况	项目投资效益情况	项目总投资	募集资金使用金额
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	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，以满足公司业务的发展需求。	本项目达产后预计可实现营业收入 33,634.13 万元，税后投资内部收益率为 24.91%，税后静态投资回收期为 6.10 年(含建设期 2 年)。	13,722.27	13,722.27
2	昆山市鼎佳电子材料有限公司包装材料加工项目	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。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。	本项目达产后预计可实现营业收入 22,790.00 万元，税后投资内部收益率为 20.69%，税后静态投资回收期为 6.97 年(含建设期 2 年)。	6,695.69	6,695.69
3	消费电子精密功能件生产项目	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。通过本项目的实施，公司将有效扩充消费电子精密功能性器件产品产能，以满足公司业务的进一步发展需求。	本项目达产后预计可实现营业收入 13,990.64 万元，税后投资内部收益率为 25.06%，税后静态投资回收期为 6.20 年(含建设期 2 年)。	5,951.97	5,037.62
4	消费电子防护	2 年	项目在租赁厂房及配套设施的基础上，购进生	本项目达产后预计可实现营业收	3,885.80	-

序号	项目名称	建设期	项目概况	项目投资效益情况	项目总投 资	募集资金 使用金额
	材料生产项目		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 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。	入 11,395.00 万元，税后投资内 部收益率为 17.47%，税后静态投 资回收期为 7.33 年(含建设期 2 年)。		
合计					30,255.73	25,455.58

资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

公司通过募投项目的实施，将扩大公司规模优势，提升市场份额的需要，提高公司产品供应能力，满足客户多样化需求。通过“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”和“消费电子精密功能件生产项目”的实施，购置国内外先进生产设备，并实现自动化、智能化生产加工作业，进一步提高产品生产效率和质量把控能力，提高公司产品精密度水平，从而增强公司的市场竞争力。

本次“消费电子防护材料生产项目”的实施主体为公司全资子公司重庆鼎佳电子科技有限公司。重庆位于中国内陆西南部、长江上游地区，是我国中西部地区唯一的直辖市。近些年，在政策支持以及产业结构调整的基础上，该地区展现出了强大的发展动能，2024 年重庆地区实现生产总值 32,193.15 亿元，同比增长 5.70%。得益于当地较为完善的产业配套支持以及重要电子信息产业集群机遇，近些年各大消费电子品牌纷纷瞄准该地区积极布局。本次消费电子精密功能件生产项目，亦将及时配合下游客户情况，依托重庆地区卓越的产业基础，把握住政策以及行业发展红利，进一步扩大公司生产经营规模。

3.4、可比公司

公司主要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，行业内主要企业包括恒铭达、达瑞电子、光大同创、捷邦科技和鸿富瀚等 A 股上市公司，同行业公司不同的细分市场、销售区域和终端客户拥有各自的竞争优势。

表11：选取恒铭达、达瑞电子、光大同创、捷邦科技和鸿富瀚作为可比公司

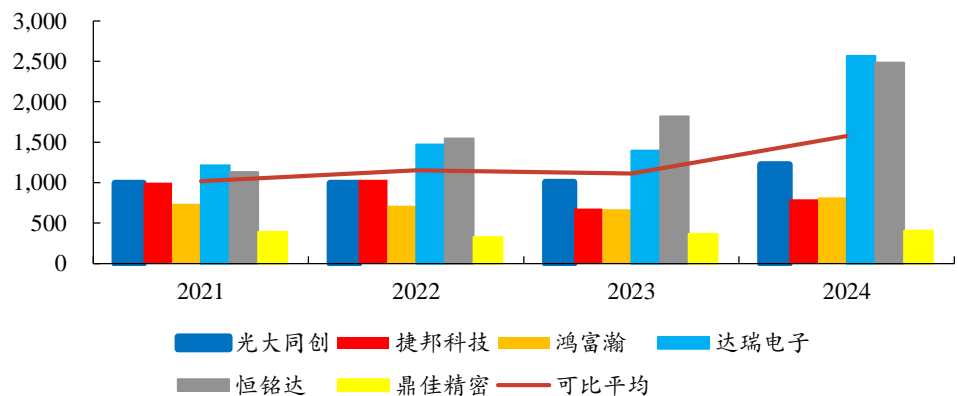
序号	企业名称	简介	市场地位
1	光大同创	光大同创成立于 2012 年 3 月，于 2023 年 4 月在深圳证券交易所上市，股票代码：301387.SZ。光大同创产品主要为消费电子防护性及功能性产品，广泛应用于个人电脑、智能手机、智能穿戴设备等消费电子产品及其组件。	国家高新技术企业，通过了质量管理体系认证、环境管理体系认证、职业健康安全管理体系认证
2	捷邦科技	捷邦科技成立于 2007 年 6 月，于 2022 年 9 月在深圳证券交易所上市，股票代码：301326.SZ。捷邦科技为定制化的精密功能件和结构件生产服务商，能够为客户提供包括产品设计研发、材料选型验证、模具设计、试制、测试、量产等一系列服务，产品最终应用于苹果、谷歌、亚马逊、SONOS 等知名消费电子终端品牌。	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
3	鸿富瀚	鸿富瀚成立于 2008 年 2 月，于 2021 年 10 月在深圳证券交易所上市，股票代码：301086.SZ。鸿富瀚主要从事消费电子功能性器件和自动化设备的设计、研发、生产与销售，产品广泛应用于	国家高新技术企业，通过了 GB/T19001-2016/ISO9001:2015 质量管理体系认证、

序号	企业名称	简介	市场地位
		智能手机、平板电脑、笔记本电脑、智能穿戴、家用智能设备等消费电子产品及其组件。	GB/T24001-2016/ISO14001:2015 环境管理体系认证，4A 级标准化良好行为等
4	达瑞电子	达瑞电子成立于 2003 年 9 月，于 2021 年 4 月在深圳证券交易所上市，股票代码：300976.SZ。达瑞电子专注于消费电子领域，主要从事消费电子功能性和结构性器件的研发、生产和销售，以及相关 3C 智能装配自动化设备的研发、生产、销售和租赁业务。消费电子功能性器件和结构性器件产品最终应用于苹果、华为、OPPO、Jabra、Bose、Sony、Facebook、Sennheiser 等知名消费电子产品终端品牌。	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、IECQQC080000:2017 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
5	恒铭达	恒铭达成立于 2011 年 7 月，于 2019 年 2 月在深圳证券交易所上市，股票代码：002947.SZ。恒铭达是一家专业为消费电子产品提供高附加值精密功能性器件、防护产品等产品的科技企业，产品广泛应用于手机、计算机、智能穿戴设备、5G 通讯设备、新能源领域等产品及其组件中。	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
6	鼎佳精密	鼎佳精密主要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。产品可应用于笔记本电脑、平板电脑、智能手机、一体电脑、服务器、显示器、AR/VR、智能游戏机等消费电子产品。	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：公司招股说明书、开源证券研究所

与可比公司相比，2024 年公司营业收入为 40,760.68 万元，而同期可比公司的营收均值约达 157,725.50 元，远高于公司的营业收入。

图30：与可比公司相比目前公司的营业收入水平相对较低（百万元）

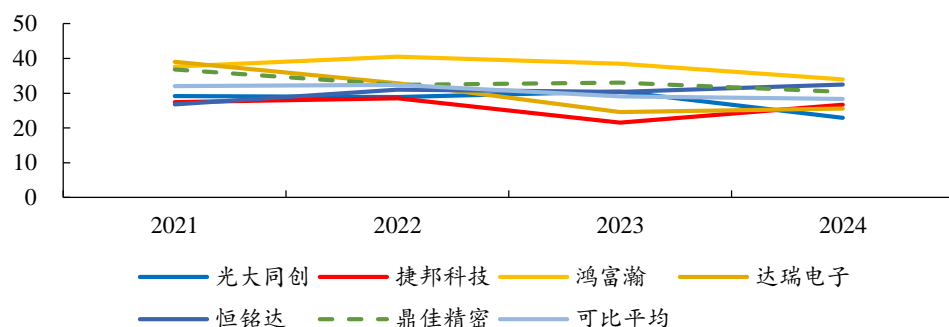


数据来源：Wind、开源证券研究所

公司毛利率水平总体略高于同行业可比公司平均值，2024 年公司毛利率为 33.38%，同期可比公司均值约为 28.33%。这种差异主要由细分产品领域、产品结构等差异所致。例如，达瑞电子的主要产品包括消费电子功能性器件、可穿戴电子产

品结构性器件、3C 智能装配自动化设备，其中消费电子功能性器件与公司产品类型相近，毛利率与公司产品亦相近；光大同创的主要产品包括消费电子防护性产品和消费电子功能性产品，广泛应用于个人电脑、智能手机、智能穿戴设备等消费电子产品及其组件等领域，与公司产品类型相近，但细分产品型号及产品多样性有所差异，故毛利率有所差异。

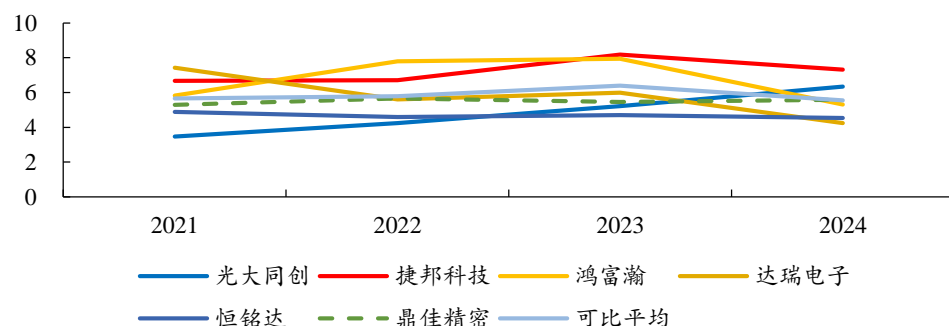
图31：公司毛利率水平总体略高于同行业可比公司平均值（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

2024 年公司研发费用率为 5.59%，同期可比公司均值约为 5.55%。公司研发费用率与同行业可比公司平均水平相当，不存在明显差异。

图32：公司研发费用率与同行业可比公司平均水平相当（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4、估值对比：可比公司 PETTM 均值 60.06X

鼎佳精密可比公司 PE（2024）均值为 72.32X，PE（TTM）均值为 60.06X。公司主要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。产品主要应用于笔记本电脑、平板电脑、智能手机、一体电脑、服务器、显示器、AR/VR、智能游戏机等消费电子产品。目前，公司及子公司已通过：IATF16949 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”、“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。公司营业收入近年来呈现上升态势，随着公司募投项目逐步投产，前景较好。

表12：可比公司 PE（2024）均值为 72.32X

公司	代码	市值（亿元）	PE（TTM）	PE2024	2024 年营业收入（百万元）	2024 年归母净利润（百万元）	2024 年销售毛利率（%）	2024 年销售净利率（%）
光大同创	301387.SZ	41.69	155.40	203.7672	1,222.67	20.46	22.91	0.69
捷邦科技	301326.SZ	53.69	-210.44	-277.5028	792.81	-19.35	26.74	-2.78
鸿富瀚	301086.SZ	42.48	42.22	38.7167	818.84	109.72	33.93	13.46
达瑞电子	300976.SZ	67.49	25.19	27.9196	2,565.75	241.73	25.61	9.32
恒铭达	002947.SZ	86.27	17.44	18.8825	2,486.21	456.85	32.47	18.33
均值		58.32	60.06	72.32	1,577.26	161.88	28.33	7.81
中值		53.69	25.19	27.92	1,222.67	109.72	26.74	9.32
鼎佳精密	920005.BJ	-	-	-	407.61	59.55	30.38	14.63

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 2025 年 7 月 18 日，可比公司计算 PE 均值时已剔除负值计算

5、风险提示

客户相对集中风险、下游应用领域市场空间萎缩风险、毛利率下滑的风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享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，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn