

2025 年 08 月 03 日

看好工业 X 射线检测，关注可降解餐饮具

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：X 射线检测持续高景气，国内龙头借助并购进军全球检测龙头**
下游需求持续高景气，工业 X 射线检测迎来结构性增长机遇。随着电子半导体需求旺盛（PCB 制程检测等泛 AI 需求快速增长）、锂电需求修复（宁德时代带动锂电行业资本开支逐渐恢复正增长），工业 X 射线检测市场需求持续提升。日联科技新签订单持续高增长，“内生+外延”打造全球工业检测平台型龙头。随着下游应用领域需求的持续增长以及公司产品力、品牌力、渠道力等核心能力的持续增强，公司 2025 年上半年新签订单增长近一倍。展望未来，在下游需求增长、海外市场拓展与高端设备突破等多重因素驱动下，公司内生增长边界有望持续拓宽；同时，公司 IPO 超募资金超 20 亿，并已制定“横向拓展、纵向深耕”的并购战略，未来有望通过“内生+外延”打造全球工业检测领域的平台型龙头。

● 本周市场表现及重大事项

市场表现：本周中证 500/中证 1000/国证 2000/万得微盘股指数等中小盘指数表现优于上证 50 和沪深 300 等大盘指数。日联科技、沪光股份本周涨幅居前。

本周重大事项：（1）**新股方面**，鼎佳精密、C 悍高登陆 A 股，无公司登陆港股。4 家公司注册生效，2 家公司过会，1 家公司获交易所受理；（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 21.6%，平均收益率 23.6%；（3）**并购方面**，1 家公司首披重大资产重组，8 家公司涉及实控人变更；（4）**股权激励和回购方面**，12 家公司披露股权激励预案，18 家公司推出回购预案。

● 本周专题：下游餐饮用具市场需求旺盛，可降解餐饮具前景广阔

下游餐饮用具市场需求旺盛，纸制与塑料餐饮具行业增长动能强劲。随着餐饮行业持续复苏，下游快餐、外卖等行业蓬勃发展，现磨咖啡、新式茶饮等饮品行业产品品类不断创新拓宽将带动纸制与塑料餐饮具需求增长。根据共研网数据，预计到 2029 年全球一次性餐具市场规模将增长到 439.5 亿美元。

禁限塑政策逐步推进，可降解餐饮具渗透率提升。相比于传统塑料，可生物降解塑料能得到全面回收，是解决“白色污染”的理想替代品，可降解餐饮具市场前景广阔。一方面，禁限塑政策逐步的推进以及“碳达峰”及“碳中和”目标设立为可生物降解的纸制与塑料餐饮具提供了良好发展机遇；另一方面，可生物降解塑料产能提升为可生物降解产品的生产和推广提供基础。随着规划产能落地，可生物降解材料的供需关系将得到改善，材料成本的降低将助推行业发展。根据共研网数据，预计 2034 年全球可生物降解一次性餐具市场规模将达到 186 亿美元。恒鑫生活作为可降解餐饮具领域头部企业有望持续受益于行业发展。

● 重点推荐主题及个股

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）；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

目录

1、本周观点：下游需求持续高景气，X射线检测未来可期	4
2、本周A股市场普跌，光模块指数涨幅居前	6
2.1、本周A股市场普跌，中小盘表现整体优于大盘	6
2.2、日联科技、沪光股份、瑞鹄模具本周涨幅居前	8
2.3、下周中国7月CPI指数公布，2025世界机器人大会将在北京举办	8
3、本周重大事项	9
3.1、新股：本周2家公司在A股上市，2家公司成功过会	9
3.2、定增：本周定增预案数量和发行数量均有所下降	10
3.2.1、定增预案：本周预案公告数量有所下降、募资金额有所回升	10
3.2.2、定增实施：本周发行1例竞价案例，募资金额规模显著下降	11
3.3、并购：本周1家公司首披重大资产重组，8家公司涉及实控人变更	12
3.4、股权激励延续走强、股份回购热度回落	13
3.4.1、股权激励：本周共披露12股权激励预案	13
3.4.2、回购：本周18家公司推出股份回购预案	14
4、下游餐饮用具市场需求旺盛，可降解餐饮具前景广阔	14
4.1、纸制与塑料餐饮具具有卫生、价廉等优点，可降解餐饮具前景广阔	14
4.2、下游餐饮用具市场需求旺盛，可降解餐饮具渗透率提升	16
2.2.1、下游餐饮用具市场需求旺盛，纸制与塑料餐饮具行业增长动能强劲	16
2.2.2、禁限塑政策逐步推进，可降解餐饮具渗透率提升	17
4.3、头部企业优势显著，餐饮行业壮大促进餐饮具需求	19
5、重点推荐主题及个股最新观点	20
5.1、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	20
5.1.1、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	20
5.1.2、瑞鹄模具（002997.SZ）：设立机器人全资子公司，打造业绩新增长极	21
5.1.3、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	21
5.1.4、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。	22
5.1.5、晶晨股份（688099.SH）：二季度营收创新高，产品矩阵不断开拓	23
5.2、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	23
5.2.1、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	23
5.2.2、奥普特（688686.SH）：短期业绩承压，高研发投入促进长期成长	24
5.2.3、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	24
5.2.4、青鸟消防（002960.SZ）：短期业绩承压，工业与海外业务增长亮眼	25
5.2.5、莱特光电（688150.SH）：下游复苏叠加渗透率提升，2024H1业绩高速增长	26
5.2.6、奥来德（688378.SH）：8.6代设备迎突破，材料业务稳健增长	26
5.2.7、日联科技（688531.SH）：经营业绩稳健增长，核心部件国产替代加速	27
5.3、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	28
6、风险提示	28

图表目录

图1：本周A股市场普跌	7
图2：本周流动性较上周有所下降	7
图3：本周中小盘整体表现优于大盘	7

图 4: 本周光模块指数涨幅最大	8
图 5: 2025 年初至今稀土指数涨幅居首	8
图 6: 本周预案公告募资金额小幅回升	11
图 7: 定增预案单项目募资规模有所回升	11
图 8: 本周发行 1 例竞价案例, 募资金额规模显著下降	11
图 9: 本周单项目平均募资金额 6 亿元	11
图 10: 本周竞价项目平均折价率 21.6%, 收益率 23.6%	11
图 11: 本周首次披露案例数量有所下降	13
图 12: 本周最新披露案例金额有所下降	13
图 13: 本周回购预案数量、公告回购金额均下降	14
图 14: 纸制与塑料餐饮具行业产业链	15
图 15: 2022 年以来, 餐饮业呈现显著复苏态势	17
图 16: 近年来外卖行业保持快速发展趋势	17
图 17: 预计到 2029 年一次性餐具市场规模将增长到 439.5 亿美元	17
图 18: 预计 2034 年可生物降解一次性餐具市场规模将达到 186 亿美元	19
表 1: 日联科技本周涨幅居前	8
表 2: 下周中国 7 月 CPI 指数公布, 2025 世界机器人大会将在北京举办	9
表 3: 本周 1 家企业沪深板块 IPO 申请获交易所受理	9
表 4: 本周 2 家企业 IPO 申请获上市委会议通过	10
表 5: 本周 4 家企业获得证监会注册批文	10
表 6: 本周 A 股共有 2 家公司上市	10
表 7: 本周 1 家公司首次披露重大重组事件	12
表 8: 本周 8 家公司涉及实控人变更	12
表 9: 本周共披露 12 股权激励预案	13
表 10: 各类餐饮具产品情况对比	15
表 11: 2020 年至 2024 年出台的有关塑料制品政策	18
表 12: 高端市场由少数龙头主导, 头部企业优势显著	19

1、本周观点：下游需求持续高景气，X 射线检测未来可期

随着电子半导体行业需求旺盛、锂电池行业需求修复改善以及汽车零部件相关检测需求稳步增长，工业 X 射线检测市场迎来结构性增长机遇。电子半导体方面，X 射线检测设备可满足集成电路及电子制造领域的多环节检测要求。在集成电路领域，X 射线检测主要用于晶圆的检测与封装后检测工艺中，可以在晶圆切割过程中对晶圆的切割角度、尺寸等进行检测，在芯片封测应用中对芯片内部的线路排布、焊接情况、封装情况等进行高分辨率检测。在电子制造领域，X 射线检测主要用于 PCB、PCBA 制程检测和电子元器件质量检测中，其中微焦点 X 射线检测设备可以获得器件的内部结构，发现隐藏在封装体内部的各种缺陷，包括虚焊、桥连、焊料不足、气孔、器件漏装等，同时可以发现 PCB 内层走线的断裂以及肉眼和在线测试检查不到的内部结构。随着消费电子、汽车电子以及泛 AI 类相关电子半导体检测需求的快速增长，电子半导体领域的工业 X 射线检测需求旺盛。锂电方面，X 射线检测已成为各类锂电池下线交付前的必备工序，X 射线智能检测装备可实现对锂电池生产过程中的电芯卷绕对齐度、极耳焊接质量等工艺的检测，广泛应用于动力类电池（包括卷绕型、叠片型）、消费类电池、储能类电池内部缺陷的影像检测，保证新能源电池的安全性和可靠性。随着宁德时代带动锂电行业资本开支逐渐实现正增长，锂电领域的工业 X 射线检测需求逐渐得到修复改善。汽车零部件方面，X 射线检测设备可用于汽车各类零部件、一体化压铸成型车架等多种金属铸造件检测，用于检测焊接过程中的虚焊、假焊、夹渣等缺陷，以及铸造过程中的疏松、气孔等缺陷。其中，在一体化压铸成型车架检测方面，X 射线一体化车架检测技术可以帮助改善产品研发阶段的压铸工艺，发现其内部缺陷问题，及时止损，降低研发生产过程中的废品率，进而降低成本；同时，该检测技术搭载了缺陷自动识别检测软件（ADR），可对产品检测的缺陷实现自动判定，取代人工判定，避免人为因素产生的误判和漏判情况，提升缺陷识别的检验效率以及准确性。随着全球汽车保有量的持续增加，尤其是新能源汽车的普及，汽车零部件领域的 X 射线检测需求稳步增长。

日联科技是工业 X 射线检测龙头，正通过“内生+外延”打造工业检测平台型企业。公司深耕工业 X 射线检测领域，是国内少有的既实现了自研工业 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。

X 射线检测设备方面，公司是国内工业 X 射线检测设备龙头，在集成电路及电子制造、新能源电池、铸件焊件及材料、异物检测等四大高景气下游均有业务布局。集成电路及电子制造方面，公司系最早进入集成电路及电子制造 X 射线检测设备领域的国内厂商之一，积累了丰富的集成电路 SOP/QFP/BGA/CSP/IGBT 封装以及电子制造 PCB、PCBA、电子元器件检测解决方案，公司集成电路及电子制造 X 射线智能检测装备可以同时满足客户针对 2D、3D/CT 成像的不同检测需求，且离线式 2D 检测设备和在线式 2D 检测设备的相关技术指标已达到国内领先水平，在线式 3D/CT 检测设备的相关技术指标也达到国际先进水平。**2D 检测方面**，公司在集成电路封装工序检测装备领域已实现技术突破，为集成电路领域客户 X 射线检测提供国产化解决方案，目前产品已交付至宏微科技、斯达半导体、比亚迪半导体等行业头部客户，并获得英飞凌、达达科技、瑞萨半导体等多家知名半导体客户订单；在电子制造领域已开发微米级的 2D 离线式、在线式检测设备，可以有效实现对电子制造中 PCB、PCBA 制程的内部缺陷检测，已积累超 2000 家客户，包括安费诺、立讯精密和歌尔股份等行业知名客户。**3D 检测方面**，公司系国内少数在集成电路及电子制造领域具备在线 3D/CT 智能检测设备研发设计、生产能力的供应商，通过旋转透视检测光路

并通过计算机断层扫描技术扫描每个投影模拟三维图像，实现微米级在线 3D/CT 精密成像，公司系列化在线式 3D/CT 智能检测装备已批量交付至国内电子制造领域领先企业。**新能源电池方面**，公司根据下游客户电池厚度、识别缺陷类型、运行节拍等需求情况进行产品设计，在国内锂电池 X 射线智能检测装备市场处于领先地位，主要产品已覆盖宁德时代、比亚迪锂电池、欣旺达、力神电池、亿纬锂能、国轩高科、珠海冠宇、捷威动力等知名新能源电池客户。**铸件焊件及材料方面**，公司开发出系列化智能检测装备，为汽车制造、航空航天、压力容器、工程机械等领域提供 X 射线检测解决方案，目前该领域产品已覆盖国内外多家知名汽车领域制造厂商，包括长安汽车、大庆沃尔沃、重庆小康动力、重庆美利信、株洲宜安精密、宁波海威、安徽优尼科等。此外，公司还开发了市场前沿的一体化压铸车架 X 射线检测装备，产品可实现一体化压铸车架疏松、裂纹、气孔等缺陷的自动识别，保障一体化压铸成型车架的交付质量，已完成特斯拉、重庆美利信科技股份有限公司等首台一体化压铸成型车架 X 射线检测设备交付，并利用项目设计、一体化压铸成型车架缺陷类型、自动图像增强技术等经验，持续推进与其他新能源整车厂的合作。**异物检测方面**，2024 年 12 月，公司控股子公司“日联视界”开业，标志着公司在异物检测领域迈出了战略性的一步。该控股公司是一家以 X 光成像技术为核心，专注于异物检测领域的技术研发、制造与服务的智能检测装备企业，全面深度聚焦异物检测技术的研发与创新，产品已广泛应用于食品、农副产品、医药、日用品等多个领域。

X 射线源方面，公司实现了工业 X 射线源基础理论研究、关键材料掌控、复杂制备工艺、可靠性验证等方面全覆盖，实现关键核心部件的国产化替代，且是国内少有实现了工业 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。经过十余年的持续研发与技术攻关，公司成功打破了国外厂商对封闭式热阴极微焦点 X 射线源的垄断，成为国内第一家量产封闭式微焦点 X 射线源的企业，实现 90~180kV 闭管热阴极微焦点射线源全系自研量产与全球产业化应用，同时开管射线源及一体化大功率小焦点射线源实现小批量试制，在技术、团队和生态方面均有显著优势。**从技术看**，公司掌握了高纯钨栅控微孔电子枪技术（焦点精度 $\pm 0.5\mu\text{m}$ ）、微尖高密度电子覆膜阴极制备技术（寿命提升 200%）、多级电子光学微焦点聚焦技术（支持 180kV 高穿透）、一体化耐高压固态高频高压发生器技术（耐 450kV）。**从团队看**，公司已培养出一批有工匠精神的专业人才，形成了一支 X-ray 基础研发领域全球罕见的——规模近 200 人、研发资金投入占营收超 11%、射线源产业全链覆盖的基础研发团队。**从生态看**，UNMS 系列射线源依托日联智检全产业链布局，构建了“研发-测试-应用”内部闭环验证体系，以“光源+AI 算法+检测平台”构建工业智能检测全生态，实现新型射线源 100%零缺陷准入市场。同时，以“光源+AI”赋能核心领域完成从纳米级晶圆到万吨级车架的全尺度、高精度、智能化检测覆盖：集成电路（晶圆纳米检测）、新能源电池（电芯安全）、汽车制造（一体压铸 AI 探伤），并扩展至食品、航空、医药等场景，成为高端制造业智能检测的关键推力。

新签订单持续高景气，下游需求增长+海外市场拓展+高端设备突破持续拓宽内生增长边界。随着下游应用领域需求的持续增长以及公司产品力、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 1-4 月，公司新签订单 4.4 亿元，同比增长 100.87%。截至 2025 年六月底，公司依然延续 2025 年前四个月新签订单增长态势，新签订单同比增长近一倍，与此同时在手订单执行情况也保持良好态势。展望未来，在下游需求增长、海外市场拓展与高端设备突破等多重因素驱动下，公司内生增长边界有望持续拓宽。一方面，公司集成电路及电子制造、新能源电池、

铸件焊件及材料、异物检测等四大主要应用领域的 X 射线检测设备业务将受益于下游需求的持续增长以及公司凭借技术优势、设备射线源一体化优势和客户资源优势在上述领域实现的市场占有率的不断提升。另一方面，海外市场有望成为公司 X 射线检测设备业务的新增长极。公司坚持国际化发展道路不动摇，积极拓展海外生产基地、销售渠道与服务网点，产品远销全球 70 多个国家和地区，国际市场发展势如破竹。2024 年，公司海外销售收入为 5,916.13 万元，占营业收入比重为 8%，同比增长 20.18%。展望未来，公司将进一步加大海外市场推广力度，拓展海外销售渠道与服务网点，提高海外市场的销售收入。目前公司已在新加坡、马来西亚、匈牙利、美国等地成立海外子公司或设立海外工厂。2024 年，马来西亚工厂已落地投产，将大幅提升海外客户交付与一体化服务能力；2025 年，公司在美国成立合资公司，将进一步推进公司技术、制造、渠道出海。此外，随着离线型设备向在线型设备升级、2D 设备向 3D/CT 设备升级以及集成电路及电子制造检测设备自供射线源由闭管射线源升级为开管射线源、铸件焊件及材料检测设备中大功率小焦点射线源自供比例不断提升，公司单台检测设备的价值量与毛利率有望持续提升。

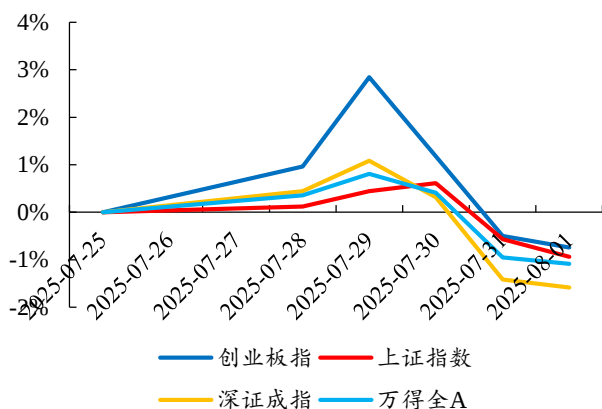
横向拓展与纵向深耕并举，借助外延并购进军全球工业检测平台型龙头。首先，公司 IPO 超募资金超 20 亿，拥有充裕的现金流用于外延并购。其次，公司已制定“横向拓展、纵向深耕”的发展战略，旨在突破日联科技现有的检测技术和服务领域。横向拓展方面，公司在持续布局 X 射线先进检测技术的同时重点突破光学、超声、磁粉、涡流、能谱、中子、量子等检测技术。纵向深耕方面，公司聚焦亚微米和大功率 X 射线源，并实现磁控管、射频真空管、光电倍增管和探测器等关键零部件的技术突破。2025 年 6 月，公司宣布收购珠海九源 55% 股权，正式开启收并购布局。珠海九源主营业务为高端新能源电能变换设备及检测产品的研发、生产与销售，本次收购有利于公司整合双方的技术与产品、市场与客户，丰富公司现有业务和产品结构，与公司现有业务形成互补，在市场拓展方面形成协同效应，能够有效拓展公司在工业检测领域的技术能力和业务边界，助力公司打造工业检测平台型企业。未来，公司将持续推进收并购战略，致力于成为检测领域的全球龙头企业。

2、本周 A 股市场普跌，光模块指数涨幅居前

2.1、本周 A 股市场普跌，中小盘表现整体优于大盘

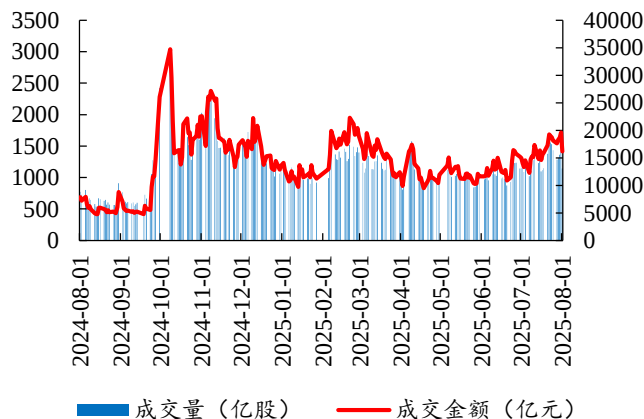
本周（指 7 月 28 日至 8 月 1 日，下同）上证综指收于 3559.95 点，下跌 0.94%；深证成指收于 10991.32 点，下跌 1.58%；创业板指收于 2322.63，下跌 0.74%；万得全 A 指数收于 5559.64 点，下跌 1.09%。成交量方面，本期 A 股总计成交 6509.15 亿股，合计成交金额 90481.68 亿元，日均成交额 18096.34 亿元，同比下降 2.11%，流动性较上周有所下降。

图1：本周 A 股市场普跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

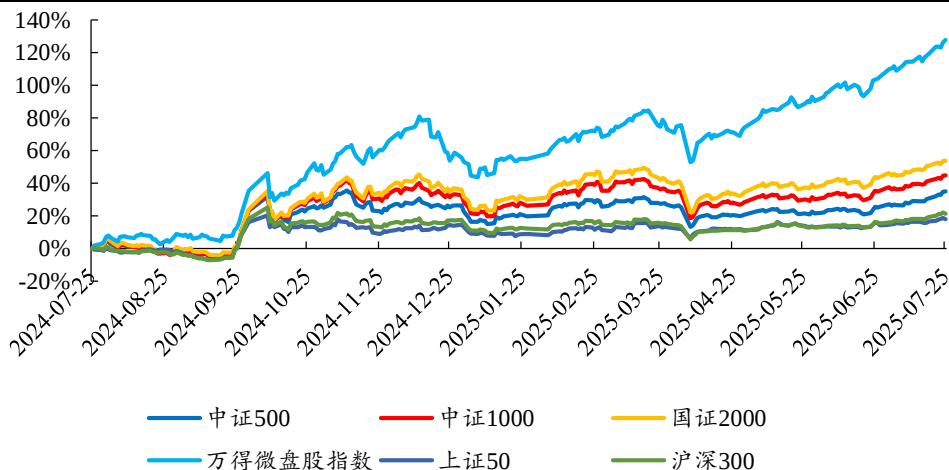
图2：本周流动性较上周有所下降



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变化分别为-1.37%、-0.54%、-0.19%、+1.46%，整体表现优于上证50（-1.48%）和沪深300（-1.75%）等大盘指数，中小盘整体优于大盘。

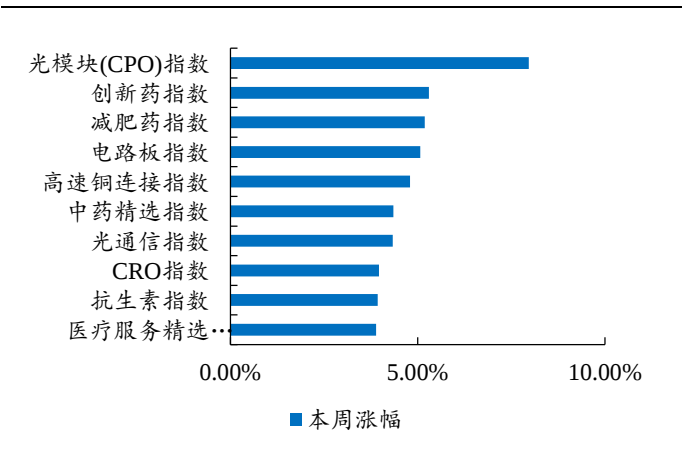
图3：本周中小盘整体表现优于大盘



数据来源：Wind、开源证券研究所

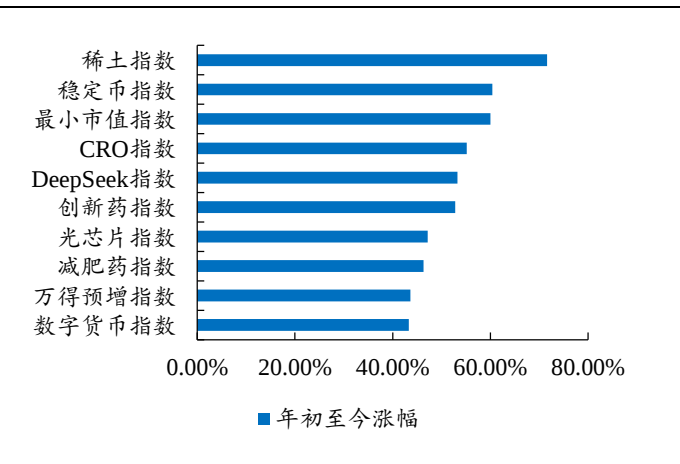
概念板块方面，本周光模块（CPO）指数涨幅最大（本周涨幅7.96%）。其中光模块（CPO）指数成分表现TOP5分别为天孚通信（+25.17%）、德科立（+19.46%）、中标旭创（+13.72%）、源杰科技（+13.05%）、长光华芯（+11.81%）。此外，本周创新药、减肥药、电路板相关指数涨幅表现也较好。综合2025年以来的情况看，稀土指数上涨71.59%，涨幅居首。

图4：本周光模块指数涨幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2025 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、日联科技、沪光股份、瑞鹄模具本周涨幅居前

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。本周日联科技、沪光股份、瑞鹄模具涨幅居前，分别上涨 13.09%、10.91%、1.82%。综合 2025 年年初以来表现看，日联科技（+62.45%）、凌云光（+39.57%）、芯动联科（+29.04%）涨幅居前。

表1：日联科技本周涨幅居前

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
日联科技	688531.SH	53.06	87.86	13.09%	62.45%
沪光股份	605333.SH	33.74	147.37	10.91%	4.26%
瑞鹄模具	002997.SZ	39.70	83.10	1.82%	15.55%
芯动联科	688582.SH	64.70	259.26	-0.40%	29.04%
奥来德	688378.SH	17.82	44.42	-0.50%	-5.22%
凌云光	688400.SH	30.57	140.92	-0.91%	39.57%
矩子科技	300802.SZ	19.10	55.26	-1.44%	5.42%
青鸟消防	002960.SZ	10.41	90.50	-1.70%	8.83%
三夫户外	002780.SZ	13.75	21.67	-2.07%	8.70%
莱特光电	688150.SH	26.89	108.22	-3.24%	20.05%
晶晨股份	688099.SH	72.10	303.61	-3.87%	4.98%
新泉股份	603179.SH	40.70	198.33	-5.74%	-4.05%
奥普特	688686.SH	96.41	117.85	-6.99%	27.87%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.3、下周中国 7 月 CPI 指数公布，2025 世界机器人大会将在北京举办

下周（8 月 4 日至 8 月 9 日）需重点关注：宏观经济方面，下周六中国将发布 7 月 CPI、PPI；科技新品方面，名爵、傅利叶、大疆将在下周发布新产品，产品包括半固态电池车型、医用康养机器人和扫地机器人；产业方面，第 32 届 IEEE 集成电路物理和失效分析国际研讨会 (IPFA 2025)、2025 电子封装技术国际会议(ICEPT 2025)、2025 世界机器人大会等将于下周召开；政策方面，香港证券市场下调最低上

落价位的第一阶段自 2025 年 8 月 4 日起生效。

表2：下周中国 7 月 CPI 指数公布，2025 世界机器人大会将在北京举办

时间	需要关注的重点事件
2025/8/4（周一）	香港证券市场下调最低上落价位的第一阶段将于 8 月 4 日生效
	第 32 届 IEEE 集成电路物理和失效分析国际研讨会(IPFA 2025)将于 8 月 5-8 日在马来西亚举行，该研讨会是全球有关半导体物理分析、失效分析及可靠性方面学术水平最高、规模最大、影响力最广的国际会议之一
2025/8/5（周二）	名爵新 MG4 将在 8 月 5 日正式发布，该车型为全球首款量产半固态电池车型，固态车型将在本次发布会上披露更多信息
	2025 电子封装技术国际会议(ICEPT 2025)将于 2025 年 8 月 5 日至 7 日在中国上海举行
2025/8/6（周三）	傅利叶将于 8 月 6 日发布 GRx 系列第三代产品 GR-3，主打交互陪伴的医用康养机器人
	大疆正式宣布，将在 8 月 6 日正式发布旗下首款扫地机器人
	第 12 届世界运动会将于 8 月 7-17 日在成都举办
2025/8/7（周四）	诛仙 IP 正统续作 MMORPG 游戏《诛仙 2》定档 2025 年 8 月 7 日在国内公测
	中芯国际：将于 8 月 7 日披露二季度业绩，8 月 8 日上午举行业绩说明会
2025/8/8（周五）	2025 世界机器人大会将于 8 月 8 日-12 日在北京举办，重点聚焦智能机器人、机器人应用场景拓展关键技术突破等，推动技术创新与应用落地，促进全球机器人产业的交流与合作
	小红书宣布将打造全球首个开放世界冒险岛活动“RED LAND”，并于 8 月 8 日至 10 日落地上海杨浦复兴岛
2025/8/9（周六）	8 月 9 日(周六)9:30 公布 7 月 CPI(居民消费价格指数)、PPI(工业生产者价格指数)

资料来源：金融界、Wind、各企业官方微信公众号等、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，2 家公司成功过会

本周泰诺麦博 1 家企业 IPO 申请获交易所受理，该企业属于医药制造业，申请在科创板上市。

表3：本周 1 家企业沪深板块 IPO 申请获交易所受理

代码	企业名称	拟上市板	审核状态	所属行业	预计发行股数(万股)	拟募集资金金(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
A25059.SH	泰诺麦博	科创板	已受理	医药制造业	6908.1928	150000	0.1506	-5.1477	2025/7/31	2025/7/31

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周德力佳、长江能科 2 家企业 IPO 获得交易所审核通过。其中德力佳申报主板上市，长江能科申报北交所上市。

表4：本周 2 家企业 IPO 申请获上市委会议通过

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(亿元)	最新一年净利润(亿元)	最新公告日	首次受理日期
A24011.SH	德力佳	上证主板	已审核通过	通用设备制造业	4000.01	188080	37.1534	5.3379	2025/7/3 1	2024/12/3 1
873867.BJ	长江能科	北交所	已审核通过	专用设备制造业	3450	16000	3.1398	0.4916	2025/7/2 8	2024/12/3 0

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周云汉芯城、友升股份、奥美森、三协电机等 4 家企业获得证监会注册批文，其中云汉芯城拟在创业板上市，所属行业为批发业；友升股份拟上市上证主板，所属行业为汽车制造业，最近一年净利润 4.05 亿元；奥美森和三协电机拟上市北交所，所属行业分别为专用设备制造业和电气机械和器材制造业。

表5：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
A21701.SZ	云汉芯城	创业板	证监会注册	批发业	1627.90	94158.66	25.7727	0.8833	2025/7/3 1	2021/12/2 9
A21147.SH	友升股份	上证主板	证监会注册	汽车制造业	4826.71	247085.4 5	39.5016	4.0516	2025/8/1	2021/6/16
873044.BJ	奥美森	北交所	证监会注册	专用设备制造业	2300	16505.59	3.5841	0.5881	2025/8/1	2024/6/21
873669.BJ	三协电机	北交所	证监会注册	电气机械和器材制造业	2070	15900	4.2006	0.5637	2025/8/1	2023/12/2 9

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周 A 股市场中，鼎佳精密成功登陆北交所，当日涨幅 479.12%；C 悍高登陆深证主板，当日涨幅 418.47%。

表6：本周 A 股共有 2 家公司上市

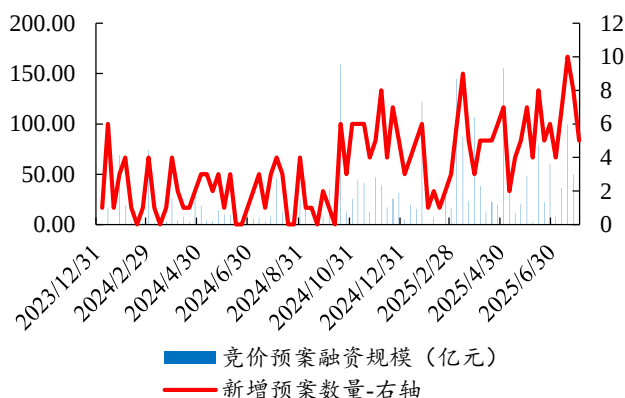
股票代码	名称	上市日期	上市板	发行价格	发行市盈率	上市首日涨幅	主营业务	最近一年营收(亿元)	最近一年净利润(亿元)
920005.BJ	鼎佳精密	2025-07-31	北交所	11.16	15.29	479.12%	主营消费电子功能性产品及防护性产品	4.0761	0.5963
001221.SZ	C 悍高	2025-07-30	深证主板	15.43	11.86	418.47%	主营家居五金及户外家具等产品	28.5677	5.3137

资料来源：Wind、开源证券研究所

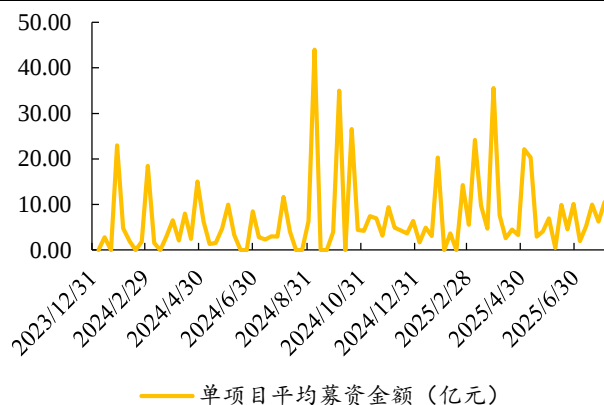
3.2、定增：本周定增预案数量和发行数量均有所下降

3.2.1、定增预案：本周预案公告数量有所下降、募资金额有所回升

本周新增竞价预案公告 5 例，竞价预案融资规模 52.74 亿元，金额较上期有小幅回升；单项目平均募资 10.55 亿（配套融资未公布募资额），对比上期的 6.24 亿，单项目募资规模显著上升。本周预案公告数量较上周（8 例）有所下降，金额较上周有所回上升。

图6：本周预案公告募资金额小幅回升


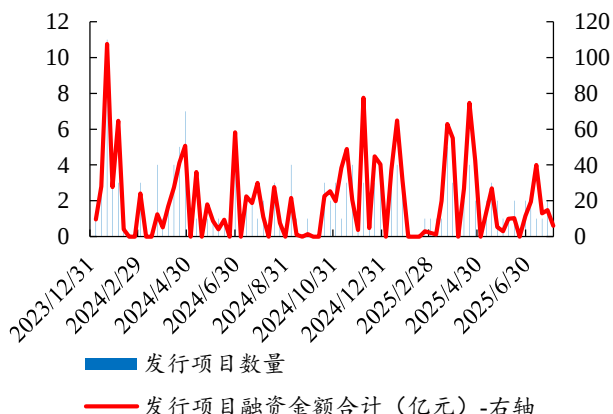
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：定增预案单项目募资规模有所回升


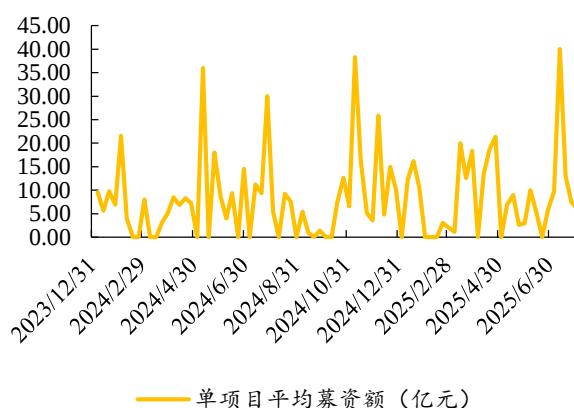
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2.2、定增实施：本周发行1例竞价案例，募资金额规模显著下降

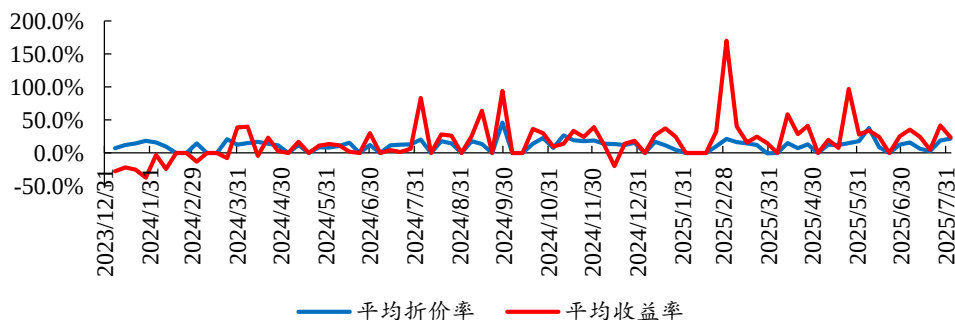
本周A股新增公告成功发行竞价项目1例，共募资6亿元。上周发行竞价项目2例，募集金额14.85亿元，规模明显高于本周。折扣和收益方面，本周竞价项目平均折价率21.6%，收益率23.6%。

图8：本周发行1例竞价案例，募资金额规模显著下降


数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周单项目平均募资额6亿元


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21.6%，收益率23.6%


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，8 家公司涉及实控人变更

本周利德曼 1 家公司发布重大重组事件首次披露，较上周稍有减少。另有 13 家公司披露了重大重组事件的最新进展。此外，本期海默科技、国际实业、数字认证等 8 家公司披露涉及实控人/控制权变更事项。

表7：本周 1 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
300289.SZ	利德曼	2025/7/30	利德曼收购先声祥瑞 部分股权	达成转让 意向	协议收购	-	地方国有企业	医药制造业

资料来源：Wind、开源证券研究所

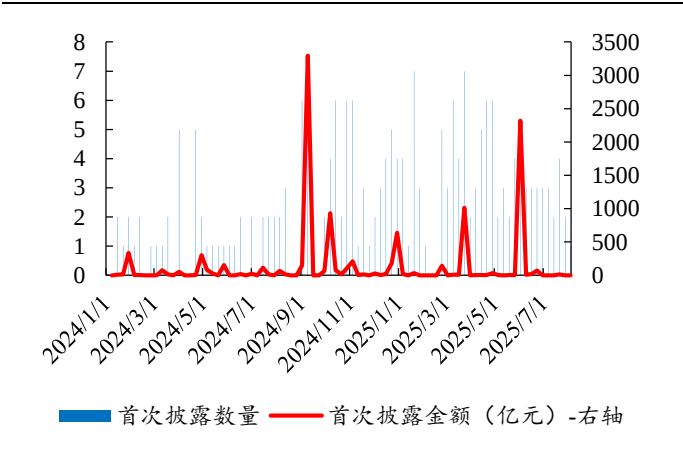
表8：本周 8 家公司涉及实控人变更

日期	首次披露/ 最新披露	证券名称	股票代码	并购事件
2025 年 07 月 31 日	最新披露	海默科技	300084.SZ	公司于 2025 年 7 月 31 日收到山东新征程能源有限公司、苏占才、窦剑文与范中华提供的《证券过户登记确认书》，获悉上述各方协议转让公司股份事项已完成过户登记。本次股份协议转让过户完成后，范中华直接持有公司 25,525,000 股股份，合计拥有 142,972,279 股股份的表决权，占公司股份总数的 28.02%，公司控股股东由山东新征程变更为范中华，实际控制人由苏占才变更为范中华。
2025 年 7 月 31 日	最新披露	国际实业	000159.SZ	公司收到控股股东新疆融能的通知，其股权变更的工商登记手续已经完成。本次权益变动后，实际控制人由冯建方变更为冯现调，公司控股股东不变。此次变更不会导致公司控股股东变化，不会影响公司经营稳定性及持续经营能力。
2025 年 7 月 30 日	首次披露	数字认证	300579.SZ	7 月 30 日，公司收到控股股东北京国资公司《关于落实市国资委有关组建北京数据集团工作的通知》，经北京市国资委研究并报市委、市政府批准，决定成立北京数据集团有限公司。为做好北京数据集团组建工作，北京国资公司拟将其持有的首信股份及数字认证国有股权无偿划转至北京数据集团，将与相关方推进股权划转的相关法律手续。本次划转完成后，公司控股股东将变更为北京数据集团，公司实际控制人仍为北京国资公司。
2025 年 7 月 30 日	首次披露	三超新材	300554.SZ	公司正在筹划公司控制权变更相关事宜。本次交易事项能否最终实施完成及实施结果尚存在不确定性。
2025 年 7 月 30 日	首次披露	河化股份	000953.SZ	公司收到控股股东宁波银亿控股有限公司的通知，其正在筹划股权转让相关事宜，可能导致公司控股股东及实际控制人发生变更。
2025 年 7 月 29 日	首次披露	安车检测	300572.SZ	公司于今日收到控股股东及实际控制人贺宪宁的通知，其正在筹划股权转让及控制权变更相关事宜，该事项可能导致公司控股股东和实际控制人发生变更。
2025 年 7 月 28 日	最新披露	江特电机	002176.SZ	公司实际控制人朱军、卢顺民与北京伍佰英里科技有限公司签署《股权转让协议》，朱军、卢顺民向伍佰英里科技转让其持有的江西江特实业有限公司合计 50% 的股权。转让后，伍佰英里科技持有江特实业 50% 的股权，朱军、卢顺民各持有江特实业 25% 的股权。同时，伍佰英里科技控股股东王新与朱军签署了《一致行动协议》，卢顺民与朱军签署了《表决权委托协议》。本次权益变动完成后，公司实际控制人由“朱军、卢顺民”变更为“王新、朱军”，卢顺民在表决权委托期间，与朱军构成一致行动关系。

日期	首次披露/ 最新披露	证券名称	股票代码	并购事件
2025 年 7 月 28 日	最新披露	大连圣亚	600593.SH	公司拟与股东杨子平及龙悦天程签署《战略合作协议》，以响应国家“文旅赋能东北振兴”政策号召，利用各方优势，快速填补东北高端旅游产品空白，并撬动龙悦天程在全国的上下游产业链资源向大连集聚，打造服务东北亚的文旅产业枢纽。龙悦天程为香港联交所上市公司同程旅行控股有限公司（0780.HK）控制公司。在取得公司控制权后，龙悦天程拟以公司作为其文旅运营板块的核心平台，争取共同将上市公司打造成为全球性“文旅+IP+数字化”领域的龙头企业，做大做强上市公司。

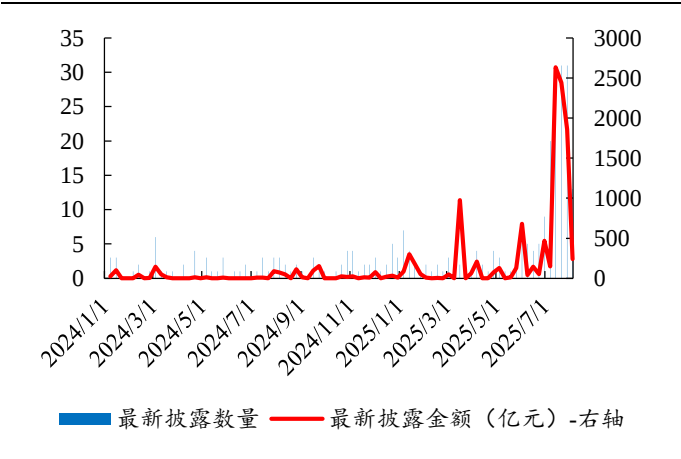
资料来源：Wind、财联社、开源证券研究所

图11：本周首次披露案例数量有所下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：本周最新披露案例金额有所下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

3.4、股权激励延续走强、股份回购热度回落

3.4.1、股权激励：本周共披露 12 股权激励预案

本周有 12 家公司推出了限制性股票或股票期权激励，有 5 家公司用第一类限制性股做股权激励，5 家公司用第二类限制性股票做股权激励，2 家公司用期权做股权激励。其中，兴民智通用于激励的股票在总股本中的占比为最高，达到 9.8183%，共计拿出 6092.96 万股用于第二类限制性股。

表9：本周共披露 12 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)
002355.SZ	兴民智通	2025-07-30	第一类限制性股票	6,092.96	9.8183	3.47	4	汽车与零配件	6.31
300438.SZ	鹏辉能源	2025-07-30	期权	1,560	3.0993	21.59	4	电气设备	25.77
300727.SZ	润禾材料	2025-07-30	第二类限制性股票	500	2.7798	14	4	化工	28.05
300866.SZ	安克创新	2025-07-31	第二类限制性股票	524.6226	0.987	126.9	5	硬件设备	123.55
301235.SZ	华康洁净	2025-07-30	第二类限制性股票	523.58	4.9581	18	3	医疗设备与服务	33.10
301558.SZ	三态股份	2025-07-29	第二类限制性股票	843.9299	1.0698	4.67	5	可选消费零售	9.47
600078.SH	澄星股份	2025-07-31	第一类限制性股票	2,000	3.0185	3.21	5.5	化工	6.24
600593.SH	大连圣亚	2025-07-29	第一类限制性股票	204.5	1.5877	17.04	5	消费者服务	30.95

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

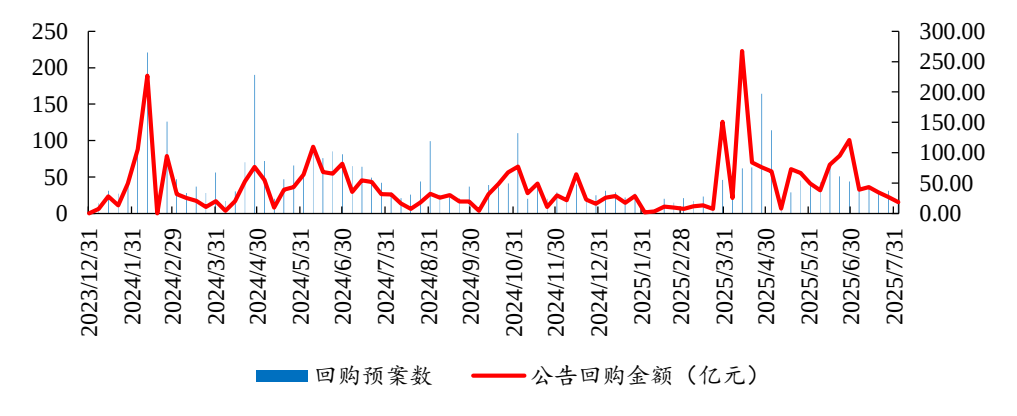
代码	名称	预案公告日	激励标的物	激励总数 (万股/万份)	占总股本比例 (%)	期权初始行权价格	有效期 (年)	Wind 行业	最新收盘价 (元/股)
603530.SH	神马电力	2025-07-30	期权	974.41	2.2572	26.47	5	电气设备	28.85
605296.SH	神农集团	2025-07-29	第一类限制性股票	850	1.6195	17.35	5	食品饮料	31.73
688312.SH	燕麦科技	2025-07-28	第二类限制性股票	400	2.7472	13.5	6	硬件设备	26.71
688598.SH	金博股份	2025-07-29	第一类限制性股票	400	1.9593	13.79	3	电气设备	26.93

资料来源：Wind、开源证券研究所（收盘价对应日期为 2025 年 8 月 1 日）

3.4.2、回购：本周 18 家公司推出股份回购预案

本周有 18 家公司推出股份回购预案，公告回购金额合计达 18.37 亿元。回购预案数量、公告回购金额均下降，回购金额环比下降 32.07%。回购上限金额从高到低排名前十的公司分别为：工业富联、神马电力、通裕重工、富安娜、华海诚科、炬芯科技、三花智控、豫园股份、维力医疗、三一重工，其中工业富联以 10 亿的公告回购金额居于首位。

图13：本周回购预案数量、公告回购金额均下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

4、下游餐饮用具市场需求旺盛，可降解餐饮具前景广阔

4.1、纸制与塑料餐饮具具有卫生、价廉等优点，可降解餐饮具前景广阔

纸制与塑料餐饮具具有卫生、方便、可靠、安全、质轻、美观、价廉等优点，近年来其下游餐饮行业需求在较高的水平上保持增长。根据国家统计局数据，2024 年我国餐饮行业社会消费品零售总额达到 5.62 万亿元，同比增长 6.22%。快餐、外卖、新中式茶饮及咖啡作为使用一次性餐饮具的重要行业，其市场规模增长拉动纸制与塑料餐饮具的需求规模提升。从产业链来看，纸制与塑料餐饮具行业的上游主要包括原材料供应商，包括原纸和 PLA 粒子、传统塑料粒子供应商等。其中，PLA 粒子主要生产聚乳酸，是提升与产业升级是发展重点之一，国内一些深加工企业和生物化工企业开始投资进入 PLA 产业，PE、PP 等行业主要生产不可生物降解的传统塑料；中游为餐饮具生产企业，主要生产纸杯、餐盒、刀叉勺、吸管等；下游主要为餐饮行业、民用航空等大型企业或家庭日用消费。

图14：纸制与塑料餐饮具行业产业链



资料来源：恒鑫生活招股书

为了解决塑料制品带来的“白色污染”问题，世界各国都在努力探求，研发、生产在环境中可降解的新材料来代替对环境造成污染的传统塑料制品。根据下游应用场景的不同要求，纸制与塑料餐饮具产品主要下游应用可分为可生物降解产品与不可生物降解产品。可生物降解塑料是指在特定环境下，通过光、生物等途径将塑料大分子链切断变成小分子，最终变成水和二氧化碳完成碳循环、消失在自然界的塑料。相比于传统塑料，可生物降解塑料能得到全面回收，从而减少环境污染。可降解塑料餐饮具主要由可降解粒子改性的过程制造，具有环保且安全的特点。其中，PLA 是以乳酸为主要原料聚合得到的聚合物，是一种新型的生物基可生物降解材料，也是业内主流的可生物降解技术原材料。可生物降解塑料制品包括餐饮具、包装袋、服装、农用薄膜、3D 打印材料、医药材料等，涉及领域包括包装、电子、汽车&运输、消费品、纺织、农业、涂料、3D 打印、现代医药、建筑建造等。随着禁限塑等一系列环保法规政策推出，可生物降解塑料逐渐成为未来塑料工业发展的大趋势，可生物降解塑料在餐饮具市场的应用也随之进一步扩大。然而，由于可降解材料还未完全占领市场，部分产品依然依赖传统塑料来达成市场需求。

表10：各类餐饮具产品情况对比

材料类别	原材料	优势	劣势	图片
不可生物降解类	PP、PET、PS 等	价格低廉，供应链成熟	不可降解，污染环境	
可生物降解类	PLA 等	环保、可生物降解	原材料价格高昂，不易储存	

材料类别	原材料	优势	劣势	图片
可生物降解类	原纸	工艺简单，阻隔性好	产品形态单一	

资料来源：恒鑫生活招股书、开源证券研究所

4.2、下游餐饮用具市场需求旺盛，可降解餐饮具渗透率提升

2.2.1、下游餐饮用具市场需求旺盛，纸制与塑料餐饮具行业增长动能强劲

随着餐饮行业规模壮大，下游快餐、外卖等行业蓬勃发展，现磨咖啡、新式茶饮等饮品行业产品品类不断创新拓宽将带动纸制与塑料餐饮具需求增长。城镇化趋势下生活节奏加快、收入水平提升拉动外卖就餐消费群体扩大，消费能力提升带动了消费需求的升级。消费者对餐饮的需求由满足基本生理需求升级为对品质、环境、服务、安全、氛围、社交等全方位体验的需求，极大的推动了餐饮行业的发展。根据国家统计局数据，2022 年以来，餐饮业呈现显著复苏态势，餐饮行业社会消费品零售总额由 2022 年的 4.39 万亿提升至 2024 年的 5.62 万亿。而纸制与塑料餐饮具凭借卫生、方便、可靠、安全、质轻、美观、价廉等优点将充分受益于下游餐饮业的快速复苏，以及外卖、快餐、现磨咖啡、新式茶饮等细分行业需求增长。

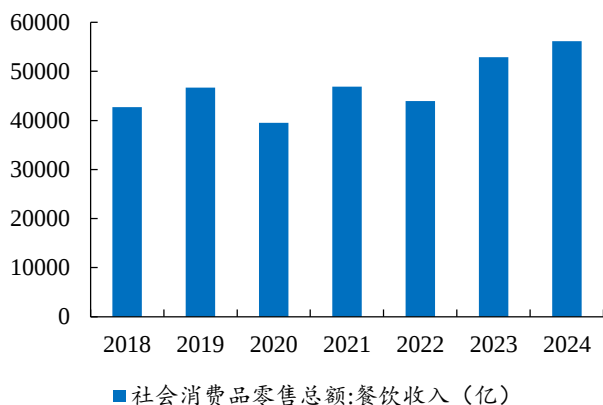
（1）外卖：互联网技术发展以及人民对便利生活的追求推动外卖行业飞速发展。2011 年至 2020 年，中国餐饮在线外卖市场规模从 216.8 亿元增至 6,646.2 亿元，年均复合增长率为 46.27%，中国餐饮在线外卖用户规模从 0.63 亿人增至 4.56 亿人，2024 年达到 5.9 亿人；根据国家信息中心数据，2017 年至 2022 年，中国在线外卖收入占全国餐饮业收入比重由 7.6%提升至 25.4%。未来随着互联网技术进一步成熟、餐饮外卖场景的拓展、居民购买力的提升以及餐饮物流的持续优化，预计餐饮外卖能够保持持续增长。外卖行业的快速发展将带动纸制与塑料餐饮具的增长。

（2）现磨咖啡、新式茶饮行业：市场规模处于增长阶段。近年来消费者对现磨咖啡、新式茶饮等饮品行业的热情持续上升，现磨咖啡、新式茶饮等市场规模随之增长。根据《2024 中国城市咖啡发展报告》显示，2023 年中国咖啡产业规模达到 2654 亿元，近三年年均复合增长率达 17.14%，预计 2024 年将增至 3133 亿元。另外，根据奈雪的茶招股说明书披露，2020 年新式茶饮行业市场规模为 1,136 亿元，2015 年-2020 年复合增长率为 21.9%，预计 2025 年新式茶饮的市场规模将达到 3,400 亿元；

（3）快餐：“快餐文化”和“速食主义”助推快餐业迅猛发展。快餐是纸制和塑料餐饮具的重点消费领域，随着人们生活节奏加快，具有方便、标准化等特点的快餐文化开始流行，呈现出发展蓬勃的态势。根据红餐产业研究院测算，2024 年小吃快餐市场规模已超过 1 万亿元，同比增长 7.5%，增速居餐饮各细分赛道前列，预计 2025 年小吃快餐市场规模将增长至 1.08 万亿元。

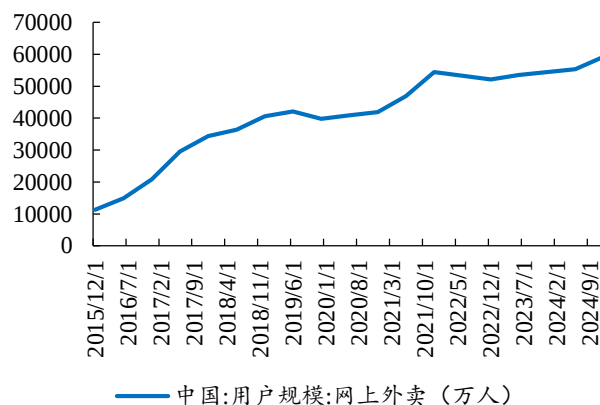
（4）家庭日用消费领域需求快速增长。纸制与塑料餐饮具作为餐饮具的重要组成部分，成为居民生活中的重要采购物资。大型超市、百货商店、便利店、电商为居民采购纸制与塑料餐饮具的主要渠道。纸制与塑料餐饮具作为居民日用品，市场规模较大，随着社会消费水平的提高，纸制与塑料餐饮具市场规模有望保持增长。

图15：2022 年以来，餐饮业呈现显著复苏态势



数据来源：国家统计局、Wind、开源证券研究所

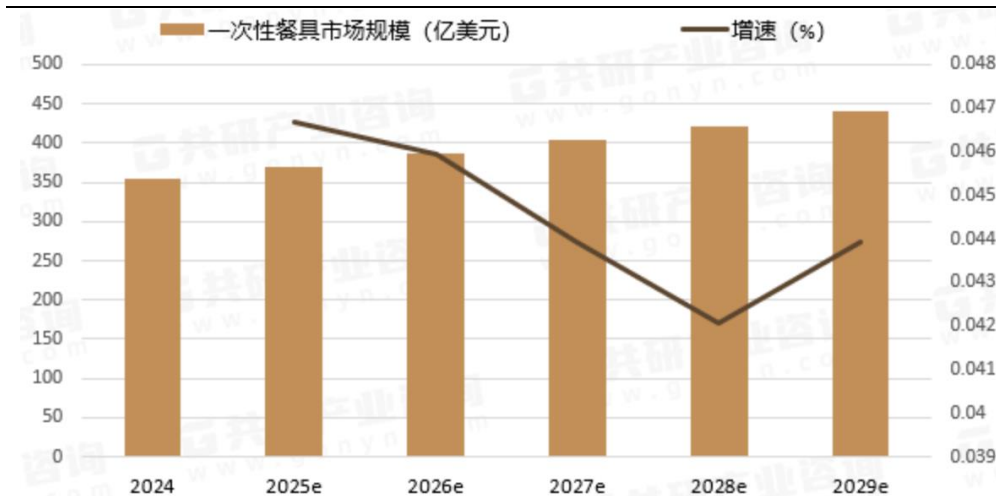
图16：近年来外卖行业保持快速发展趋势



数据来源：中国互联网络信息中心、Wind、开源证券研究所

国家和政府系列政策文件的出台和落实，为餐饮行业发展提供持续利好的政策环境，餐饮行业社会消费品零售总额有望进一步增长。快餐、外卖、新中式茶饮及咖啡作为使用一次性餐饮具的重要行业，其市场规模增长拉动纸制与塑料餐饮具的需求规模提升。在上述因素驱动下，根据共研网数据，2024 年，全球一次性餐具市场规模为 353.5 亿美元，预计到 2029 年一次性餐具市场规模将增长到 439.5 亿美元。

图17：预计到 2029 年全球一次性餐具市场规模将增长到 439.5 亿美元



资料来源：共研网

2.2.2、禁限塑政策逐步推进，可降解餐饮具渗透率提升

随着塑料的大规模使用和缺位的塑料回收体系，“白色污染”成为全球公认的环境问题。可降解塑料通过光、生物等途径转化为二氧化碳和水完成碳循环，是解决“白色污染”的理想替代品。可降解餐饮具市场前景广阔。

驱动因素一：随着禁限塑政策逐步的推进，可生物降解的纸制与塑料餐饮具将迎来良好发展机遇，市场规模将持续增长。境内外各级政府出于环保考虑，逐步推进禁限塑政策的实施。2020 年 1 月，国家发改委、生态环境部发布《关于进一步加强塑料污染治理的意见》，重点针对不可降解塑料袋、塑料餐具、宾馆和酒店塑料用品、快递塑料包装四个领域提出禁止、限制使用的要求和时间推进节点。2020 年 7 月，国家发改委、生态环境部等九部委联合印发《关于扎实推进塑料污染治理工作

的通知》明确指出，2021 年 1 月 1 日起，将禁用不可降解的塑料袋、塑料餐具及塑料吸管等。2021 年 9 月，国家发改委、生态环境部发布《关于印发“十四五”塑料污染治理行动方案的通知》明确指出，科学稳妥推广塑料替代产品。根据国家发改委、生态环境部发布的《关于进一步加强塑料污染治理的意见》，各省区纷纷出台政策限制不可回收塑料的生产与使用。2024 年 2 月，国家发改委、工信部、中国证监会等十部门联合印发《绿色低碳转型产业指导目录（2024 年版）》，将可降解塑料制品生产和使用列入绿色低碳转型产业指导目录。这些政策直接促使市场对可生物降解产品的需求增加，推动了 PLA 淋膜纸杯、PLA 塑料餐饮具等环保产品的销售增长。

表11：2020 年至 2024 年出台的有关塑料制品政策

时间	出台政策	政策内容
2020 年 1 月	《关于进一步加强塑料污染治理的意见》	针对不可降解塑料袋、塑料餐具、宾馆和酒店塑料用品、快递塑料包装四个领域提出禁止、限制使用的要求和时间推进节点
2020 年 7 月	《关于扎实推进塑料污染治理工作的通知》	2021 年 1 月 1 日起，将禁用不可降解的塑料袋、塑料餐具及塑料吸管等
2021 年 9 月	《关于印发“十四五”塑料污染治理行动方案的通知》	科学稳妥推广塑料替代产品
2024 年 2 月	《绿色低碳转型产业指导目录（2024 年版）》	将可降解塑料制品生产和使用列入绿色低碳转型产业指导目录

资料来源：恒鑫生活招股书、开源证券研究所

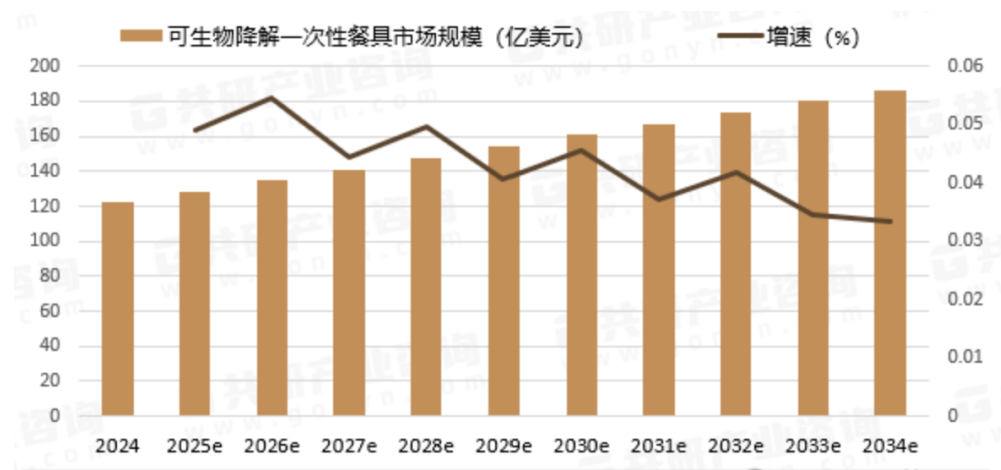
驱动因素二：受益于“双碳”目标逐步推进，生物基可降解制品需求得到提升。

随着“碳达峰”及“碳中和”目标设立，低碳经济成为未来趋势。生物基可降解塑料通过“生物质—生物基产品—循环利用或燃烧—CO₂—生物质”可以形成完整闭环从而减少温室气体排放，大幅减少当前石油路线生产塑料的碳排放。根据《中国塑料的环境足迹评估》的研究，以接近国内 PLA 的生产环境为前提，PLA 产品的碳排放系数远低于 PE、PP、PBS、PBAT 等石油基塑料产品。随着“双碳”目标逐步推进，可降解塑料制品将能够有效替代以石油基传统塑料构成的高碳产品，市场空间广阔。恒鑫生活等行业头部企业掌握了以 PLA 材料为主的生物基可降解材料的改性、淋膜及塑型技术，具备较强的新型生物基可降解材料餐饮具制品研发能力，能够有效将低碳材料应用在一次性餐饮具市场，对推广 PLA 材料的应用及对“碳达峰”及“碳中和”目标的实现有着积极的意义。

驱动因素三：可生物降解塑料产能提升为可生物降解产品的生产和推广提供基础。随着禁限塑政策推进，PLA 的下游应用领域及应用场景持续拓展，PLA 的供给侧出现了短暂紧张的情形，且成本较传统塑料高。目前，国内已颁布支持新兴可生物降解材料发展的政策，可生物降解材料新增规划产能较多。随着规划产能的落地、材料制备生产工艺的成熟，可生物降解材料的供需关系已得到改善，产品质量将进一步提升，材料成本将逐渐降低，从而满足市场对可降解塑料的需求。例如，《中国制造 2025》将 PLA 列入高分子材料重点发展对象，科技部《“十三五”材料领域创新专项规划》明确提出将耐高温 PLA 技术提升与产业升级作为发展重点之一，国内一些玉米深加工企业和生物化工企业开始投资进入 PLA 产业。截至 2022 年末，丰原福泰来、浙江海正分别拥有年产 10 万吨和 4 万吨的 PLA 产能，中粮科技、金发科技等也在积极布局产线，国内在建和规划产能达到 160 万吨。因此，未来几年国内 PLA 的供给将逐步增加。生产技术的改进，规模效应的提升将推动可降解塑料市场规模的扩大。

随着许多国家和地区禁塑政策的颁布与实施，以及可降解塑料产能的快速提升，可生物降解餐饮具市场规模将持续扩大。根据共研网数据，2024 年，全球可生物降解一次性餐具市场规模为 122 亿美元；预计 2034 年可生物降解一次性餐具市场规模将达到 186 亿美元。

图18：预计 2034 年全球可生物降解一次性餐具市场规模将达到 186 亿美元



资料来源：共研网

4.3、头部企业优势显著，餐饮行业壮大促进餐饮具需求

目前，纸制与塑料餐饮具行业进入门槛较低，行业集中度低但高端市场和国内龙头集中度偏高。在中低端产品领域，普遍存在产品同质化严重的情况，导致中低端市场竞争激烈、利润水平较低。而高端产品市场则呈现差异化竞争态势，少数头部企业凭借核心技术壁垒、规模化生产优势及全链条服务能力，深度绑定高端品牌客户资源，形成较高的毛利率水平和盈利稳定性。随着环保政策的进一步推进，下游行业消费升级以及新技术、新工艺的推出，行业内的优势厂商将凭借其长期积累起来的技术优势、产品优势、客户优势、生产优势等，继续扩大其市场份额，行业集中度有提升的趋势。高端市场对产品性能、环保标准要求较高，拥有 PLA 改性技术、淋膜工艺等核心技术的企业能够提供更优质的产品，形成竞争壁垒，从而挤压中小企业的生存空间。

表12：高端市场由少数龙头主导，头部企业优势显著

序号	公司	主营业务	技术实力	市场地位
1	家联科技	塑料制品及生物全降解制品的研发、生产与销售	拥有 190 余项国家及国际专利技术	中国轻工业塑料行业（塑料家居）十强企业、中国轻工业塑料行业（降解塑料）十强企业
2	南王科技	环保纸袋及食品包装等纸制品包装的研发、制造和销售	拥有已授权境内专利 66 项	中国印刷包装企业 100 强
3	泉舜纸塑	食品包装容器的研发、生产及销售	拥有发明专利 1 项、实用新型专利 19 项	2020-2021 年度厦门市最具成长性企业
4	富岭股份	塑料餐饮具及生物降解材料餐饮具	拥有境内专利 95 项	环保塑料餐饮具国家级制品冠军企业,2022

序号	公司	主营业务	技术实力	市场地位
		的研发、生产和销售		年度中国轻工业塑料行业十强企业, 2019至2021和2023年为中国轻工塑料行业十强企业, 2022年中国降解塑料行业十强企业
5	恒鑫生活	纸制与塑料餐饮具的研发、生产和销售	拥有发明专利 5 项、实用新型专利 83 项、外观设计专利 19 项	2017-2022 年度中国轻工业塑料行业（降解塑料）十强企业

资料来源：恒鑫生活招股书、开源证券研究所

行业头部由少数拥有技术、规模及品牌客户资源的企业主导，其竞争优势主要体现在技术研发、规模化生产、客户资源和政策适应性等方面。恒鑫生活等行业头部企业掌握可降解材料、高精度生产工艺等核心技术，同时拥有优质客户资源如星巴克、瑞幸咖啡、喜茶等咖啡或新式茶饮品牌并与这些品牌保持紧密合作。同时，头部企业顺应“以纸代塑”和“可降解塑料”发展趋势，产品结构优化，与环保趋势契合。许多企业在境外市场受欧盟 BPI 认证、美国 FDA 标准等严格法规限制，通过认证的头部企业能进入供应链，间接表明全球市场由合规头部企业主导。随着行业消费升级以及新技术、新工艺的推出，行业内的优势厂商将凭借其长期积累起来的技术优势、产品优势、客户优势、生产优势等，继续扩大其市场份额。

5、重点推荐主题及个股最新观点

5.1、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

5.1.1、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 1.55/1.97/2.55 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。

5.1.2、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。

5.1.3、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。

5.1.4、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。

5.1.5、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。

5.2、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

5.2.1、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。

5.2.2、奥普特（688686.SH）：短期业绩承压，高研发投入促进长期成长

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》

受下游需求波动影响，公司经营业绩有所承压。公司发布 2024 年年报和 2025 年第一季度报告，2024 年实现营收 9.11 亿元，同比-3.44%；归母净利润 1.36 亿元，同比-29.66%。2025Q1 实现营收 2.68 亿元，同比+18.09%；归母净利润 0.58 亿元，同比+0.97%。2024 年，受锂电行业资本投入周期性调整及 3C 行业复苏缓慢影响，公司经营业绩出现下滑。考虑到下游需求修复节奏，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 2.14(-1.58)/2.77(-1.89)/3.58 亿元，对应 EPS 分别为 1.75(-1.29)/2.27(-1.54)/2.93 元，当前股价对应 2025-2027 年的 PE 分别为 52.5/40.4/31.2 倍，看好公司在新兴领域和 AI 质检带来的增长潜力，维持“买入”评级。

下游需求分化致收入波动，软硬件产品体系不断强化升级。一方面，锂电、3C 等行业下游需求不足导致该领域公司业绩下滑，但公司在半导体、汽车等新兴领域呈现强劲的增长态势，营收分别实现 44.08% 和 89.95% 的高速增长；另一方面，公司为增强核心竞争力，提高投入强度拓宽产品线并深化技术研发，2024 年研发投入占营收比例提升至 23.81%，并取得了显著成效。技术方面，公司推出 DeepVision3 与 Web 版 AI 平台，覆盖锂电、3C 电子、半导体等领域，2024 年实施规模以上项目数百项，检测产品数十亿件。产品方面，工业相机推出短波红外机型、超小体型的 CXP 相机以及万兆网线阵相机，重新定义高速高精检测标准；3D 产品线迭代 LPF2 系列线激光相机，满足微米级检测需求。此外，公司发布了双/单投影条纹结构光 3D 相机，保障复杂表面成像质量。

机器视觉行业前景广阔，AI 及新品类布局助力公司新成长。展望未来，机器视觉作为智能制造的核心环节，在国产替代加速和 AI 技术赋能的趋势下，其在各行业的渗透率有望持续提升。公司作为国内机器视觉核心零部件龙头，有望凭借在 AI 质检、传感器、运动控制等新领域的布局，以及持续的海外市场拓展，抓住行业发展机遇，打开新的成长空间。

5.2.3、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。

5.2.4、青鸟消防（002960.SZ）：短期业绩承压，工业与海外业务增长亮眼

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》

2025Q1 业绩短期承压，维持买入评级。公司发布 2025 年一季报，实现营收 8.83 亿元，同比-3.64%；归母净利润 0.69 亿元，同比-12.37%。在下游房地产竣工面积下滑及行业竞争加剧的背景下，公司民商用报警与疏散业务业绩承压。但公司通过积极调整价格策略、优化成本结构，叠加工业与海外业务的快速增长，使得整体营收降幅收窄。考虑到下游需求恢复节奏，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 5.52（-1.85）/6.60（-1.61）/7.28 亿元，对应 EPS 分别为 0.75（-0.22）/0.9（-0.18）/0.99 元，当前股价对应 2025-2027 年的 PE 分别为 15.1/12.6/11.4 倍，看好公司新场景拓展和海外市场机遇，维持“买入”评级。

工业与海外业务高速增长，新产品新认证不断突破。核心业务方面，公司紧紧把握国内民商用消防市场“提质升级”的发展趋势，不断挖掘城市更新带来的存量建筑消防设备改造市场，公司市占率稳步提升。增量业务方面，“青鸟”品牌工业项目发货同比高速增长 39.45%；工业报警营收持续保持高增，同比+52.30%；海外

业务营收同比+20.46%，已形成覆盖加拿大、法国、西班牙、英国等地的海外品牌矩阵。新场景拓展方面，数据中心消防发货同比+88%，覆盖移动、阿里、快手等头部客户；储能消防订单超 3000 万元，同比+70%。产品研发与拓展方面，科力恒灭火无人车集成 AI 图像分析与无人车控制，覆盖通道占用、防火门监测等多场景；气体灭火系统获国内首张 UL 认证，正天齐品牌通过自动喷淋系统 GB 认证，进军水系统消防领域；推出“重明系列”智能网络摄像机，内置 AI 人形侦测算法，减少误报率，适配社区、园区等多场景。

多维业务协同赋能，为实现“百亿+”的规模目标持续发力。展望未来，消防安全产品行业正经历政策驱动、技术赋能与市场裂变的深刻变革。公司将继续巩固国内民商用消防业务基本盘，同时将国内工业与行业消防及海外消防业务作为核心增长引擎，依托自研“朱鹮”芯片、传感器及 AI 大数据等核心技术，探索“消防+通信”一体化解决方案，向“百亿+”规模目标持续迈进。

5.2.5、莱特光电（688150.SH）：下游复苏叠加渗透率提升，2024H1 业绩高速增长

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》

公司半年报数据表现亮眼，下游需求复苏拉动业绩增长。公司发布 2024 年半年报，实现营收 2.5 亿元，同比+73.7%；归母净利润 0.9 亿元，同比+111.4%；毛利率 66.2%，同比提升 1.3pct。单 Q2 营收/净利润 1.3/0.5 亿元，同比+85.3%/+142.2%。受消费电子需求回暖及 OLED 渗透率持续提升影响，下游客户对 OLED 终端材料的需求大幅增长，最终促进公司实现营收、净利润的高速增长。考虑到 OLED 渗透率持续提升，我们上调 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 2.07（+0.09）/3.33（+0.4）/4.38（+0.05）亿元，对应 EPS 分别为 0.51（+0.02）/0.83（+0.1）/1.09（+0.02）元，当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 41.5/25.7/19.6 倍，维持“买入”评级。

坚持“前瞻、在研、应用”三代产品同步推进，产品品类持续丰富。公司全力执行“产品系列化，客户全覆盖”市场战略，凭借持续的研发创新，构建了丰富的产品矩阵。OLED 材料方面，RedPrime 已持续迭代了 7 代器件的量产应用，继续保持业内领先；GreenHost 已持续迭代 2 代器件的量产应用，新一代达到国际领先水平；RedHost 材料已通过客户量产测试，2024 年有望实现批量供货；多支硅基 OLED 器件在视涯、南京国兆等客户端测试中表现优良。中间体方面，OLED 中间体业务已实现氟代类等高附加值材料占比的逐渐提升，完成客户结构向终端材料制造商的逐步转变；医药中间体业务已完成多支材料在客户端的测试，并成功开拓佐藤制药、正大天晴制药等知名客户。此外，公司还持续投入 Tandem 器件蒸镀设备、敏化及高色域检测设备，持续强化研发平台建设。

深度受益于行业渗透率提升及国产替代，OLED 有机材料龙头未来可期。展望未来，随着 OLED 在智能手机、平板/笔记本电脑、车载显示等领域渗透率持续提升以及国内 OLED 面板厂商产能不断抬升，国内 OLED 有机材料的国产化进程有望进一步加速。公司作为 OLED 材料国产化领军企业，未来有望凭借丰富的产品矩阵和不断释放的募投产能持续打开成长空间，实现业绩稳健增长。

5.2.6、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。

5.2.7、日联科技（688531.SH）：经营业绩稳健增长，核心部件国产替代加速

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》

下游需求持续增长，经营业绩稳步提升。公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报，2024 年实现营收 7.4 亿元，同比+25.9%；归母净利润 1.4 亿元，同比+25.4%。2025Q1 实现营收 2.0 亿元，同比+33.2%；归母净利润 0.4 亿元，同比+4.5%。业绩增长源于下游集成电路、铸件焊件等领域需求增长，叠加公司在核心部件 X 射线源国产替代方面的突破。考虑到下游需求恢复节奏，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 1.82(-0.5)/2.38(0.51)/3.13 亿元，对应 EPS 分别为 1.59(-1.33)/2.07(-1.57)/2.73 元，当前股价对应 2025-2027 年的 PE 分别为 40.1/30.8/23.4 倍，看好公司设备和射线源的国产替代，维持“买入”评级。

集成电路与电子制造业务高增，核心部件 X 射线源国产替代加速。设备业务方面，2024 年公司在集成电路及电子制造、新能源电池、铸件焊件及材料、其他领域分别实现收入 3.32/1.40/1.69/0.16 亿元，同比增长 40.75%/4.41%/23.47%/35.27%。受益于消费电子、汽车电子及泛 AI 需求爆发，集成电路检测设备业务增长显著。一体化压铸等新兴需求的增长也为铸件焊件及材料检测设备业务提供了持续动力。射线源方

面，公司 90kV-150kV 微焦点射线源实现量产，180kV 新型号产业化落地，开管及大功率小焦点射线源完成试制，核心部件自主可控能力持续强化。技术创新方面，公司依托日联研究院与上海瑞泰子公司迭代升级工业 X 射线影像检测人工智能大模型，构建 AI 智算闭环，推动检测向在线自动化转型；同时开发出多模 CT 智能检测设备，加速高端 3D/CT 技术应用渗透。

技术创新+资本并购双轮驱动，工业 X 射线全产业链龙头优势尽显。展望未来，随着集成电路、汽车零部件等产业对精密检测需求激增，AI+等新应用场景涌现，国产替代持续推进，工业 X 射线行业将迎来结构性增长机遇。公司有望凭借全产业链布局和技术创新优势，持续突破高壁垒市场。同时利用投资并购等资本化运作手段，占领更多细分市场，为公司长期可持续成长奠定基础。

5.3、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”。

6、风险提示

宏观环境变化、IPO 政策变动、再融资政策变动、并购政策变动

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

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

深圳

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

西安

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