

2025 年 10 月 12 日

2025 年新股：打新全面回暖，“A+H”持续升温

中小盘研究团队

——中小盘周报

周佳（分析师）

zhoujia@kysec.cn

证书编号：S0790523070004

张越（分析师）

zhangyue1@kysec.cn

证书编号：S0790524090003

赵晨旭（联系人）

zhaochenxu@kysec.cn

证书编号：S0790124120019

● 本周观点：打新市场全面回暖，“A+H”上市持续升温

政策与市场双轮驱动，2025 年新股投资正当时。政策端，2025 年 A 股 IPO 政策转为定向宽松，重点支持优质硬科技企业上市。市场端，2025 年 A 股 IPO 受理提速，IPO 终止降速，且第五套标准执行良好，A 股 IPO 已进入高质量发展阶段。**沪深两市 IPO 逐步常态化，网下打新市场显著回暖。**从网下打新市场看，2025 年以来，在新股首日表现持续亮眼和首发募资金额明显提升的共同驱动下，打新收益较 2024 年同期出现大幅提升。截至 2025 年 9 月 30 日，2025 年前三季度 A 类单账户顶格申购打新收益由 2024 年同期的 430 万元上升至 777 万元，同比增长 80.5%；3 亿规模 A 类账户打新收益率达 1.8%，较 2024 年同期的 1.2% 明显提升。**北交所打新热情高涨，赚钱效应明显提升。**随着北交所新股发行 PE 的下降、新股质地的提升以及二级市场的回暖，2025 年以来北交所新股首日涨幅持续亮眼。截至 2025 年 9 月 30 日，北交所 2025 年前三季度新股平均首日涨幅高达 348.48%，较 2024 年同期的 104.09% 实现显著提升。新股首日涨幅的明显提升为北交所网上打新带来显著赚钱效应，2025 年前三季度北交所顶格申购网上打新收益合计超 30 万元。同时，良好的赚钱效应也带动了北交所打新热情的提升以及中签率的下降。截至 2025 年 9 月 30 日，2025 年前三季度北交所新股平均网上有效申购户数达 52.6 万户，较 2024 年同期同比增长 180.4%；平均网上冻结资金高达 5531 亿元，较 2024 年同期同比增长 289.04%；平均网上中签率下滑至 0.05%。**政策+市场+企业三方合力，“A+H”上市持续升温。**在内地和香港两地监管政策支持、港股二级市场回暖和企业国际化战略的多重驱动下，2025 年港股市场迎来“A+H”上市热潮。截至 2025 年 9 月 30 日，2025 年以来已有 12 家 A 股上市公司成功登陆 H 股；此外还有 66 家 A 股上市公司新提交转 H 股的申请；且这些企业主要来自电子、电力设备、医药、计算机、机械等新质生产力行业。

● 本周市场表现及重大事项

市场表现：本周除中证 1000 指数外，其余中小盘指数表现皆优于上证 50、沪深 300 等大盘指数表现。罗普特、莱特科技、青岛消防本周涨幅居前。

本周重大事项：(1) **新股方面**，1 家公司登陆 A 股，3 家公司登陆港交所。1 家公司 IPO 获受理、无 IPO 审核通过，3 家公司注册生效；(2) **定增方面**，新增竞价预案公告 2 例，无公司发行竞价项目；(3) **并购方面**，1 家公司首披重大资产重组，4 家公司涉及实控人变更；(4) **股权激励和回购方面**，本周共披露 1 例股权激励预案，3 家公司推出回购预案。

● 重点推荐主题及个股

智能汽车主题（沪光股份、瑞鹄模具、新泉股份、芯动联科）；高端制造主题（奥普特、青鸟消防、罗普特、莱特光电、奥来德、日联科技、铁流股份）；户外用品主题（三夫户外）。

● **风险提示：**宏观环境变化、IPO 政策变动、再融资政策变动、并购政策变动

相关研究报告

目 录

1、 本周观点：打新市场全面回暖，“A+H”上市持续升温.....	5
1.1、 政策与市场双轮驱动，2025 年新股投资正当时.....	5
1.2、 沪深两市 IPO 逐步常态化，网下打新市场显著回暖.....	7
1.3、 北交所打新热情高涨，赚钱效应明显提升.....	10
1.4、 政策+市场+企业三方合力，“A+H”上市持续升温.....	14
2、 本周 A 股涨跌不一，核电指数涨幅居前.....	15
2.1、 本周 A 股涨跌不一，中小盘表现优于大盘.....	15
2.2、 罗普特、莱特科技、青岛消防本周涨幅居前.....	17
2.3、 下周中美将互相征收港口服务费，华为 GT6 Pro 正式开售.....	17
3、 本周重大事项.....	18
3.1、 新股：本周 1 家公司在 A 股上市，3 家公司在港股上市.....	18
3.2、 定增：本周定增预案数量、发行数量有所下降.....	20
3.2.1、 定增预案：本周预案公告数量、募资金额有所下降.....	20
3.2.2、 定增实施：本周发行 0 例竞价案例，募资金额规模有所下降.....	20
3.3、 并购：本周 1 家公司首披重大资产重组，4 家公司涉及实控人变更.....	21
3.4、 股权激励热度显著下降、股份回购热度大幅回落.....	22
3.4.1、 股权激励：本周共披露 1 例股权激励预案.....	22
3.4.2、 回购：本周 3 家公司推出股份回购预案.....	22
4、 重点推荐主题及个股最新观点.....	23
4.1、 智能汽车主题：沪光股份、瑞鹄模具、新泉股份、芯动联科.....	23
4.1.1、 沪光股份（605333.SH）：人形机器人项目首套样线下线，绑定赛力斯未来可期.....	23
4.1.2、 瑞鹄模具（002997.SZ）：设立机器人全资子公司，打造业绩新增长极.....	24
4.1.3、 新泉股份（603179.SH）：自主内外饰龙头，产品开拓+全球布局打开成长空间.....	24
4.1.4、 芯动联科（688582.SH）：公司发布 2025 年半年度业绩预增，同比大幅增长。.....	25
4.2、 高端制造主题：奥普特、矩子科技、青鸟消防、莱特光电、奥来德、日联科技.....	25
4.2.1、 奥普特（688686.SH）：Q2 业绩高增长，工业 AI&具身智能助力长期成长.....	25
4.2.2、 矩子科技（300802.SZ）：营收小幅承压，技术突破有望打开新成长空间.....	26
4.2.3、 青鸟消防（002960.SZ）：业绩阶段性承压，新业务新场景加速拓展.....	27
4.2.4、 罗普特（688619.SH）：视觉小巨人转型再出发，一体机&机器人全面开花.....	27
4.2.5、 莱特光电（688150.SH）：OLED 终端材料持续放量，业绩延续向好态势.....	28
4.2.6、 奥来德（688378.SH）：8.6 代设备迎突破，材料业务稳健增长.....	29
4.2.7、 日联科技（688531.SH）：业绩延续高增，工业检测平台型龙头启航.....	29
4.2.8、 铁流股份（603926.SH）：精密制造能力显著，长期成长天花板高企.....	30
4.3、 户外用品主题：三夫户外（002780.SZ）：2025H1 业绩高增，品牌运营多点开花.....	31
5、 风险提示.....	31

图表目录

图 1： 2025 年上半年 IPO 受理明显提速（起）.....	6
图 2： 2025 年以来 IPO 终止数量锐减（起）.....	6
图 3： 2025 年前三季度网下打新收益明显提升（万元）.....	7
图 4： 2025 年前三季度网下打新收益率明显提升.....	7
图 5： 2025 前三季度询价新股发行数量同比有所提升（起）.....	8

图 6: 2025 前三季度询价新股募资总额大幅提升 (亿元)	8
图 7: 2025 年前三季度科创板打新账户数明显下滑 (户)	9
图 8: 2025 年前三季度平均申购规模保持低位 (亿元)	9
图 9: 2025 年以来 3 亿规模产品即可打满超 80% 的项目	9
图 10: 2025 年前三季度有效报价区间宽度大幅收窄	9
图 11: 2025 年以来科创板入围率同比有所下降	9
图 12: 2025 年以来科创板 A 类中签率同比有所提升	9
图 13: 2025 年前三季度询价新股发行价保持低位 (元)	10
图 14: 2025 年前三季度询价新股发行 PE 保持低位 (倍)	10
图 15: 2025 年前三季度科创板/创业板新股上市首日平均涨幅分别为 197.28%、236.91%	10
图 16: 2025 北交所上市自 8 月提速, 募资额大幅提升	11
图 17: 北交所 IPO 储备项目充足, 助力后续常态化发行 (家)	11
图 18: 2025H1 北交所 IPO 受理数量创历史新高 (家)	11
图 19: 2025 年前三季度北交所过会数量同比大幅提升 (家)	11
图 20: 2025 前三季度北交所网上有效申购户数显著增长	12
图 21: 2025 前三季度北交所网上超额认购倍数大幅提升	12
图 22: 2025 前三季度北交所网上冻结资金规模快速提升	12
图 23: 2025 前三季度北交所网上中签率持续走低	12
图 24: 2025 前三季度北交所顶格申购金额显著提升	13
图 25: 2025 前三季度北交所新股首日涨幅持续亮眼	13
图 26: 2025 前三季度北交所顶格申购收益超 30 万元	13
图 27: 2025 前三季度北交所 1 千万账户收益近 19 万元	13
图 28: 2025 年北交所新股经营质地较 2024 年明显提升	13
图 29: 2025 前三季度北交所新股发行 PE 持续低位 (倍)	13
图 30: 2025 年 “A+H” 上市企业数量及募资额均大幅增长	14
图 31: 申请 “A+H” 上市的企业主要集中在新质生产力领域 (家)	15
图 32: 本周 A 股涨跌不一	16
图 33: 本周流动性较上周有所回升	16
图 34: 本周中小盘表现整体优于大盘	16
图 35: 本周核电指数涨幅居首	17
图 36: 2025 年初至今稀土指数涨幅居首	17
图 37: 本周预案公告募资金额有所下降	20
图 38: 定增预案单项目募资规模大幅缩减	20
图 39: 本周发行 0 例竞价案例, 募资金额规模大幅下降	21
图 40: 本周单项目平均募资额 0 亿元	21
图 41: 本周首次披露案例数量较上周大幅下降	22
图 42: 本周最新披露案例金额较上周大幅下降	22
图 43: 本周回购预案数、公告回购金额均大幅下降	23
表 1: A 股 IPO 政策从阶段性收紧转为定向宽松, 为优质硬科技企业上市打开通道	5
表 2: 目前有 7 家排队的 IPO 企业采用科创板第五套标准	7
表 3: 2025 年前三季度 A 类账户网下打新收益率较 2024 年同期明显提升	7
表 4: 2025 年以来 “A+H” 上市企业数量已有 12 家	14
表 5: 罗普特本周涨幅居前	17
表 6: 下周中美将互相针对海运征收港口服务费, 多项经济数据及科技新品值得关注	18

表 7: 本周 1 家企业进入辅导验收阶段	19
表 8: 本周 1 家企业 IPO 获受理	19
表 9: 本周 3 家企业获得证监会注册批文	19
表 10: 本周 A 股共有 1 家公司上市	19
表 11: 本周港股共有 3 家公司上市	20
表 12: 本周 1 家公司首披重大资产重组	21
表 13: 本周 4 家公司涉及实控人变更	21
表 14: 本周重大资产重组事项部分进展	22
表 15: 本周共披露 1 例股权激励预案	22

1、本周观点：打新市场全面回暖，“A+H”上市持续升温

1.1、政策与市场双轮驱动，2025 年新股投资正当时

2025 年 A 股 IPO 政策呈现“定向宽松”，重点支持优质硬科技企业上市。2023 年 8 月 27 日，证监会发布《统筹一二级市场平衡 优化 IPO、再融资监管安排》，提出“阶段性收紧 IPO 节奏，促进投融资两端的动态平衡”，从此开启了 A 股 IPO 市场长达一年多的收紧周期。2025 年开始，A 股 IPO 政策逐渐从阶段性收紧转向定向宽松，重点聚焦硬科技企业上市。2025 年 3 月，沪深北三大交易所同步启动 IPO 审核，标志着 A 股 IPO 正式进入全面重启阶段。2025 年 6 月 10 日，中共中央办公厅 国务院办公厅印发《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》，允许在香港联合交易所上市的粤港澳大湾区企业，按照政策规定在深圳证券交易所上市。2025 年 6 月 18 日，证监会主席吴清在 2025 陆家嘴论坛上提出科创板将推出进一步深化改革的“1+6”政策措施，拟在科创板设置科创成长层，并且重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市。2025 年 7 月 13 日，上交所正式发布《科创板上市公司自律监管指引第 5 号——科创成长层》等配套业务规则，明确提出科创成长层调出条件实施“新老划断”，进一步明确预先审议机制的适用情形，明确资深专业机构投资者认定条件。

表1: A 股 IPO 政策从阶段性收紧转为定向宽松，为优质硬科技企业上市打开通道

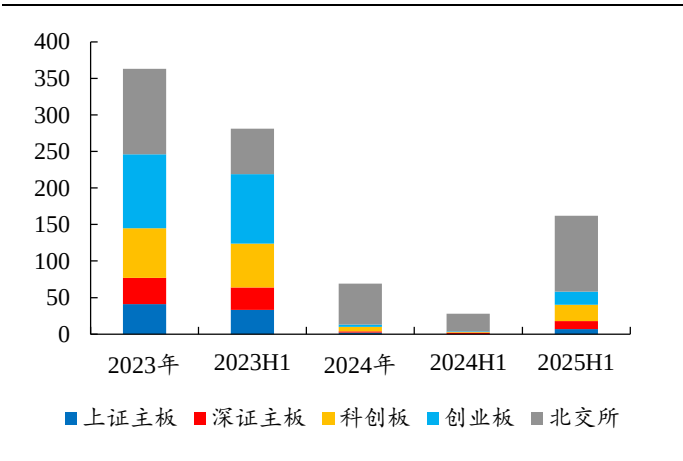
日期	政策/事件	IPO 相关内容
2023.8.27	证监会发布《统筹一二级市场平衡 优化 IPO、再融资监管安排》	证监会充分考虑当前市场形势，完善一二级市场逆周期调节机制；根据近期市场情况，阶段性收紧 IPO 节奏，促进投融资两端的动态平衡
		进一步完善发行上市制度。提高主板、创业板上市标准，完善科创板科创属性评价标准。提高发行上市辅导质效，扩大对在审企业及相关中介机构现场检查覆盖面。将上市前突击“清仓式”分红等情形纳入发行上市负面清单。从严监管分拆上市。
2024.4.12	国务院发布《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》	强化发行上市全链条责任。进一步压实交易所审核主体责任，完善股票上市委员会组建方式和运行机制，加强对委员履职的全过程监督。建立审核回溯问责追责机制。进一步压实发行人第一责任和中介机构“看门人”责任，建立中介机构“黑名单”制度。
		加大发行承销监管力度。强化新股发行询价定价配售各环节监管，整治高价超募、抱团压价等市场乱象。从严加强募投项目信息披露监管。依法规范和引导资本健康发展，加强穿透式监管和监管协同，严厉打击违规代持、以异常价格突击入股、利益输送等行为。
2024.6.19	证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》	严把入口关，优先支持新产业新业态新技术领域突破关键核心技术的“硬科技”企业在科创板上市。进一步完善科技型企业精准识别机制。支持优质未盈利科技型企业在科创板上市。试点调整适用新股定价高价剔除比例，提高有长期持股意愿的网下投资者配售比例。
2025.6.10	中共中央办公厅 国务院办公厅印发《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》	允许在香港联合交易所上市的粤港澳大湾区企业，按照政策规定在深圳证券交易所上市
2025.6.18	证监会主席吴清在 2025 陆家嘴论坛上提出科创板将推出进一步深化改革的“1+6”政策措施	“1”是指在科创板设置科创成长层，并且重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市，更加精准服务技术有较大突破、商业前景广阔、持续研发投入大的优质科技企业，同时在强化信息披露和风险揭示、加

日期	政策/事件	IPO 相关内容
	证监会发布《关于在科创板设置科创成长层增强制度包容性适应性的意见》	强投资者适当性管理等方面做出专门安排。 “6”是指在科创板推出六项措施，引入资深专业投资者的制度、试点IPO 预先审阅机制、扩大第五套标准适用范围、支持在审未盈利企业对老股东开展增资扩股活动、健全支持科创板上市公司发展的制度机制、健全投资和融资相协调的市场功能。
2025.6.24	中国人民银行等六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》	支持生产、渠道、终端等消费产业链上符合条件的优质企业通过发行上市、“新三板”挂牌等方式融资
		1.科创成长层调出条件实施“新老划断”：存量 32 家未盈利企业将自指引发布实施之日起进入科创成长层，新注册的未盈利企业将自上市之日起进入 2.进一步明确预先审阅机制的适用情形：规定“开展关键核心技术攻关或者符合其他特定情形的科技型企业，因过早披露业务技术信息、上市计划可能对其生产经营造成重大不利影响，确有必要的”，可以申请预先审阅 3.明确资深专业机构投资者的认定条件：明确资深专业机构投资者应当治理结构健全、管理资产规模较大、具有良好诚信记录，主要包括私募基金、政府出资设立的基金、链主企业及其设立的投资机构等主体
2025.7.13	上交所正式发布《科创板上市公司自律监管指引第 5 号——科创成长层》等配套业务规则	

资料来源：国务院、证监会、上交所、深交所、开源证券研究所

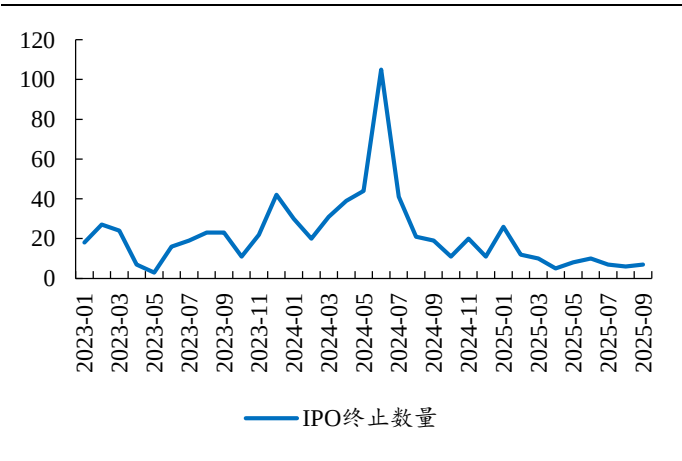
受理提速+终止降速，A 股 IPO 市场进入高质量发展新阶段。从 IPO 受理看，2025 年 IPO 受理速度明显加快，北交所成主力战场。自 2025 年 3 月 IPO 受理全面重启以来，三大交易所受理量呈现快速增长。截至 2025 年 6 月 30 日，全年累计受理企业达 162 家，已超过 2024 年全年受理总数。其中，6 月单月新增受理企业 136 家，占全年总量的 84%；北交所 104 家受理企业居首，占三大交易所总量的 64.2%。从 IPO 终止看，2025 年 IPO 终止数量锐减，在审企业整体质量明显提升。截至 2025 年 9 月 30 日，2025 年以来 A 股 IPO 终止企业共计 91 家，较 2024 年同期的 350 家锐减 74%，仅为 2024 年同期的两成左右。这表明大批拟 IPO 企业排队撤材料的阶段已经过去，当前 IPO 排队企业中不符合上市标准的企业占比显著降低，在审企业整体质量得到明显提升。

图1：2025 年上半年 IPO 受理明显提速（起）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.6.30）

图2：2025 年以来 IPO 终止数量锐减（起）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

科创板第五套标准实施效果显著，禾元生物即将发行。科创板“1+6”新政重启科创板第五套上市标准后，截至 2025 年 9 月 30 日，采用第五套上市标准的已有泰诺麦博、鞍山生物获交易所受理，北芯生命过会，必贝特注册，禾元生物待发行。第五套标准的良好执行情况充分体现了科创板对优质未盈利科技型企业的支持，进一步彰显了资本市场支持科技创新的政策导向，将更好服务科技创新和新质生产力发展。

表2：目前有 7 家排队的 IPO 企业采用科创板第五套标准

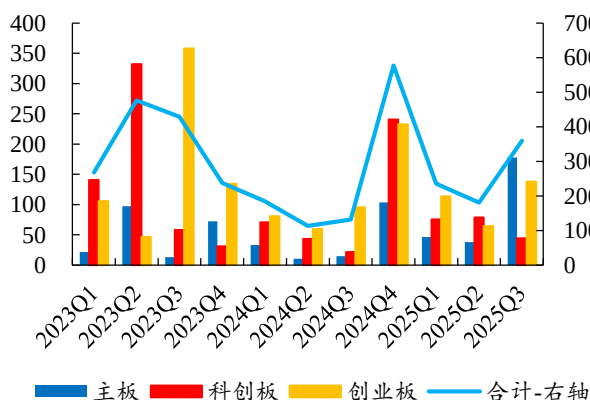
受理日期	证券代码	证券简称	2024 年营收 (亿元)	2024 年净利润 (亿元)	审核状态
2022/6/29	A22351.SH	必贝特	-	-0.56	注册生效
2022/10/18	A22618.SH	恒润达生	-	-1.88	中止审查
2022/10/31	A22625.SH	思哲睿	-	-2.71	提交注册
2022/12/29	A22692.SH	禾元生物	0.25	-1.51	正在发行
2023/3/30	A23050.SH	北芯生命	3.17	-0.44	提交注册
2025/9/26	A25064.SH	鞍山生物	0.72	-4.79	已受理
2025/7/31	A25059.SH	泰诺麦博	0.15	-5.15	已问询

数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、沪深两市 IPO 逐步常态化，网下打新市场显著回暖

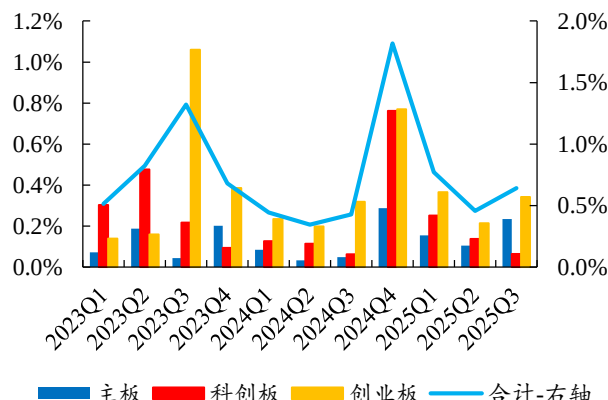
2025 年网下打新市场全面回暖，前三季度 3 亿规模 A 类账户打新收益率达 1.8%。2025 年以来，在新股首日表现持续亮眼和首发募资额明显提升的共同驱动下，打新收益较 2024 年同期出现大幅提升。截至 2025 年 9 月 30 日，2025 年前三季度 A 类单账户顶格申购打新收益由 2024 年同期的 430 万元上升至 777 万元，同比增长 80.5%。同时，新股首日涨幅的显著回暖也使得网下打新具备可观收益增强，截至 2025 年 9 月 30 日，2025 年 3 亿规模 A 类账户网下打新仍有 1.8% 的稳定收益（主板 0.49%、科创板 0.45%、创业板 0.8%），较 2024 年同期的 1.2% 明显提升。

图3：2025 年前三季度网下打新收益明显提升（万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所（顶格申购打新收益）

图4：2025 年前三季度网下打新收益率明显提升



数据来源：Wind、开源证券研究所（3 亿规模 A 类账户收益率）

表3：2025 年前三季度 A 类账户网下打新收益率较 2024 年同期明显提升

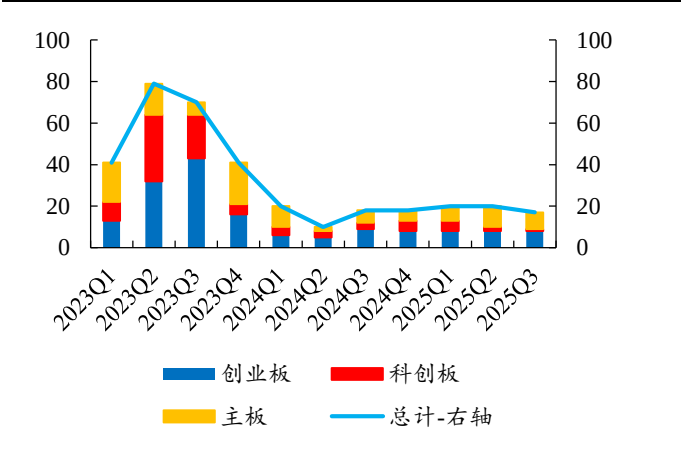
账户规模 (亿元)	A 类账户-打新收益率							
	主板		科创板		创业板		合计	
	2025Q1-Q3	2024Q1-Q3	2025Q1-Q3	2024Q1-Q3	2025Q1-Q3	2024Q1-Q3	2025Q1-Q3	2024Q1-Q3
1.5 亿	0.71%	0.22%	0.60%	0.37%	1.27%	1.14%	2.58%	1.73%

账户规模		A 类账户-打新收益率						
2 亿	0.63%	0.21%	0.54%	0.35%	1.11%	0.98%	2.27%	1.53%
3 亿	0.49%	0.16%	0.45%	0.30%	0.80%	0.73%	1.75%	1.20%
5 亿	0.36%	0.11%	0.34%	0.25%	0.51%	0.46%	1.21%	0.82%
10 亿	0.25%	0.06%	0.20%	0.14%	0.28%	0.23%	0.72%	0.42%
15 亿	0.49%	0.04%	0.45%	0.09%	0.80%	0.15%	1.75%	0.24%
20 亿	0.13%	0.03%	0.10%	0.07%	0.14%	0.12%	0.37%	0.21%

数据来源：Wind、开源证券研究所

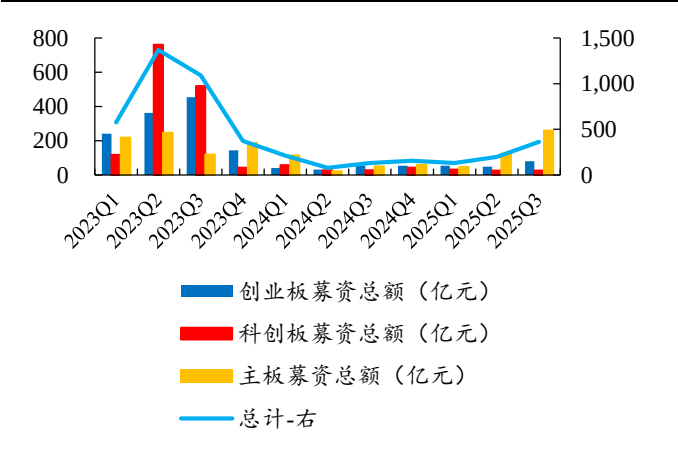
2025 年以来新股发行节奏逐渐恢复常态化，2025 前三季度全市场（除北交所）首发募资额同比大幅提升。主板方面，截至 2025 年 9 月 30 日，主板 2025 年前三季度新股发行数量与 2024 年同期相比显著增长，叠加华电新能高达 182 亿的首发募资额，最终使得 2025 年前三季度的募资额上升至 430 亿元，同比增长 1.34 倍。科创板方面，2025 年前三季度新股发行数量与 2024 年同期相比略有下降，叠加发行估值走低后使得平均募资额下滑，导致 2025 年前三季度募资额下降至 81 亿元。创业板方面，截至 2025 年 9 月 30 日，2025 年前三季度新股发行数量较 2024 年同期有所提升，叠加联合动力发行带动平均募资额提升，最终使得 2025 年前三季度的募资额上升至 179 亿元，同比增长 42%。因此，在主板和创业板发行节奏率先复苏的驱动下，2025 年前三季度全市场（除北交所）募资额大幅提升至 690 亿元，同比+64.47%。

图5：2025 前三季度询价新股发行数量同比有所提升（起）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2025 前三季度询价新股募资总额大幅提升（亿元）

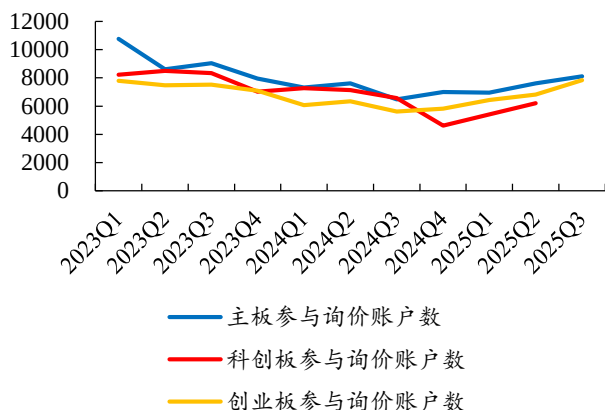


数据来源：Wind、开源证券研究所

账户数与入围率双双降低,2025 年前三季度科创板中签率有所提升。从申购情况看，2025 年前三季度主板、创业板打新账户数稳步提升，科创板打新账户数明显下降，3 亿规模产品即可打满八成项目。打新账户方面，2025 年以来网下打新较好的赚钱效应使得机构投资者参与打新较为积极，主板、创业板打新账户数稳中有升，但科创板因为有持仓科创板市值要求使得打新账户数有所下降，由 2024Q1 的 7266 户下降至 2025Q2 的 6206 户。网下申购上限方面，2023Q4 以来平均募资额的下降使得平均网下申购上限保持低位,从而使得 3 亿规模产品就可打满沪深交易所超 80%的项目。从入围情况看，我们以“(网下有效报价上限-网下有效报价下限)/网下有效报价下限”来度量有效报价区间宽度，发现 2025 年以来科创板的有效报价区间宽度明显收窄，科创板有效报价上限高出下限的比例由 2024Q1 的 24.70%下降至 2025Q2 的 2.29%。这表明 2025 年以来科创板网下打新博弈程度明显提升，带动科创板入围率

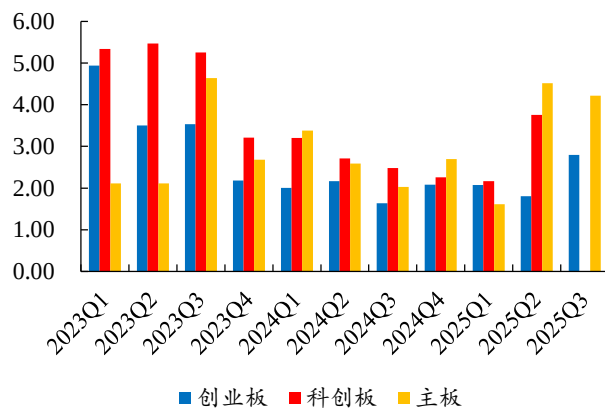
下降，报价入围率从 2024Q1 的 95.4% 下降至 2025Q2 的 86.7%。账户数的下降和入围率的下滑导致科创板 A 类账户中签率有所提升，2025Q2 已提升至 0.04%。

图7：2025 年前三季度科创板打新账户数明显下滑（户）



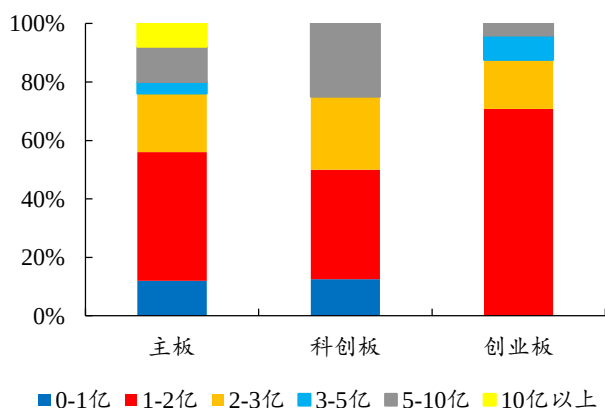
数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

图8：2025 年前三季度平均申购规模保持低位（亿元）



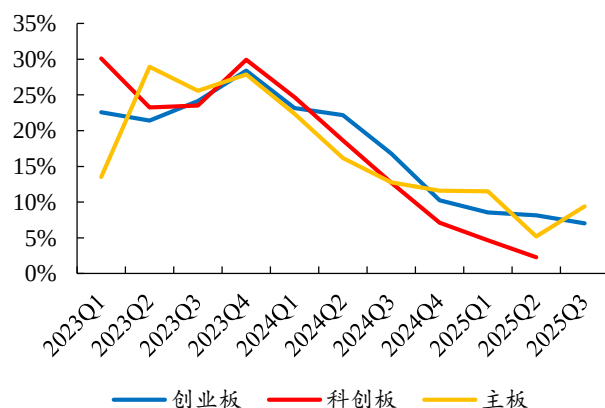
数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

图9：2025 年以来 3 亿规模产品即可打满超 80% 的项目



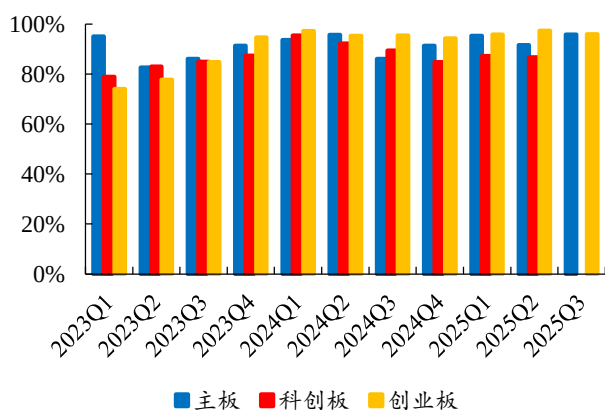
数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

图10：2025 年前三季度有效报价区间宽度大幅收窄



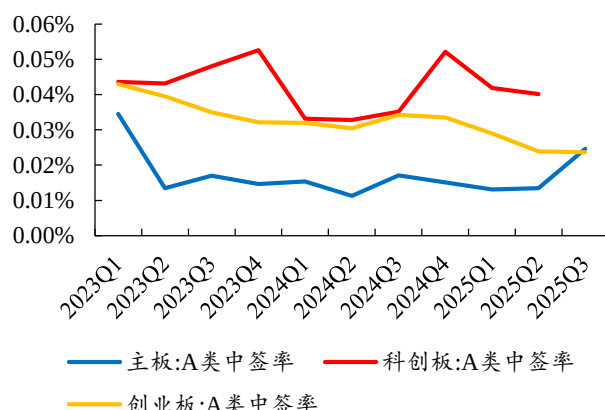
数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

图11：2025 年以来科创板入围率同比有所下降



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

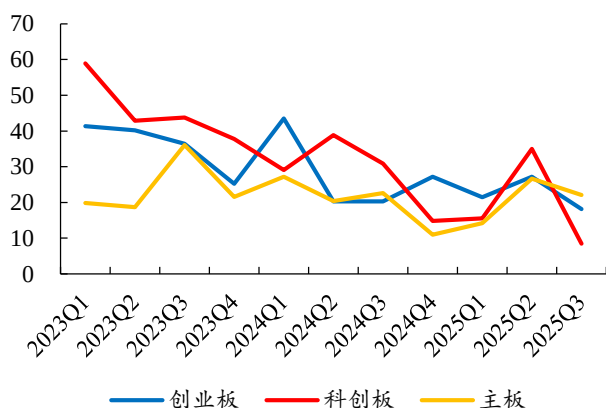
图12：2025 年以来科创板 A 类中签率同比有所提升



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

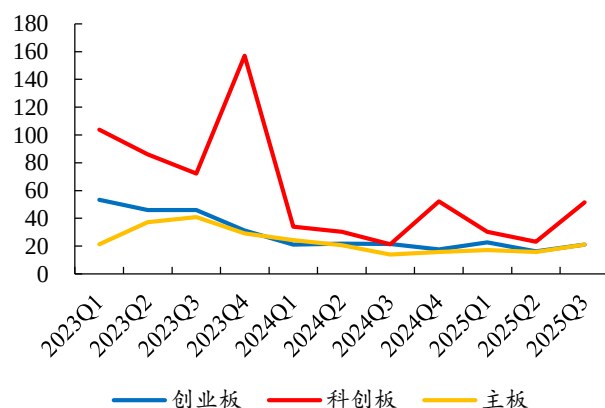
发行定价走低叠加市场稀缺性，2025 年前三季度新股首日涨幅显著提升。2025 年以来询价新股发行定价持续走低：从发行价看，2025 年前三季度科创板/创业板平均发行价仅为 19.68/22.27 元；从发行估值看，2025 年前三季度创业板及主板平均发行 PE 已降至 20 倍和 18 倍，科创板平均发行 PE 也仅为 35 倍。发行定价的持续走低叠加新股稀缺性，使得 2025 年以来新股上市首日表现持续亮眼。2025 年前三季度科创板/创业板新股上市首日平均涨幅分别为 197.28%、236.91%。

图13：2025 年前三季度询价新股发行价保持低位（元）



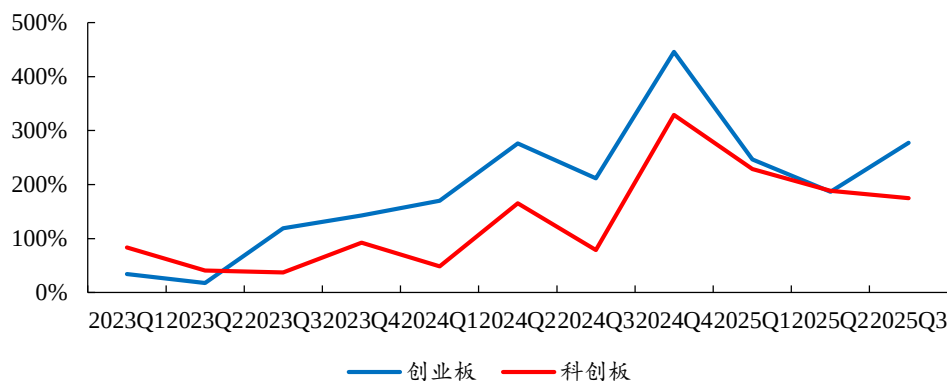
数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

图14：2025 年前三季度询价新股发行 PE 保持低位（倍）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

图15：2025 年前三季度科创板/创业板新股上市首日平均涨幅分别为 197.28%、236.91%



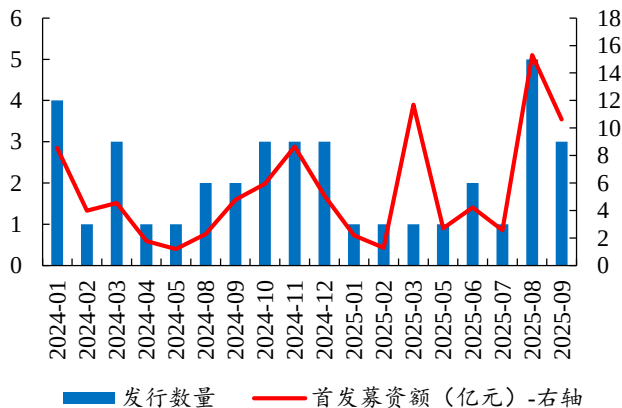
资料来源：开源证券研究所数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

1.3、北交所打新热情高涨，赚钱效应明显提升

北交所 IPO 提速，2025 年以来受理、过会企业数量及首发募资额均大幅提升。从发行情况看，2025 年北交所新股发行自 8 月开始明显提速，8 月/9 月分别发行新股 5/3 只。截至 2025 年 9 月 30 日，2025 年前三季度北交所累计发行新股 15 只，与 2024 年同期基本持平；累计募资额达 50.6 亿元，较 2024 年同期同比增长 86.39%。同时，目前北交所 IPO 储备项目充足，有望支撑北交所后续维持常态化发行节奏。截至 2025 年 9 月 30 日，北交所 IPO 排队企业总数达 167 家，其中已受理/已问询/中止审查/已过会/提交注册/注册生效企业数量分别为 5/50/99/2/5/6 家。从受理情况看，2025 年上半年北交所累计新受理 IPO 数量高达 104 家，较 2024 年同期同比增长 3.3 倍，创同

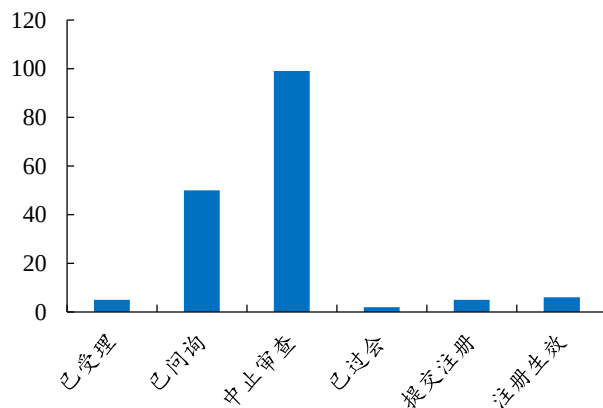
期历史新高，占三大交易所总量的 64.2%。从过会情况看，2025 年前三季度北交所累计过会企业数量达 25 家，较 2024 年同期同比增长 78.57%。

图16：2025 北交所上市自 8 月提速，募资额大幅提升



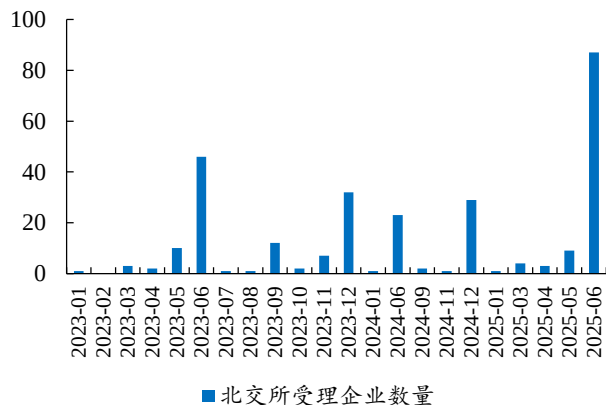
数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

图17：北交所 IPO 储备项目充足，助力后续常态化发行（家）



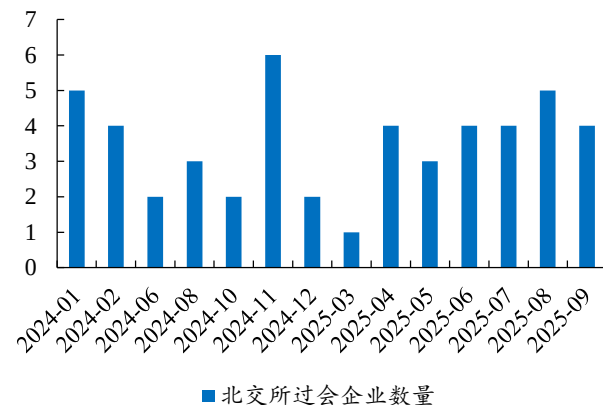
数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

图18：2025H1 北交所 IPO 受理数量创历史新高（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.6.30）

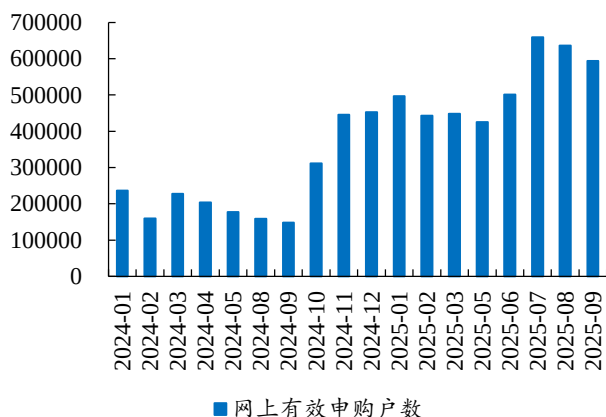
图19：2025 年前三季度北交所过会数量同比大幅提升（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

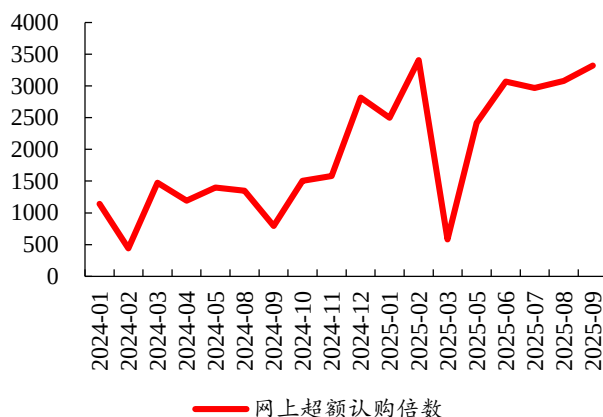
亮眼首日表现驱动北交所打新热情，2025 年前三季度网上中签率持续走低。2025 年以来，北交所亮眼的首日涨幅表现带动北交所打新热情持续提升。截至 2025 年 9 月 30 日，2025 年前三季度北交所新股平均网上有效申购户数达 52.6 万户，较 2024 年同期的 18.7 万户同比增长 180.4%；平均网上超额认购倍数达 2668 倍，较 2024 年同期的 1113 倍同比增长 139.7%；平均网上冻结资金高达 5531 亿元，较 2024 年同期的 1420 亿元同比增长 289.4%。北交所网上打新参与账户的快速增长使得网上打新平均中签率快速下滑，从 2024 年前三季度的 0.13% 下滑至 2025 年前三季度的 0.05%。

图20：2025 前三季度北交所网上有效申购户数显著增长（户）



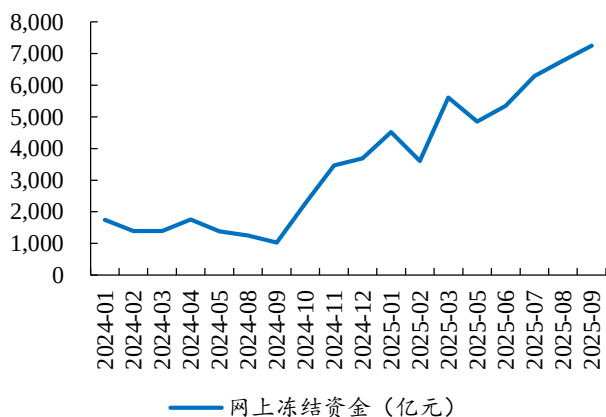
数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

图21：2025 前三季度北交所网上超额认购倍数大幅提升（倍）



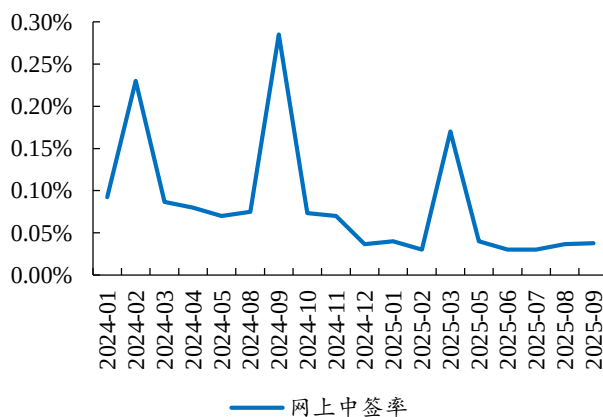
数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

图22：2025 前三季度北交所网上冻结资金规模快速提升



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

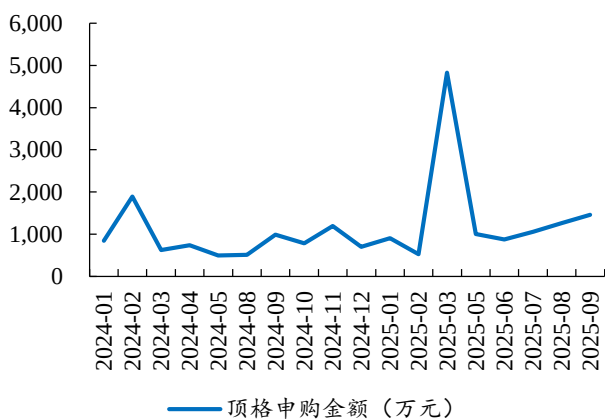
图23：2025 前三季度北交所网上中签率持续走低



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

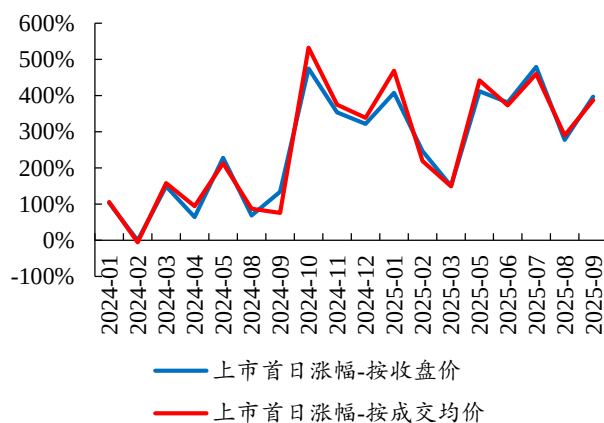
顶格申购金额与首日涨幅均大幅提升，2025 年前三季度北交所网上打新赚钱效应持续显著。一方面，随着北交所市场的回暖，北交所顶格申购门槛持续提升，顶格申购金额从 2024 年前三季度的 869.79 万元提高至 2025 年前三季度的 1490.84 万元，同比提升 71.4%，顶格申购金额超千万元已逐渐成为常态。另一方面，随着北交所新股发行 PE 的下降、新股质地的提升以及二级市场的回暖，2025 年以来北交所新股首日涨幅持续亮眼。截至 2025 年 9 月 30 日，北交所 2025 年前三季度新股平均首日涨幅（按成交均价）高达 348.48%，较 2024 年同期的 104.09% 实现显著提升。顶格申购金额与首日涨幅的双双提升促使 2025 年北交所网上打新赚钱效应较为显著。从顶格申购口径看，2025 年前三季度北交所顶格申购网上打新收益合计超 30 万元；从 1 千万现金账户口径看，2025 年前三季度北交所网上打新收益近 19 万元。

图24：2025 前三季度北交所顶格申购金额显著提升



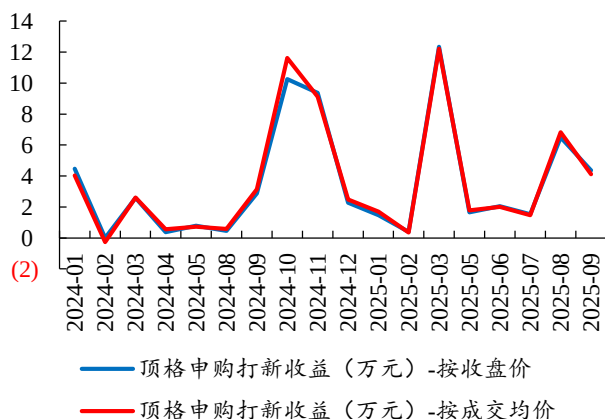
数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

图25：2025 前三季度北交所新股首日涨幅持续亮眼



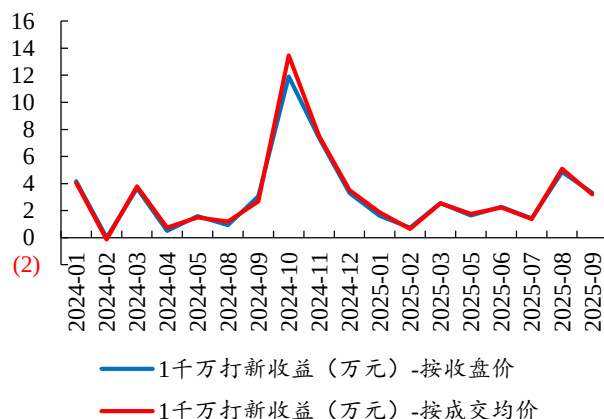
数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

图26：2025 前三季度北交所顶格申购收益超 30 万元



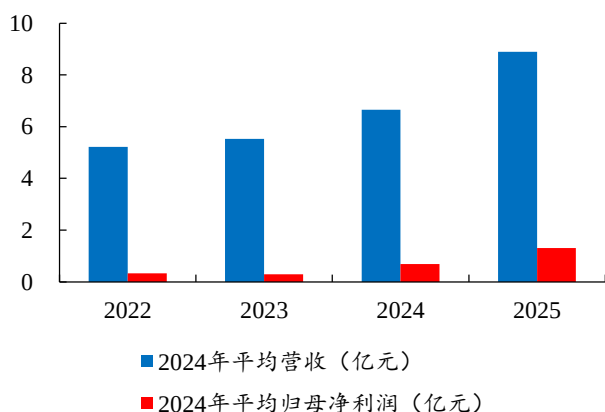
数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

图27：2025 前三季度北交所 1 千万账户收益近 19 万元



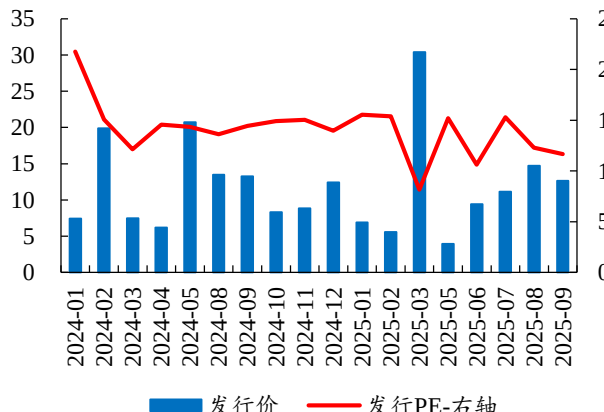
数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

图28：2025 年北交所新股经营质地较 2024 年明显提升



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

图29：2025 前三季度北交所新股发行 PE 持续低位(倍)



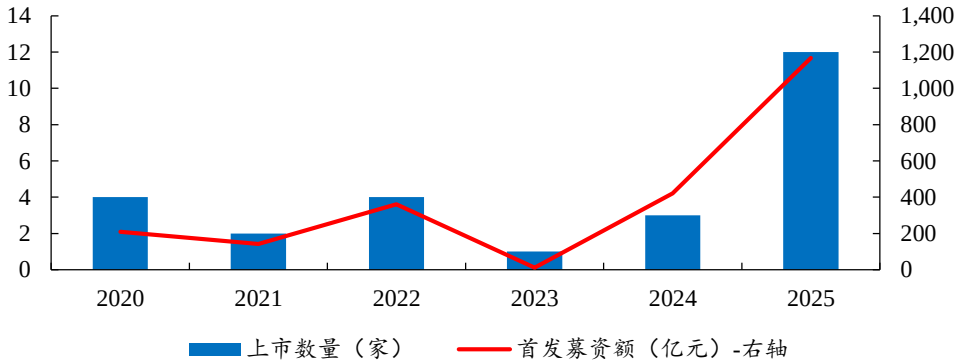
数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

1.4、政策+市场+企业三方合力，“A+H”上市持续升温

2025 年“A+H”上市热潮持续升温，且以新质生产力领域为主。截至 2025 年 9 月 30 日，2025 年以来已有紫金黄金国际、天岳先进、峰昭科技、蓝思科技、安井食品、三花智控、海天味业、吉宏股份、恒瑞医药、宁德时代、钧达股份、赤峰黄金等 12 家 A 股上市公司成功登陆 H 股。同时，截至 2025 年 9 月 30 日，2025 年前三季度已有 66 家 A 股上市公司新提交转 H 股的申请。从行业分布看，2025 年申请“A+H”上市的企业（包括已上市企业和排队企业）主要来自电子、电力设备、医药生物、计算机、机械设备等新质生产力行业。

2025 年“A+H”热潮产生的原因主要来自政策、市场、公司三方面的合力。政策方面，A 股和港股证券监管部门均持续出台政策支持 A 股上市公司赴港上市。2024 年 4 月 19 日证监会发布“5 项资本市场对港合作措施”，明确表示支持内地行业龙头企业赴香港上市；2024 年 10 月香港监管部门宣布优化新上市申请审批流程，明确已在 A 股上市的公司，若其在香港提交新上市申请且符合特定条件，将享有快速审批通道。市场方面，2025 年以来港股二级市场稳步上扬，估值修复预期与流动性增强不断吸引 A 股上市公司赴港上市。截至 2025 年 9 月 30 日收盘，2025 年以来港股恒生指数、恒生科技指数分别上涨 33.88%、49.57%，在全球主要市场中表现突出。公司方面，内地企业可通过“A+H”模式强化国际化布局，开辟新增长曲线。面对产业链重构、技术竞争加剧及国内市场增量放缓等挑战，A 股上市公司通过出海打造新增长曲线势在必行。而港股市场作为连接内地资本市场与国际市场的桥梁，具备高度开放的制度环境、良好的国际投资者基础等独特优势，A 股上市公司选择在港股二次上市，既可拓宽美元及港元融资渠道、提升国际品牌认知度，又能为后续海外并购、技术合作、供应链布局提供资本运作平台。如立讯精密 7 月 2 日发布公告称，为深化公司全球化战略布局，增强境外融资能力，公司目前正在筹划境外发行股份（H 股）并在香港联交所上市事项。

图30：2025 年“A+H”上市企业数量及募资额均大幅增长



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

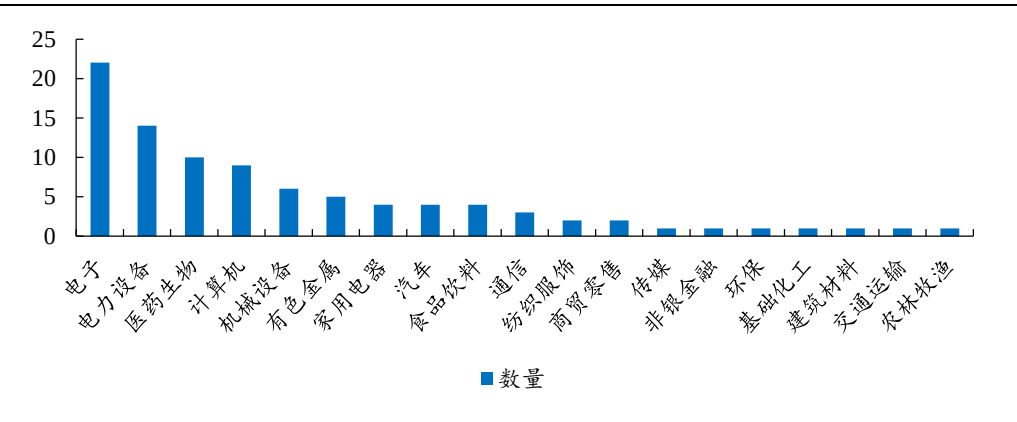
表4：2025 年以来“A+H”上市企业数量已有 12 家

序号	证券代码	证券简称	上市板	上市日期	首发价格	首发募资额 (亿元)	行业
1	2259.HK	紫金黄金国际	主板	2025-09-30	71.59	249.84	有色金属
2	2631.HK	天岳先进	主板	2025-08-20	42.80	23.50	电子
3	1304.HK	峰昭科技	主板	2025-07-09	120.50	25.97	电子
4	6613.HK	蓝思科技	主板	2025-07-09	18.18	54.83	电子

序号	证券代码	证券简称	上市板	上市日期	首发价格	首发募资金额 (亿元)	行业
5	2648.HK	安井食品	主板	2025-07-04	60.00	24.00	食品饮料
6	2050.HK	三花智控	主板	2025-06-23	22.53	107.36	家用电器
7	3288.HK	海天味业	主板	2025-06-19	36.30	105.71	食品饮料
8	2603.HK	吉宏股份	主板	2025-05-27	7.68	5.22	商贸零售
9	1276.HK	恒瑞医药	主板	2025-05-23	44.05	113.74	医药生物
10	3750.HK	宁德时代	主板	2025-05-20	263.00	410.06	电力设备
11	2865.HK	钧达股份	主板	2025-05-08	22.15	14.05	电力设备
12	6693.HK	赤峰黄金	主板	2025-03-10	13.72	32.45	有色金属

数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.9.30）

图31：申请“A+H”上市的企业主要集中在新质生产力领域（家）



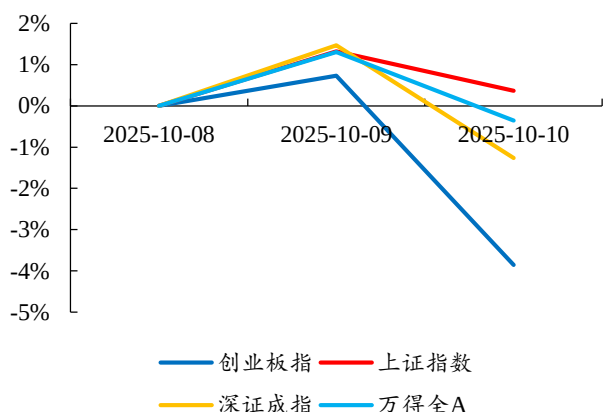
数据来源：Wind、开源证券研究所（包括已上市企业和排队企业，截至 2025.9.30）

2、本周 A 股涨跌不一，核电指数涨幅居前

2.1、本周 A 股涨跌不一，中小盘表现优于大盘

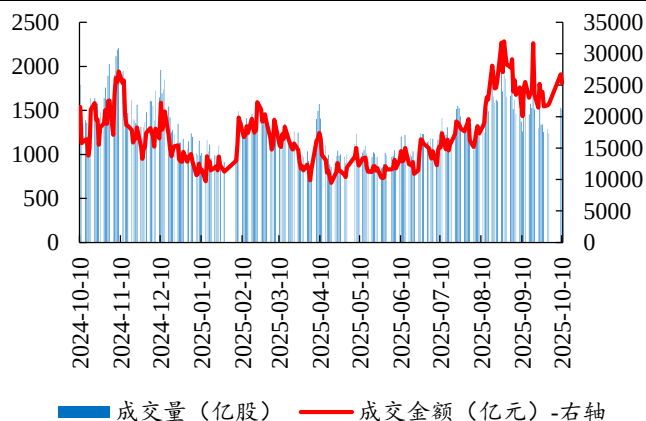
本周(指 10 月 6 日至 10 月 10 日,下同)上证综指收于 3,897.03 点,上涨 0.37%;深证成指收于 13,355.42 点,下跌 1.26%;创业板指收于 3,313.26 点,下跌 3.86%;万得全 A 指数收于 6,326.40 点,下跌 0.36%。成交量方面,本期 A 股总计成交 3,035.86 亿股,合计成交金额 52,059.65 亿元,日均成交额 26,029.82 亿元,环比上期上升 18.98%,流动性较上周有所上升。

图32：本周 A 股涨跌不一



数据来源：Wind、开源证券研究所

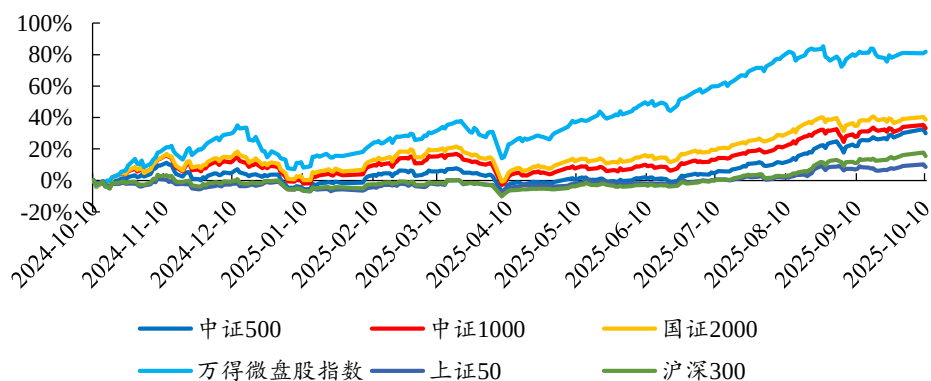
图33：本周流动性较上周有所回升



数据来源：Wind、开源证券研究所

大小盘风格方面，本周中证500、中证1000、国证2000、万得微盘股指数等中小盘代表指数分别涨幅为-0.19%、-0.54%、-0.33%、0.46%，除中证1000指数外，其余中小盘指数表现皆优于上证50（-0.47%）、沪深300（-0.51%）等大盘指数表现，中小盘整体表现整体优于大盘。

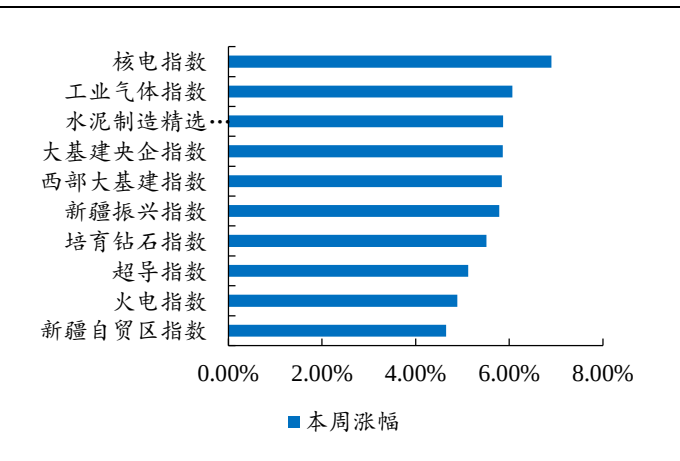
图34：本周中小盘表现整体优于大盘



数据来源：Wind、开源证券研究所

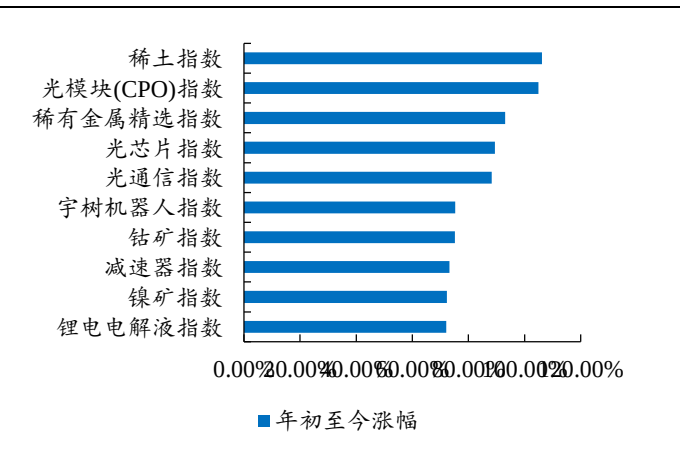
概念板块方面，本周核电指数涨幅最大（本周涨幅6.90%）。其中核电指数成分表现TOP5分别为常辅股份（+29.89%）、哈焊华通（+29.62%）、安泰科技（+21.02%）、中国核建（+21.02%）、国光电器（+19.84%）。此外，本周工业气体、水泥制造精选、大基建央企、西部大基建相关指数涨幅表现也较好。综合2025年以来的情况看，稀土指数上涨106.16%，涨幅居首。

图35：本周核电指数涨幅居首



数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：2025 年初至今稀土指数涨幅居首



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、罗普特、莱特科技、青岛消防本周涨幅居前

目前中小盘重点覆盖推荐智智能汽车主题（沪光股份、瑞鹄模具、新泉股份、芯动联科）；高端制造主题（奥普特、青岛消防、罗普特、莱特光电、奥来德、日联科技、铁流股份）；户外用品主题（三夫户外）等方向相关个股。本周罗普特、莱特光电、青岛消防涨幅居前，分别上涨 6.54%、4.42%、1.73%。综合 2025 年年初以来表现看，铁流股份（+103.78%）、日联科技（+102.25%）、新泉股份（+94.13%）涨幅居前。

表5：罗普特本周涨幅居前

股票简称	股票代码	本周收盘价（元/股）	当前市值（亿元）	本周涨幅	今年以来累计涨幅
罗普特	688619.SH	16.13	29.91	6.54%	84.34%
莱特光电	688150.SH	25.77	103.71	4.42%	15.05%
青岛消防	002960.SZ	12.91	112.94	1.73%	34.97%
芯动联科	688582.SH	77.25	309.55	0.78%	54.37%
沪光股份	605333.SH	37.87	165.41	0.66%	17.02%
铁流股份	603926.SH	17.66	41.45	0.11%	103.78%
三夫户外	002780.SZ	13.41	21.13	-0.15%	6.01%
奥来德	688378.SH	24.68	61.52	-0.16%	31.26%
新泉股份	603179.SH	82.35	404.90	-0.83%	94.13%
日联科技	688531.SH	66.06	109.39	-1.70%	102.25%
瑞鹄模具	002997.SZ	38.33	80.23	-2.81%	11.56%
奥普特	688686.SH	135.60	165.75	-7.46%	79.84%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.3、下周中美将互相征收港口服务费，华为 GT6 Pro 正式开售

下周（10 月 13 日至 10 月 19 日）需重点关注：经济与政策方面：中国 9 月进出口年率、9 月 CPI (居民消费价格指数)、PPI (工业生产者价格指数)等宏观数据将公布；中国外汇交易中心优化“互换通”运行机制，自 10 月 13 日起提高每日净限额至 450 亿元。产业展会方面：第 30 次原子能机构聚变能会议、第十一届全球超宽带高峰论坛、第二届湾区半导体产业生态博览会、2025 世界智能网联汽车大会、中国国际数字经济博览会、第二十二届中国国际农产品交易会 and 2025 世界 VR 产业大会

将举办。科技与新品方面：亿航智能 VT35 定于 10 月 13 日进行全球首发，华为 GT6 Pro 将于 10 月 14 日上午 10 点 08 分正式开售，新凯来旗下万里眼也将发布多个新品，包括高速实时示波器、仪器产品及解决方案展示等。国际与市场方面：下周 2025 年 IMF 和世界银行秋季年会以及 OCP 全球峰会将召开；10 月 14 日，美国将开始对中国船东和运营商，以及使用中国建造船舶的运营商提供的海运服务征收港口服务费，同时中方的相应反制的起始日期也是 10 月 14 日。

表6：下周中美将互相针对海运征收港口服务费，多项经济数据及科技新品值得关注

日期	内容
	第 30 次原子能机构聚变能会议将于 10 月 13 日至 18 日举办
	第十一届全球超宽带高峰论坛将于 10 月 13 - 14 日举行
	美国太空探索技术公司宣布，计划于当日进行其新一代重型运载火箭“星舰”的第 11 次试飞
2025/10/13（周一）	2025 年 10 月 13 - 14 日，第二届中国消防协会标准化发展大会将在中国国际展览中心召开
	10 月 13 日，全球首发！亿航智能 VT35 打破边界，重塑出行
	中国外汇交易中心优化“互通”运行机制，即日起提高每日净限额至 450 亿元
	2025 年 IMF 和世界银行秋季年会将于 10 月 13 日至 18 日召开
	OCP 全球峰会将于 10 月 13 - 15 日举行
	中国 9 月进出口年率将于当日公布
2025/10/14（周二）	该日起，美国将开始对中国船东和运营商，以及使用中国建造船舶的运营商提供的海运服务征收港口服务费；中方做出相应反制，起始日期也是 10 月 14 日
	华为 GT6 Pro 将于当日上午 10 点 08 分正式开售，蓝宝石玻璃 + 钛合金机身
	当日 9:30 将公布中国 9 月 CPI (居民消费价格指数)、PPI (工业生产者价格指数)
2025/10/15（周三）	第 138 届广交会将于当日开幕
	第二届湾区半导体产业生态博览会（湾芯展 2025）将于 10 月 15 - 17 日在深圳举办，新凯来旗下万里眼也将参展发布多个新品，包括高速实时示波器、仪器产品及解决方案展示等
2025/10/16（周四）	2025 世界智能网联汽车大会将于 10 月 16 日至 18 日在北京亦庄北人亦创国际会展中心召开
	台积电 2025 年第三季法人说明会将于当日美东时间 02:00 举行
2025/10/17（周五）	2025 年 GT 世界挑战赛亚洲杯年度收官战将于 10 月 17 日至 19 日在北京开赛
	中国国际数字经济博览会将于 10 月 17 日到 19 日在石家庄举办
	第二十二届中国国际农产品交易会将于当日举办
2025/10/19（周日）	2025 世界 VR 产业大会定于 10 月 19 日至 20 日在江西南昌举行，主题为“VR 让世界更精彩 ——VR+AI 开启数智未来”

资料来源：Wind、IT 之家、中国基金报等、开源证券研究所

3、本周重大事项

3.1、新股：本周 1 家公司在 A 股上市，3 家公司在港股上市

本周长鑫科技集团股份有限公司一家企业进入 A 股上市辅导验收阶段，该企业申报沪深板块。

表7：本周 1 家企业进入辅导验收阶段

企业全称	证监局	申报板 块	辅导状 态	辅导券 商	律师事务所	会计师事务所	更新日期	备案日期
长鑫科技集团股份有限公司	安徽证监局	沪深	辅导验 收	中金公 司	锦天城	德勤	2025/10/10	2025/7/7

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周企查查 1 家企业 IPO 获交易所受理。该企业所属行业为软件和信息技术服务业，拟上证主板上市。

表8：本周 1 家企业 IPO 获受理

代码	企业名称	拟上市板	审核状态	所属行业 (CSRC 公布)	预计发行 股数(万股)	拟募集资 金(万元)	最新一年营 业收入(万 元)	最新一年净 利润(万元)	最新公告 日	首次受理 日期
A25066.SH	企查查	上证主板	已受理	软件和信息技术服务业	4025	150021.4	7.0841	3.1745	2025/10/10	2025/10/10

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周誉帆科技、南特科技、新广益 3 家企业获得证监会注册批文，其中誉帆科技所属行业为专业技术服务业，拟上市深证主板；南特科技所属行业为通用设备制造业，拟上市北交所；新广益所属行业为计算机、通信和其他电子设备制造业，拟上市创业板。

表9：本周 3 家企业获得证监会注册批文

代码	企业名称	拟上市板	审核状态	所属行业 (CSRC 公布)	预计发行 股数(万股)	拟募集资 金(万元)	最新一年营 业收入(亿元)	最新一年净 利润(亿元)	最新公告 日	首次受理 日期
A22622.SZ	誉帆科技	深证主板	证监会注册	专业技术服务业	2673.00	54388.87	7.3018	1.3021	2025/10/10	2023/3/3
874643.BJ	南特科技	北交所	证监会注册	通用设备制造业	4276.08	28600.03	10.3086	0.9822	2025/10/10	2024/12/3
A23215.SZ	新广益	创业板	证监会注册	计算机、通信和其他电子设备制造业	3671.6	63838.3	6.5717	1.1570	2025/10/9	2023/6/29

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周奥美森 1 家公司在 A 股市场上市，该企业为专业的智能装备制造生产商，已登陆北交所，当日涨幅为 349.82%。

表10：本周 A 股共有 1 家公司上市

股票代码	名称	上市日期	上市板	发行价格	发行市 盈率	上市首日 涨幅	主营业务	最近一年营 收(亿元)	最近一年净 利润(亿元)
920080.BJ	奥美森	2025-10-10	北交所	8.25	12.99	349.82%	专业的智能装备制造生产商	3.5841	0.5881

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周港股市场中，挚达科技、金叶国际集团、长风药业 3 家公司成功登陆港交所，其中挚达科技是全球最大的电动汽车家庭充电解决方案提供商，上市当日涨幅 192.14%；金叶国际集团是一家从事机电工程的香港老牌承建商，上市当日涨幅

330.00%；长风药业专注于呼吸系统疾病领域药物的研发、生产和销售，上市当日涨幅 161.02%。

表11：本周港股共有 3 家公司上市

代码	名称	上市日期	发行价格 (港元)	发行市盈率	上市首日 涨幅	主营业务	最近一年营收 (亿元)	最近一年净 利润 (亿元)
2650.HK	挚达科技	2025-10-10	66.92	-15.51	192.14%	全球最大的电动汽车家庭充电解决方案提供商	5.93	-2.36
8549.HK	金叶国际集团	2025-10-10	0.50	14.21	330.00%	是一家从事机电工程的香港老牌承建商	1.23	0.10
2652.HK	长风药业	2025-10-08	14.75	266.85	161.02%	专注于呼吸系统疾病领域药物的研发、生产和销售	6.08	0.21

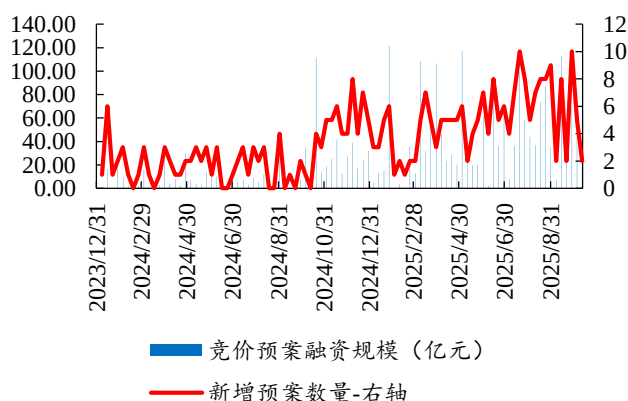
资料来源：Wind、开源证券研究所

3.2、定增：本周定增预案数量、发行数量有所下降

3.2.1、定增预案：本周预案公告数量、募资金额有所下降

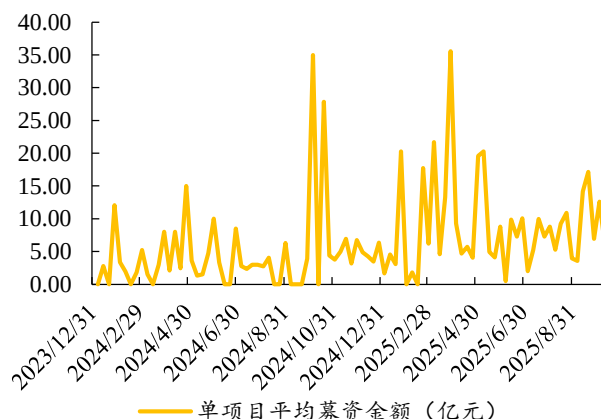
本周新增竞价预案公告 2 例，竞价预案融资规模 11.82 亿元，较上期（5 例）有所下降；单项目平均募资 5.91 亿元（配套融资未公布募资额），对比上期的 12.61 亿元，单项目募资规模大幅缩减。

图37：本周预案公告募资金额有所下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：定增预案单项目募资规模大幅缩减

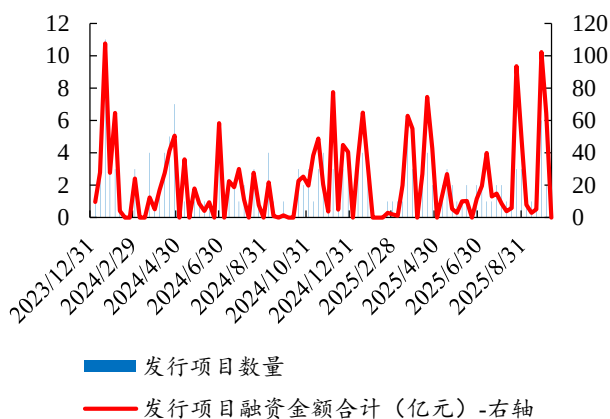


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2.2、定增实施：本周发行 0 例竞价案例，募资金额规模有所下降

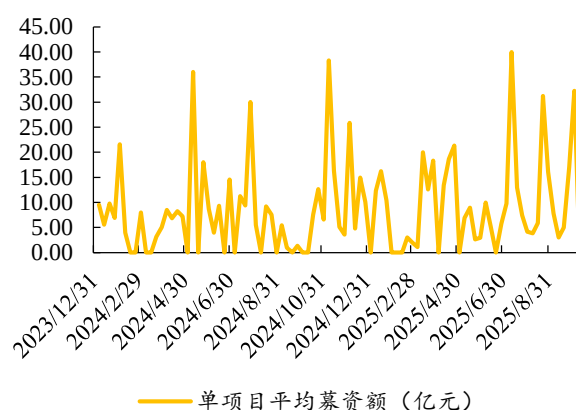
本周 A 股新增公告成功发行竞价项目 0 例，共募资 0 亿元。上周发行竞价项目 2 例，募集金额 64.46 亿元，本周竞价项目募集金额较上周大幅下降。折扣和收益方面，由于本周末发行竞价案例，本周竞价项目平均折价率与收益率无法核算。

图39：本周发行 0 例竞价案例，募资金额规模大幅下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：本周单项目平均募资额 0 亿元



数据来源：Wind、开源证券研究所

3.3、并购：本周 1 家公司首披重大资产重组，4 家公司涉及实控人变更

本周 1 家公司发布重大重组事件首次披露，数量与上周持平。另有 24 家公司披露了重大重组事件的最新进展。此外，本期*ST 海华、精艺股份、中环环保、德力股份 4 家公司披露涉及实控人/控制权变更事项。

表12：本周 1 家公司首披重大资产重组

股票代码	股票名称	最新披露日期	首次披露日期	重组事件	重组进度	交易总价值(万元)	最新披露日企业性质	上市公司所属行业
605178.SH	时空科技	2025/10/10	2025/10/10	时空科技定增收购嘉合劲威控股权	停牌筹划	-	民营企业	建筑装饰、装修和其他建筑业

资料来源：Wind、开源证券研究所

表13：本周 4 家公司涉及实控人变更

日期	首次披露/最新披露	证券名称	股票代码	并购事件
2025 年 10 月 10 日	首次披露	*ST 海华	600243.SH	*ST 海华公告称，公司实际控制人王封正在筹划重大事项，可能导致公司控制权发生变更。
2025 年 10 月 10 日	最新披露	精艺股份	002295.SZ	精艺股份公告称，控股股东三建控股所持有的公司 7518.47 万股，占总股本的 29.99996%的股票已被司法拍卖。竞得人为四川兴东投资集团有限公司。若本次股份拍卖完成，三建控股将不再持有公司股份，公司控股股东、实际控制人发生变更。
2025 年 10 月 9 日	最新披露	中环环保	300692.SZ	此次权益变动由控股股东张伯中及其一致行动人转让公司股份给北京鼎垣和嘉兴鼎康，转让对价合计为 5.98 亿元。转让完成后，北京鼎垣将成为公司控股股东，刘杨将成为实际控制人。
2025 年 10 月 8 日	首次披露	德力股份	002571.SZ	公司 9 月 30 日收到控股股东及实际控制人施卫东的通知，其正在筹划公司控制权变更事项，具体交易方案、协议条款等尚需进一步论证和磋商。上述事项可能导致公司控股股东及实际控制人发生变更。

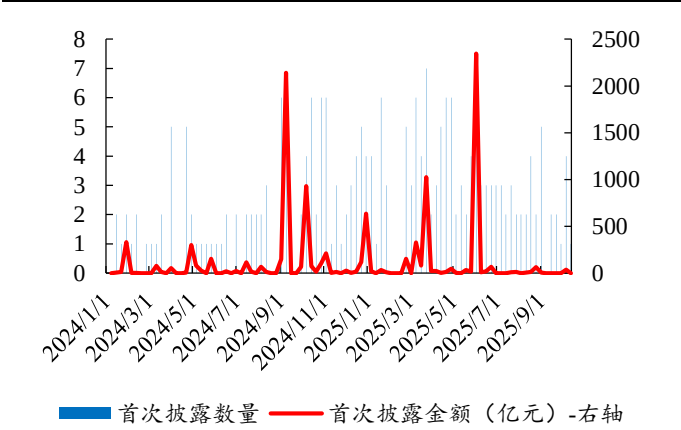
资料来源：Wind、财联社、开源证券研究所

表14：本周重大资产重组事项部分进展

股票代码	股票名称	最新披露日期	首次披露日期	重组事件	交易标的	重组进度	交易总价值(万元)	企业性质	上市公司所属中上协行业
002058.SZ	*ST 威尔	2025/10/9	2025/7/16	*ST 威尔收购紫江新材 51%股权	紫江新材 51%股权	完成	54585.73	民营企业	仪器仪表制造业

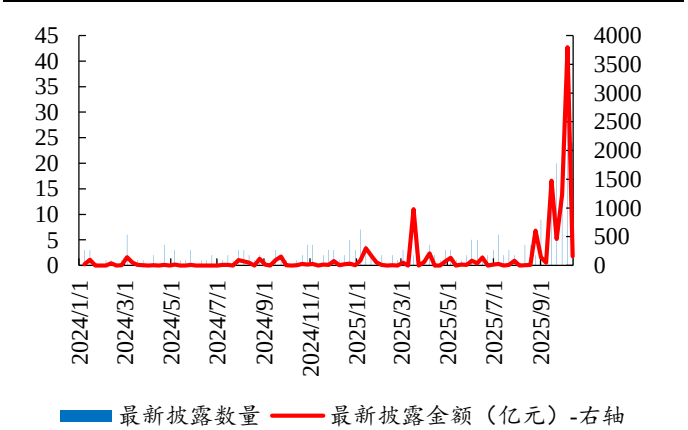
资料来源：Wind、开源证券研究所

图41：本周首次披露案例数量较上周大幅下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

图42：本周最新披露案例金额较上周大幅下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

3.4、股权激励热度显著下降、股份回购热度大幅回落

3.4.1、股权激励：本周共披露 1 例股权激励预案

本周共披露 1 例股权激励预案，华新水泥股使用第一类限制性股做激励标的物，其用于激励的股票在总股本中的占比为 0.124%，共计拿出 257.8 万股用于期权。

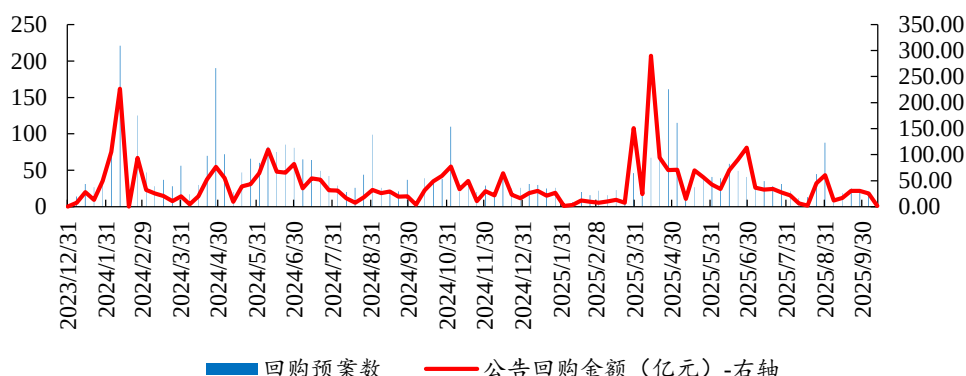
表15：本周共披露 1 例股权激励预案

代码	名称	预案公告日	激励标的物	激励总数 (万股/万份)	占总股本比例 (%)	期权初始行权价格	有效期 (年)	Wind 行业	最新收盘价 (元/股)
600801.SH	华新水泥	2025-10-09	第一类限制性股票	257.8	0.124	9.24	5	建材 II	20.22

资料来源：Wind、开源证券研究所（收盘价对应日期为 2025 年 10 月 10 日）

3.4.2、回购：本周 3 家公司推出股份回购预案

本周有华新水泥、白云电器、天臣医疗 3 家公司推出股份回购预案，公告回购金额合计达 1.65 亿元。回购预案数量、公告回购金额较上周大幅下降，回购金额环比下降 93.58%。

图43：本周回购预案数、公告回购金额均大幅下降


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、重点推荐主题及个股最新观点

4.1、智能汽车主题：沪光股份、瑞鹄模具、新泉股份、芯动联科

4.1.1、沪光股份（605333.SH）：人形机器人项目首套样线下线，绑定赛力斯未来可期

详情可参考公司深度报告《沪光股份(605333.SH)：汽车线束领先企业，业绩拐点已至》

公司人形机器人项目首套样线成功下线，第二增长曲线可期。2025 年 4 月 24 日沪光人形机器人项目迎来里程碑时刻，首套样线正式下线。面对新业态、新工艺、新材料的考验，项目团队 7 天完成新业态原材料准备，采用“双验证模式”(替代物料预验证+实物再验证)。我们上调盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别 6.76/11.13 亿元(前值为 6.37/11.57 亿元)，对应 EPS 分别为 1.55/1.97/2.55 元/股，当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 20.2/15.9/12.3 倍，维持“买入”评级。

线束是人形机器人“神经网络”，是机器人实现灵活运动和智能响应的基础。线束是连接机器人各个部件的桥梁，负责电力传输与信号传递。动力传输方面线束中承担着将电能从电源稳定且高效地输送到机器人各个关节和执行器的重任，为机器人的运动提供不可或缺的能量。以特斯拉 Optimus 为例，其动力系统对电力供应的稳定性和高效性要求极高。线束需要确保电机能够获得充足且稳定的电能，这样机器人才能做出灵活多样的动作，如行走、奔跑、抓取物体等。信号传输方面，线束负责传输各种控制信号和数据。通过精确的信号传输，机器人能够实现复杂的动作协调和任务执行。例如，在工业生产场景中，人形机器人需要通过信号线接收来自控制系统的指令，精确地完成零件的装配工作。此外线束还承担着将传感器收集到的环境信息反馈给控制系统的重要任务，实现机器人对周围环境的感知和响应。

赛力斯汽车高压线束核心供应商，有望在机器人领域开展深度合作。公司基于智能制造生产管理系统，打造出了一套高标准、高效率、可复制性强的全自动高压线束生产线的规划要求，公司的高压线束自动化生产线已经从开线、预装、切剥翻、压接等线束加工工序，成功过渡到超声波焊接、护套插接、线束外部零部件等复杂工序，装配至高低压检测、气密检测、CCD 检查等工序的规划、设计、实施，实现

全过程自动化产线的研发和投入。凭借长期的产品技术和开发经验积累，公司率先进入新能源汽车配套供应体系，充分受益国产替代趋势。

4.1.2、瑞鹄模具（002997.SZ）：设立机器人全资子公司，打造业绩新增长极

详情可参考公司深度报告《瑞鹄模具(002997.SZ)：汽车模具龙头，轻量化+装备制造双轮驱动前景可期》

公司设立机器人全资子公司，持续开拓新兴业务。公司发布关于设立全资子公司的公告，设立芜湖瑞祥智能机器人有限公司，注册资本 2000 万元。通过设立机器人全资子公司，瑞鹄模具从汽车零部件板块向机器人领域进一步拓展，有利于新兴产业的持续开拓，注入长期增长动力。公司在模具装备和自动化产线方面具备领先的竞争力，下游客户涵盖国内外大部分知名整车厂。公司自 2023 年以来依托大客户奇瑞的优势，持续发力汽车轻量化零部件板块，在一体化压铸、铝合金冲压等领域积累了成熟的技术工艺，跟人形机器人关键部件具备技术同源性。我们维持此前的盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 3.48/4.70/6.10 亿元，对应 EPS 分别为 1.66/2.25/2.91 元/股，当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 22.9/16.9/13.1 倍，公司客户结构优质，零部件轻量化业务迎来发展拐点，发力机器人打造新增长极，维持“买入”评级。

奇瑞于近期设立机器人科技公司发力 AI，公司绑定大客户奇瑞有望借势腾飞。安徽墨甲智创机器人科技 1 月 7 日成立，注册资本 1 亿元，由奇瑞汽车全资持股。主营业务包括智能机器人研发销售，以及 AI 应用软件开发等。瑞鹄模具为奇瑞多款车型生产冲压件和铸造件，未来有望切入奇瑞机器人供应链。

智界 R7 销量高企有望成为爆款车型，公司作为一体化压铸供应商充分受益。智界 R7 作为鸿蒙智行首款轿跑 SUV，上市百天累计大定突破 5.8 万台，有望成为 2025 年爆款车型。该车型配备目前最高级的 192 线激光雷达，配备华为 ADS3.0 高阶智驾。最大纯电续航 802km，采用 800V 高压超充，增程版 CLTC 续航里程高达 1570km。同时全系还标配连续可变阻尼减振器+空气悬架，成为 ModelY 和问界 M7 的重要竞争者。瑞鹄模具作为智界 R7 一体化压铸供应商，有望充分受益其销量的爬升。

4.1.3、新泉股份（603179.SH）：自主内外饰龙头，产品开拓+全球布局打开成长空间

深耕内饰件二十余载，核心客户驱动公司业绩持续增长。公司是国内自主内外饰龙头，具备完整的汽车饰件解决方案。收入端，公司核心驱动客户清晰，借助吉利、奇瑞、理想、特斯拉等核心客户完成了两轮快速增长。公司配套车型销量确定性高，且品类横向不断拓展，单车价值量趋势向上。成本端，公司规模优势显著摊薄固定成本，随着内部效率和良品率不断提升费用率不断下降。未来几年凭借公司海外产能的不断释放，海外收入有望迎来高速增长。我们预计 2024-2026 年归母净利润分别为 10.51/13.89/17.39 亿元，对应 EPS 分别为 2.16/2.85/3.57 元/股，当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 20.1/15.2/12.2 倍，基于公司产品拓展和海外业务开拓顺利，内外饰业务高速增长，维持“买入”评级。

公司产品量价逻辑显现，汽车内外饰行业集中度有望进一步提升。公司拥有强大的技术能力，产品拓展潜力巨大。公司通过技术引进及自主开发的方式，在同步开发、模具开发、检测试验等方面形成了一系列技术优势，有望在座椅、座舱领域

实现产品突破，带来单车价值增量。公司凭借自身自主内外饰件企业的成本优势及快速响应能力，顺应行业发展趋势，连续突破合资配套体系，有望进一步取代龙头份额，汽车内外饰行业集中度有望进一步提升。

全球化布局进程加速，中长期成长空间广阔。公司海外业务进展顺利，产能稳步拓张，打开广阔成长空间。目前公司战略转向海外市场，已初步形成墨西哥、斯洛伐克、美国三大产能布局，并持续加速产能拓张中。2020 年公司与特斯拉达成合作关系，目前已经深度绑定特斯拉，单车价值量持续提升。凭借与特斯拉合作积累的自动化生产技术和工艺，公司加快欧洲客户拓展步伐，有望进入 BBA、沃尔沃等整车厂供应链，进一步开拓海外市场份额。新泉中长期成长空间广阔，发展潜力巨大，有望成为全球内外饰龙头。

4.1.4、芯动联科(688582.SH)：公司发布 2025 年半年度业绩预增，同比大幅增长。

详情可参考公司深度报告《芯动联科(688582.SH)：终端应用百花齐放，高性能 MEMS 龙头蓄势待发》

公司披露 2025 年半年度业绩预增，归母净利润实现大幅增长。公司预计 2025 年上半年实现营收 2.28-2.78 亿元，同比增长 66.04%-102.45%；实现归母净利润 1.38-1.69 亿元，同比+144.46%-199.37%。取营收和归母净利润的中枢值测算公司上半年整体净利率，有望达到 60.67%。2025 年上半年公司凭借产品性能领先、自主研发等优势，保持业绩快速增长。公司在手订单充足，按计划在上半年顺利实现交付，使得上半年营收同比大幅增长。我们上调盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 3.42/5.10/7.45 亿元(前值为 3.18/4.49/6.42 亿元)，对应 EPS 分别为 0.85/1.27/1.86 元/股，当前股价对应 2025-2027 年的 PE 分别为 77.8/52.1/35.7 倍，维持“买入”评级。

应用端起量，高性能 MEMS 市场有望保持高速增长。应用端方面，eVTOL 迎来商业化提速周期，36 氪研究院预计 2026 年规模将增长至 95 亿元，2024-2026 年 CAGR 约为 72.3%，而 IMU 模块约占 eVTOL 成本的 8%。IMU 是自动驾驶导航的核心，据微纳制造产业促进会测算 2023 年我国自动驾驶领域车载 IMU 市场规模为 31.51 亿元，到 2030 年将提升至 154.94 亿元，CAGR 为 25.55%。商业航天、人形机器人都依赖于 MEMS 惯导的发展。2023 年国内高性能 MEMS 陀螺仪市场规模约 12.68 亿元。预计 2023-2028 年全球高端惯性传感市场规模 CAGR 约 15%，国内高性能 MEMS 陀螺仪 CAGR 约 42.3%。

公司研发实力卓越，议价能力突出，募投项目持续加码中高端场景。公司高性能陀螺仪核心性能指标已经达到国际先进水平。由于公司在国内缺乏同等级的竞争对手，因此具有议价能力，毛利率保持高水平。公司募集资金 7.5 亿元投入高性能 MEMS 惯导项目建设，赋能产能及研发实力。

4.2、高端制造主题：奥普特、矩子科技、青鸟消防、莱特光电、奥来德、日联科技

4.2.1、奥普特(688686.SH)：Q2 业绩高增长，工业 AI&具身智能助力长期成长

详情可参考公司深度报告《奥普特(688686.SH)：以基恩士为鉴，看国内机器视觉龙头崛起之路》

多下游景气度向好，2025Q2 业绩高速增长。公司发布 2025 年中报，实现营收 6.8 亿元，同比+30.7%；归母净利润 1.5 亿元，同比+28.8%。单 Q2 实现营收 4.2 亿

元，同比+40.3%；归母净利润 0.9 亿元，同比+57.2%。分下游看：3C 收入 4.4 亿元，同比+23.8%，主要受益于工业 AI 在 3C 的规模化落地；锂电收入 1.7 亿元，同比+49.4%，主要受锂电需求复苏、公司深化头部电池客户合作并积极拓展海外市场项目带动；半导体/汽车收入分别为 0.31/0.14 亿元，分别同比+25.5%/65.7%，主要系国产替代需求随下游客户产能扩张及工艺升级加速释放。我们维持 2025-2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润为 2.14/2.77/3.58 亿元，对应 EPS 分别为 1.75/2.26/2.93 元/股，当前股价对应的 PE 分别为 85.4/66.1/51.1 倍，维持“买入”评级。

AI 赋能机器视觉成效显著，2025H1 工业 AI 业务明显放量。工业 AI 技术使机器视觉的应用从传统的缺陷检测拓展至识别分类、精确测量、引导定位等更广泛领域，尤其能胜任传统算法难以处理的复杂、随机性强的检测任务。在实际案例中，公司研发的 AI 视觉软件平台已成功应用于头部行业客户过去主要依赖人工的领域，为 3C、锂电、半导体等众多行业的智能化转型提供了强大助力。以 3C 行业为例，公司研发高精度、高可信的 AI 解决方案，覆盖手机制造中屏幕、组装、电子回收等广泛工艺流程，在侧壁小孔、通孔的刀纹、未见光、划伤以及音圈马达表面压伤等缺陷检测中，精准率超行业标准。目前公司 AI 赋能机器视觉已取得显著成效，2024 年，实施规模以上工业 AI 项目数百个，检测产品数十亿件；2025H1，工业 AI 产品相关营收 0.87 亿元，同比+363%。

公司成立机器人事业部，双轨发展战略开启新成长。公司已确立工业自动化和智能机器人双轨道发展战略，并于 2025 年上半年成立机器人事业部。目前，公司已布局 dToF 相机、iToF 相机、双目结构光和激光雷达四大产品方向，全面覆盖机器人“视觉感知”所需的关键视觉部件。随着“视觉+AI+机器人”协同效应的逐步释放，公司业务有望向更高价值领域升级。

4.2.2、矩子科技（300802.SZ）：营收小幅承压，技术突破有望打开新成长空间

详情可参考公司深度报告《矩子科技（300802.SZ）：机器视觉检测设备龙头，3D 检测实现进口替代》

Q2 营收小幅承压，归母净利润同比+10.96%。公司发布 2023 年半年报，实现营业收入 2.79 亿元，同比-3.11%；归母净利润 0.38 亿元，同比+5.30%。单 Q2 实现营业收入 1.44 亿元，同比-1.77%；归母净利润 0.15 亿元，同比+10.96%。在半导体周期性下行等因素导致营收小幅承压的背景下，归母净利逆势增长主要系公司持续推进降本增效、产品迭代等所致。考虑到公司上半年营收小幅承压，我们下调 2023-2025 年业绩预测，预计 2023-2025 年归母净利润分别为 1.35(-0.52)/1.78(-0.72)/2.14(-1.20)亿元，对应 EPS 分别为 0.52(-0.20)/0.68(-0.28)/0.82(-0.47)元/股，当前股价对应 PE 分别为 37.2/28.3/23.5 倍，但鉴于公司新品推出成长空间有望放大，看好长期发展，维持“买入”评级。

控制单元及设备营收高增，机器视觉设备毛利率底部回升拉高整体毛利率。分产品看，2023H1 公司机器视觉设备/控制线缆组件/控制单元及设备分别实现营收 1.30/0.85/0.60 亿元，同比分别-0.32%/-19.64%/+31.44%，控制单元及设备营收高增主要系公司产品在整体解决方案、个性化定制、质量稳定与效益等方面竞争力较强。毛利率方面，受去年同期低基数、产品升级持续推进等因素影响，机器视觉设备业务毛利率同比+3.74%，推动整体毛利率小幅提升 1.26pct 至 31.64%。

客户资源丰富叠加新品持续推出，中高端机器视觉设备龙头未来可期。公司是国内中高端机器视觉设备龙头厂商，产品多项关键性能国际领先，成功成为苹果、

华为、小米、比亚迪、京东方、三星、海康威视等知名企业的重要供应商。同时，公司持续推进技术研发，其中用于半导体封测环节的焊线 AOI 检测设备已通过行业标杆客户验收；3 月发布 3D 在线 X 射线检查设备，目标打破海外企业对高端 X 射线检测设备的长期垄断，现已进入客户评估阶段；自研高速高精度点胶机可用于半导体、电子制造领域，现已完成开发并进入市场推广阶段。此外，马来西亚工厂预计将于 8 月底启动试生产，供应能力进一步增强。在客户资源丰富、新品逐步释放、产品供给能力提升的背景下，公司发展空间更为广阔。

4.2.3、青鸟消防（002960.SZ）：业绩阶段性承压，新业务新场景加速拓展

详情可参考公司深度报告《青鸟消防（002960.SZ）：消防电子龙头强者恒强，三轮驱动加速发展》

2025H1 业绩短期承压，相较行业整体展现出经营韧性。公司发布 2025 年中报，实现营收 21.50 亿元，同比-5.04%；归母净利润 1.59 亿元，同比-16.06%。受国内下游需求阶段性调整及行业价格竞争影响，公司收入与利润短期承压，但优于同期全国房屋竣工面积降幅，经营韧性较强。考虑地产需求恢复不及预期，我们下调 2025-2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 4.52（-1.0）/6（-0.6）/6.89（-0.39）亿元，对应 EPS 分别为 0.52（-0.23）/0.69（-0.21）/0.7（9-0.2）元，当前股价对应 2025-2027 年的 PE 分别为 20.9/15.7/13.7 倍，仍看好公司新场景拓展和海外市场机遇，维持“买入”评级。

工业消防新兴场景高速增长，海外消防盈利能力明显增强。工业/行业消防方面，公司在传统工业行业、泛工业行业、中高端制造、电力四大核心场景持续发力，2025H1 收入 3.5 亿元，同比+3.3%。其中，数据中心消防发货额超 9000 万元（同比+50%+），持续深耕阿里、字节跳动、万国数据等头部客户；储能消防发货额近 6000 万元（同比+90%），依托国内首个 UL 认证全氟己酮灭火系统，同步突破海内外市场。海外消防方面，公司完成北美、法国区域团队调整，叠加品类拓展、研发支持与生产增效，实现营收 3.9 亿元，同比+4.8%，毛利率同比提升 2.61pct 至 48.12%。其中，气体探测、气体灭火、工业消防产品等细分业务板块实现快速增长，分别同比增长 47.76%、254.61%和 25.22%。

借助新国标与工业国产替代提升市占率，进军 AI 与机器人打开成长天花板。中短期看，随着新国标落地后行业加速出清以及公司持续推进核电、轨交等中高端工业/行业消防报警市场国产替代，公司市占率有望持续提升。长期看，随着公司运用人工智能、机器人以及物联网等前沿技术持续赋能消防产业，公司有望成为全球领先的消防解决方案供应商。AI 方面，公司成功自研旗下首颗 ASIC 灯具芯片，具备深度消防电子商业化能力的 AI 传感器芯片已完成产品定义；物联网及机器人方面，公司依托自研“朱鹮”系列芯片，探索“消防+通信”一体化方案，实现机器人互联互通、定位导航，推动“人防”向“机器智能”变革。

4.2.4、罗普特（688619.SH）：视觉小巨人转型再出发，一体机&机器人全面开花

详情可参考公司深度报告《罗普特（688619.SH）：视觉小巨人转型再出发，一体机&机器人全面开花》

计算机视觉小巨人转型再出发，给予“买入”评级。公司深耕计算机视觉二十载，拥有计算机视觉国家级人工智能技术中心，在公共安全、智慧政法、智慧城市等领域积累了大量 AI 技术+行业场景应用解决方案，是国内领先的人工智能技术赋能数

字经济建设的整体解决方案供应商。2025 年上半年，公司持续推进业务转型与市场拓展，经营态势呈现显著改善：实现营收 0.7 亿元，同比+81.4%；净利润-0.5 亿元，同比减亏 203.61 万元；经营活动现金流净流入 734.25 万元，成功转正。展望未来，随着公司传统主业的稳步复苏以及大模型一体机&机器人新业务的持续拓展，公司有望重回高速增长轨道。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为-0.85/0.60/1.10 亿元，当前股价对应 2026-2027 年 PE 分别为 58.1/31.6 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

私有化部署趋势明确，进军大模型一体机开辟新增长点。在数据安全和隐私保护日益受到重视的背景下，DeepSeek 大模型一体机凭借“软硬协同、开箱即用”的优势成为企业私有化部署的理想选择。未来随着 DeepSeek 大模型的持续迭代升级、AI 应用场景的逐渐拓宽以及大模型一体机性能标准的确立，大模型一体机需求有望持续高景气。2025 年 4 月，公司携手浪潮推出 DeepSeek 一体机，可广泛适配工业制造、政务服务、医疗健康、商贸流通等多行业场景；未来随着合资新建产线的投产以及晋江市政府在业务订单方面对合资公司的支持，我们预计大模型一体机业务有望成为公司第二增长曲线。

联合头部机器人公司，剑指福建省机器人产业标杆企业。当前机器人政策重心逐渐转向应用落地，未来具备场景落地能力的细分龙头有望充分受益。公司已联合头部机器人公司，聚焦智慧安防、智能制造、消防应急等场景，开发智慧安防巡逻机器人与工业场景机器人等行业专用机器人，未来有望借助头部机器人在机器人本体生产的优势以及自身在 AI 模型算法、公共安全应急场景和行业数据方面的优势，发展成为福建省机器人产业平台标杆企业。

4.2.5、莱特光电（688150.SH）：OLED 终端材料持续放量，业绩延续向好态势

详情可参考公司深度报告《莱特光电（688150.SH）：国内有机发光材料龙头，产能扩张发展提速》

下游市场蓬勃发展，公司延续良好发展态势。公司发布 2025 年中报，2025 年上半年实现营收 2.92 亿元，同比+18.8%，归母净利润 1.26 亿元，同比+36.7%；综合毛利率达 74.72%，同比提升 8.5 个百分点，净利率达 43.34%。业绩增长得益于下游 OLED 市场需求持续攀升带来的终端材料销售收入增加，以及降本增效的持续深化。考虑到部分新品放量节奏，我们下调 2025-2026 年盈利预测并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 3.07 (-0.26) /4.12 (-0.26) /6.09 亿元，对应 EPS 分别为 0.76 (-0.07) /1.02 (-0.07) /1.51 元，当前股价对应 2025-2027 年的 PE 分别为 35.5/26.5/17.9 倍，看好公司持续受益于下游 OLED 市场需求攀升以及未来新产品放量，维持“买入”评级。

OLED 终端材料持续发力，市场份额稳步提升。公司坚持“产品系列化，客户全覆盖”的市场战略，市场份额不断提升。既有量产产品方面，RedPrime、GreenHost 等产品凭借优异的产品性能稳定供应，预计下半年出货量将进一步提升；新品方面，RedHost 材料向规模化量产供货迈进，GreenPrime 材料处于量产测试阶段，有望于年内批量供货，蓝光系列材料客户端验证进展顺利。此外，公司积极布局蓝色磷光、叠层器件连接层 CGL 材料、窄光谱高色域 MRTADF 材料等前沿技术，并积极利用“AI+数据”赋能研发，新增 Tandem 器件蒸镀设备，持续提升研发效率与前沿技术跟进能力。客户方面，公司积极拓展硅基 OLED 等新兴领域客户，多支材料已成功通过国兆光电、观宇、创视界等客户的量产测试，待量产导入后，将为公司打开新的

业绩增长空间。

积极拓展海外市场，中间体新产品推进态势向好。公司 OLED 中间体板块重点推进了氙代类产品研发，其中 3 支材料实现量产，成为驱动中间体业务未来增长的核心动力。客户方面，公司成功与 SOLUS、P&HTech、SFC 等多家国际知名终端材料企业达成合作，累计启动数十个合作项目，部分项目已进入量产测试阶段，为后续实现规模化量产奠定了坚实基础。

4.2.6、奥来德 (688378.SH)：8.6 代设备迎突破，材料业务稳健增长

详情可参考公司深度报告《奥来德(688378.SH)：OLED 材料加速国产替代，钙钛矿设备打开新增长极》

设备业务阶段性承压，OLED 材料业务显著放量。公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报，2024 年实现营业收入 5.3 亿元，同比+3%，归母净利润 0.9 亿元，同比-26.0%；2025Q1 营收 1.5 亿元，同比-40.7%，归母净利润 0.25 亿元，同比-73.23%。业绩下滑主要因为国内“6 代线向 8.6 代线升级”造成的设备业务阶段性调整，但材料业务凭借大客户导入和技术创新实现逆势增长，2024 年材料业务营收同比+14.31%，2025Q1 材料业务创一季度材料收入历史新高。考虑到部分新材料放量和设备订单收入确认有一定延后，我们下调 2025-2026 年盈利预测并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 1.91(-0.9)/2.74(-1.02)/3.53 亿元，对应 EPS 分别为 0.92(-0.97)/1.32(-1.21)/1.69 元，当前股价对应 2025-2027 年的 PE 分别为 19.9/13.9/10.8 倍，看好公司持续受益于 8.6 代线设备中标和材料业务国产替代，维持“买入”评级。

材料业务：稳健增长，新品导入与国产替代持续推进。有机发光材料方面，RGBPrime 材料已全面覆盖行业内主流面板厂商，RD、RH 的产线应用加速推进；新材料方面，公司自主研发的封装材料、PSPI 材料已成功实现量产并导入主流面板厂商，钙钛矿载流子传输材料研发及市场推广正稳步推进。预计 2025 年新产品将逐步实现市场放量；新技术方面，在研项目已逐步接近尾声。OLED 蓝光磷光材料完成结构开发并申请专利，预计 2025 年量产，有望重塑高端显示市场格局。随着国产面板厂商加速扩产及中尺寸 OLED 渗透率提升，新技术、新产品导入市场，未来有望受益于大客户导入带来显著增量。

设备业务：6 代承压，8.6 代迎重大突破。受国内 6 代 OLED 产线建设速度放缓影响，公司设备业务收入下滑，但战略性突破已显现。公司中标京东方 8.6 代 AMOLED 生产线 6.6 亿元的蒸发源项目，为 8.6 代蒸发源设备市场的持续拓展奠定坚实基础。钙钛矿蒸镀机、MicroOLED 蒸镀机的市场推广也在稳步推进。随着国内 8.6 代线建设高峰来临，公司有望凭借国内蒸发源设备领域的龙头地位，持续斩获设备订单，打开新一轮成长空间。

4.2.7、日联科技 (688531.SH)：业绩延续高增，工业检测平台型龙头启航

详情可参考公司深度报告《日联科技(688531.SH)：X 射线检测设备迎量价齐升，X 射线源成新增长极》

2025 年 H1 营收延续高增，新签订单增速表现亮眼。公司发布 2025 年半年报，实现营收 4.6 亿元，同比+38.3%；归母净利润 0.8 亿元，同比+7.8%。受益于下游电子半导体、新能源电池等领域需求旺盛，公司上半年新签订单同比增长近一倍，营收、净利润快速增长。Q2 单季实现营收 2.61 亿元，同比+42.55%；归母净利润 0.47 亿元，同比+10.44%；扣非归母净利润 0.40 亿元，同比+45.71%，环比+100.25%。考

考虑到 2025 年订单确认节奏以及后续射线源放量预期，我们下调 2025 年盈利预测并上调 2026-2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 1.78 (-0.09) /3.17 (+0.05) /4.62 (+0.36) 亿元，对应 EPS 分别为 1.08 (-0.05) /1.91 (+0.03) /2.79 (+0.22) 元，当前股价对应 2025-2027 年的 PE 分别为 52.7/29.7/20.4 倍，维持“买入”评级。

软硬件协同发力共筑内生动力，全球化拓展打造新增长极。硬件方面，公司新增 8 款射线源产品，纳米级开管射线源和大功率射线源等新产品实现产业化，开管射线源已获部分头部电子半导体领域客户认可，开始小批量出货；检测设备持续开发迭代，各类标准化设备已有上百款，实现下游领域 3D/CT 检测技术全覆盖，并正在加大在航空航天、压力容器、金属管道等领域的拓展力度。软件方面，公司发布了业内首款工业 X 射线影像 AI 垂类大模型，推动工业 X 射线检测领域向“全域智能感知”时代跃迁。以公司大型压铸件 X 光 AI 检测装备为例，其准确率超 99.99%，可将检测效率提升 20 倍+，并可实现 24 小时不间断运行。全球化方面，公司已在全球范围形成“3+3”产业布局，海外收入占比首次超过 10%。随着海外子公司产能提升，有望形成公司新的业绩增长点。

外延收并购迈出关键一步，工业检测平台型企业建设启航。在收并购方面，公司坚持“横向拓展、纵向深耕”的发展战略。2025 年 H1，公司先后并购了北美工业 X 射线检测系统解决方案提供商创新电子以及新能源电能智能检测与变换设备供应商珠海九源，迈出外延式拓展的关键一步。未来，公司将持续开展面向全球的并购计划，致力于成为全球工业检测平台型龙头企业。

4.2.8、铁流股份 (603926.SH)：精密制造能力显著，长期成长天花板高企

详情可参考公司深度报告《铁流股份 (603926.SH)：精密制造能力显著，长期成长天花板高企》

公司是集精密制造及智慧服务为一体的全球性公司。公司主业以离合器为主，下游覆盖国内部分整车厂，产能规模及市场份额均处于国内领先地位。2018 年通过收购德国 Geiger 进入高精密零部件领域，在新能源车电机轴等方面具备领先的技术工艺。我们预计 2025-2027 年归母净利润分别为 1.29/1.64/2.08 亿元，对应 EPS 分别为 0.55/0.70/0.88 元/股，当前股价对应 2025-2027 年的 PE 分别为 30.0/23.5/18.6 倍，基于公司主营业务扎实，具备汽车精密零部件制造能力，与长三角哈特机器人签署框架协议，合作内容主要包括机器人高精密零部件、机电等，首次覆盖给予“买入”评级。

基于德国 Geiger 高精密加工技术，公司发力新能源车电机轴打造新增长曲线。电机轴是整个驱动电机中的关键零部件，它起到转子铁心的固定及力量传递作用，其性能好坏直接影响到新能源汽车动力系统的性能。公司全资子公司盖格投资的“年产 60 万套电机轴等新能源汽车核心零件项目”通过引进 Geiger 先进的自动化设备、加工技术和生产工艺，建设新能源汽车核心部件制造中心。公司已取得理想汽车、零跑汽车、大众等公司的电机轴订单。公司配备了多台单台价值数千万的旋锻设备、多轴复合车铣中心、外圆磨、日本双刀架车削中心、高精度滚齿机等设备，保证了高端制造加工精度。

公司现金充裕，参与过多起并购项目，主业技术与机器人零部件具备协同性。公司自成立以来通过规划多次并购实现业务版图不断拓展。2018 年通过收购德国 Geiger 公司，切入高精密加工领域；2019 年收购湖北三环离合器公司，市占率进一步提升。公司历史上通过多次并购实现业务发展壮大，未来有望进一步通过并购增

厚盈利。同时公司主营业务在工艺、设备等方面与机器人关键零部件具备协同效应，有望进一步打开成长天花板。

4.3、户外用品主题：三夫户外（002780.SZ）：2025H1 业绩高增，品牌运营多点开花

详情可参考公司深度报告《三夫户外(002780.SZ)：深耕户外历浮沉，坚定转型焕新颜》

2025H1 业绩高增，核心品牌驱动增长。公司发布 2025 年半年报，实现营业收入 3.78 亿元，同比+15.10%；归母净利润 1681.93 万元，同比+105.75%；扣非归母净利润 1535.64 万元，同比+323.29%。业绩增长主要系公司核心自有及代理品牌业务表现强劲。分品牌看，X-BIONIC 收入 1.40 亿元，同比+28.07%；HOUDINI 收入 4073.42 万元，同比+187.87%；CRISPI 收入 4590.76 万元，同比+16.36%；LASPORTIVA、MYSTERYRANCH、DANNER 三个品牌总计实现营收入 5876 万元，同比-2.3%。考虑到公司品牌化运营进展，我们上调 2025-2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 0.50（+0.02）/0.74（+0.01）/1.03（+0.23）亿元，对应 EPS 分别为 0.32（+0.02）/0.47（+0.01）/0.65（+0.14）元，当前股价对应 2025-2027 年的 PE 分别为 43.0/28.8/20.9 倍，看好品牌化转型效果及核心品牌增长动力，维持“买入”评级。

渠道体系加速升维，品牌运营多点开花。公司持续聚焦专业功能户外运动用品的自主研发和代理运营，各业务板块取得积极进展。自有品牌方面，X-BIONIC 线上布局成效显著，天猫、京东、抖音三大电商平台精细化运营持续深化；线下门店矩阵成型，截至 2025 年 H1，X-BIONIC 在全国 22 个城市已拥有 57 家门店。独家代理品牌方面，HOUDINI 新增 5 家品牌形象店和 5 家品牌专区店，国内市场影响力显著增强；CRISPI 品牌知名度与产品信赖度全方位提升，上半年批发客户数量同比增长 23.47%；土拨鼠品牌已在天猫、抖音等线上平台开设旗舰店，预计 2026 年全方位运营开始逐步提速。

户外行业方兴未艾，多渠道渗透带动各品牌加速突围。展望未来，户外运动产业持续受益于政策支持和国民健康意识提升，市场规模有望继续扩张，同时细分化、多元化趋势明显。公司将继续聚焦运营运动黑科技品牌 X-BIONIC，筹备启动 Marmot 品牌运营。在定增完成后积极发力市场营销，升级店铺形象，提高品牌知名度，驱动各品牌进入“健康快速发展通道”。

5、风险提示

宏观环境变化、IPO 政策变动、再融资政策变动、并购政策变动

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

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

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

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