

2025 年 09 月 21 日

看好智慧消防及 AI+基层医疗

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：看好智慧消防及 AI+基层医疗

（1）智慧消防：作为智慧消防的两大核心趋势，远程值守充当“云端大脑”，通过 7×24 小时智能预警+人工研判，实现火情的早期发现与多端联动调度，形成高效处置闭环；消防机器人则作为“地面尖兵”，凭借自主导航、多传感器融合与极端环境作业能力，替代人力深入高危场景执行灭火、巡检等任务。**青鸟消防**强势入局远程值守与消防机器人赛道，开辟第二增长曲线。在远程值守方面，青鸟消防旗下首个消防远程值守业务公司已在杭州落地，依托“智能报警+远程值守+处置闭环”的一体化架构，正在重新定义消防安全服务的边界。在消防机器人方面，青鸟消防依托长期技术积累与深度场景适配，稳步向消防机器人头部阵营迈进，推动行业从“传统人防”向“机器智能”转型。公司与机器人载具头部厂商合作的消防四足机器人——青鸟“灵豹”即将在 10 月 13 日中国北京国际消防展亮相，具备抗极端环境、多传感器协同的优势，可根据不同场景灵活搭载设备。

（2）AI+基层医疗：近年来，国家卫生战略明确将提升基层医疗服务能力作为优先事项，通过政策倡导持续推动基层医疗机构建设。目前基层医疗机构仍面临医护人员短缺、教育程度低、临床经验有限、技术水平和服务能力有待提升等一系列问题，而人工智能技术已逐渐成为解决这些问题的重要手段，特别是新兴的生成式 AI 技术正在医疗咨询、诊断、治疗、管理和教育等各个环节展现出良好的应用前景。**康众医疗**是一家数字化 X 射线核心部件及一站式解决方案供应商，产品应用从医疗普放延伸至乳腺、动态透视、放疗、口腔三维成像、工业、安检、宠物医疗等多个领域。近期公司通过对外投资新设控股子公司（康众医能）、战略投资入股行业领先企业（仁筵信息）、与优质企业（谜研科技）/科研机构（苏州先进院）战略合作、在社区卫生服务中心试点社区智慧医疗整体运营方案等方式，积极布局 AI+基层医疗、打造“设备+运营+流量变现”的商业模式闭环。

● 本周市场表现及重大事项

市场表现：本周中证 1000/国证 2000/中证 500 等中小盘指数表现优于上证 50/沪深 300 等大盘指数。青鸟消防、新泉股份、日联科技本周涨幅居前。

本周重大事项：（1）新股方面，世昌股份 1 家公司登陆 A 股，2 家公司登陆港交所。3 家公司 IPO 获受理、2 起 IPO 审核通过，4 家公司注册生效；**（2）定增方面，**新增竞价预录公告 2 例，发行竞价项目平均折价率 14.2%，平均收益率 17.1%；

（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 9 例股权激励预案，19 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**）；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：看好智慧消防及 AI+基层医疗	4
2、 本周 A 股主要指数涨跌不一，光刻机指数涨幅居前	7
2.1、 本周 A 股主要指数涨跌不一，中小盘表现优于大盘	7
2.2、 青岛消防、新泉股份、日联科技本周涨幅居前	8
2.3、 下周举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会，云栖大会将于杭州举办	9
3、 本周重大事项	10
3.1、 新股：本周 1 家公司在 A 股上市，3 家公司在港股上市	10
3.2、 定增：本周定增预案数量显著下降，发行数量与上期持平	13
3.2.1、 定增预案：本周预案公告数量、募资金额显著下降	13
3.2.2、 定增实施：本周发行 1 例竞价案例，募资金额规模有所回升	13
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	14
3.4、 股权激励热度有所回落、股份回购热度维持不变	16
3.4.1、 股权激励：本周共披露 9 例股权激励预案	16
3.4.2、 回购：本周 19 家公司推出股份回购预案	16
4、 重点推荐主题及个股最新观点	17
4.1、 智能汽车主题：沪光股份、瑞鹄模具、新泉股份、芯动联科	17
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	17
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	18
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	18
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。	19
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	19
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	19
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	20
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	21
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	21
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	22
4.2.6、 奥来德（688378.SH）：8.6 代设备迎突破，材料业务稳健增长	23
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	23
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	24
5、 风险提示	25

图表目录

图 1： 本周 A 股主要指数涨跌不一	7
图 2： 本周流动性较上周有所回升	7
图 3： 本周中小盘表现整体优于大盘	8
图 4： 本周光刻机指数涨幅居首	8
图 5： 2025 年初至今光模块（CPO）指数涨幅居首	8
图 6： 本周预案公告募资金额大幅下降	13
图 7： 定增预案单项目募资规模小幅上升	13
图 8： 本周发行 1 例竞价案例，募资金额规模有所回升	13
图 9： 本周单项目平均募资金额 5.00 亿元	13
图 10： 本周竞价项目平均折价率 14.2%，收益率 17.1%	14

图 11: 本周首次披露案例数量较上周有所回落.....	16
图 12: 本周最新披露案例金额较上周有所下降.....	16
图 13: 本周回购预案数与上周持平、公告回购金额小幅提升.....	17
表 1: 青岛消防本周涨幅居前.....	8
表 2: 下周 1-8 月工业经济效益报告发布, 多款科技新品即将问世.....	9
表 3: 本周 6 家企业进入审核验收阶段.....	11
表 4: 本周 3 家企业 IPO 获受理.....	11
表 5: 本周 2 家企业审核通过.....	11
表 6: 本周 4 家企业获得证监会注册批文.....	12
表 7: 本周 A 股共有 1 家公司上市.....	12
表 8: 本周港股共有 3 家公司上市.....	12
表 9: 本周 1 家公司首披重大资产重组.....	14
表 10: 本周 4 家公司涉及实控人变更.....	14
表 11: 本周部分重大资产重组事项进展.....	15
表 12: 本周共披露 9 例股权激励预案.....	16

1、本周观点：看好智慧消防及 AI+基层医疗

(1) 智慧消防前景广阔，消防机器人与远程值守大势所趋

全球智慧消防系统市场快速扩张，并逐渐衍生出消防机器人与远程值守两大核心趋势。智慧消防系统，是现代科技与传统消防深度融合的产物。它借助物联网、大数据、云计算、人工智能以及 5G 等前沿技术，搭建起一套覆盖火灾预警、实时监控、智能救援的全链条体系，将消防工作的智能化、信息化水平提升到新高度。通过物联网技术，智慧消防系统能够实现传感器与设备间的数据实时采集与传输，达成火灾预警与应急响应的智能化操作。近年来，随着城市化进程的加速，城市中高层建筑、大型商业综合体与密集居民区数量激增，火灾风险相应攀升，对智慧消防的需求愈发迫切。作为智慧消防的两大核心趋势，远程值守充当“云端大脑”，通过 7×24 小时智能预警+人工研判，实现火情的早期发现与多端联动调度，形成高效处置闭环；消防机器人则作为“地面尖兵”，凭借自主导航、多传感器融合与极端环境作业能力，替代人力深入高危场景执行灭火、巡检等任务。二者通过数据互通形成“天地一体化”协同体系，共同推动消防行业从“传统人防”向“智能闭环生态”转型。

远程值守政策纷纷出台，消防控制室管理迎来智能化升级窗口。2025 年 4 月 18 日，新修订的《北京市消防条例》第十六条明确规定，按照国家标准设置消防控制室，执行二十四小时值班制度，每班值班人员不得少于二人，值班人员应当遵守操作规程，不得擅自离岗。按照国家标准实现远程操作控制的，可以单人值班。目前，除北京以外，广东、山东、重庆、江西、福建、浙江、四川、深圳、广西壮族自治区、新疆维吾尔自治区等多地已推出支持远程值守的政策。在该政策下，符合条件的业主方可以接入远程值守来实现消控室单人值守，减少人力成本；及时发现真实火灾隐患，减少财产损失，避免人员伤亡。

政策与需求双轮驱动，消防机器人有望成为较快落地的机器人应用场景之一。从政策端看，从国家到地方层面都出台了一系列措施推动消防机器人发展。国家层面，2021 年 12 月，《“十四五”机器人产业发展规划》提出，要增加高端产品供给，重点推进工业机器人、特种机器人重点产品的研制及应用，特种机器人包括消防、应急救援、安全巡检等危险环境作业机器人；2024 年 1 月，《关于加快应急机器人发展的指导意见》中明确提出，要强化城市消防等重点领域应急机器人研制。地方层面，《北京市机器人产业创新发展行动方案（2023—2025 年）》中提出，在特种机器人领域，提高消防、安防与救援机器人等产品的稳定性、可靠性，优化产品设计和加工工艺，降低综合成本。从需求端看，当消防人员仍需攀爬高楼巡检、在有毒气体弥漫的厂房排查隐患时，“让机器替人扛风险、提效率”已成为消防行业升级的迫切需求。一是人员安全需求，传统消防作业面临高温、毒气、爆炸、坍塌等极高风险，消防机器人能替代消防员进入最危险的“火场核心区”，执行侦察、灭火、救援任务，极大降低人员伤亡风险。二是复杂场景需求，石油化工、大型仓库、隧道、机场等特殊场景火情复杂、破坏力强，传统消防手段效率低、风险高，消防机器人能提供持续、高效的灭火能力。三是弥补警力不足的需求，专业消防人员培养周期长、成本高，在消防警力不足时消防机器人可以发挥重要作用。我们认为，随着政策与需求的双重共振，消防机器人正处于从“可用”到“好用”、从“试点”到“普及”的关键时期，有望成为较快落地的机器人应用场景之一。

青鸟消防强势入局远程值守与消防机器人赛道，开辟第二增长曲线。在远程值守方面，青鸟消防旗下首个消防远程值守业务公司已在杭州落地，依托“智能报警+远程

值守+处置闭环”的一体化架构，正在重新定义消防安全服务的边界。具体来看，青鸟云安杭州值守中心主要为业务方提供以下综合服务：**(1) 7×24 小时值守服务：**不间断守护企业安全。采用人工电话、短信、语音等方式，快速响应各类警情，及时处理问题，保障系统稳定运行；**(2) 定期数据报告服务：**定期生成数据报告如周报、月报、季报、年报等，帮助企业了解消防系统运行趋势，及时发现潜在问题，优化管理策略，提升管理水平；**(3) 年度安全培训服务：**每年提供两次安全培训，涵盖理论知识与实操技能，提升企业人员消防意识与应急处理能力。在消防机器人方面，青鸟消防依托长期技术积累与深度场景适配，稳步向消防机器人头部阵营迈进，推动行业从“传统人防”向“机器智能”转型。从技术储备看，青鸟消防自主首创了全球首款集火灾探测能力、高带宽数字通讯能力等技术于一体的消防报警专用芯片——朱鹮系列芯片，依托自有“朱鹮”系列芯片以及自身在消防领域视觉算法和应急网络方面的优势，可以为机器人赋予自主导航、多技术协同强“感知”、无线通信保“联动”等能力。从场景适配看，青鸟消防凭借对消防作业的深刻理解，已搭建起适配多场景的机器人平台，针对浓烟、高温、复杂地形等极端消防场景，未来公司机器人平台经过防水、防爆、抗冲击改造，可在不同环境中稳定作业，即便在狭窄管廊也能灵活穿梭。从已有产品看，2025 年上半年，公司旗下子公司科力恒灭火机器人参与“应急使命 2025”国家级极端灾害事故新质救援能力检验性演习，相关表现亮相央视直播；与机器人载具头部厂商合作的消防四足机器人——青鸟“灵豹”即将在 10 月 13 日中国北京国际消防展亮相，它不仅具备上述抗极端环境、多传感器协同的优势，更可根据不同场景灵活搭载设备。从远期目标看，青鸟消防计划通过“技术持续迭代+场景深度渗透+全球渠道拓展”，逐步构建智能消防生态，实现从“消防设备供应商”到“消防科技生态运营商”的转型。分阶段看，用 1-2 年让消防机器人产品性能达到国内头部水平，重点在大型厂房、数据中心等场景实现规模化应用；用 2-3 年推出具有全球竞争力的消防机器人产品，借助青鸟全球分支机构与经销商网络，进入欧美等高标准市场；用 3-5 年完成消防机器人在高危巡检、灭火救援、日常维保等全场景的覆盖，同时布局家庭安全等新领域，形成“载具+技术+场景+服务”的完整生态。

(2) 国家卫生战略日益重视基层医疗，AI+基层医疗大有可为

国家卫生战略明确将提升基层医疗服务能力作为优先事项，通过政策倡导持续推动基层医疗机构建设。2024 年 8 月，国家卫健委印发《关于推进健康乡村建设的指导意见》，明确提出：到 2030 年，乡村健康服务能力大幅提升，居民能够便捷获得优质的医疗卫生服务，个人医疗卫生负担可承受；健康生活方式得到普及，重大疾病危害和主要健康危险因素得到有效控制，居民健康水平持续提升。到 2035 年，建成健康乡村，基本公共卫生服务均等化水平明显提高，城乡卫生健康事业发展差距和居民健康水平差距显著缩小。2025 年 4 月，国家卫健委印发《关于优化基层医疗卫生机构布局建设的指导意见》（下文简称《指导意见》），明确基层医疗卫生机构面向全体城乡居民提供最基本的医疗卫生服务，是医疗卫生服务体系的重要组成部分，是守护群众健康的第一道防线。同时，《指导意见》还提出了总体要求，即到 2027 年，乡镇、街道建制基层医疗卫生机构全覆盖，行政村和社区基本医疗卫生服务全覆盖，力争居民 15 分钟可达最近的医疗服务点，基层医疗卫生机构基础设施条件明显改善。到 2030 年，基层医疗卫生机构布局更加均衡合理，远程医疗和智慧化服务基本普及，基层医疗卫生服务更加便利可及。到 2035 年，基层医疗卫生机构布局建设和防病治病健康服务能力与以人为本的新型城镇化和乡村全面振兴发展更相适应，更好服务城乡居民高品质健康生活需求。

基层医疗卫生服务能力亟待提升，AI+基层医疗未来可期。在科室结构方面，基层医疗机构常给患者留下专科诊疗能力弱、精准确定病种难的印象，尤其是对于“一老一小”群体，专科诊疗能力亟待提升。一方面，基层医疗机构面临医护人员短缺、教育程度低、临床经验有限、技术水平和服务能力有待提升及全科医生知识更新不及时等问题；另一方面，基层医疗机构在开展慢性病管理工作方面也同样面临着经费不足、专项经费配置不足等资金管理问题，成为阻碍各地深入开展慢性病管理工作的重要原因。而人工智能（AI）技术因其高效能和智能化优势，已逐渐成为解决这些问题的重要手段，特别是新兴的生成式 AI 技术正在医疗咨询、诊断、治疗、管理和教育等各个环节展现出巨大的应用前景。具体看，人工智能技术在基层医疗卫生服务中的应用主要可概括为以下四个方面：（1）**辅助常见病的诊疗，提高全科医生诊疗能力和工作效率。**AI 能够帮助基层全科医生节省非临床工作时间，自动执行常规和重复的医疗任务，从医疗数据输入到高效搜索和汇总医疗信息，生成全面的摘要，涵盖患者的病史、潜在诊断和可用的治疗方案，还能模拟临床情景，为医护人员提供实战培训和技能，提升临床诊治能力。（2）**数智化健康管理，为居民提供全周期的精准个性化慢性病管理。**在技术革新方面，医疗大模型赋能慢性病防控进入了新阶段；在场景应用方面，慢性病“预防 - 诊断 - 治疗”持续取得新进展，出现了更加主动的预防模式、更加精准的诊断方法、更加多样的治疗手段。一方面，AI 利用患者的医疗记录和当前状况，为患者提供个性化护理建议并为患者量身定制护理计划。另一方面，AI 能够实现远程监测患者健康，分析生理参数、设备数据和健康记录，帮助医生管理疾病，减少住院和急诊；通过远程医疗建议和护理指导，改善远程护理体验。（3）**智能化管理医疗卫生服务，推动基层医疗卫生服务体系的现代化建设。**医院智能随访系统基于人工智能语音、自然语言理解等技术，实现批量外呼、人机交互、自动统计等功能，助力医院完成满意度调查、健康宣教、科室随访、科研随访、危急值提醒等全方位随访工作，降低医院随访成本，提高医务人员工作效率。（4）**托底“老少边穷”地区基层卫生服务，实现跨越式发展。**“老少边穷”地区医疗卫生事业的发展与其他地区仍然存在差距，医疗卫生经费投入不足、医疗卫生设施设备不健全、人才技术缺乏等成为长期制约民族地区医疗卫生事业发展的几大因素。AI 技术将很大程度解决基层医生经验不足的问题，改善人员短缺问题；通过全面掌握当地居民健康状况，智能调整药品储备与配送，进一步解决缺医少药难题；进一步扩大远程医疗技术的普及和使用范围、使用频率，为偏远贫困地区的居民提供全时段、高质量的便捷医疗保障。

康众医疗持续加码 AI+基层医疗，打造“设备+运营+流量变现”的完整闭环商业模式。1) 2025 年 5 月，成立子公司康众医能（持股 51%）；2) 7 月 15 日，与苏州先进院签署战略合作协议，苏州先进院是由中国科学院深圳先进技术研究院与苏州市政府共建的新型研发机构，致力于医疗健康领域先进技术成果的研发和产业化，承接国家级“全民低成本健康海云工程”，其自主研发的“医芯”等成果已覆盖全国 30 省市，累计服务 2 亿人次；3) 7 月 18 日，与谜研科技签署战略合作协议，谜研科技由前华为 AI 首席科学家、伦敦大学学院（UCL）计算机系教授汪军教授领衔，康众医疗与谜研科技将围绕医学影像诊断、疾病预测与诊断、医疗机器人、智能健康管理等关键场景，联合打造面向未来的医疗通用 AI 智能体底座；4) 8 月 13 日，与无锡市新吴区旺庄街道社区卫生服务中心正式签署《社区智慧医疗合作共建协议》，根据协议，康众医能将提供社区智慧医疗整体运营方案，包括智能设备体系搭建、线上线下服务整合以及患者管理运营，助力基层医疗机构提升服务能力，优化患者就医体验；5) 8 月 16 日，康众医疗**战略投资仁筵信息**，仁筵信息是国内领先的医生 IP 运营平台，运营的平台医生 IP 视频月播放量达数十亿次，双方将共同打造“认知

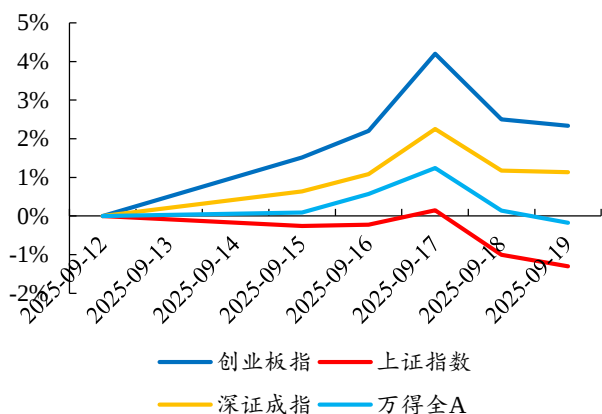
—分诊—院内—院后—支付/RWE”的完整商业闭环，进一步推动「AI+基层医疗」从模式验证走向规模化落地；6) 9月，发布全新便携式智能X射线设备，实现“精准影像，随行随用”的创新突破。至此，康众医疗以子公司康众医能提供“设备+AI+随访 SaaS+合规/数据中台”的标准包作为底座服务，以仁筵信息的“医生 IP+专病内容+精准分诊”作为高效流量数据入口，有效形成了“院前教育—分诊转诊—院内检查治疗—院后随访”的完整诊疗闭环和“设备+运营+流量变现”的商业模式闭环，在一定程度上解决了社区医院服务能力不足的核心痛点。

2、本周 A 股主要指数涨跌不一，光刻机指数涨幅居前

2.1、本周 A 股主要指数涨跌不一，中小盘表现优于大盘

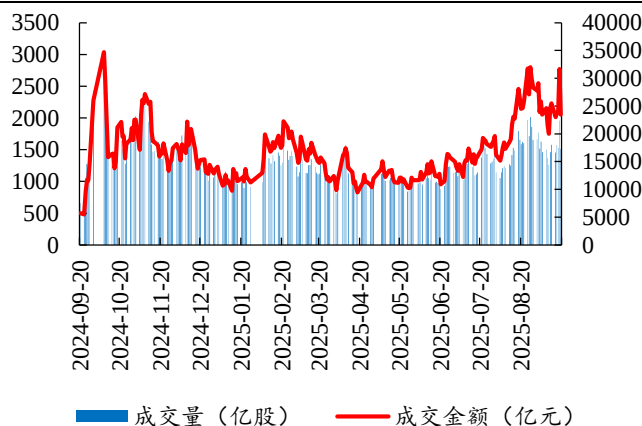
本周(指9月15日至9月19日,下同)上证综指收于3,820.09点,下跌1.30%;深证成指收于13,070.86点,上涨1.14%;创业板指收于3,091.00点,上涨2.34%;万得全A指数收于6,209.37点,下跌0.18%。成交量方面,本期A股总计成交8,029.79亿股,合计成交金额125,892.30亿元,日均成交额25,178.46亿元,同比上升10.12%,流动性较上周有所回升。

图1：本周 A 股主要指数涨跌不一



数据来源：Wind、开源证券研究所

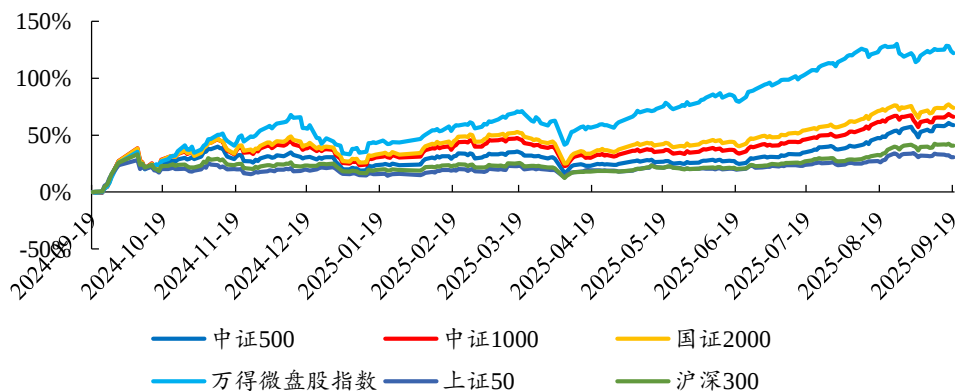
图2：本周流动性较上周有所回升



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0.32%、0.21%、0.03%、-1.36%，除万得微盘股指数外，整体表现优于上证50 (-1.98%)、沪深300 (-0.44%) 等大盘指数表现，中小盘整体表现整体优于大盘。

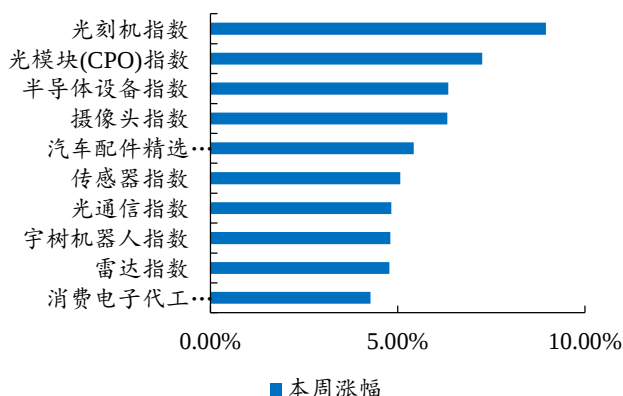
图3：本周中小盘表现整体优于大盘



数据来源：Wind、开源证券研究所

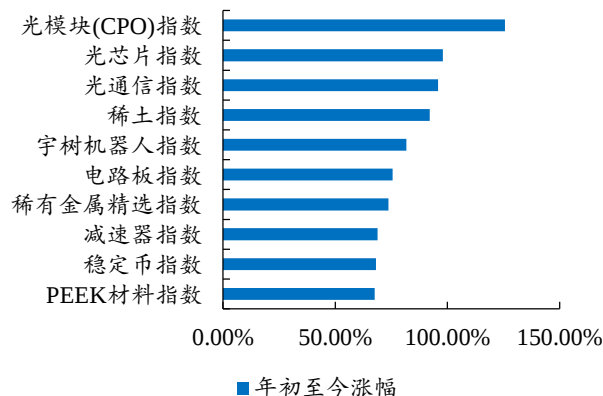
概念板块方面，本周光刻机指数涨幅最大（本周涨幅 8.96%）。其中光刻机指数成分表现 TOP5 分别为波长光电（+47.15%）、苏大维格（+34.44%）、腾景科技（+28.30%）、福晶科技（+20.28%）、奥普光电（+17.74%）。此外，本周光模块（CPO）、半导体设备、摄像头、汽车配件精选相关指数涨幅表现也较好。综合 2025 年以来的情况看，光模块（CPO）指数上涨 125.60%，涨幅居首。

图4：本周光刻机指数涨幅居首



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2025 年初至今光模块（CPO）指数涨幅居首



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、青岛消防、新泉股份、日联科技本周涨幅居前

目前中小盘重点覆盖推荐智智能汽车主题（沪光股份、瑞鹤模具、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）；户外用品主题（三夫户外）等方向相关个股。本周青岛消防、新泉股份、日联科技涨幅居前，分别上涨 7.73%、4.61%、4.41%。综合 2025 年年初以来表现看，奥普特（+87.40%）、日联科技（+78.89%）、罗普特（+73.71%）涨幅居前。

表1：青岛消防本周涨幅居前

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
青岛消防	002960.SZ	12.27	106.67	7.73%	28.28%
新泉股份	603179.SH	73.00	355.73	4.61%	72.09%

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
日联科技	688531.SH	58.43	96.76	4.41%	78.89%
瑞鹄模具	002997.SZ	39.55	82.79	2.89%	15.12%
芯动联科	688582.SH	77.46	310.39	2.14%	54.79%
莱特光电	688150.SH	25.00	100.61	1.79%	11.61%
奥来德	688378.SH	26.69	66.53	1.60%	41.95%
沪光股份	605333.SH	34.81	152.04	0.09%	7.56%
奥普特	688686.SH	141.30	172.72	-0.36%	87.40%
三夫户外	002780.SZ	13.67	21.54	-3.19%	8.06%
罗普特	688619.SH	15.20	28.19	-6.46%	73.71%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.3、下周举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会，云栖大会将于杭州举办

下周（9月22日至9月27日）需重点关注：经济数据与货币政策方面：下周9月LPR报价将公布，国务院新闻办公室将举办关于“高质量完成‘十四五’规划”主题新闻发布会，1-8月工业经济效益月度报告将发布。产业展会方面：2025国际半导体高管峰会中国峰会、2025势银固态电池产业大会、中国国际工业博览会、2025亚洲药物设计大会、第十八届国际真空展览会、上海国际电力原件、可再生能源管理展览会、2025中国动力电池材料产业链大会暨第六届中国固态电池技术大会、2025无人机创新应用大会、第七届国际新能源汽车大会等会议将陆续举办。科技与数码新品方面：数码新品发布密集，联发科将发布新一代旗天玑9500旗舰芯片；全新问界M7将发布；上汽于华为合作品牌“尚界”首款车型将开始预定；海思将分享其新品、鸿蒙、星闪等超高清试听技术与产品；高通将带来全新骁龙平台；小米将在其16系列发布会推出五款旗舰新机；HarmonyOS Connect 伙伴峰会暨鸿蒙智选2025年秋季新品发布会将举行。国际交流方面：2025欧亚经济论坛将举行。

表2：下周1-8月工业经济效益报告发布，多款科技新品即将问世

日期	内容
9月LPR报价将公布	
2025/9/22（周一）	国务院新闻办公室将于当日下午3时举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会，潘功胜、李云泽、吴清、朱鹤新出席。
	2025年国际半导体高管峰会中国峰会（I.S.E.S. China）将于9月22日至23日在上海举办
	联发科的新一代旗舰芯片将会在当日正式发布，型号为天玑9500旗舰芯片
	2025势银固态电池产业大会（SSBIC）将于9月23-24日在合肥举办
	2025中国国际工业博览会将于9月23日-27日在上海国家会展中心举办
2025/9/23（周二）	2025中国电力企业数智化大会暨数智赋能电力行业高质量发展论坛将于9月23日至25日召开
	全新问界M7将于当日在深圳正式发布，将首搭“舱内激光视觉”技术
	2025欧亚经济论坛将在西安举办
	上汽与华为合作打造品牌“尚界”的首款车型尚界H5正式开启预订，将于9月23日正式上市
2025/9/24（周三）	2025亚洲药物设计大会将于9月23-25日在杭州举行
	阿里云宣布，2025杭州·云栖大会将于9月24日至26日在杭州·云栖小镇国际

三)	会展中心举办
	2025 上海海思创新大会将于 9 月 24 日-25 日在上海举行, 届时会分享海思新品、鸿蒙、星闪、超高清视听等技术和产品
	2025 年高通骁龙峰会中国站将于 9 月 24-25 日在北京举行, 将带来「面向未来的全新骁龙平台」, 官方合作伙伴称「新成员即将登场」
	中国国际信息通信展览会将于 9 月 24-26 日在北京举行
	第十八届国际真空展览会将于 2025 年 9 月 24-26 日登陆上海世博展览馆
	2025 年(第二十三届)中国国际铜业论坛将于 9 月 24-26 日举行
	上海国际电力元件、可再生能源管理展览会(PCIM Asia)将于 9 月 24-26 日举行
	2025 中国动力电池材料产业链大会暨第六届中国固态电池技术大会将于 9 月 24-25 日举行
	第四届全球数字贸易博览会是以“数字贸易, 商通全球”为主题的国家级专业展会, 将于 9 月 25-29 日在杭州举办
2025/9/25 (周四)	2025 世界设计之都大会将于 9 月 25 日至 28 日在上海举行
	小米 16 系列发布会锁定 9 月 25 日, 一口气推出五款旗舰新机, 创下数字系列史上最庞大阵容, 全系首发骁龙 8 Elite 2 芯片, 单核跑分破 4000、多核飙至 11000+
	双城论坛将于 9 月 25-27 日举行
	2025 车路云 50 人年度论坛将于 9 月 25 日至 27 日在重庆·科学会堂举行
	京东将于当日举办 2025 京东全球科技探索者大会
	2025 中国生物制造科技创新论坛将于 9 月 25 日至 26 日举行
2025/9/26 (周五)	第十七届中国国际种业博览会暨第二十二届全国种子信息交流与产品交易会定于 9 月 26-28 日在青岛市举办, 主题为“科技强芯提单产, 种业振兴筑粮安”
	HarmonyOS Connect 伙伴峰会暨鸿蒙智选 2025 年秋季新品发布会将于当日在深圳举行
	2025 无人机创新应用大会将于 9 月 26 日至 27 日举办
	1-8 月工业经济效益月度报告将于当日 9:30 公布
	开源鸿蒙技术大会 2025 将于当日在长沙举行
	2025 网易未来大会将于当日在杭州举行
2025/9/27 (周六)	第十七届央国企 CIO 及数科公司高管峰会将于 9 月 27 日在北京召开
	第七届世界新能源汽车大会(WNEVC 2025)将于 2025 年 9 月 27-29 日在海南海口举办
	第四届全球数字贸易博览会-空天信息国际产业对接会, 将于 9 月 27 日至 29 日在杭州举办

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

本周定西高强度紧固件股份有限公司、广东中塑新材料股份有限公司、株洲时代华鑫新材料技术股份有限公司、广东百利食品股份有限公司、杰锋汽车动力系统股份有限公司、常州环能涡轮动力股份有限公司 6 家公司进入辅导验收阶段。其中定西高强度紧固件股份有限公司、广东百利食品股份有限公司、杰锋汽车动力系统股份有限公司拟申报北交所上市, 其余 3 家公司拟申报沪深板块上市。

表3：本周 6 家企业进入审核验收阶段

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
定西高强度紧固件股份有限公司	甘肃证监局	北证	辅导验收	第一创业	国浩	立信	2025/9/20	2025/2/25
广东中塑新材料股份有限公司	广东证监局	沪深	辅导验收	国信证券	信达	容诚	2025/9/19	2023/10/25
株洲时代华鑫新材料技术股份有限公司	湖南证监局	沪深	辅导验收	国泰海通	康达	天健	2025/9/19	2025/5/28
广东百利食品股份有限公司	广东证监局	北证	辅导验收	招商证券	中伦	立信	2025/9/19	2025/5/9
杰锋汽车动力系统股份有限公司	安徽证监局	北证	辅导验收	国投证券	竞天公诚	容诚	2025/9/17	2025/3/18
常州环能涡轮动力股份有限公司	江苏证监局	沪深	辅导验收	安信证券	金杜	立信	2025/9/16	2023/11/6

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周百诺医药、九目化学、申兰华 3 家企业 IPO 获交易所受理。其中百诺医药所属行业为研究和试验发展，九目化学和申兰华两家企业所属行业皆为化学原料和化学制品制造业，上述三家企业拟申报北交所上市。

表4：本周 3 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
874718.BJ	百诺医药	北交所	已受理	研究和试验 发展	3046.9815	80000	5.7850	1.5910	2025/9/1 8	2025/9/1 8
874382.BJ	九目化学	北交所	已受理	化学原料和 化学制品制 造业	4687.5	115000	-	-	2025/9/1 8	2025/9/1 8
874161.BJ	申兰华	北交所	已受理	化学原料和 化学制品制 造业	2875	30000	-	-	2025/9/1 8	2025/9/1 8

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周新广益、元创股份 2 家企业获交易所审核通过，分别拟上市创业板和深证主板。其中新广益所属行业为计算机、通信和其他电子设备制造业，元创股份所属行业为橡胶和塑料制品业。

表5：本周 2 家企业审核通过

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
A23215.SZ	新广益	创业板	已审核 通过	计算机、通信 和其他电子 设备制造业	3671.6	63838.3	6.5717	1.1570	2025/9/19	2023/6/29
A23144.SZ	元创股份	深证主	已审核	橡胶和塑料	1960	48513.17	13.4908	1.5466	2025/9/19	2023/6/26

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
		板	通过	制品业						

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周丹娜生物、中诚咨询、锡华科技、纳百川 4 家企业获得证监会注册批文，其中丹娜生物所属行业为医药制造业，拟上市北交所；中诚咨询所属行业为专业技术服务业，拟上市北交所；锡华科技所属行业为通用设备制造业，拟上市上证主板；纳百川所属行业为汽车制造业，拟上市创业板。

表6：本周 4 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
874289.BJ	丹娜生物	北交所	证监会注册	医药制造业	920.00	13680.00	2.3959	0.8719	2025/9/19	2023/12/29
839962.BJ	中诚咨询	北交所	证监会注册	专业技术服务业	1610.00	19989.52	3.9563	1.0539	2025/9/19	2023/12/28
A23072.SH	锡华科技	上证主板	证监会注册	通用设备制造业	12000	149784.26	9.5478	1.4193	2025/9/19	2023/5/17
A23278.SZ	纳百川	创业板	证监会注册	汽车制造业	2791.74	72900	14.3705	0.9543	2025/9/18	2023/9/27

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周世昌股份 1 家公司在 A 股市场上市，该公司专注于汽车燃料系统得研发、生产和销售，已登陆北交所，当日涨幅为 271.56%。

表7：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)
920022.BJ	世昌股份	2025-09-19	北交所	10.9	10.74	271.56%	从事汽车燃料系统的研发、生产和销售	5.1486	0.6995

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周港股市场中，劲方医药-B、健康 160 和禾赛-W 3 家公司成功登陆港交所，其中劲方医药-B 是一家已有首创新药获批的新药开发公司，上市当日涨幅 106.47%；健康 160 是一家中国医药健康用品批发商及数字医疗综合服务提供商，上市当日涨幅 137.34%；禾赛-W 是一家提供全球三维光检测和激光雷达解决方案的企业，上市当日涨幅 9.96%。

表8：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)
2595.HK	劲方医药-B	2025-09-19	20.39	-9.95	106.47%	已有首创新药获批的新药开发公司	1.05	-6.78
2656.HK	健康 160	2025-09-17	11.89	-34.40	137.34%	中国医药健康用品批发商及领先的数字医疗综合服务提供商	6.21	-1.08
2525.HK	禾赛-W	2025-09-16	212.80	-294.91	9.96%	全球三维光探测和激光雷达(lidar)	20.77	-1.02

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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)
----	----	------	--------------	-------	------------	------	----------------	-----------------

解决方案的领导者

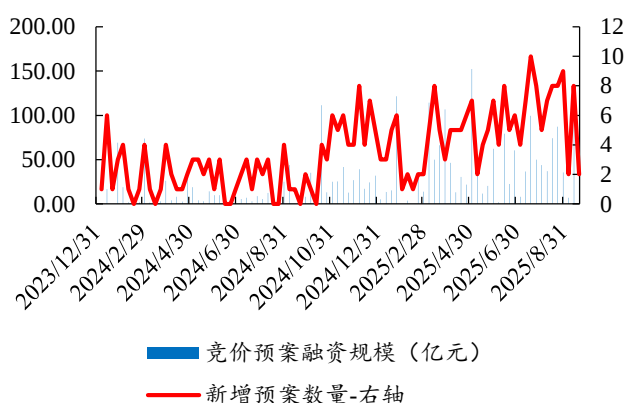
资料来源：Wind、开源证券研究所

3.2、定增：本周定增预案数量显著下降，发行数量与上期持平

3.2.1、定增预案：本周预案公告数量、募资金额显著下降

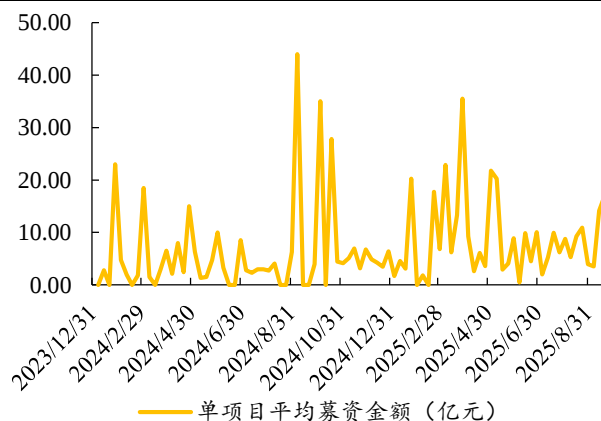
本周新增竞价预案公告 2 例，竞价预案融资规模 34.30 亿元，较上期大幅下降；单项目平均募资 17.15 亿元（配套融资未公布募资额），对比上期的 14.17 亿元，单项目募资规模稍有增加。本周预案公告数量与金额较上周（8 例）显著下降。

图6：本周预案公告募资金额大幅下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：定增预案单项目募资规模小幅上升

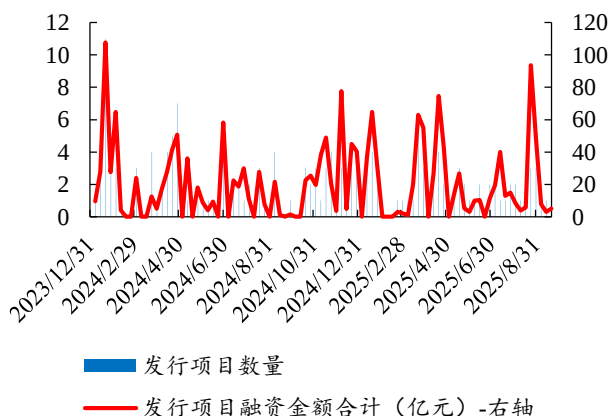


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2.2、定增实施：本周发行 1 例竞价案例，募资金额规模有所回升

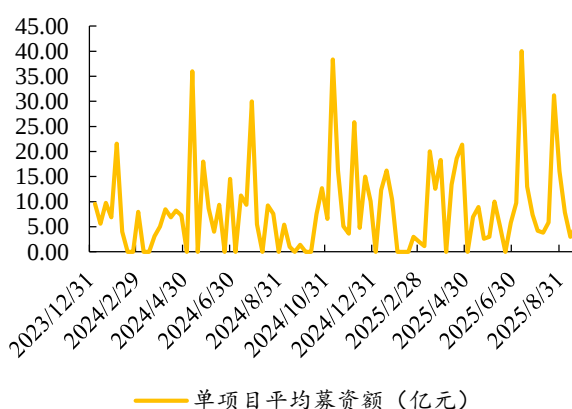
本周 A 股新增公告成功发行竞价项目 1 例，共募资 5.00 亿元。上周发行竞价项目 1 例，募集金额 3.00 亿元，本周竞价项目募集金额较上周有所回升。折扣和收益方面，本周竞价项目平均折价率 14.2%，收益率 17.1%。

图8：本周发行 1 例竞价案例，募资金额规模有所回升



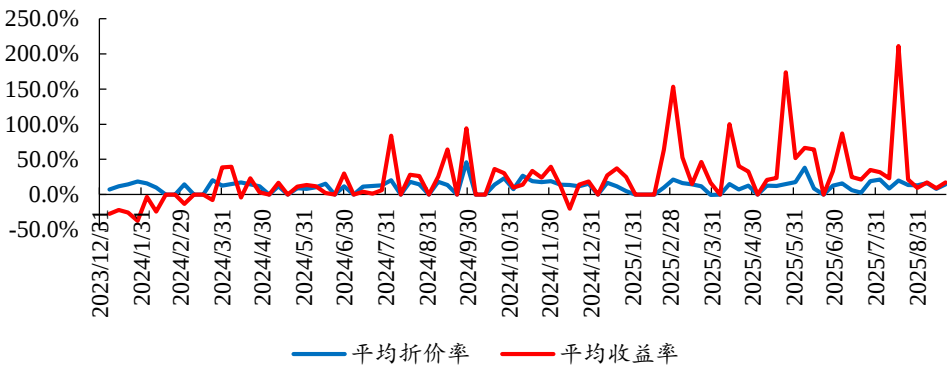
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周单项目平均募资额 5.00 亿元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周竞价项目平均折价率 14.2%，收益率 17.1%



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，数量较上周有所回落。另有 8 家公司披露了重大重组事件的最新进展。此外，本期品茗科技、ST 加加、澳洋健康等 4 家公司披露涉及实控人/控制权变更事项。

表9：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
002968.SZ	新大正	2025/9/20	2025/9/16	新大正定增收购嘉信立恒 51%股权	停牌筹划	-	民营企业	房地产业

资料来源：Wind、开源证券研究所

表10：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 9 月 17 日	首次披露	品茗科技	688109.SH	公司公告称，因公司正在筹划重大事项，该事项可能导致公司控制权变更
2025 年 9 月 16 日	最新披露	ST 加加	002650.SZ	公司目前第一大股东中国东方持股 23.42%，第二大股东卓越投资持股 18.79%，其他股东持股分散。截至目前，无任何单一股东能控制公司股东大会，无任何单一股东依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响。公司不存在通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会超过半数成员选任的股东，无任何单一股东能控制公司董事会。因此，公司控股股东将由卓越投资变更为无控股股东，实际控制人将由杨振、肖赛平及杨子江变更为无实际控制人。
2025 年 9 月 15 日	最新披露	澳洋健康	002172.SZ	公司控股股东澳洋集团与张家港悦升科技合伙企业（有限合伙）签署了《股份转让协议》，澳洋集团拟将其持有的公司 20%股份转让给悦升科技，转让价格为 3.87 元/股，交易价款合计为 5.93 亿元。本次协议转让完成后，悦升科技将成为公司控股股东，张家港经济技术开发区管委会将成为公司实际控制人。
2025 年 9 月 15 日	最新披露	蓝黛科技	002765.SZ	公司收到安徽省国资委批复，同意江东产投通过“协议受让+表决权放弃”方式取得蓝黛科技控制权。朱堂福拟向江东产投转让其

日期	首次披露/最新披露	证券名称	股票代码	并购事件
				持有的公司 1.17 亿股股份，占公司总股本的 18%。同时，朱堂福、熊敏、朱俊翰与江东产投签署了《表决权放弃协议》，约定自股份交割日起，其无条件且不可撤销地放弃行使所持有的公司全部股份所对应的表决权。若本次权益变动事项实施并完成，公司控股股东及实际控制人将发生变更。

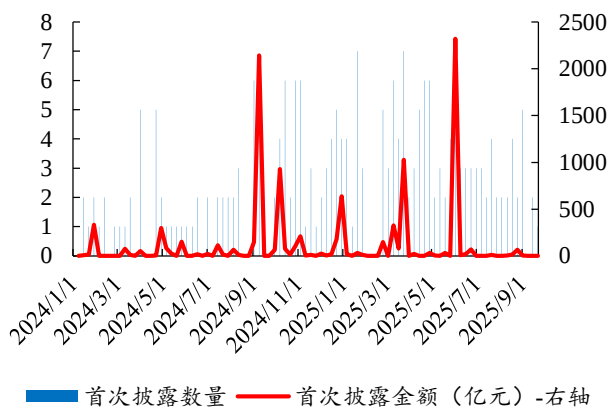
资料来源：Wind、财联社、开源证券研究所

表11：本周部分重大资产重组事项进展

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
000612.SZ	焦作万方	2025/9/18	2025/3/3	焦作万方定增收购三门峡铝业 99.4375%股权	三门峡铝业 99.4375%股权	上交所/深交所受理	3194927	民营企业	有色金属冶炼和压延加工业
000905.SZ	厦门港务	2025/9/19	2025/3/11	厦门港务定增收购集装箱码头集团 70%股权	集装箱码头集团 70%股权	股东大会通过	617796.4	地方国有企业	批发业
000722.SZ	湖南发展	2025/9/19	2025/3/19	湖南发展定增收购铜湾水电 90%股权, 清水塘水电 90%股权, 筱溪水电 88%股权及高滩水电 85%股权	铜湾水电 90%股权; 清水塘水电 90%股权; 筱溪水电 88%股权; 高滩水电 85%股权	股东大会通过	151244.5	地方国有企业	电力、热力生产和供应业
600358.SH	ST 联合	2025/9/19	2025/5/15	ST 联合定增收购润田实业 100%股权	润田实业 100%股权	股东大会通过	300900	地方国有企业	商务服务业
600292.SH	远达环保	2025/9/18	2024/10/1	远达环保定增收购五凌电力 100%股权及长洲水电 64.93%股权	五凌电力 100%股权; 长洲水电 64.93%股权	发审委通过	2773553	中央国有企业	生态保护和环境治理业
688535.SH	华海诚科	2025/9/19	2024/11/12	华海诚科定增收购华威电子 70%股权	华威电子 70%股权	证监会注册	112000	民营企业	计算机、通信和其他电子设备制造业
301389.SZ	隆扬电子	2025/9/15	2025/2/21	隆扬电子收购德佑新材 70%股权	德佑新材 70%股权	完成	77000	民营企业	计算机、通信和其他电子设备制造业
688038.SH	中科通达	2025/9/20	2025/3/8	中科通达定增收购星和北海 100%股权	星和北海 100%股权	失败	-	民营企业	软件和信息技术服务业

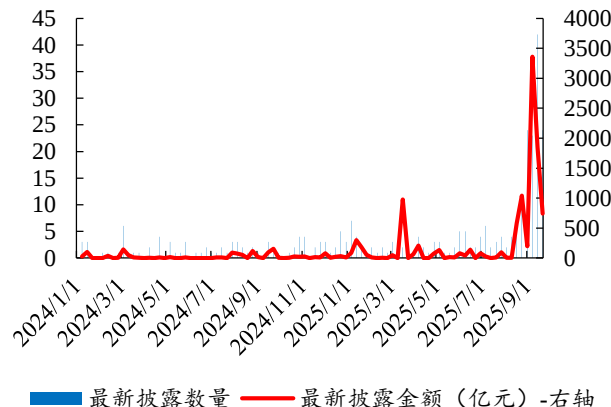
资料来源：Wind、开源证券研究所

图11：本周首次披露案例数量较上周有所回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：本周最新披露案例金额较上周有所下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

3.4、股权激励热度有所回落、股份回购热度维持不变

3.4.1、股权激励：本周共披露 9 例股权激励预案

本周共披露 9 例股权激励预案，有 2 例股权激励预案使用第一类限制性股做激励标的物，5 例股权激励预案用第二类限制性股票做激励标的物，2 例股权激励预案用期权做激励标的物。其中，亚通精工用于激励的股票在总股本中的占比为最高，达到 3.92%，共计拿出 470 万股用于第二类限制性股票。

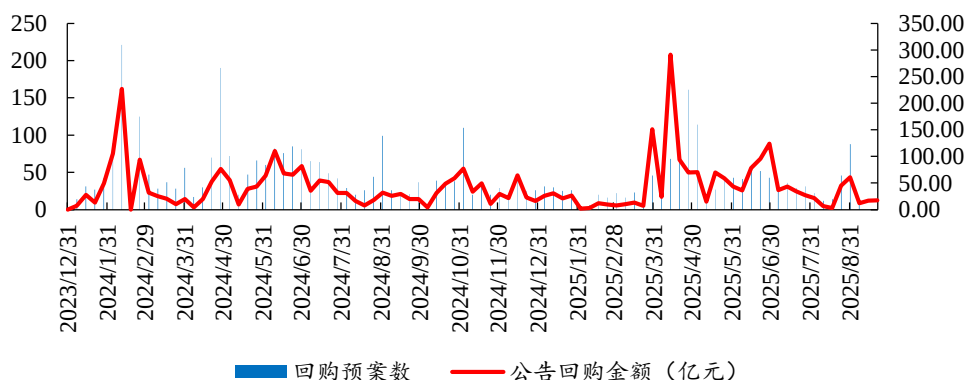
表12：本周共披露 9 例股权激励预案

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)
300535.SZ	达威股份	2025-09-17	第一类限制性股票	235	2.2423	10.09	4	化工	19.39
300535.SZ	达威股份	2025-09-17	第二类限制性股票	315	3.0057	10.09	4	化工	19.39
300652.SZ	雷迪克	2025-09-19	第二类限制性股票	110.5	0.8284	30.73	4	汽车与零配件	61.76
300872.SZ	天阳科技	2025-09-19	第二类限制性股票	434.648	0.8905	12.08	3	软件服务	23.50
301626.SZ	苏州天脉	2025-09-19	第二类限制性股票	128	1.1065	65.	5	硬件设备	137.79
603190.SH	亚通精工	2025-09-16	第一类限制性股票	470	3.9167	11.99	4	汽车与零配件	23.39
688221.SH	前沿生物-U	2025-09-18	第二类限制性股票	500	1.3348	8.56	3	医药生物	14.89
831195.BJ	三祥科技	2025-09-17	期权	300	3.06	14.81	4	汽车与零配件	20.10
873693.BJ	阿为特	2025-09-16	期权	130	1.788	36.	4	机械	50.78

资料来源：Wind、开源证券研究所（收盘价对应日期为 2025 年 9 月 12 日）

3.4.2、回购：本周 19 家公司推出股份回购预案

本周有 19 家公司推出股份回购预案，公告回购金额合计达 17.68 元。回购预案数量与上周一致，公告回购金额略微上升，回购金额环比上升 4.38%。回购金额从高到低排名前五的公司分别为：嘉化能源、健盛集团、杰瑞股份、华夏航空、固德威，其中嘉化能源以 60,000 万元的公告回购金额居于首位。

图13：本周回购预案数与上周持平、公告回购金额小幅提升


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 6.7618.60/11.13 亿元(前值为 6.3718.90/11.57 亿元)，对应 EPS 分别为 1.55/1.9712.55 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、护套插位、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《1.1.1、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。

4.3、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业收入 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C3、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，由陕西开源证券经纪有限责任公司变更延续的专业证券公司，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，属于机密材料，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。

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10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16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