

端侧 AI 轻量化材料平台，积极布局碳纤维赛道

达瑞电子(300976.SZ)

核心观点

公司作为端侧 AI 轻量化材料平台，具备从复合材料配方到后段成型、量产制造全流程覆盖能力，能够为客户提供玻纤增强复合材料、碳纤维复合材料及轻型合金材料等多种解决方案，公司覆盖 Apple、Meta、Sony、Google 等头部客户，公司与客户的合作项目合作正有序推进，核心客户项目份额整体持续提升。特别是在碳纤维方面，智能眼镜、AR/VR 等新型硬件需求爆发，兼具高强度、低密度、优异模量、良好导电及散热特性的碳纤维材料成为理想解决方案，公司顺利收购维斯德，加码碳纤维赛道布局，未来期待公司的碳纤维结构件在更多头部客户的导入。

事件

公司 2025 年 7 月 31 日与维斯德及其股东麦德坤、饶熙怡签署股权收购协议，交易完成后，公司合计持有维斯德 80% 股权，维斯德将成为其控股子公司，截至 2025 年 11 月 25 日，维斯德已完成工商变更登记。

简评

新型 AI 终端对轻量化材料需求愈增，公司通过收购维斯德积极布局碳纤维赛道

25 年 7 月公司以合计 13,400 万元受让麦德坤、饶熙怡持有的维斯德 76.57% 股权，交易完成后持有维斯德 80% 股权。维斯德专注于碳纤维产品的研发与生产，具备覆盖从预浸料到量产的全链条核心技术能力，产品为应用于折叠屏屏幕的碳纤维结构支撑部件（位于屏幕背部、铰链区域），产品平面度等核心指标处于行业领先水平。目前，该系列产品已成功应用于华为、三星等全球知名折叠屏手机品牌。

未来，维斯德的成长主要围绕“新客户、新应用”展开，在新客户方面，公司正努力将碳纤维结构件在更多已有的头部客户中导入；在新应用方面，除了折叠屏之外，AI 眼镜、AR/VR 等新型硬件需求爆发，传统金属与塑料件难以满足高性能、轻薄化、多功能集成化的升级需求，兼具高强度、低密度、优异模量、良好导电及散热特性的碳纤维材料成为理想解决方案，轻量化材料技术已成为产品差异化竞争的关键要素。同时，碳纤维凭借其卓越的物理特性，在快速兴起的低空经济和机器人等前沿领域也展现出应用潜力，维斯德已为国内头部脑机接口客户送样碳纤智能仿生腿，灵巧手部件，以实现轻量化需求。

首次评级

买入

刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070002

SFC 编号:BNU539

梁艺

liangyidzz@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525080006

王定润

wangdingrun@csc.com.cn

021-68801600

SAC 编号:S1440524060005

发布日期：2026 年 01 月 26 日

当前股价：65.47 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	11.36/5.78	-2.94/-8.62	-8.07/-36.78
12 月最高/最低价 (元)			74.72/43.42
总股本 (万股)			13,410.42
流通 A 股 (万股)			8,617.73
总市值 (亿元)			87.80
流通市值 (亿元)			56.42
近 3 月日均成交量 (万)			191.87
主要股东			
李清平			35.24%

股价表现



相关研究报告

消费电子领域，公司打造端侧 AI 轻量化材料平台，与海外头部客户合作紧密整体份额持续提升

公司端侧 AI 轻量化材料技术平台竞争优势在于：1) 材料技术整合能力，能够为客户提供多种轻量化材料组合（玻纤增强复合材料、碳纤维复合材料及轻型合金材料解决方案，契合端侧 AI 设备对复杂性能的集成需求；2) 端到端服务能力，从复合材料配方到后段成型、量产制造全流程覆盖；3) 头部客户合作经验，公司能够深刻理解消费电子行业需求。

凭借公司轻量化材料平台的竞争优势，公司积累了优质且稳定的客户群体，覆盖国际知名的电子科技终端品牌客户 Apple、Meta、Sony、Microsoft、Google、Lenovo、SAMSUNG 等。公司与客户的各项目合作正有序推进，核心客户项目份额整体持续提升，同时，以“老客户新产品、老产品新客户”为路径，公司新项目及新客户开发进展良好，例如推动玻纤复合材料解决方案在平板电脑/电子书保护套、手机电池后盖、键盘外壳等多场景的加速渗透，公司在消费电子领域业绩增长动能充足，25H1 公司可穿戴结构件业务实现营收 4.32 亿元，同比增长 39%。

新能源领域，公司围绕头部客户需求，实施“由单品到多品”渗透策略，同时积极推动降本增效

自 2022 年战略性切入新能源赛道以来，公司通过精准的大客户战略，迅速进入动力电池、整车制造和储能系统头部客户供应链，同时，公司实施“由单品到多品”渗透策略，从基础结构件，延伸至高性能电连接件、车灯散热器、电机静音盖板等产品，形成覆盖动力/储能电池、电机电控模组的解决方案，逐步提升单客户价值量，因此，公司新能源业务快速增长，25H1 该业务实现收入 5.85 亿元，同比增长 81%。同时，面对新能源行业激烈的竞争，公司将在消费电子领域长期沉淀的精密制造能力迁移至新能源业务，通过智能制造升级（如更全面、更深入的自动化生产及信息化管理）以及系列精细化管理策略，降低生产及管理成本，提升产品良率，实现降本增效，公司新能源业务盈利能力持续改善，25H1 公司新能源业务实现毛利率 16.61%，同比增长 1.77pcts。

盈利预测与估值

预计 2025-2027 年营业收入分别为 31.2 亿元、41.5 亿元和 54.2 亿元，同比增长 21.60%、33.17% 和 30.57%，对应归母净利润分别为 3.02 亿元、4.33 亿元和 5.64 亿元，当下市值对应的 PE 分别为 29.1、20.3 和 15.6 倍，首次覆盖，给予买入评级。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,397.83	2,565.75	3,120.01	4,154.78	5,424.94
YOY(%)	-4.87	83.55	21.60	33.17	30.57
净利润(百万元)	73.37	241.73	301.91	433.07	564.29
YOY(%)	-63.38	229.47	24.90	43.44	30.30
毛利率(%)	24.59	25.61	24.50	25.00	25.28
净利率(%)	5.25	9.42	9.68	10.42	10.40
ROE(%)	2.28	7.09	8.31	10.96	12.92
EPS(摊薄/元)	0.55	1.80	2.25	3.23	4.21
P/E(倍)	119.67	36.32	29.08	20.27	15.56
P/B(倍)	2.73	2.57	2.42	2.22	2.01

资料来源：iFinD，中信建投证券

风险分析

1) 下游消费电子、新能源等需求不及预期风险：若受宏观、行业政策等因素影响，下游需求出现波动则会对公司业绩产生不利影响；2) 公司产品导入或份额提升不及预期风险：若公司业务落地或客户扩张进展低于预期，将影响公司未来收入成长及盈利能力；3) 市场竞争加剧风险：随着消费电子、新能源等领域的快速发展，行业的新进入者也会增加，若行业竞争进一步加剧，可能对公司产品报价、利润率水平造成压力，影响整体业绩表现；4) 盈利预测假设不成立的风险：盈利预测基于公司下游应用领域需求做出假设预测公司产品销售数量，存在实际需求数量比预期数量少的可能，从而导致公司收入出现下降，根据敏感性测算，如果产品销售数量下降 10%，公司对应收入下降 10%，归母净利润下降约为 9.2%。

分析师介绍

刘双锋

中信建投证券电子首席分析师。3年深南电路，5年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018年加入中信建投通信团队。2018年IAMAC最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

梁艺

北京大学金融硕士，曾就职于浙商证券，主要覆盖消费电子等领域

王定润

电子行业分析师，复旦大学材料物理专业硕士，2019年加入中信建投证券研究发展部，2022年加入中信建投电子团队，覆盖消费电子、被动元器件、PCB产业链等。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内 容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内 容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csc.hk