

2025 年 08 月 31 日

关注 eSIM 封装和蚀刻引线框架领域

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：蚀刻引线框架国产替代空间广阔，eSIM 应用提速或将贡献新增量**
蚀刻引线框架适用于特定封装形式，未来国产化替代空间广阔。对比冲压引线框架，蚀刻引线框架加工精度更高，更能满足高密度封装要求，是目前主流大规模集成电路 QFN/DFN 封装的必备原材料，下游应用范围较广，市场空间大。然而，虽然国内蚀刻引线框架处于供不应求的状态，但主要从日韩等国进口，自给率较低。以康强电子、新恒汇及天水华洋等为代表的国内企业积极开展蚀刻引线框架的研发和生产，未来国产替代空间广阔。其中，新恒汇依托激光直写曝光等核心技术，基本解决了蚀刻引线框架生产初期良率低下的问题，实现了产品良率的显著提升，2023 年良率基本稳定在 85% 左右，已经具备年产约 2,104 万条蚀刻引线框架生产能力，该业务已初具规模。按全球半导体引线框架市场规模测算，2023 年新恒汇在该领域市占率 0.45%，预计未来一段时间受到整个行业上升及国产替代趋势推动，市场发展空间较大。

蚀刻引线框架是 eSIM 芯片封装的关键材料，有望受益于国内 eSIM 应用提速。物联网 eSIM 芯片封装需将安全芯片与蚀刻引线框架上的电路一一对应贴合在一起，蚀刻引线框架在其中扮演重要角色。随着消费电子轻薄化、可穿戴设备以及物联网终端漫游需求增加，eSIM 的应用有望在 2025 年加速。据 JupiterResearch 测算，到 2026 年，全球使用 eSIM 技术的物联网连接数量将从 2023 年的 2200 万增长至 1.95 亿。而作为 eSIM 芯片封装的关键材料，eSIM 市场的快速发展将推动蚀刻引线框架的需求增长。目前，新恒汇等蚀刻引线框架供应商也在积极布局 eSIM 芯片封装业务，部分产品（如消费智能穿戴类）已进入客户验证阶段。凭借在智能卡封装、蚀刻引线框架等领域积累的客户和技术优势，公司有望成为 eSIM 封装生产领域行业领军企业。

● 本周市场表现及重大事项

市场表现：本周除中证 500 外，中证 1000/国证 2000/万得微盘股指数等中小盘指数表现不及上证 50/沪深 300 等大盘指数。奥来德、奥普特、晶晨股份本周涨幅居前。

本周重大事项：（1）**新股方面**，巴兰仕 1 家公司登陆 A 股，佳鑫国际资源、双登股份 2 家公司登陆港交所。1 家公司 IPO 获受理、3 家公司获交易所审核通过，1 家公司注册生效；（2）**定增方面**，新增竞价预案公告 5 例，发行竞价项目平均折价率 12.9%，平均收益率 11.4%；（3）**并购方面**，4 家公司首披重大资产重组，3 家公司涉及实控人变更；（4）**股权激励和回购方面**，25 家公司披露股权激励预案，74 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、晶晨股份）；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）；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

中小盘研究

中小盘周报

开源证券证券研究报告

目录

1、 本周观点：蚀刻引线框架国产替代空间广阔，eSIM 应用提速或将贡献新增量	4
2、 本周 A 股市场大涨，光模块（CPO）指数涨幅居前	5
2.1、 本周 A 股市场大涨，中小盘表现不及大盘	5
2.2、 奥来德、奥普特、晶晨股份本周涨幅居前	7
2.3、 下周将举行中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利 80 周年纪念活动	7
3、 本周重大事项	8
3.1、 新股：本周 1 家公司在 A 股上市，2 家公司在港股上市	8
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	10
3.2.1、 定增预案：本周预案公告数量、募资金额有所回落	10
3.2.2、 定增实施：本周发行 3 例竞价案例，募资金额规模有所下降	10
3.3、 并购：本周 4 家公司首披重大资产重组，3 家公司涉及实控人变更	11
3.4、 股权激励热度、股份回购热度显著回升	13
3.4.1、 股权激励：本周共披露 25 例股权激励预案	13
3.4.2、 回购：本周 74 家公司推出股份回购预案	14
4、 重点推荐主题及个股最新观点	14
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	14
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	14
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	15
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	16
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。	16
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	17
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	18
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	18
4.2.2、 奥普特（688686.SH）：短期业绩承压，高研发投入促进长期成长	18
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	19
4.2.4、 青鸟消防（002960.SZ）：短期业绩承压，工业与海外业务增长亮眼	20
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	20
4.2.6、 奥来德（688378.SH）：8.6 代设备迎突破，材料业务稳健增长	21
4.2.7、 日联科技（688531.SH）：订单高景气，内生+外延打造全球检测平台型龙头	22
4.3、 户外用品主题：三夫户外（002780.SZ）：品牌化运营元年，全渠道布局成效初显	22
5、 风险提示	23

图表目录

图 1： 全球半导体引线框架行业保持增长趋势	4
图 2： 本周 A 股市场大涨	6
图 3： 本周流动性较上周显著上升	6
图 4： 本周除中证 500 外中小盘表现整体不及大盘	6
图 5： 本周光模块（CPO）指数涨幅最大	7
图 6： 2025 年初至今稀土指数涨幅居首	7
图 7： 本周预案公告募资金额有所下降	10
图 8： 定增预案单项目募资规模有所下降	10
图 9： 本周发行 3 例竞价案例，募资金额规模有所下降	11

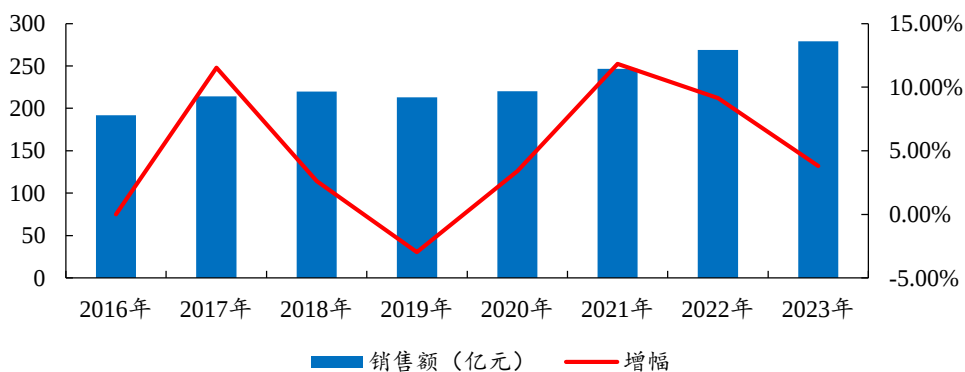
图 10: 本周单项目平均募资额 16.07 亿元	11
图 11: 本周竞价项目平均折价率 12.9%, 收益率 11.4%	11
图 12: 本周首次披露案例数量较上周有所上升	13
图 13: 本周最新披露案例金额有所提升	13
图 14: 本周回购预案数量、公告回购金额显著上升	14
表 1: 晶晨股份本周涨幅居前	7
表 2: 下周将举行中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利 80 周年纪念活动	8
表 3: 本周成都莱普科技股份有限公司 1 家企业进入 A 股上市辅导验收阶段	9
表 4: 本周 1 家企业 IPO 获受理	9
表 5: 本周 3 家企业审核通过	9
表 6: 本周 1 家企业获得证监会注册批文	9
表 7: 本周 A 股共有 1 家公司上市	10
表 8: 本周港股共有 2 家公司上市	10
表 9: 本周 4 家公司首次披露重大重组事件	11
表 10: 本周重大资产重组事项部分重要进展	12
表 11: 本周 3 家公司涉及实控人变更	12
表 12: 本周共披露 25 例股权激励预案	13

1、本周观点：蚀刻引线框架国产替代空间广阔，eSIM 应用提速或将贡献新增量

引线框架可按工艺分为冲压和蚀刻两类，其中蚀刻引线框架适用于 QFN/DFN 特定封装形式。引线框架是一种用来作为集成电路芯片封装中使用的金属结构载体，是借助键合材料（金丝或者合金丝、铜丝）实现芯片内部电路引出端与外引线的电气连接，形成电气电路连接的关键结构件，是重要的集成电路封装材料，其主要功能是为脆弱而精细的集成电路裸片提供支撑、负责内外部电路导通及向外散发热量等功能。芯片只有经过封装后，才可以焊接到电路板上。芯片与外部电路板之间的电信号传导，需要通过引线框架来实现。引线框架按照生产工艺方式的不同可以分为冲压引线框架和蚀刻引线框架两种形式，冲压引线框架主要通过使用模具靠机械力作用对金属材料进行冲切，形成复杂电路图案。虽然生产成本较低，但加工精度较为有限，无法满足高密度封装的要求，因此，对于微细线宽与间距所用的引线框架通常只能通过蚀刻方法加工而成，主要采用光刻及溶解金属的化学试剂从金属条带上蚀刻出图案。集成电路经过数十年发展，其封装形式已经多种多样，其中 QFN/DFN 是两种重要的封装形式，蚀刻引线框架则是上述两种封装形式中的关键材料。

国内半导体国产化替代需求持续推动，我国引线框架市场规模持续向好。在封装需求不断攀升的背景下，国内外引线框架市场快速发展。根据 QYResearch 统计数据，2023 年全球半导体引线框架市场规模约为 279.20 亿元，预计 2029 年将达到 352 亿元，2023-2029 期间年复合增长率为 3.8%。着眼于国内市场，近年来，随着我国封测产业规模不断扩大，长电科技、华天科技、通富微电等均已进入全球封测业十强，且仍在继续扩张中，在国家鼓励半导体材料国产化政策的影响下，国内对引线框架产品的需求将会持续增加。根据 ICMtia 统计数据，我国半导体引线框架市场规模从 2016 年的 64.20 亿元增长至 2021 年的 80.30 亿元。根据智研咨询发布的研究报告，2022 年我国半导体引线框架的市场规模达 114.80 亿元。展望未来，随着 5G 商业化、人工智能、大数据与云计算等产业的快速发展，终端机器人、自动驾驶、高性能计算与存储等产业对于芯片性能要求提升，先进封装技术市场需求持续攀升，为满足封装需求，未来引线框架产品也逐渐向高端化、多样化发展。

图1：全球半导体引线框架行业保持增长趋势



数据来源：SEMI、ICMtia、中国半导体封装测试产业调研报告、QYResearch、新恒汇招股书、开源证券研究所

当前全球蚀刻引线框架市场主要由外资企业占据，境内厂商在低端的冲压引线框架市场具有一定竞争力。蚀刻引线框架产品市场存在客户验证周期长、市场需求变化快等问题，目前全球蚀刻引线框架的主要供应商集中在日本、韩国、中国香港及中国台湾，国内蚀刻引线框架主要从日韩等国进口，境内自给率较低。根据集微咨询统计数据，全球前八大引线框架企业掌握了 62% 左右的市场份额，其中日本三井、长华科技（中国台湾）和日本新光为引线框架领域传统强者，为全球前三大引线框架厂商，分别占据 12%、11% 和 9% 的市场份额。国内蚀刻引线框架领域企业起步较晚，基础较为薄弱，生产设备、产品、技术工艺等均落后于境外主流厂商。虽然国内蚀刻引线框架处于供不应求的状态，但市场基本被日本、韩国、中国台湾及香港地区等境外厂商所垄断，境内只有康强电子、新恒汇及天水华洋等少数企业可以批量供货，且目前产能产量都比较小，未来国产化替代空间广阔。其中新恒汇于 2019 年 1 月开始投入研发蚀刻引线框架产品，2020 年 9 月开始小批量出货，是公司近年来重点投入的新业务之一。

蚀刻引线框架是 eSIM 芯片封装的关键材料，有望受益于国内 eSIM 应用提速。物联网 eSIM 芯片的封装，是将安全芯片进行减薄与切割后，与蚀刻引线框架上的电路一一对应贴合在一起，使用金属键合丝，将芯片上的触点与引线框架上的焊盘通过焊接连接起来，然后使用树脂、金属或者陶瓷，将芯片与焊接点电路包封起来，只露出引线框架的外焊接点，并再次对外部焊接点进行表面处理，以方便以后将集成电路与电路板之间进行焊接。封装好的芯片要经过测试，测试合格后出厂。物联网 eSIM 芯片封装主要是面向物联网身份识别芯片，封装形式主要是 DFN/QFN 封装。下游的应用领域主要是可穿戴设备、物联网消费电子、工业物联网等领域。随着消费电子轻薄化、可穿戴设备以及物联网终端漫游需求增加，eSIM 的应用有望在 2025 年加速。随着移动通讯设备的小型化与终端设备的多元化，嵌入式 SIM 卡的应用或迎来增长。据 GSMA Intelligence 预测，至 2025 年底，全球预计将有约 10 亿 eSIM 智能手机连接，2030 年将增长至 69 亿；据 Jupiter Research 测算，到 2026 年，全球使用 eSIM 技术的物联网连接数量将从 2023 年的 2200 万增长至 1.95 亿。下游智能手机厂商版本迭代，有望推动 eSIM 技术应用落地加速，进一步拉动 eSIM 渗透率提升。目前，许多国内封测领域厂商也在积极布局 eSIM 领域以抓住市场机遇。例如，新恒汇围绕移动终端、物联网、车联网和工业联网四大核心领域，推出了消费级、工业级、车规级 eSIM 芯片封装等产品，满足不同场景下的应用需求。公司物联网 eSIM 芯片封测的主要产品为 DFN 和 QFN 封装形式，而基于“超薄塑封体封装技术研发项目”的新产品预计将在 2025 年进入验证阶段，有助于实现从低端到高端应用场景的全面覆盖。在物联网方面，公司已面向智能穿戴、智能家居、工业设备联网及车联网通信等领域展开布局，部分产品（如消费智能穿戴类）已进入客户验证阶段，显示出良好的市场推进节奏，进一步增强综合竞争力。随着新产品的逐步落地，有望在多个细分市场中实现协同发展。

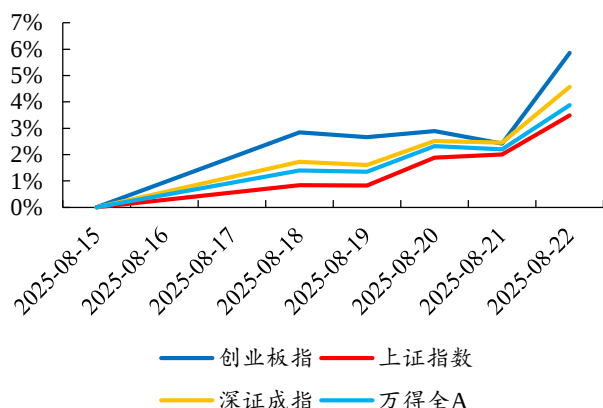
2、本周 A 股市场大涨，光模块（CPO）指数涨幅居前

2.1、本周 A 股市场大涨，中小盘表现不及大盘

本周（指 8 月 25 日至 8 月 29 日，下同）上证综指收于 3857.93 点，上涨 0.84%；深证成指收于 12696.15 点，上涨 4.36%；创业板指收于 2890.13 点，上涨 7.74%；万得全 A 指数收于 6175.74 点，上涨 1.90%。成交量方面，本期 A 股总计成交 9209.05 亿股，合计成交金额 149,156.55 亿元，日均成交额 29,831.31 亿元，同比上升 15.29%，

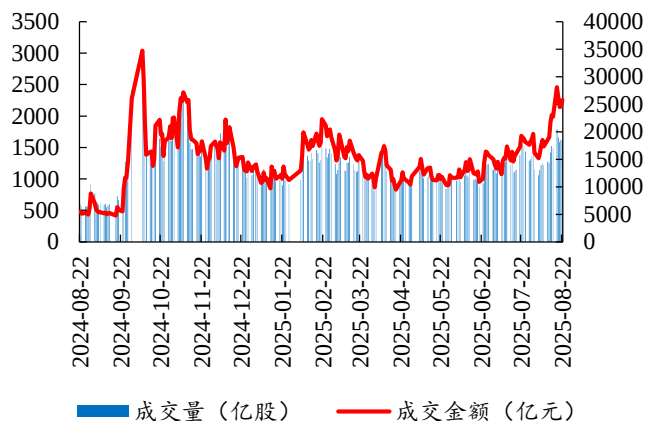
流动性较上周显著上升。

图2：本周 A 股市场大涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

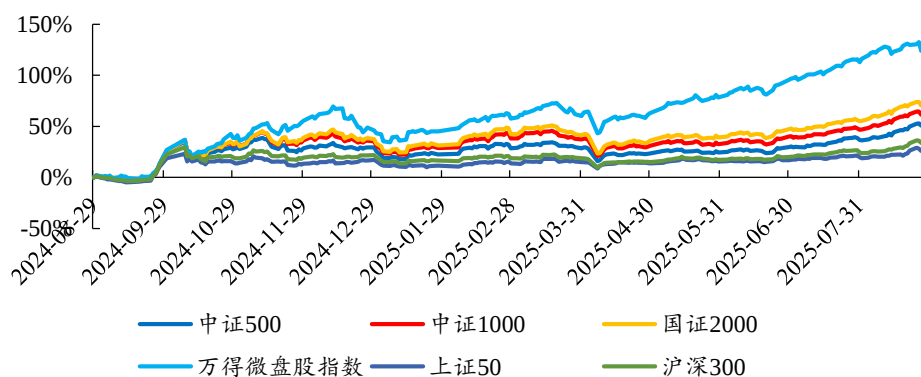
图3：本周流动性较上周显著上升



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 3.24%、1.03%、0.33%、-3.74%，除中证 500 指数外，整体表现不及上证 50（1.63%）、沪深 300（2.71%）等大盘指数表现，中小盘整体表现整体不及大盘。

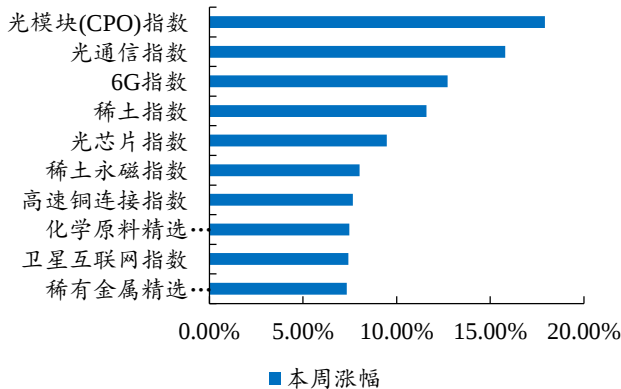
图4：本周除中证 500 外中小盘表现整体不及大盘



数据来源：Wind、开源证券研究所

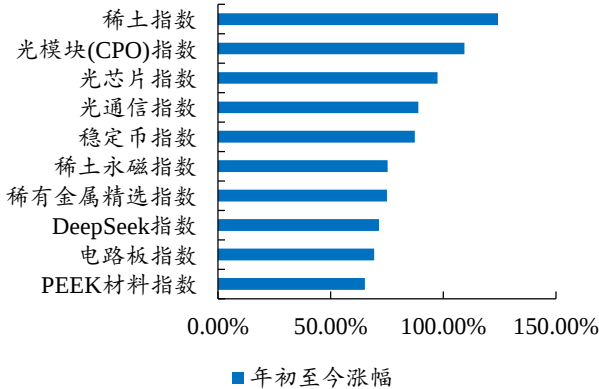
概念板块方面，本周光模块（CPO）指数涨幅最大（本周涨幅 17.92%）。其中光模块（CPO）指数成分表现 TOP5 分别为天孚通信（+61.54%）、剑桥科技（+41.36%）、长芯博创（+39.07%）、德科立（+38.23%）、新易盛（+30.09%）。此外，本周光通信、6G、卫星互联网相关指数涨幅表现也较好。综合 2025 年以来的情况看，稀土指数上涨 124.27%，涨幅居首。

图5：本周光模块（CPO）指数涨幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2025 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、奥来德、奥普特、晶晨股份本周涨幅居前

目前中小盘重点覆盖推荐智能汽车主题（沪光股份、瑞鹄模具、新泉股份、芯动联科、晶晨股份）；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）；户外用品主题（三夫户外）等方向相关个股。本周奥来德、奥普特、晶晨股份涨幅居前，分别上涨 19.01%、17.15%、11.07%。综合 2025 年年初以来表现看，奥普特（+90.45%）、日联科技（+87.43%）、凌云光（+67.42%）涨幅居前。

表1：晶晨股份本周涨幅居前

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	23.60	58.83	19.01%	25.52%
奥普特	688686.SH	143.60	175.53	17.15%	90.45%
晶晨股份	688099.SH	100.03	421.23	11.07%	45.65%
日联科技	688531.SH	61.22	101.38	2.48%	87.43%
青鸟消防	002960.SZ	10.87	94.50	1.78%	13.64%
新泉股份	603179.SH	49.95	243.41	1.42%	17.75%
凌云光	688400.SH	36.67	169.04	0.22%	67.42%
矩子科技	300802.SZ	21.42	61.97	-0.19%	18.23%
芯动联科	688582.SH	80.61	323.02	-0.42%	60.77%
莱特光电	688150.SH	26.37	106.12	-0.94%	17.73%
瑞鹄模具	002997.SZ	41.07	85.97	-1.82%	19.54%
三夫户外	002780.SZ	13.68	21.56	-4.34%	8.14%
沪光股份	605333.SH	33.30	145.45	-4.37%	2.90%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.3、下周将举行中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利 80 周年纪念活动

下周（9 月 1 日至 9 月 7 日）需重点关注：产业方面，2025 第二十三届中国国际装备制造业博览会、2025 全球氢能投资峰会、第十三届半导体设备与核心部件及材料展等将于下周举办；政策方面，《成品油流通管理办法》将于 9 月 1 日起施行，最高法规定 9 月 1 日起雇佣关系必须缴纳员工社保；海外方面，下周将公布美国 8

月非农就业人口、失业率；重大事件方面，9月3日上午，北京天安门广场将举行纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利80周年大会，包括检阅部队。

表2：下周将举行中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利80周年纪念活动

日期	内容
	2025 第二十三届中国国际装备制造业博览会将于9月1-4日在沈阳举行
	《成品油流通管理办法》，9月1日起施行
	《关于促进长三角科技创新协同发展的决定》，9月1日起施行
	最高法规定9月1日起雇佣关系必须缴纳员工社保
	广东发布《关于人工智能与机器人产业创新发展有关资金管理实施细则》，单个项目最高可获5000万元奖补。该实施细则自2025年9月1日起实施，有效期至2027年底
2025/9/1 (周一)	两轮车新国标正式发布，将于2025年9月1日实施。通过增加北斗定位、通信与动态安全监测功能，方便消费者实时了解电动自行车关键安全信息
	《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》，2025年9月1日至2026年8月31日期间，居民个人使用贷款经办机构发放的个人消费贷款（不含信用卡业务）中实际用于消费，且贷款经办机构可通过贷款发放账户等识别借款人相关消费交易信息的部分，可按规 定享受贴息政策
	国家网信办等四部门印发《人工智能生成合成内容标识办法》，自2025年9月1日起 施行
2025/9/2 (周二)	2025 全球氢能投资峰会将于9月2日至3日在伦敦举行
2025/9/3 (周三)	9月3日将举行盛大阅兵，阅兵将安排部分无人智能等新型作战力量参阅
	第10届东方经济论坛将于9月3-6日在符拉迪沃斯托克举行
	第十三届半导体设备与核心部件及材料展将于9月4-6日在无锡举行
2025/9/4 (周四)	2025（第十五届）航空工业大会暨（第四届）航空产业质量基础设施建设大会将于9月4日至5日召开
	美联储公布经济状况褐皮书
	中国水泥协会最新通知为确保雅下水电站水泥稳定有序供应，全国各省市水泥（建 材）协会会长、秘书长联席会于9月4-5日在西藏自治区林芝市召开
025/9/5 (周五)	9月5日-7日，“2025 低空经济发展大会”将在芜湖市宜居国际博览中心举办
	公布美国8月非农就业人口、失业率
2025/9/6 (周六)	2025 年世界肺癌大会（WCLC）将于9月6-9日公布，迪哲医药舒沃哲®和高瑞哲®多 项研究成果入选
	DeepSeek-V3.1 正式发布，9月6日凌晨起对DeepSeek 开放平台 API 接口调用价格进 行调整

资料来源：Wind、商务部微新闻官方公众号、财政部官方公众号、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，2 家公司在港股上市

本周成都莱普科技股份有限公司 1 家企业进入 A 股上市辅导验收阶段，该企业计划申报沪深板块。

表3：本周成都莱普科技股份有限公司 1 家企业进入 A 股上市辅导验收阶段

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
成都莱普科技股份有限公司	四川证监局	沪深	辅导验 收	中信建 投	康达	中汇	2025/8/30	2024/3/4

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周长进光子 1 家企业获交易所受理，该企业所属行业为计算机、通信和其他电子设备制造业，拟申报科创板上市。

表4：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
A25061.SH	长进光子	科创板	已受 理	计算机、通信和其 他电子设备制造 业	2341.75	78000	1.9166	0.7576	2025/8/29	2025/8/29

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周精创电气、恒坤新材、纳百川等 3 家企业获交易所审核通过，其中精创电气拟登陆北交所，恒坤新材拟上市科创板，纳百川拟登陆创业板。

表5：本周 3 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
874096.BJ	精创电气	北交所	已审核 通过	仪器仪表制 造业	1663.283	17500	4.9880	0.5891	2025/8/29	2024/6/24
A24006.SH	恒坤新材	科创板	已审核 通过	计算机、通信 和其他电子 设备制造业	6739.794	100669.5	5.4794	0.9691	2025/8/29	2024/12/26
A23278.SZ	纳百川	创业板	已审核 通过	汽车制造业	2791.74	82900	14.3705	0.9543	2025/8/28	2023/9/27

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周西安奕材 1 家企业获得证监会注册批文，西安奕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6：本周 1 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
A24005.SH	西安奕材	科创板	证监会 注册	计算机、通信 和其他电子设 备制造业	53780.00	490000.0 0	21.2145	-7.3764	2025/8/29	2024/11/29

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周巴兰仕 1 家公司在 A 股市场上市，该公司为一家专业研究、开发和生产汽车维修设备的工厂，拟登陆北交所，当日涨幅为 205.13%。

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)
920112.BJ	巴兰仕	2025-08-28	北交所	15.78	10.35	205.13%	一家专业研究、开发和 生产汽车维修设备的工 厂	10.5713	1.2940

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周港股市场中，佳鑫国际资源、双登股份 2 家公司成功登陆港交所，佳鑫国际资源是扎根于哈萨克斯坦的钨矿公司，上市当日涨幅 177.84%；双登股份是一家专注于储能电池的研发、生产及销售的企业，上市当日涨幅 31.29%。

表8：本周港股共有 2 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)
3858.HK	佳鑫国际资源	2025-08-28	10.92	-27.73	177.84%	是扎根于哈萨克斯坦的钨矿公司	0.01	-1.77
6960.HK	双登股份	2025-08-26	14.51	15.85	31.29%	专注于储能电池的研发、生产及销售	44.99	3.53

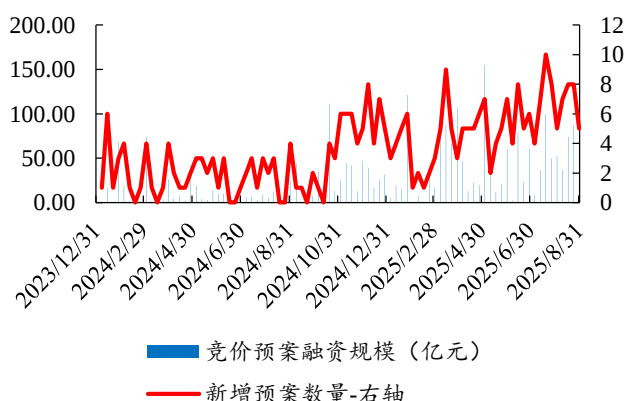
资料来源：Wind、开源证券研究所

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、募资金额有所回落

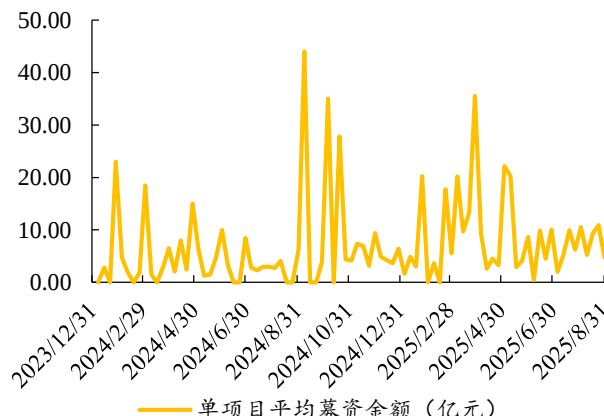
本周新增竞价预案公告 5 例，竞价预案融资规模 23.52 亿元，较上期有所下降；单项目平均募资 4.7 亿元（配套融资未公布募资金额），对比上期的 10.9 亿元，单项目募资规模显著下降。本周预案公告数量较上周（8 例）有所回落，金额较上周有所下降。

图7：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8：定增预案单项目募资规模有所下降



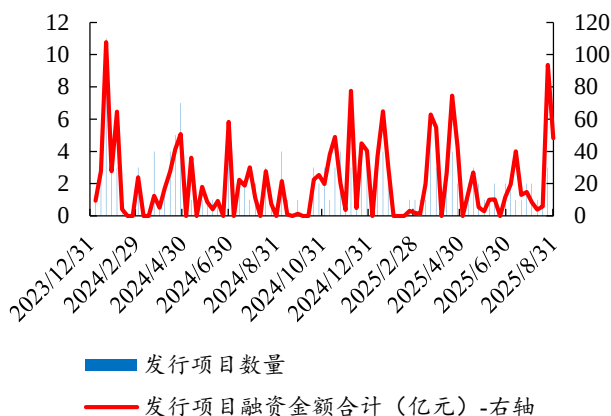
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2.2、定增实施：本周发行 3 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 3 例，共募资 48.21 亿元。上周发行竞价

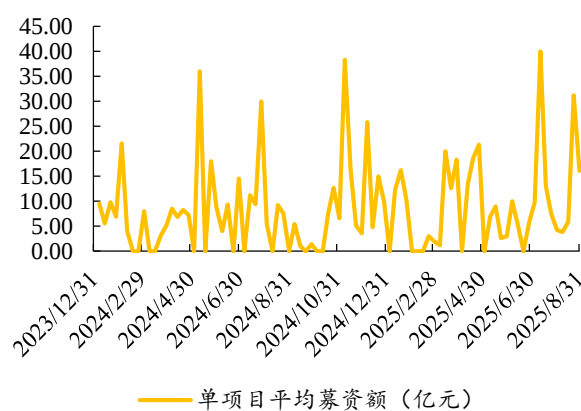
项目 3 例，募集中金额 93.59 亿元，本周竞价项目募集中金额较上周有所下降。折扣和收益方面，本周竞价项目平均折价率 12.9%，收益率 11.4%。

图9：本周发行 3 例竞价案例，募集中金额规模有所下降



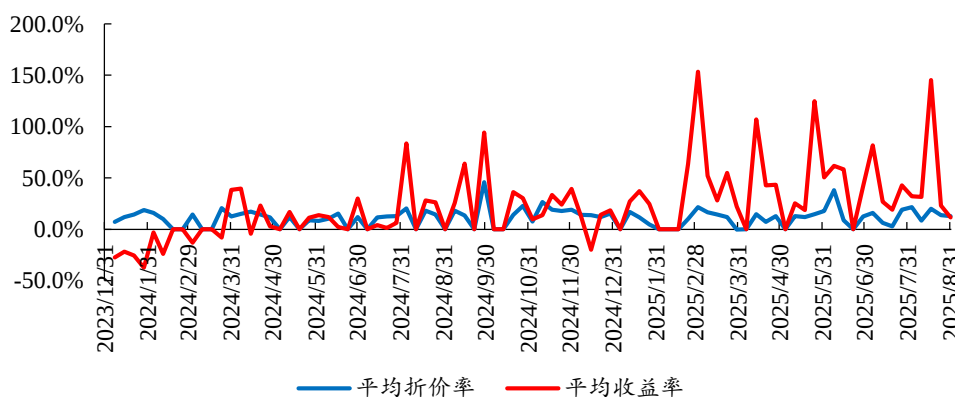
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周单项目平均募集中额 16.07 亿元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：本周竞价项目平均折价率 12.9%，收益率 11.4%



数据来源：Wind、开源证券研究所

3.3、并购：本周 4 家公司首披重大资产重组，3 家公司涉及实控人变更

本周汇金股份、得邦照明、东珠生态、南新制药 4 家公司发布重大重组事件首次披露，数量较上周有所上升。另有 32 家公司披露了重大重组事件的最新进展。此外，本期中环海陆、东杰智能、飞鹿股份 3 家公司披露涉及实控人/控制权变更事项。

表9：本周 4 家公司首次披露重大重组事件

股票代码	股票名称	首次披露日期	重组事件	重组进度	重组形式	交易总价 值(万元)	最新披露日企 业性质	上市公司所属中 上协行业
300368.SZ	汇金股份	2025/8/29	汇金股份受让库珀新能 20%股权	达成转让意向	协议收购	-	地方国有企业	软件和信息技术服务业
603303.SH	得邦照明	2025/8/28	得邦照明收购及增资嘉利股份获其 51%股权	达成转让意向	增资	-	其他企业	电气机械和器材制造业
603359.SH	东珠生态	2025/8/27	东珠生态定增收购凯睿星通控股股权	停牌筹划	发行股份购买资产	-	民营企业	生态保护和环境治理业

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

11/25

股票代码	股票名称	首次披露日期	重组事件	重组进度	重组形式	交易总价 值(万元)	最新披露日企 业性质	上市公司所属中 上协行业
688189.SH	南新制药	2025/8/27	南新制药收购标的品 种“多种微量元素注 射液(1)”等资产完整 的所有权及知识产权	达成转 让意向	协议收购	48000	地方国有企业	医药制造业

资料来源：Wind、开源证券研究所

表10：本周重大资产重组事项部分重要进展

股票代码	股票名称	最新披露日 期	首次披露日 期	重组事件	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
603031.SH	安孚科技	2025/8/29	2024/3/15	安孚科技定增收购安孚 能源 31%股权	完成	115199	民营企业	电气机械 和器材制 造业
600328.SH	中盐化工	2025/8/27	2025/6/20	中盐化工参股公司中盐 碱业股东减资	完成	680866	中央国有 企业	化学原料 和化学制 品制造业
002123.SZ	梦网科技	2025/8/29	2025/1/2	梦网科技定增收购杭州 碧橙 100%股权	失败	128000	民营企业	软件和信 息技术服 务业
600569.SH	安阳钢铁	2025/8/28	2024/12/13	安阳钢铁置入舞阳矿业 公司部分股权	失败	138500	地方国有 企业	黑色金属 冶炼和压 延加工业
603058.SH	永吉股份	2025/8/28	2025/8/14	永吉股份定增收购特纳 飞控制权	失败	-	民营企业	印刷和记 录媒介复 制业

资料来源：Wind、开源证券研究所

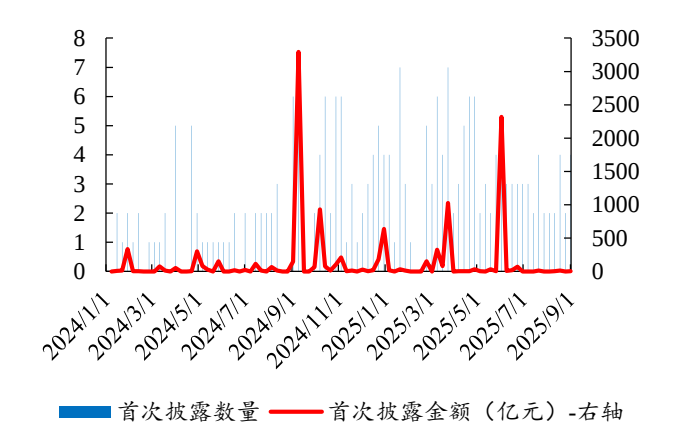
表11：本周 3 家公司涉及实控人变更

日期	首次披露/最 新披露	证券名称	股票代码	并购事件
2025 年 8 月 28 日	首次披露	中环海陆	301040.SZ	公司控股股东、实际控制人吴君三正在筹划公司控制权变更相关事 宜，该事项可能导致公司控股股东、实际控制人发生变更。
2025 年 8 月 26 日	最新披露	东杰智能	300486.SZ	公司控股股东淄博匠图的控股股东淄博展恒的有限合伙人淄博市财 金控股集团有限公司将其持有的淄博展恒 99%的基金份额转让给海 南鹤平投资有限公司，交易价格为 16.2 亿人民币。本次权益变动完 成后，公司实际控制人由淄博市财政局变更为自然人韩永光，控股股 东仍为淄博匠图。新的实际控制人将积极赋能公司现有产业迭代升 级，为智慧仓储物流行业研发、提供具身智能解决方案，同时助力公 司培育新的利润增长点。
2025 年 8 月 25 日	最新披露	飞鹿股份	300665.SZ	公司控股股东、实际控制人章卫国与上海骁光智能技术有限公司签署 《股份转让协议》及《表决权委托协议》，章卫国拟将其持有的公司 1100 万股股份转让给骁光智能，并委托其 2996.69 万股股份的表决 权。协议转让及表决权委托完成后，骁光智能拥有公司表决权的比例 将达到 18.71%。同时，骁光智能与公司签署了《附条件生效的股份

日期	首次披露/最新披露	证券名称	股票代码	并购事件
				认购协议》，拟认购公司向其发行的不超过 4000 万股且不低于 3200 万股股票。本次交易完成后，晓光智能将持有公司发行后总股本的 17.14%-19.70%，公司控股股东仍为晓光智能，实际控制人将变更为杨奕骁。

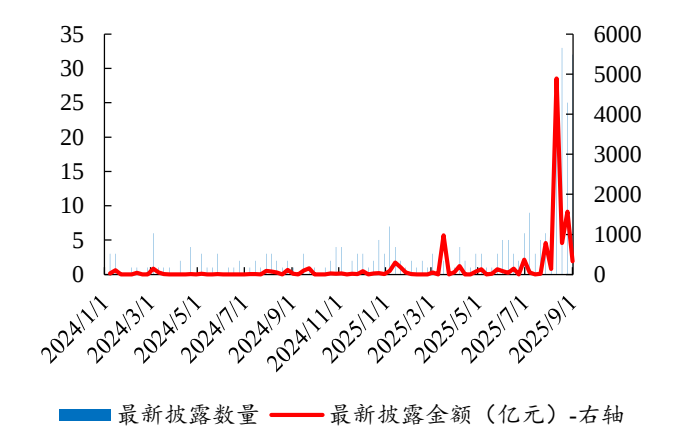
资料来源：Wind、财联社、开源证券研究所

图12：本周首次披露案例数量较上周有所上升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：本周最新披露案例金额有所下滑



数据来源：Wind、开源证券研究所

3.4、股权激励热度、股份回购热度显著回升

3.4.1、股权激励：本周共披露 25 例股权激励预案

本周有 25 家公司推出了限制性股票或股票期权激励，有 4 家公司用第一类限制性股做股权激励，17 家公司用第二类限制性股票做股权激励，4 家公司用期权做股权激励。其中，华宝股份用于激励的股票在总股本中的占比为最高，达到 3.10%，共计拿出 1910 万股用于第二类限制性股票。

表12：本周共披露 25 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)
002032.SZ	苏泊尔	2025-08-29	期权	102.6	0.128	38.82	4	家电 II	51.43
002671.SZ	龙泉股份	2025-08-29	第一类限制性股票	43.5	0.0772	2.42	4	建筑	4.87
300512.SZ	中亚股份	2025-08-29	第一类限制性股票	609.75	1.4958	4.26	4	机械	8.49
300739.SZ	明阳电路	2025-08-28	第一类限制性股票	482	1.3858	8.57	5	硬件设备	17.89
300741.SZ	华宝股份	2025-08-26	第二类限制性股票	1,910	3.1013	9.62	5	食品饮料	19.89
300790.SZ	宇瞳光学	2025-08-29	第二类限制性股票	386.9	1.0342	13.66	5	硬件设备	29.67
300904.SZ	威力传动	2025-08-29	第二类限制性股票	72.08	0.9958	31.9	4	电气设备	63.97
300977.SZ	深圳瑞捷	2025-08-29	第二类限制性股票	300	1.9707	13.13	5	企业服务	19.30
300994.SZ	久祺股份	2025-08-27	第二类限制性股票	370	1.5874	10.02	4	耐用消费品	19.40
301065.SZ	本立科技	2025-08-29	第二类限制性股票	196	1.8487	11.46	3	化工	24.23
301220.SZ	亚香股份	2025-08-27	第二类限制性股票	69.1	0.6127	25.04	4	化工	48.36
301246.SZ	宏源药业	2025-08-28	第二类限制性股票	500	1.25	7.75	5	医药生物	14.62

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

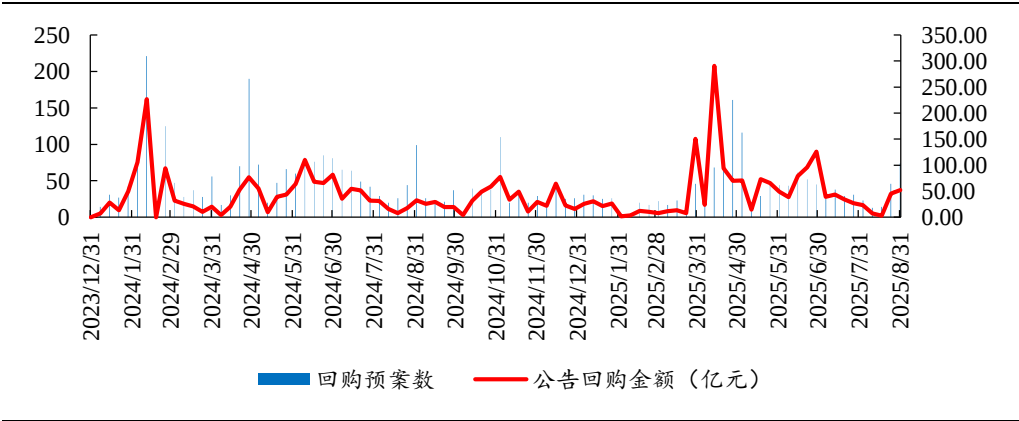
代码	名称	预案公告日	激励标的物	激励总数 (万股/万份)	占总股本比例 (%)	期权初始行权价格	有效期 (年)	Wind 行业	最新收盘价 (元/股)
301302.SZ	华如科技	2025-08-26	第二类限制性股票	105	0.6737	13.57	4	软件服务	25.94
301355.SZ	南王科技	2025-08-26	第二类限制性股票	177.31	0.9088	7.9	4	造纸与包装	12.22
603014.SH	威高血净	2025-08-28	第一类限制性股票	665	1.6165	19.77	4	医疗设备与服务	38.84
603368.SH	柳药集团	2025-08-29	期权	287.2	0.7231	18.12	3	日常消费零售	18.17
688085.SH	三友医疗	2025-08-26	第二类限制性股票	478.2	1.434	11.12	3	医疗设备与服务	22.60
688202.SH	美迪西	2025-08-29	第二类限制性股票	100	0.7443	31.37	4	医药生物	64.21
688222.SH	成都先导	2025-08-28	第二类限制性股票	105.22	0.2626	13.99	3	医药生物	25.86
688253.SH	英诺特	2025-08-29	第二类限制性股票	211.274	1.5483	16.55	5	医药生物	31.33
688433.SH	华曙高科	2025-08-28	第二类限制性股票	296.275	0.7153	21.9	4	机械	44.90
688608.SH	恒玄科技	2025-08-27	第二类限制性股票	23.08	0.1371	150	6	半导体	282.97
688676.SH	金盘科技	2025-08-29	第二类限制性股票	500	1.0886	45.89	5	电气设备	60.04
688698.SH	伟创电气	2025-08-26	期权	330.5	1.5459	59.18	5	电气设备	55.81
833429.BJ	康比特	2025-08-26	期权	200	1.61	17.3	5	食品饮料	21.05

资料来源：Wind、开源证券研究所（收盘价对应日期为 2025 年 8 月 29 日）

3.4.2、回购：本周 74 家公司推出股份回购预案

本周有 74 家公司推出股份回购预案，公告回购金额合计达 52.14 亿元。回购预案数量、公告回购金额大幅上升，回购金额环比上升 15.23%。回购金额 TOP10 从高到低排名的公司分别为：大秦铁路、承德露露、盛屯矿业、春秋航空、招商南油、宏润建设、赛腾股份、华海清科、北京科锐、长盈精密，其中大秦铁路以 150,000 万元的公告回购金额居于首位。

图14：本周回购预案数量、公告回购金额显著上升



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、瑞鹤模具、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 6.76/18.60/11.13 亿元(前值为 6.37/18.90/11.57 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。

4.1.5、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 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。

4.2.4、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。

4.2.5、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）：订单高景气，内生+外延打造全球检测平台型龙头

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》

国内工业 X 射线检测龙头，内生+外延进军全球检测领域平台型龙头。公司长期专注于 X 射线全产业链技术研究，已经发展成为具备较强稀缺性的国内工业 X 射线检测龙头。一方面，公司是国内少数既实现了自研工业 X 射线源产业化又从事工业 X 射线智能检测装备研发制造的企业。另一方面，公司是国内少数实现了工业 X 射线源领域从普通射线源、闭管射线源、开管射线源再到大功率射线源全系列产品矩阵覆盖的厂商。此外，公司还是国内少有的工业 X 射线智能检测装备大批量应用于几乎所有工业领域（半导体、电子制造、新能源电池、铸件焊件、食品检测、安防检测）的企业。在下游订单持续高景气 and 高端设备持续突破的驱动下，公司内生增长边界有望持续拓宽，并有望通过收并购战略打造检测领域的全球龙头。考虑到新增订单持续高景气，我们上调 2025-2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 1.87(+0.05)/3.12(+0.74)/4.26(+1.13) 亿元，对应 EPS 分别为 1.13(-0.46)/1.88(-0.19)/2.57(-0.16) 元，当前股价对应 2025-2027 年的 PE 分别为 48.5/29.0/21.3 倍，维持“买入”评级。

内生：新签订单持续高景气，下游需求增长+高端设备突破拓宽增长边界。随着电子半导体需求旺盛、锂电需求修复以及汽车零部件检测需求稳步增长，叠加公司产品力、品牌力、渠道力等核心能力的持续增强，公司新签订单持续向好，2025 年上半年新签订单同比增长近一倍。展望未来，在下游需求增长（泛 AI 领域需求高速增长+异物检测新应用领域拓展）、海外市场拓展（马来西亚工厂产能爬坡+海外销售渠道拓展）与高端设备突破（离线型设备向在线型设备与 2D 设备向 3D/CT 设备的升级）等多重因素驱动下，公司内生增长边界有望持续拓宽。

外延：充沛现金流奠定并购基础，横向拓展+纵向深耕进军全球检测龙头。公司 IPO 超募资金超 20 亿元，拥有充裕的现金流用于外延并购，并已制定“横向拓展、纵向深耕”的并购战略，横向拓展光学、超声、涡流、量子等检测技术，纵向突破磁控管、射频真空管和探测器等关键零部件。2025 年 6 月拟收购珠海九源后正式开启收并购布局，未来拟通过持续收并购打造检测领域的全球龙头。

4.3、户外用品主题：三夫户外（002780.SZ）：品牌化运营元年，全渠道布局成效初显

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》

聚焦品牌运营，2025Q1 经营业绩超预期。公司发布 2024 年年报及 2025 年一季度报，2024 年实现营收 8.0 亿元，同比-5.5%；归母净利润-0.21 亿元，同比-158.8%。2025Q1 实现营收 1.9 亿元，同比+14.5%；归母净利润 0.13 亿元，同比+2806.3%。2024 年业绩下滑主要系部分重点经销品牌终止合作，攀山鼠业务转合营，及计提大额资产减值。2025 年 Q1 业绩激增得益于规模效应下费用率优化及攀山鼠投资收益贡献。考虑到公司品牌化运营进展，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 0.48 (-0.44) /0.73 (-0.82) /0.8 亿元，对应 EPS 分别为 0.3 (-0.28) /0.46 (-0.52) /0.51 元，当前股价对应 2025-2027 年的 PE 分别为 40.3/26.5/24.0 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。

品牌化运营战略深化，核心品牌持续发力。公司坚定执行品牌化运营战略，完成品牌组织架构调整，分别成立 X-BIONIC、HOUDINI+CRISPI、LASPORTIVA+MYSTERYRANCH+DANNER 及户外渠道运营四大事业部，实现自有品牌和独家代理品牌的良好增长。一方面，公司持续进行自有品牌 X-BIONIC 创新研发实验室的升级，推出 Schoeller®风盾软壳、TERRASKIN 越野跑鞋等新品，贯彻“品牌旗舰店+概念店+专卖店+户外多品店”四级策略，大幅提升品牌业绩。另一方面，独家代理品牌 HOUDINI 上海旗舰店落地，CRISPI 品牌依托“意大利手工匠心”主题营销，复购率超 25%。新签约美国知名户外品牌 Marmot，有望助力公司进一步开拓市场，丰富品牌矩阵。

行业景气度延续，持续深耕原有户外品牌。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，启动 Marmot 品牌运营，加速清理低效资产，聚焦户外品牌运营主业，优化渠道运营模式，增加门店数量，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

深圳

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

北京

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

西安

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