

2025 年 09 月 14 日

重点小巨人：最高层级的专精特新企业

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

● 本周专题：重点“小巨人”陆续上市，成长性、创新力优势显著

重点“小巨人”是从“小巨人”中择优选定，受中央财政额外支持。政策提出重点“小巨人”概念，旨在促进一批“小巨人”加速成长，为中小企业树立典型标杆。截至 2025 年 6 月底，工信部、财政部已组织共五个批次重点“小巨人”认定工作，累计支持企业 4264 家。重点“小巨人”并非是专精特新梯度中的独立层级，但其认定门槛高于“小巨人”企业，且可获得额外的中央财政奖补资金，金额大幅高于“小巨人”企业的一次性财政补贴，因此重点“小巨人”在事实上构成了专精特新梯度中隐性的“最高层级”。2024 年 6 月，财政部、工信部印发《关于进一步支持专精特新中小企业高质量发展的通知》，开启了第二轮重点“小巨人”培育工作。第二轮重点“小巨人”政策在认定条件、资本分配、资金使用等方面作出新安排，“三新”“一强”成为政策焦点。同时，政策目标逐渐从“打造典型标杆、发挥示范作用”转变为“支持企业创新发展、直接服务国家战略”。

第一轮重点“小巨人”陆续上市 A 股，多数聚集在双创板块。近年来资本市场对科技创新企业的包容性与支持力度持续提升，作为优质创新型中小企业的典型代表，重点“小巨人”上市企业数量不断增加。截至 2025 年 6 月 30 日，第一轮重点“小巨人”中累计 137 家企业已在 A 股发行上市，IPO 募资额合计超过 1200 亿元。整体来看，重点“小巨人”多为中小市值企业，近九成集中于战略性新兴产业，主要聚集在双创板块。

整体来看，重点“小巨人”创新能力更强、成长性更佳，“小而美”特征显著。从研发强度看，2024 年重点“小巨人”研发费用占营收比重为 8.93%，高于“小巨人”（7.00%）和 A 股均值（2.26%）。从营收增速看，2024 年重点“小巨人”营收增长率为 15.31%，优于“小巨人”（8.55%）和 A 股上市公司（-0.79%）。

● 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。奥来德、新泉股份、凌云光本周涨幅居前。

本周重大事项：（1）**新股方面**，C 艾芬达、三协电机 2 家公司登陆 A 股，大行科工 1 家公司登陆港交所。1 家公司 IPO 获受理、2 家公司获交易所审核通过，2 家公司注册生效；（2）**定增方面**，新增竞价预案公告 1 例，发行竞价项目平均折价率 8.3%，平均收益率 12.0%；（3）**并购方面**，2 家公司首披重大资产重组，5 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 21 例股权激励预案，5 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、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、 本周专题：重点“小巨人”陆续上市，成长性、创新力优势显著.....	4
1.1、 重点“小巨人”是从“小巨人”中择优选定，受中央财政额外支持.....	4
1.2、 新增重点“小巨人”逆势增长，数量累计超 4000 家.....	6
1.3、 第一轮重点“小巨人”陆续上市 A 股，多数聚集在双创板块.....	7
1.4、 整体来看，重点“小巨人”创新能力与成长性更佳，“小而美”特征显著.....	9
2、 本周 A 股市场普涨，HBM 指数涨幅居前.....	11
2.1、 本周 A 股市场普涨，中小盘表现优于大盘.....	11
2.2、 奥来德、新泉股份、凌云光本周涨幅居前.....	13
2.3、 下周国民经济运行情况数据发布，美联储议息会议、货币政策、利率决议公布.....	13
3、 本周重大事项.....	14
3.1、 新股：本周 2 家公司在 A 股上市，1 家公司在港股上市.....	14
3.2、 定增：本周定增预案数量有所回落，发行数量与上期持平.....	16
3.2.1、 定增预案：本周预案公告数量、募资金额大幅上升.....	16
3.2.2、 定增实施：本周发行 1 例竞价案例，募资金额规模大幅下降.....	17
3.3、 并购：本周 2 家公司首披重大资产重组，5 家公司涉及实控人变更.....	18
3.4、 股权激励热度、股份回购热度大幅攀升.....	20
3.4.1、 股权激励：本周共披露 21 例股权激励预案.....	20
3.4.2、 回购：本周 13 家公司推出股份回购预案.....	21
4、 重点推荐主题及个股最新观点.....	21
4.1、 智能汽车主题：沪光股份、瑞鹄模具、新泉股份、芯动联科、晶晨股份.....	21
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.....	21
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.....	22
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.....	23
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。.....	23
4.1.5、 晶晨股份（688099.SH）：二季度营收创新高，产品矩阵不断开拓.....	24
4.2、 高端制造主题：凌云光、奥普特、矩子科技、青鸟消防、莱特光电、奥来德、日联科技.....	24
4.2.1、 凌云光（688400.SH）：业绩阶段性承压，拓宽多领域应用打开增量空间.....	24
4.2.2、 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
4.2.3、 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
4.2.4、 青鸟消防（002960.SZ）：业绩阶段性承压，新业务新场景加速拓展.....	26
4.2.5、 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
4.2.6、 莱特光电（688150.SH）：OLED 终端材料持续放量，业绩延续向好态势.....	28
4.2.7、 奥来德（688378.SH）：8.6 代设备迎突破，材料业务稳健增长.....	28
4.2.8、 日联科技（688531.SH）：业绩延续高增，工业检测平台型龙头启航.....	29
4.3、 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.....	30
5、 风险提示.....	30

图表目录

图 1： 政策已支持五批重点“小巨人”高质量发展.....	4
图 2： 2022 年以来，新增重点“小巨人”数量逆势增长（单位：家）.....	6
图 3： 重点“小巨人”总数达到 4264 家（单位：家）.....	7
图 4： 重点“小巨人”主要分布在东部沿海经济发达地区.....	7

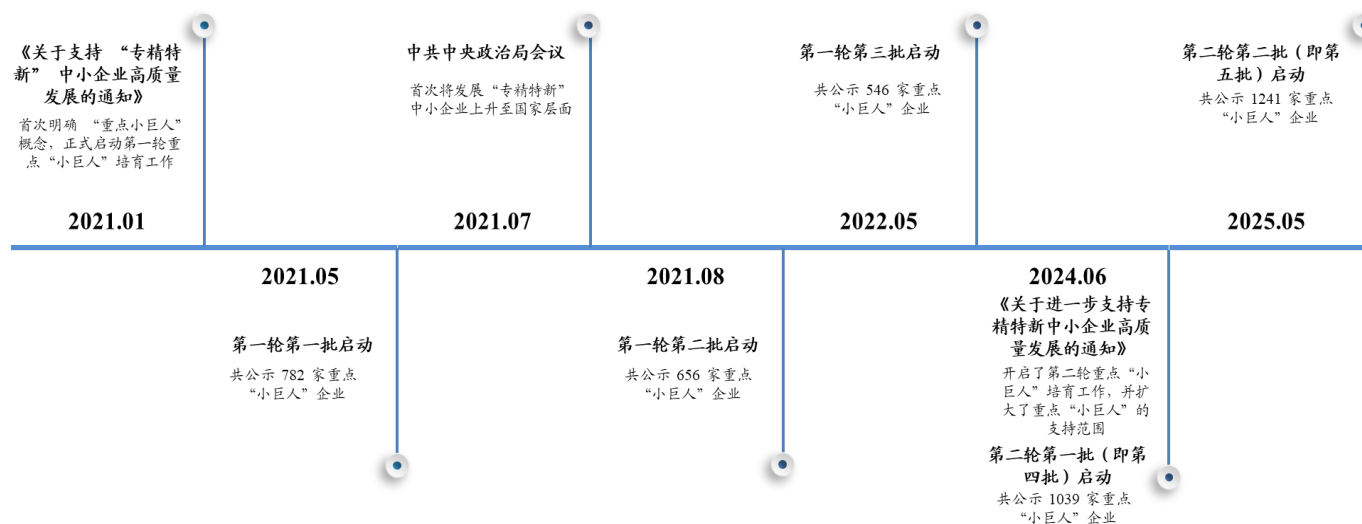
图 5: 重点“小巨人”主要分布于制造业和科技服务业.....	7
图 6: A 股重点“小巨人”上市公司数量达 137 家.....	8
图 7: 重点“小巨人”IPO 募资额、发行价格、发行市盈率较高.....	8
图 8: 近七成重点“小巨人”聚集在双创板块.....	9
图 9: 重点“小巨人”市值多在百亿以下.....	9
图 10: 近九成重点“小巨人”上市公司集中在战略性新兴产业（单位：家）.....	9
图 11: 重点“小巨人”研发费用占营收比重较高.....	10
图 12: 重点“小巨人”毛利率中位数较高.....	10
图 13: 2024 年重点“小巨人”营业收入增长较快，成长性较好.....	10
图 14: 科创板重点“小巨人”营收增长较快.....	11
图 15: 近三年重点“小巨人”归母净利润承压.....	11
图 16: 科创板重点“小巨人”净资产规模较高.....	11
图 17: 科创板重点“小巨人”研发力度显著占优.....	11
图 18: 重点“小巨人”估值高于同板块上市公司.....	11
图 19: 本周 A 股市场普涨.....	12
图 20: 本周流动性较上周有所下降.....	12
图 21: 本周中小盘表现整体优于大盘.....	12
图 22: 本周 HBM 指数涨幅最大.....	13
图 23: 2025 年初至今光模块（CPO）指数涨幅居首.....	13
图 24: 本周预案公告募资金额大幅上升.....	17
图 25: 定增预案单项目募资规模大幅上升.....	17
图 26: 本周发行 1 例竞价案例，募资金额规模有所下降.....	17
图 27: 本周单项目平均募资额 3.00 亿元.....	17
图 28: 本周竞价项目平均折价率 8.3%，收益率 12.0%.....	18
图 29: 本周首次披露案例数量较上周有所增加.....	20
图 30: 本周最新披露案例金额大幅上升.....	20
图 31: 本周回购预案上升、公告回购金额下降.....	21
表 1: 重点“小巨人”事实上成为更高层级的“小巨人”.....	5
表 2: “三新”“一强”成为新一轮重点“小巨人”政策的焦点.....	5
表 3: 奥来得本周涨幅居前.....	13
表 4: 下周国民经济运行情况数据发布，美联储议息会议、货币政策、利率决议公布.....	14
表 5: 本周 4 家企业进入审核验收阶段.....	15
表 6: 本周 1 家企业 IPO 获受理.....	15
表 7: 本周 2 家企业审核通过.....	15
表 8: 本周 2 家企业获得证监会注册批文.....	16
表 9: 本周 A 股共有 2 家公司上市.....	16
表 10: 本周港股共有 1 家公司上市.....	16
表 11: 本周重大资产重组事项部分重要进展.....	18
表 12: 本周 5 家公司涉及实控人变更.....	18
表 13: 本周共披露 21 例股权激励预案.....	20

1、本周专题：重点“小巨人”陆续上市，成长性、创新力优势显著

1.1、重点“小巨人”是从“小巨人”中择优选定，受中央财政额外支持

政策提出重点“小巨人”概念，旨在促进一批“小巨人”加速成长，为中小企业树立典型标杆。近年来，我国逐渐搭建起“创新型中小企业——专精特新中小企业——专精特新‘小巨人’企业”的梯度培育体系，为中小企业指明了发展方向。在此过程中，为引导中小企业专精特新发展，政策提出重点“小巨人”概念，旨在促进一批“小巨人”加速成长，为中小企业树立典型标杆。2021年1月，财政部、工信部印发《关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知》，明确了重点“小巨人”是从“小巨人”企业中择优选定的非上市企业，同时正式启动第一轮重点“小巨人”培育工作。2024年6月，财政部、工信部印发《关于进一步支持专精特新中小企业高质量发展的通知》，开启了第二轮重点“小巨人”培育工作，并扩大了重点“小巨人”的支持范围，使得重点“小巨人”称号的影响力得到进一步提升，示范效应逐渐显现。

图1：政策已支持五批重点“小巨人”高质量发展



资料来源：工信部、中国政府网等、开源证券研究所

重点“小巨人”申报难度高，受中央财政额外支持，事实上构成了专精特新梯队中隐性的“最高层级”。重点“小巨人”并非是专精特新梯度中的独立层级，但其申报却以有效期内的“小巨人”企业为基础条件，同时附加更加严格的其他条件，且认定后可获得额外的中央财政奖补资金，金额显著高于“小巨人”企业的一次性财政补贴，因此重点“小巨人”在事实上构成了专精特新梯度中隐性的“最高层级”。从申报难度看，重点“小巨人”是由工信部、财政部对地方推荐的“小巨人”企业，按照可量化可考核的统一标准，择优确定。从政策支持看，单家重点“小巨人”的奖补标准为 600 万元，奖补力度显著高于“小巨人”企业 50 万元至 100 万元的一次性补贴。从管理机制看，工信部、财政部对重点“小巨人”进行更加严格的绩效考核，确保重点“小巨人”的“含金量”。例如，前三批重点“小巨人”（第一年）合计共 1984 家企业，而前三批重点“小巨人”（第三年）仅余 1077 家企业，留存率为 54.28%，体现出重点“小巨人”考核机制的严格程度。

表1：重点“小巨人”事实上成为更高层级的“小巨人”

	“小巨人”企业	重点“小巨人”企业
概念与定位	专精特新“小巨人”企业是专注于细分市场、创新能力强、市场占有率高、掌握关键核心技术、质量效益优的排头兵企业。	重点“小巨人”企业是专精特新“小巨人”里的佼佼者，是从已认定的专精特新“小巨人”企业中择优选定。
培育情况	自 2019 年每年认定一批，已认定六批，累计共 1.46 万家。	2021 年启动以来已认定五批，累计 4264 家，占“小巨人”总数的约 29%。
认定条件	1、申报企业属于有效期内的省级专精特新中小企业； 2、满足专业化、精细化、特色化、创新能力等方面各项指标。	1、申请企业须为有效期内的“小巨人”企业； 2、未在上交所、深交所、北交所，以及境外公开发行股票； 3、符合重点产业链、工业“六基”及战略新兴产业、未来产业领域等重点领域要求； 4、须提出“三新”“一强”推进计划，推进计划可覆盖“三新”“一强”单个或多个方面，须分别提出绩效目标，投资总额需超过 2000 万元。
支持力度	1、一次性财政补贴，不同省市奖补金额存在差异，通常为 50-100 万元； 2、可享受金融服务、人才引进、创新支持等综合性服务。	1、额外获得中央财政支持，单家企业奖补标准为 600 万元； 2、可享受力度更大、更全面的配套政策支持。

资料来源：工信部、开源证券研究所

第二轮重点“小巨人”政策在认定条件、资本分配、资金使用等方面作出新安排，“三新”“一强”成为政策焦点。2024 年 6 月，财政部、工信部印发《关于进一步支持专精特新中小企业高质量发展的通知》（以下简称《通知》），明确提出支持重点“小巨人”打造新动能、攻坚新技术、开发新产品（简称“三新”）、强化产业链配套能力（简称“一强”）。认定条件方面，《通知》指出，申报企业须提出“三新”“一强”推进计划，推进计划可覆盖“三新”“一强”单个或多个方面，须分别提出绩效目标，投资总额需超过 2000 万元。同时，推进计划是否聚焦“三新”“一强”、是否合理可行等均成为工信部的重点审核内容。资金分配方面，《通知》进一步强化了结果导向，将奖补资金分两次下达，实施期初下达 50%，实施期末根据绩效评价情况下达剩余资金。其中，对推进计划投资总额未达 2000 万元的企业，收回资金；对推进计划投资总额达 2000 万元以上但未完成目标任务的企业，不再安排剩余资金。资金使用方面，《通知》提高了直接拨付重点“小巨人”的资金比例，要求 95%以上的奖补资金直接拨付到重点“小巨人”企业，由企业围绕“三新”“一强”目标任务自主安排使用。可见，新一轮重点“小巨人”政策始终聚焦通过“三新”“一强”战略提升企业创新能力和产业链配套能力，政策目标逐渐从“打造典型标杆、发挥示范作用”转变为“支持企业创新发展、直接服务国家战略”。

表2：“三新”“一强”成为新一轮重点“小巨人”政策的焦点

	《关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知》	《关于进一步支持专精特新中小企业高质量发展的通知》
发文时间	2021 年	2024 年
发文部门	财政部、工信部	财政部、工信部

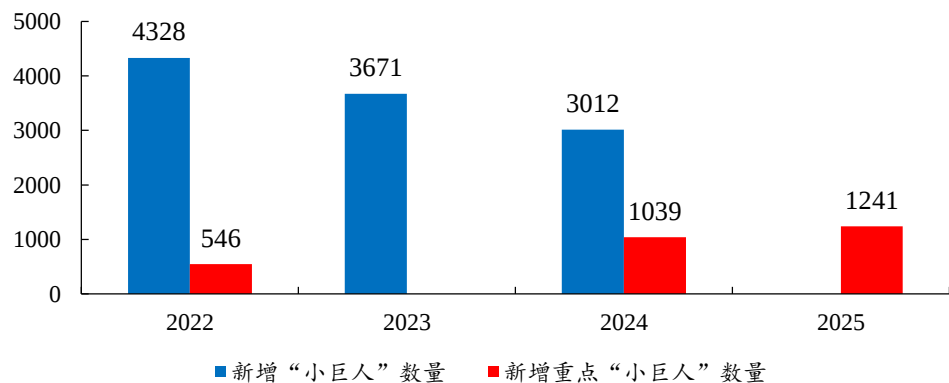
《关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知》		《关于进一步支持专精特新中小企业高质量发展的通知》
培育对象	第一轮重点“小巨人”（分三批）	新一轮重点“小巨人”（分三批）
	有效期内的专精特新“小巨人”企业	有效期内的专精特新“小巨人”企业
基本条件	未在上交所主板、科创板和深交所主板、中小板、创业板，以及境外公开发行股票	未在上交所、深交所、北交所，以及境外公开发行股票
其他条件	产业导向方面，属于《工业“四基”发展目录》所列重点领域；或属于制造强国、网络强国建设重点领域；或主导产品属于关键领域“补短板”、关键核心技术攻关、填补国内空白（国际空白）；或与重点行业龙头企业协同创新。	企业须提出“三新”“一强”推进计划。推进计划可覆盖“三新”“一强”单个或多个方面，须分别提出绩效目标，投资总额需超过 2000 万元。
“小巨人”申报条件	成长性方面，上年度主营业务收入保持增长；或有上市计划（已递交申请书或已进入辅导期）。	在上一轮财政支持专精特新中小企业高质量发展政策（财建〔2021〕2 号文）中已获得支持的“小巨人”企业不再申报。

资料来源：工信部、开源证券研究所

1.2、新增重点“小巨人”逆势增长，数量累计超 4000 家

近年来新增“小巨人”数量持续下降，新增重点“小巨人”数量逆势增加。随着符合条件的未认定企业数量减少和认定标准的提高，2022 年以来新增“小巨人”数量逐渐下降。2022-2024 年，工信部组织完成第四批至第六批“小巨人”企业认定工作，新增“小巨人”数量分别为 4328 家、3671 家、3012 家，呈现逐年下降趋势。与此同时，由于存量“小巨人”企业数量增加、重点“小巨人”政策支持范围扩大等积极因素影响，新增重点“小巨人”数量持续增加。2022-2025 年，工信部、财政部共组织三个批次重点“小巨人”认定工作，支持企业数量分别为 546 家、1039 家、1241 家，新增重点“小巨人”数量逆势增长。

图2：2022 年以来，新增重点“小巨人”数量逆势增长（单位：家）

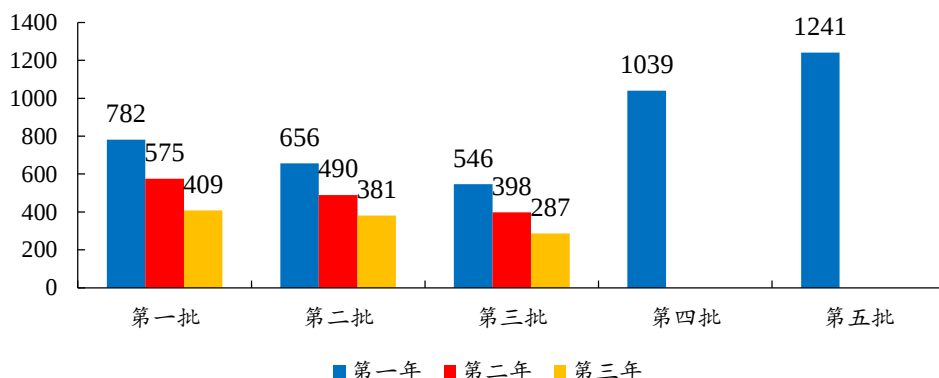


数据来源：工信部、开源证券研究所 注：2023 年为两轮重点“小巨人”政策的空窗期，2025 年第七批“小巨人”名单尚未公示。

重点“小巨人”数量累计超 4000 家，主要分布在东部沿海经济发达地区，高度集中于“工业四基”、“战新”产业等重点领域。截至 2025 年 6 月底，工信部、财政部已组织共五个批次重点“小巨人”认定工作，累计支持企业 4264 家。从地域分布看，重点“小巨人”在地域上呈现出明显的不均衡态势。东部沿海省份凭借其优越的地理位置、发达的经济水平和完善的产业体系，吸引培育了大量重点“小巨人”，而中西部及边疆地区的企业数量相对较少，反映出区域经济发展的不平衡在企业分布上体现得十分明显。从行业分布看，重点“小巨人”主要集中在高端装备制造、

信息技术等国家政策支持的重点领域，一定程度上反映了我国产业升级和经济结构优化的方向。

图3：重点“小巨人”总数达到 4264 家（单位：家）



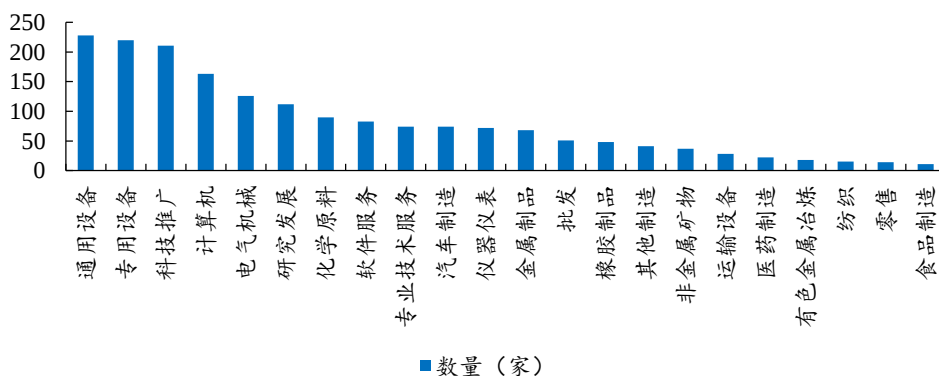
数据来源：工信部、开源证券研究所 注：重点“小巨人”考核方式自第四批改为“期初+期末”。

图4：重点“小巨人”主要分布在东部沿海经济发达地区



数据来源：工信部、开源证券研究所

图5：重点“小巨人”主要分布于制造业和科技服务业

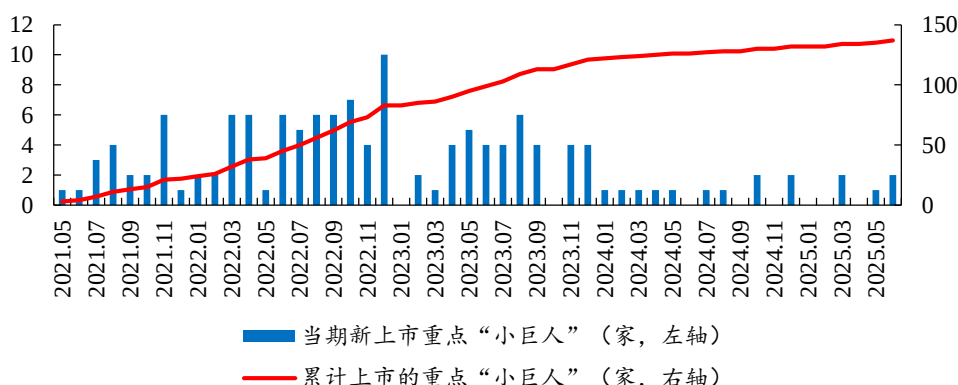


数据来源：工信部、企查查、开源证券研究所 注：图中行业分类依据国民经济行业分类（GB/T 4754-2017），仅列示前三批重点“小巨人”（第一年）并选取数量相对靠前的行业。

1.3、第一轮重点“小巨人”陆续上市 A 股，多数聚集在双创板块

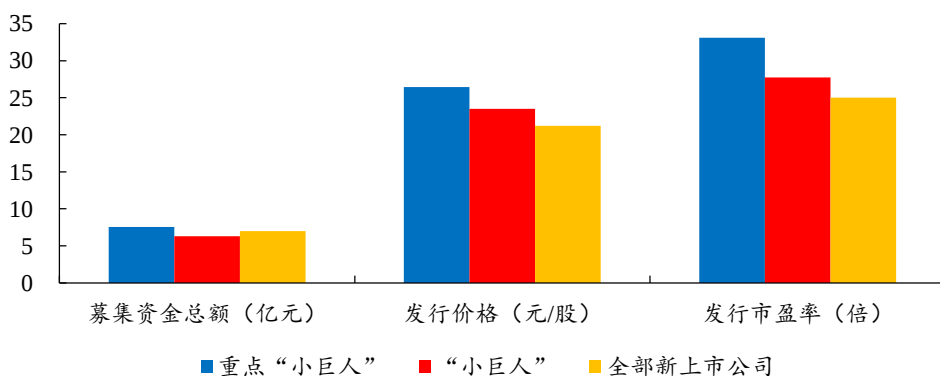
近年来资本市场服务科技创新力度持续提升，第一轮重点“小巨人”乘政策东风陆续登陆资本市场。由于认定规则限制，重点“小巨人”在认定之初均为非上市企业。近年来资本市场对科技创新企业的包容性与支持力度持续提升，作为优质创新型中小企业的典型代表，重点“小巨人”上市企业数量不断增加。自2021年5月1日至2025年6月30日，在1984家第一轮重点“小巨人”中，共计135家企业在A股发行上市，IPO募资额合计达到1200.81亿元。期间，2家重点“小巨人”企业从新三板精选层平移至北交所，重点“小巨人”上市公司总数达137家。重点“小巨人”企业市场认可度较高，募资额、发行价格、发行市盈率均处于同期较高水平。从募资额看，135只发行上市的重点“小巨人”新股的募资额中位数为7.53亿元，高于同期“小巨人”新股；从发行价格看，重点“小巨人”新股、“小巨人”新股、全部新股的发行价格中位数分别为26.44元/股、23.53元/股、21.23元/股，呈阶梯状分布；从发行市盈率看，重点“小巨人”新股的发行市盈率中位数为33.12倍，高于“小巨人”新股和全部新股，进一步表明资本市场对重点“小巨人”企业的投资价值具有较高认可度。

图6：A股重点“小巨人”上市公司数量达137家



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：重点“小巨人”IPO募资额、发行价格、发行市盈率较高

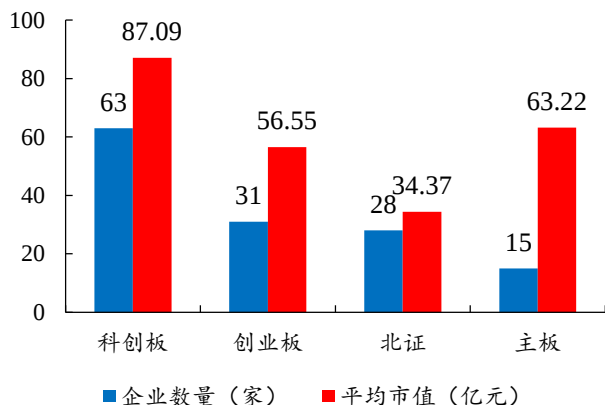


数据来源：Wind、开源证券研究所

重点“小巨人”多为中小市值企业，近九成集中于战略性新兴产业，主要聚集在双创板块。从市值分布看，截至2025年6月30日，重点“小巨人”上市公司平均市值为66.79亿元，市值在百亿及以下的数量占比达到84.67%，超五成市值低于50亿元，中小市值特征明显。从行业分布看，归属于战略性新兴产业的重点“小巨人”占比高达88.32%，其中新一代信息技术产业、高端装备制造产业、新材料产业

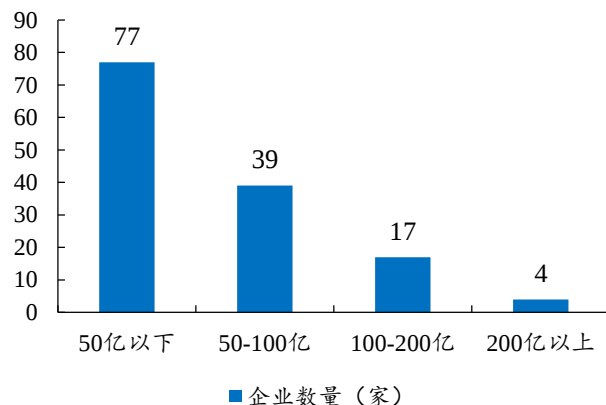
企业数量居前，重点“小巨人”科技含量较高。从板块分布看，重点“小巨人”主要聚集在科创板、创业板和北交所，其中近半数在科创板上市，进一步表明企业性质与“硬科技”定位高度契合。

图8：近七成重点“小巨人”聚集在双创板块



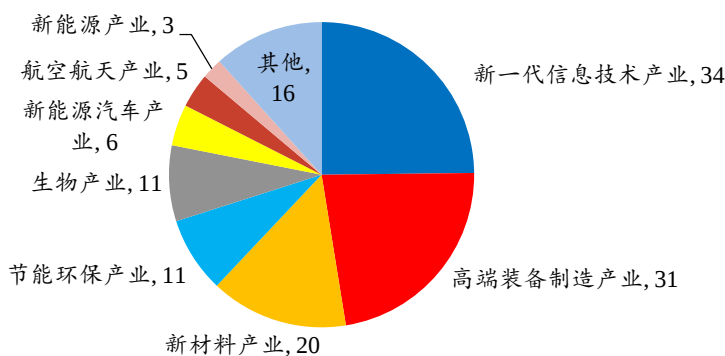
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：市值对应日期为 2025 年 6 月 30 日。

图9：重点“小巨人”市值多在百亿以下



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：市值对应日期为 2025 年 6 月 30 日。

图10：近九成重点“小巨人”上市公司集中在战略性新兴产业（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.4、整体来看，重点“小巨人”创新能力与成长性更佳，“小而美”特征显著

重点“小巨人”的研发强度、毛利率、营收增速均显著高于 A 股平均水平。重点“小巨人”具有专业化、精细化、特色化、新颖化特征，是专精特新企业中的佼佼者。从研发强度看，根据整体法计算，2024 年重点“小巨人”研发费用占营收比重达到 8.93%，显著高于“小巨人”（7.00%）和 A 股平均水平（2.26%）。从毛利率看，2024 年重点“小巨人”的毛利率中位数为 32.79%，盈利能力优于“小巨人”（29.46%）和 A 股上市公司（23.94%）。从营收增速看，根据整体法计算，2024 年重点“小巨人”营业收入增长率达到 15.31%，显著高于“小巨人”（8.55%）和 A 股上市公司（-0.79%），体现出其具备较好的成长性。整体来看，重点“小巨人”的创新能力、成长性优于“小巨人”企业和 A 股上市公司平均水平，其“小而美”特征更加突出。

图11：重点“小巨人”研发费用占营收比重较高

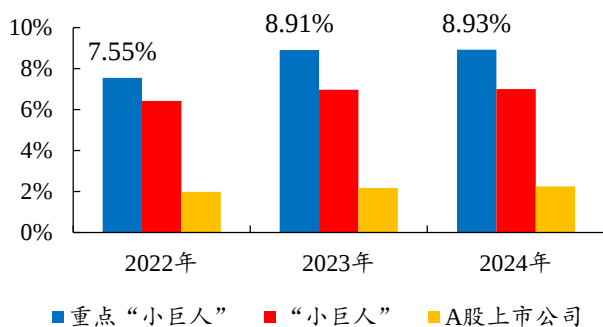
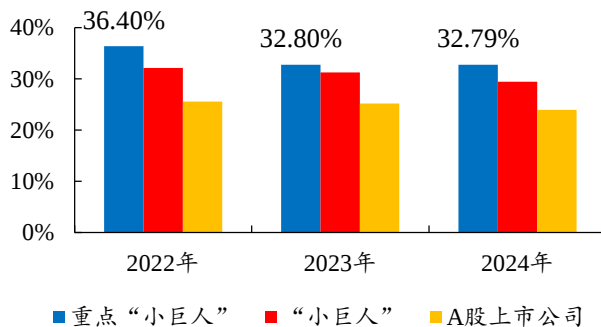


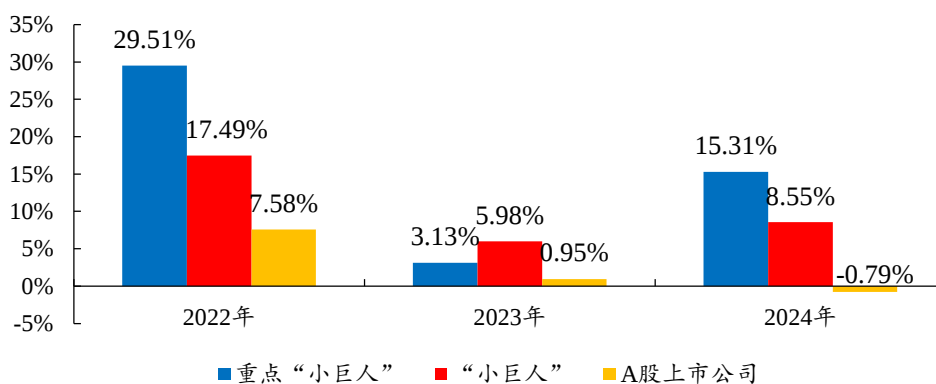
图12：重点“小巨人”毛利率中位数较高



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：采用整体法计算（下同）。

数据来源：Wind、开源证券研究所

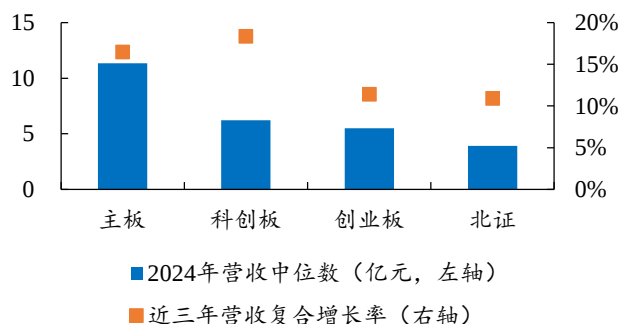
图13：2024 年重点“小巨人”营业收入增长较快，成长性较好



数据来源：Wind、开源证券研究所

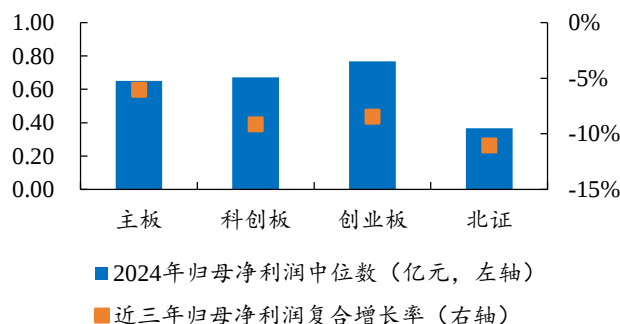
分板块看，科创板重点“小巨人”成长性、创新能力相对更优。营业收入方面，由于在主板上市的多是大型蓝筹企业，所以主板重点“小巨人”上市公司 2024 年营业收入中位数较高，但从营收增速（整体法）看，科创板重点“小巨人”近三年营收复合增长率达到 18.37%，明显领先其他板块。盈利能力方面，各板块重点“小巨人”普遍承压，近三年归母净利润复合增长率均为负值，其中主板重点“小巨人”归母净利润降幅相对较小。资产规模方面，科创板重点“小巨人”净资产规模中位数为 17.84 亿元，高于其他板块。研发方面，科创板重点“小巨人”研发力度显著占优。2024 年科创板重点“小巨人”研发费用中位数达到 0.79 亿元，研发费用占营收比重（整体法）达到 13.12%，大幅领先创业板（7.19%）、北证（6.16%）和主板（3.25%）重点“小巨人”。估值方面，重点“小巨人”市盈率均高于板块中位数，其中主板重点“小巨人”估值处于较高水平，科创板、创业板重点“小巨人”估值相对较低。

图14：科创板重点“小巨人”营收增长较快



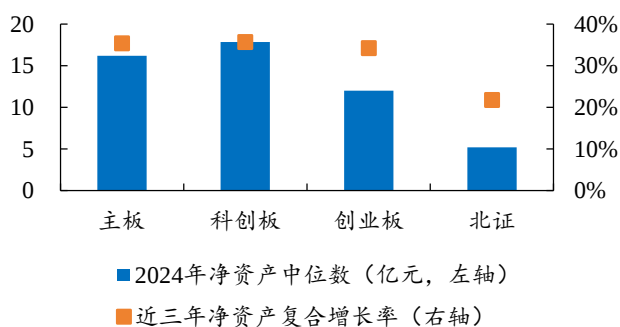
数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：近三年重点“小巨人”归母净利润承压



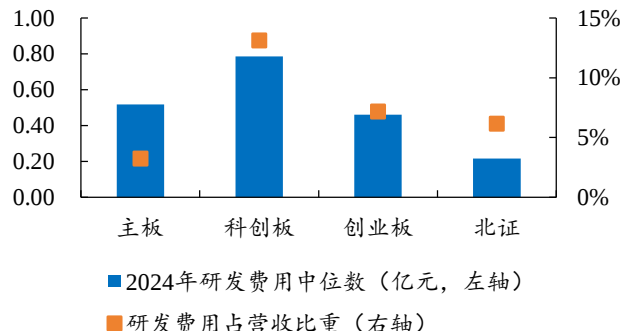
数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：科创板重点“小巨人”净资产规模较高



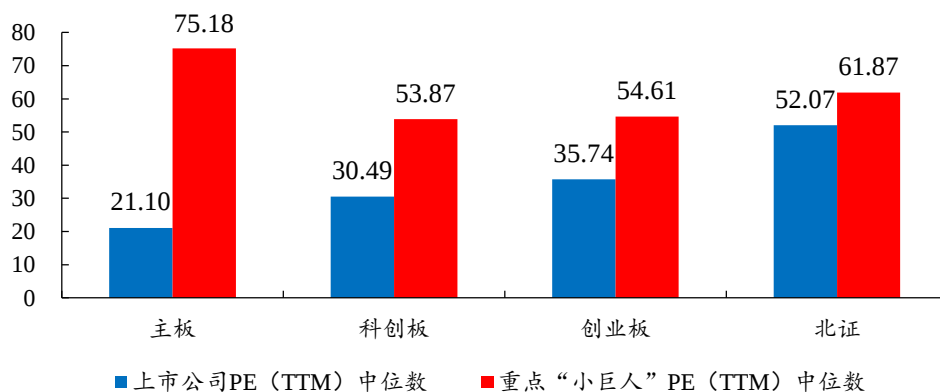
数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：科创板重点“小巨人”研发力度显著占优



数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：重点“小巨人”估值高于同板块上市公司



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：截至2025年6月30日

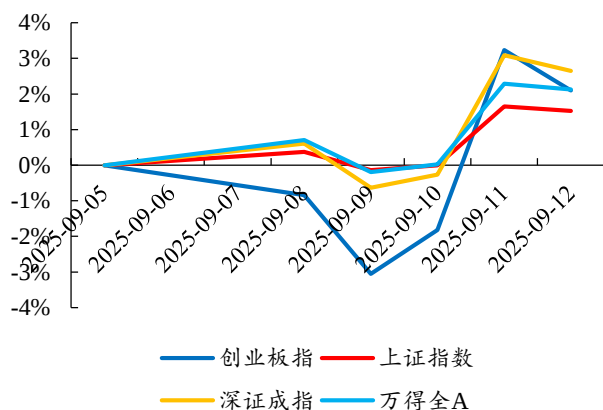
2、本周A股市场普涨，HBM指数涨幅居前

2.1、本周A股市场普涨，中小盘表现优于大盘

本周（指9月5日至9月12日，下同）上证综指收于3870.60点，上涨1.52%；深证成指收于12924.13点，上涨2.65%；创业板指收于3020.42点，上涨2.10%；万得全A指数收于6220.34点，上涨2.12%。成交量方面，本期A股总计成交7,176.00亿股，合计成交金额116,320.75亿元，日均成交额23,264.15亿元，同比下降10.63%，

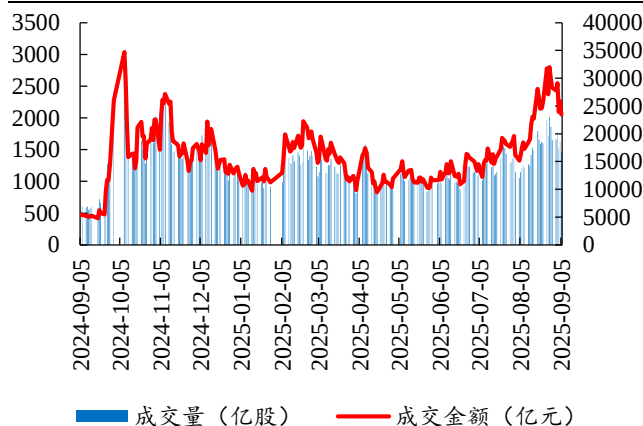
流动性较上周有所回落。

图19：本周 A 股市场普涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

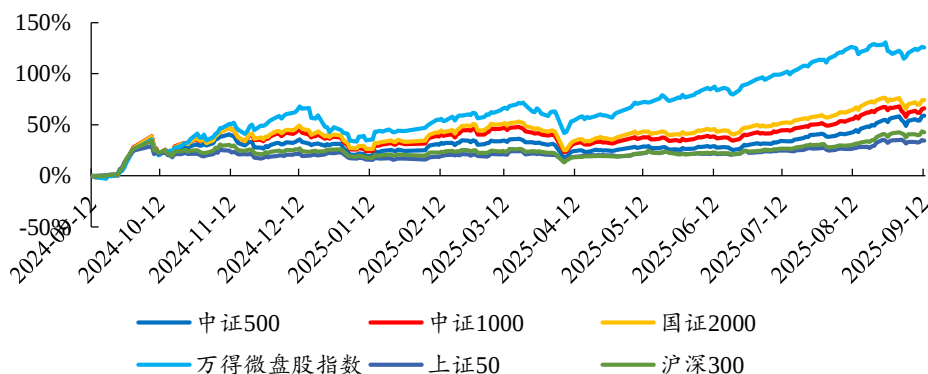
图20：本周流动性较上周有所下降



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3.38%、2.45%、2.34%、2.40%，整体表现优于上证50（0.89%）、沪深300（1.38%）等大盘指数表现，中小盘整体表现整体优于大盘。

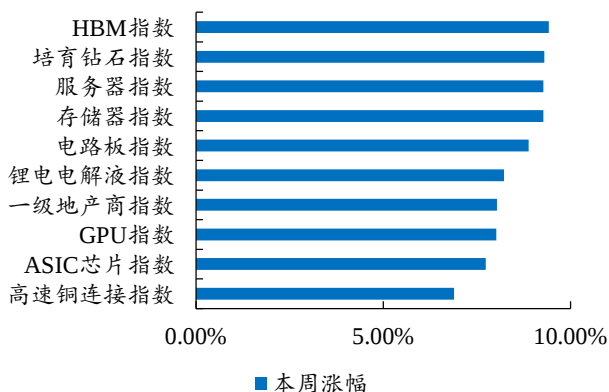
图21：本周中小盘表现整体优于大盘



数据来源：Wind、开源证券研究所

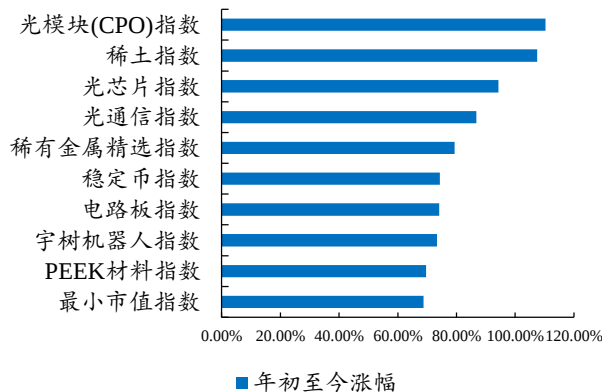
概念板块方面，本周HBM指数涨幅最大（本周涨幅9.42%）。其中HBM指数成分表现TOP5分别为香农芯创（+71.74%）、精智达（+26.16%）、兴森科技（+18.20%）、雅创电子（+10.32%）、太极实业（+8.87%）。此外，本周培育钻石、服务器、存储器相关指数涨幅表现也较好。综合2025年以来的情况看，光模块（CPO）指数上涨110.34%，涨幅居首。

图22：本周 HBM 指数涨幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：2025 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、奥来德、新泉股份、凌云光本周涨幅居前

目前中小盘重点覆盖推荐智能汽车主题（沪光股份、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）等方向相关个股。本周奥来德、沪光股份、芯动联科涨幅居前，分别上涨 13.28%、6.04%、3.30%。综合 2025 年年初以来表现看，奥普特（+88.08%）、罗普特（+85.71%）、日联科技（+71.33%）涨幅居前。

表3：奥来得本周涨幅居前

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
奥来德	688378.SH	26.27	65.49	13.28%	39.72%
沪光股份	605333.SH	34.78	151.91	6.04%	7.47%
芯动联科	688582.SH	75.99	304.50	3.30%	51.55%
罗普特	688619.SH	16.25	30.13	2.65%	85.71%
奥普特	688686.SH	141.81	173.34	2.49%	88.08%
三夫户外	002780.SZ	14.12	22.25	-0.07%	11.62%
青鸟消防	002960.SZ	11.39	99.02	-1.56%	19.08%
莱特光电	688150.SH	24.56	98.84	-2.69%	9.64%
日联科技	688531.SH	55.96	92.67	-5.62%	71.33%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.3、下周国民经济运行情况数据发布，美联储议息会议、货币政策、利率决议公布

下周（9 月 15 日至 9 月 20 日）需重点关注：经济数据与货币政策方面：下周将集中发布重要经济数据，召开 9 月国民经济运行情况发布会；海外货币政策动态密集，美联储议息会议召开，日本央行将公布利率决议。产业展会方面：光伏、储能、氢能等新能源领域展会开展；绿色化工产业高质量发展大会、中国-东盟博览会、商业航天遥感卫星应用大会等会议也将陆续举办。政策便利方面：将对俄罗斯持普通护照人员试行免签政策。科技与数码新品方面：数码新品发布密集，魅族在珠海举办 22 系列新品发布会，腾讯魔方工作室自研 IP 手游续作开启全球公测，2025 腾讯全球数字生态大会定档召开；MetaConnect 大会举行；华为在法国巴黎举办创新产品发布会。国际交流方面：第十二届北京香山论坛举行，第 80 届联合国大会召开。

表4：下周国民经济运行情况数据发布，美联储议息会议、货币政策、利率决议公布

日期	内容
2025/9/15 (周一)	9月国民经济运行情况发布会将于9月15日10:00发布，在发布国民经济运行情况新闻发布稿的同时，分别发布工业生产、能源生产、固定资产投资、房地产开发投资和销售、社会消费品零售总额等数据
	为进一步便利中外人员往来，决定扩大免签国家范围，自2025年9月15日至2026年9月14日，对俄罗斯持普通护照人员试行免签政策
	9月15-17日，光伏产业大会暨光伏入市发展研讨会，聚焦全产业链，预期讨论包括“光伏入市”，探讨如何应对电力市场化交易，还包括N型等新技术
	魅族宣布9月15日在珠海魅族科技大楼举办22系列新品发布会
	商品住宅销售价格指数月度报告将于9月15日9:30公布
2025/9/16 (周二)	2025世界储能大会将于2025年9月16-18日在福建省宁德市召开
	腾讯魔方工作室自研IP“暗区突围”手游的全新端游续作《暗区突围：无限》宣布将在9月16日开启全球公测，Steam愿望单破210万
	2025年中国（乐山）绿色化工产业高质量发展大会将于9月16-18日举行
	2025腾讯全球数字生态大会定档9月16日
	9月16-17日美联储议息会议
2025/9/17 (周三)	第22届中国—东盟博览会将于9月17-21日在广西南宁举办
	第十二届北京香山论坛将于9月17日至19日举行
	第三届商业航天遥感卫星应用大会暨2025年首届空天信息与遥感卫星技术设备展览会将于9月17-19日在南京举行
	MetaConnect大会将于9月17日举行，Meta首款量产的AR眼镜将发布
2025/9/18 (周四)	美联储主席鲍威尔召开货币政策新闻发布会，公布利率决议和经济预期摘要
	电影《731》定档9月18日
	第四届智慧医疗与康复大会暨第七届脑机接口论坛将于9月18日至20日在上海召开
	光伏储能产业创新成果对接会将于9月18日至19日在安徽举办
	第三届新兴量子技术国际会议将于2025年9月18日至22日在合肥举办
	第80届联合国大会将于9月18-25日举行
	第十届中国国际氢能及燃料电池设备技术展览会将于9月18-20日在北京举行
2025/9/19 (周五)	华为全联接大会2025将于9月18日-20日在上海举行
	日本央行公布利率决议
	华为宣布将于9月19日在法国巴黎举办主题为“RidetheWind”创新产品发布会，将推出新一代穿戴产品HUAWEIWATCHGT6系列、手机和平板新品
	2025虚拟电厂创新发展大会将于9月19日举行
2025/9/20 (周六)	第三届西安国际养老产业博览会将于9月19日至21日举办
	川超计划于9月20日开幕，将一直持续到2026年7月结束
	2025世界制造业大会将于9月20日至23日举办
	2025浦江创新论坛（第十八届）年会将于9月20日至22日在上海举办

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2家公司在A股上市，1家公司在港股上市

本周芜湖佳宏新材料股份有限公司、北京鞍山生物科技股份有限公司、烟台九目化学股份有限公司、浙江亘古电缆股份有限公司 4 家公司进入辅导验收阶段。其中北京鞍山生物科技股份有限公司拟申报沪深板块，其余 3 家公司拟申报北交所上市。

表5：本周 4 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
芜湖佳宏新材料股份有限公司	安徽证监局	北证	辅导验收	东吴证券	康达	容诚	2025/9/13	2025/4/29
北京鞍山生物科技股份有限公司	北京证监局	沪深	辅导验收	华泰联合	中伦	容诚	2025/9/11	2024/7/29
烟台九目化学股份有限公司	山东证监局	北证	辅导验收	中信证券	康达	中勤万信	2025/9/10	2024/2/1
浙江亘古电缆股份有限公司	浙江证监局	北证	辅导验收	平安证券	国枫	立信	2025/9/9	2025/4/24

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周电建新能 1 家企业 IPO 获交易所受理。该公司所属行业为电力、热力生产和供应业，拟申报上证主板上市。

表6：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
A25062.SH	电建新能	上证主板	已受理	电力、热力生产和供应业	250000	900000	98.1025	28.2166	2025/9/1 1	2025/9/1 1

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周雅图高新、巍特环境 2 家企业获交易所审核通过，均拟上市北交所。其中雅图高新所属行业为化学原料和化学制品制造业，巍特环境所属行业为公共设施管理业。

表7：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
872924.BJ	雅图高新	北交所	已审核通过	化学原料和化学制品制造业	3058.172	43100	7.4214	1.4861	2025/9/12	2024/9/30
872709.BJ	巍特环境	北交所	已审核通过	公共设施管理业	2218.372	16854.31	3.2936	0.5305	2025/9/12	2023/6/26

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周北矿检测、恒坤新材 2 家企业获得证监会注册批文，其中北矿检测所属行业为专业技术服务业，拟上市北交所；恒坤新材所属行业为计算机、通信和其他电子设备制造业，拟上市科创板。

表8：本周 2 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
873694.BJ	北矿检测	北交所	证监会注册	专业技术服务业	3256.80	17879.78	1.4802	0.5513	2025/9/12	2024/12/30
A24006.SH	恒坤新材	科创板	证监会注册	计算机、通信和其他电子设备制造业	6739.79	100669.50	5.4794	0.9691	2025/9/12	2024/12/26

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周 C 艾芬达、三协电机 2 家公司在 A 股市场上市，其中 C 艾芬达专注于暖通家居产品和暖通零配件，已登陆创业板，当日涨幅为 170.03%；三协电机是一家集电机研发、生产与销售于一体的高新技术企业，已登陆北交所，当日涨幅为 785.62%。

表9：本周 A 股共有 2 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)
301575.SZ	C 艾芬达	2025-09-10	创业板	27.69	20.35	170.03%	主营暖通家居产品和暖通零配件	10.4983	1.1795
920100.BJ	三协电机	2025-09-08	北交所	8.83	12.31	785.62%	一家集电机研发、生产与销售于一体的高新技术企业	4.2006	0.5637

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周港股市场中，大行科工 1 家公司成功登陆港交所，该公司是著名的折叠自行车公司，上市当日涨幅 14.95%。

表10：本周港股共有 1 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)
2543.HK	大行科工	2025-09-09	49.50	27.76	14.95%	著名的折叠自行车公司	4.51	0.52

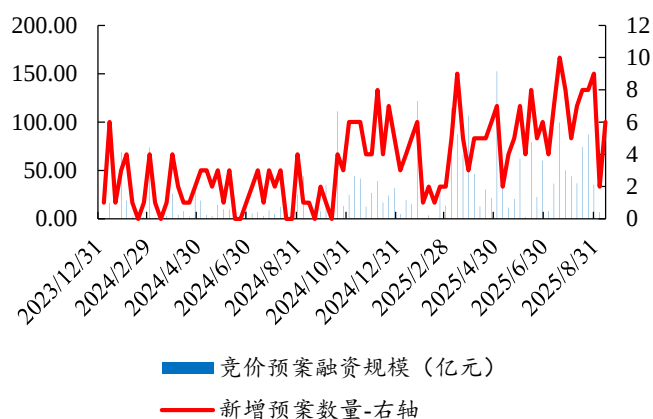
资料来源：Wind、开源证券研究所

3.2、定增：本周定增预案数量有所回落，发行数量与上期持平

3.2.1、定增预案：本周预案公告数量、募资金额大幅上升

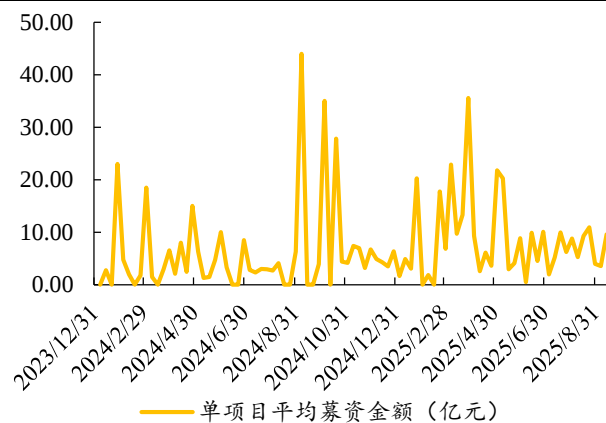
本周新增竞价预案公告 6 例，竞价预案融资规模 57.33 亿元，较上期大幅上涨；单项目平均募资 9.56 亿元（配套融资未公布募资额），对比上期的 3.55 亿元，单项目募资规模大幅增加。本周预案公告数量与金额较上周（2 例）大幅上升。

图24：本周预案公告募资金额大幅上升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：定增预案单项目募资规模大幅上升

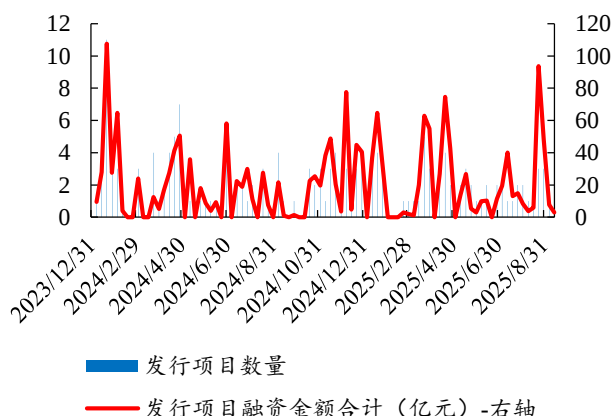


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2.2、定增实施：本周发行1例竞价案例，募资金额规模大幅下降

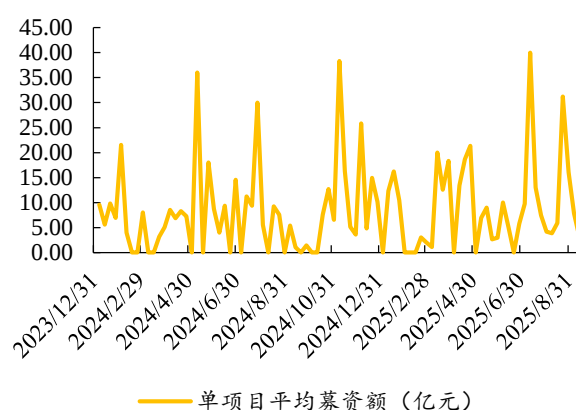
本周A股新增公告成功发行竞价项目1例，共募资3.00亿元。上周发行竞价项目1例，募集金额7.83亿元，本周竞价项目募集金额较上周大幅下降。折扣和收益方面，本周竞价项目平均折价率8.3%，收益率12.0%。

图26：本周发行1例竞价案例，募资金额规模有所下降



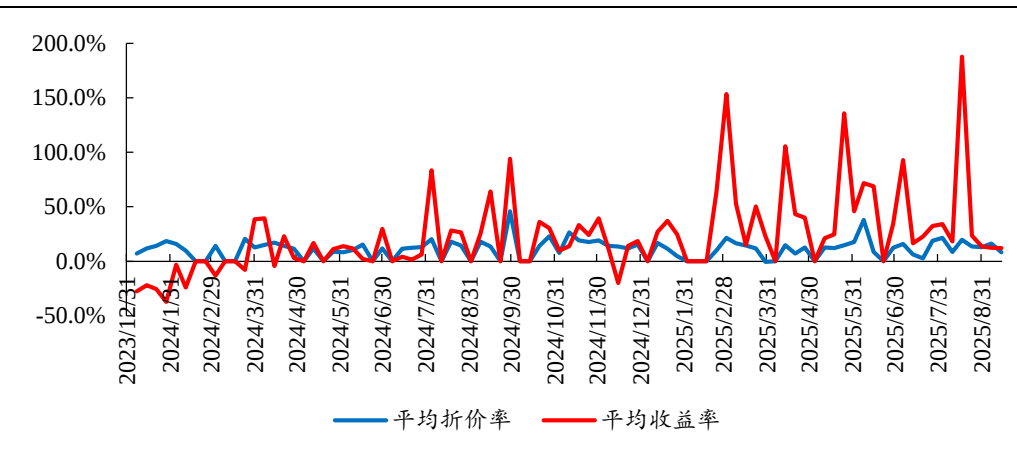
数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：本周单项目平均募资额3.00亿元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：本周竞价项目平均折价率 8.3%，收益率 12.0%



数据来源：Wind、开源证券研究所

3.3、 并购：本周 2 家公司首披重大资产重组，5 家公司涉及实控人变更

本周 2 家公司发布重大重组事件首次披露，数量较上周有所增加。另有 40 家公司披露了重大重组事件的最新进展。此外，本期五洋自控、河化股份、ST 浩丰等 5 家公司披露涉及实控人/控制权变更事项。

表11：本周 2 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
300111.SZ	向日葵	2025/9/12	2025/9/8	向日葵定增收购兮璞材料控股权及贝得药业 40%股权	停牌筹划	-	民营企业	制药
002569.SZ	*ST 步森	2025/9/8	2025/9/8	*ST 步森出售陕西步森 35%股权	董事会预案	-	地方国有企业	纺织服装 III

资料来源：Wind、开源证券研究所

表12：本周 5 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 10 日	首次披露	五洋自控	300420.SZ	公司公告称，控股股东、实际控制人侯友夫、蔡敏与深圳市高梧卓越智能科技合伙企业（有限合伙）（简称“高梧卓越”）签署了《控制权转让协议》，侯友夫、蔡敏拟通过协议转让的方式向高梧卓越转让其持有的公司 15%股份，本次交易转让价款合计为 6.75 亿元，转让价格约为每股 4.03 元。本次股份转让实施完成后，公司控股股东将由侯友夫、蔡敏变更为高梧卓越，实际控制人将由侯友夫、蔡敏变更为姚小春。
2025 年 9 月 10 日	首次披露	河化股份	000953.SZ	公司公告称，公司控股股东银亿控股与中哲瑞和签署《资产转让协议》，银亿控股拟向中哲瑞和转让 8700 万股股份（占总股本 23.76%）和全部应收款项，交易对价 6.32 亿元。若交易完成，公司控股股东将由银亿控股变更为中哲瑞和，实际控制人由熊续强变更为杨和荣。
2025 年 9 月 10 日	最新披露	ST 浩丰	300419.SZ	公司控股股东华软实业与至芯网络于 2025 年 9 月 9 日签署了《股

日期	首次披露/最新披露	证券名称	股票代码	并购事件
				份转让协议》，华软实业将以协议转让的方式向至芯网络转让其直接持有的公司 15.0046%股份，转让价格为 6 元/股，转让价款总额为 3.31 亿元。本次交易涉及的股份转让交割完成后，至芯网络成为公司的控股股东，薛杰将成为公司的实际控制人。
2025 年 9 月 8 日	首次披露	澳洋健康	002172.SZ	公司接到控股股东澳洋集团有限公司的通知，澳洋集团正在筹划公司股份转让事宜，该事项可能导致公司控股股东及实际控制人发生变更。
2025 年 9 月 8 日	最新披露	线上线	300959.SZ	公司控股股东、实际控制人及其一致行动人协议转让股份已完成过户登记手续，公司控股股东变更为深蕾科技，实际控制人变更为夏军、李蔚。转让方合计向深蕾科技转让 10,706,199 股股份，占总股本的 13.32%，并放弃剩余持有的 32,118,605 股股份的表决权。

资料来源：Wind、财联社、开源证券研究所

表13：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
301613.SZ	新铝时代	2025/9/11	2025/3/11	新铝时代定增收购宏联电子 100%股权	宏联电子 100%股权	上交所/深交所受理	122000	民营企业	汽车制造业
600539.SH	狮头股份	2025/9/10	2025/2/22	狮头股份定增收购利珀科技 97.4399% 股权	利珀科技 97.4399% 股权	上交所/深交所受理	66239.63	民营企业	零售业
002978.SZ	安宁股份	2025/9/12	2025/2/20	安宁股份收购经质矿产 100%股权	经质矿产 100%股权	完成	650768.8	民营企业	有色金属矿采选业
600150.SH	中国船舶	2025/9/12	2024/9/3	中国船舶吸收合并中国重工 100%股权	中国重工 100%股权	完成	11515028	中央国有企业	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业
600021.SH	上海电力	2025/9/10	2016/10/31	上海电力拟收购 KE66.40% 股权	KE66.40% 股权	失败	177000	中央国有企业	电力、热力生产和供应业

资料来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周首次披露案例数量较上周有所增加

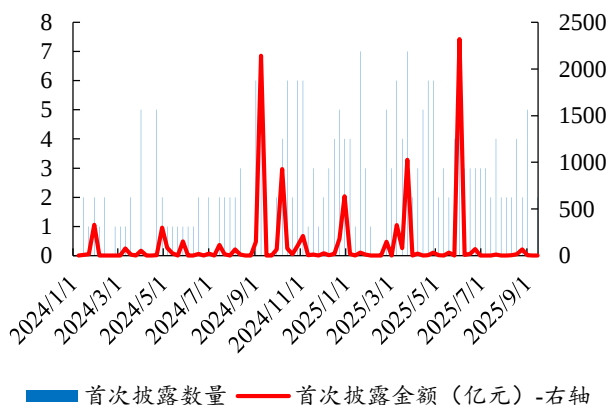
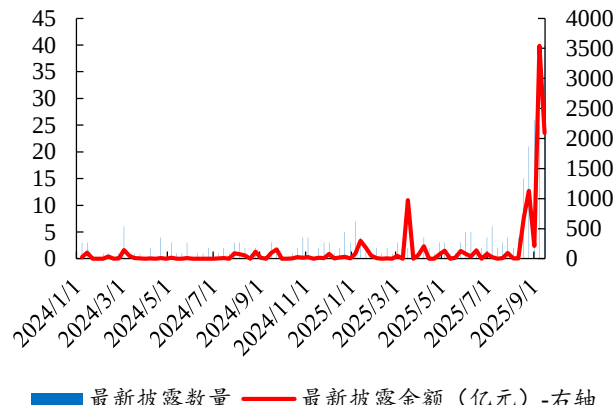


图30：本周最新披露案例金额较上周有所下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

3.4、股权激励热度、股份回购热度大幅攀升

3.4.1、股权激励：本周共披露 21 例股权激励预案

本周共披露 21 例股权激励预案，有 7 例股权激励预案使用第一类限制性股做激励标的物，11 例股权激励预案用第二类限制性股票做激励标的物，3 例股权激励预案用期权做激励标的物。其中，炬光科技用于激励的股票在总股本中的占比为最高，达到 4.01%，共计拿出 360 万股用于第二类限制性股票。

表14：本周共披露 21 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)
000525.SZ	红太阳	2025-09-13	第一类限制性股票	735.47	0.5666	4.3	5	化工	6.56
002334.SZ	英威腾	2025-09-13	期权	1,000.	1.2288	7.68	5	电气设备	9.52
002334.SZ	英威腾	2025-09-13	第一类限制性股票	1,000.	1.2288	4.8	5	电气设备	9.52
002823.SZ	凯中精密	2025-09-11	期权	96.1	0.2927	12.6	3	电气设备	16.86
002903.SZ	宇环数控	2025-09-08	第一类限制性股票	104.	0.6675	11.46	4	机械	23.59
002952.SZ	亚世光电	2025-09-13	第一类限制性股票	200.	1.217	10.35	5	硬件设备	19.88
300162.SZ	雷曼光电	2025-09-08	第二类限制性股票	1,600.	3.814	9.	5	硬件设备	7.44
300562.SZ	乐心医疗	2025-09-11	期权	200.	0.9168	15.21	3	医疗设备与服务	15.46
300627.SZ	华测导航	2025-09-11	第一类限制性股票	38.97	0.0496	28.39	4	硬件设备	35.01
300796.SZ	贝斯美	2025-09-11	第二类限制性股票	560.	1.5506	5.65	4	化工	10.37
300800.SZ	力合科技	2025-09-13	第二类限制性股票	562.735	2.3768	9.	3	环保 II	11.79
301190.SZ	善水科技	2025-09-13	第二类限制性股票	509.58	2.3742	14.48	4	化工	29.03
301327.SZ	华宝新能	2025-09-13	第二类限制性股票	300.05	1.7207	33.15	5	电气设备	65.50
301337.SZ	亚华电子	2025-09-13	第二类限制性股票	181.93	1.746	14.57	3	硬件设备	28.77
301528.SZ	多浦乐	2025-09-12	第二类限制性股票	92.	1.4863	30.55	4	硬件设备	64.72
301611.SZ	珂玛科技	2025-09-13	第二类限制性股票	130.	0.2982	27.62	4	硬件设备	52.65
605056.SH	威亨国际	2025-09-12	第一类限制性股票	600.	1.4621	7.29	4	机械	14.19
688041.SH	海光信息	2025-09-10	第二类限制性股票	2,068.43	0.8899	90.25	4	半导体	220.02

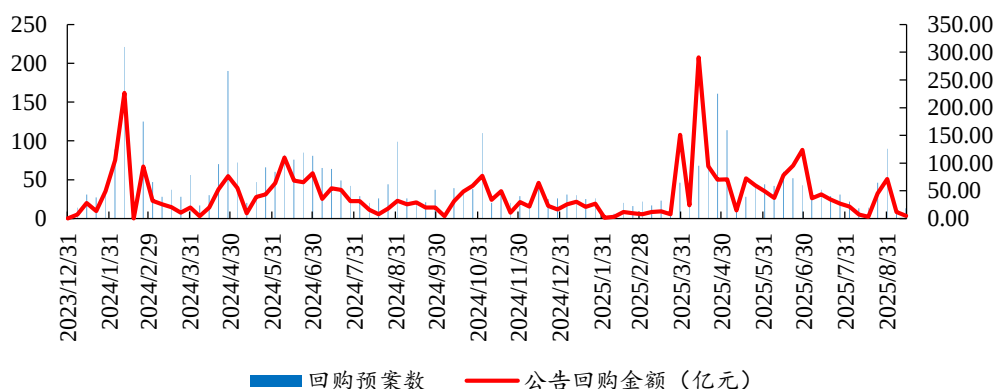
代码	名称	预案公告日	激励标的物	激励总数 (万股/万份)	占总股本比例 (%)	期权初始行权价格	有效期 (年)	Wind 行业	最新收盘价 (元/股)
688167.SH	炬光科技	2025-09-12	第二类限制性股票	360.	4.0063	120.8	5	半导体	158.00
688262.SH	国芯科技	2025-09-13	第二类限制性股票	922.0686	2.7443	14.97	3	半导体	30.05
920106.BJ	林泰新材	2025-09-09	第一类限制性股票	76.5	1.3703	51.	4	汽车与零配件	97.78

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 13 家公司推出股份回购预案

本周有 13 家公司推出股份回购预案，公告回购金额合计达 4.77 亿元。回购预案数量、公告回购金额均有所下降，回购金额环比下降 59.95%。回购金额从高到低排名前五的公司分别为：创源股份、盈趣科技、福然德、天润工业、嘉必优，其中创源股份以 15,355 万元的公告回购金额居于首位。

图31：本周回购预案上升、公告回购金额下降



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、晶晨股份

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，产能稳步扩张，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，并持续加速产能扩张中。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。

4.1.5、晶晨股份 (688099.SH)：二季度营收创新高，产品矩阵不断开拓

详情可参考公司深度报告《晶晨股份 (688099.SH)：多媒体 SoC 芯片全球龙头，迎 5G 时代“芯”机遇》

全球消费电子市场积极因素显现，2024 年 H1 公司营收呈现增长态势。晶晨股份 2024 年 H1 实现营收 30.16 亿元，同比增长 28.33%；归母净利润 3.62 亿元，同比增长 96.06%。2024 年 Q2 实现营收 16.38 亿元，同比增长 24.53%，环比增长 18.82%；归母净利润 2.35 亿元，同比增长 52.07%，环比增长 83.94%。2024 年以来公司所处领域市场逐步恢复，公司采取积极的销售策略，公司销售收入和利润保持了较高速度的增长。2024 年 Q2 公司销售收入创单季度历史新高，公司开启新一轮增长的趋势明显。公司持续发力积极销售策略和内部挖潜措施，新产品不断上市及销量不断扩大，新增市场不断开拓。预计 2024-2026 年归母净利润分别为 6.56/8.03/9.80 亿元，对应 EPS 分别为 1.57/1.92/2.34 元/股，当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 34.5/28.2/23.1 倍，维持“买入”评级。

公司产品矩阵开拓顺利，助力业绩长期增长。公司新产品的市场表现持续向好：

- (1) T 系列产品不断取得重要客户和市场突破，上半年销售收入同比增长约 70%；
- (2) W 系列的 Wi-Fi6 首款产品上市之后，迅速获得了市场认可，订单快速增长。第二季度 W 系列产品出货量占公司第二季度整体出货量超过 8%，并且随着 W 系列产品的快速迭代，系列化产品的上市，其销售速度还将进一步提升；
- (3) 公司基于新一代 ARMV9 架构和自主研发边缘 AI 能力的 6nm 商用芯片流片成功后，已经获得了首批商用订单；
- (4) 公司的 8K 芯片在国内运营商的首次商用批量招标中表现优异。

公司重视研发投入，为公司提供增长新动力。公司作为高端集成电路设计企业 & 高新技术企业，已经自主研发全格式视频解码处理、芯片级安全解决方案、软硬件结合的超低功耗技术等核心技术。2024 年上半年，公司新申请专利 24 件，其中发明专利申请 24 件；获得授权 14 件，其中获得发明专利 14 件；公司研发人员相较于去年同期增加 108 人，公司发生研发费用 6.74 亿元，相较于去年同期增长 0.66 亿元。

4.2、高端制造主题：凌云光、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、凌云光 (688400.SH)：业绩阶段性承压，拓宽多领域应用打开增量空间

详情可参考公司深度报告《凌云光 (688400.SH)：机器视觉领军企业，技术优势引领全面发展》

业绩阶段性承压，看好机器视觉主航道业务持续突破。公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报，2023 年实现营收 26.4 亿元，同比-3.9%；归母净利润 1.6 亿元，同比-12.6%。2024Q1 实现营收 4.4 亿元，同比-19.5%；归母净利润-0.1 亿元，同比转亏。2023 年，受光通信代理业务与接入网业务收入下滑影响，公司经营业绩有所下降。2024 年一季度，受销售订单由于交付周期因素尚未转化成销售收入影响，公司

业绩同比大幅下滑。考虑到光通信等非主航道业务正持续收缩，我们下调 2024-2025 年盈利预测并新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 1.67/(-1.47)/2.24 (-1.67) /2.67 亿元，对应 EPS 分别为 0.36 (-0.32) /0.48 (-0.36) /0.58 元，当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 53.2/39.6/33.3 倍，看好机器视觉业务持续突破，维持“买入”评级。

机器视觉主航道韧性十足，消费电子、新能源、元宇宙均有战略产出。消费电子领域，公司持续加大视觉系统的国产替代，在国际头部客户的渗透率逐步提升；推出新产品 HyperTrain 智能工段产品及玻璃外观检测产品，已在龙头客户工厂成功批量交付；在越南、印度、新加坡等地新设子公司或办事处，实现产品在海外市场批量交付。新能源领域，公司锂电电极片毛刺和电芯外观的新产品获得一线客户的验证和认可，电池片 PL 检测和隐裂检测产品已在一线光伏电池片生产商取得批量订单，最终推动 2023 年新能源领域营收同比增长 75% 以上至 1.66 亿元。元宇宙领域，公司成功打造数智电商直播平台，建立国内首个光场共性技术平台示范基地，并在北京和长沙新落地近万平米元宇宙演艺制播服务基地。

打造多元化产品+拓展多领域应用，有望打开多方位业绩增量空间。展望未来，公司将持续聚焦机器视觉主航道业务发展：在可配置视觉系统方面，快速做大消费电子、印刷、新型显示等已经形成先发优势产品的领域，同时积极开拓新的应用领域；在智能视觉装备方面，全面赋能消费电子、新型显示、印刷包装、新能源等行业的工厂智能化，以点带面形成多元化产品矩阵；在视觉器件方面，进一步做强自主智能器件，提升对客户多变需求的交付及服务能力。

4.2.2、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。

4.2.3、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 P/E 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业收入 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。

4.2.4、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“朱雀”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。

4.2.5、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。

4.2.6、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。

4.2.7、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。

4.2.8、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