

2025 年 07 月 20 日

看好 AI+机器视觉，关注电子价签

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：AI 赋能机器视觉，持续拓展新兴应用

AI 助力机器视觉实现“感知工具”向“认知引擎”的升级。随着大模型、3D 成像、边缘计算等 AI 技术的成熟，机器视觉具备了实时分析、自适应调整、多模态融合等能力，真正迈入了智能化时代，催生了 AI 质检、具身智能等新兴应用。**受益标的：(1) 奥普特：**目前公司消费机器人相关产品主要包括双目结构光相机、TOF 相机等深度相机，2D 相机，鱼镜头相机以及传感器（红外、测距、激光雷达）等，泰莱关节电机模组产品已在送样过程中，未来还会进入空心杯电机、无框力矩电机等市场。**(2) 凌云光：**公司携手宇树打造 FZMotion 具身智能数据采集方案，助力人形机器人动作训练、数据采集和模拟仿真，2025 年第一季度具身智能订单量实现大幅增长。**(3) 罗普特：**依托“AI+机器人”模式，开发适配不同场景的智能终端，如工业巡检机器人、服务型机器人等。

● 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。奥普特、沪光股份本周涨幅居前。

本周重大事项：(1) 新股方面，C 信通登陆 A 股，无公司登陆港股。2 家公司注册生效，1 家公司过会，无公司获交易所受理；**(2) 定增方面，**新增竞价预案公告 6 例，发行竞价项目平均折价率 2.7%，平均收益率 6.1%；**(3) 并购方面，**4 家公司首披重大资产重组，7 家公司涉及实控人变更；**(4) 股权激励和回购方面，**A 股上市公司推出 13 宗股权激励预案，19 家公司推出回购预案。

● 本周专题：零售数字化的重要物联网终端，新零售业态下的蓝海市场

电子价签重构零售场景连接方式，受益于数字化零售门店渗透率快速提升。相较于传统纸质价签，电子价签具有经营成本低、管理效率高、用户体验好等优势。随着人工成本的上升，零售商对数字化投入增大，数字价签作为降低零售门店运营成本的重要工具，渗透率有望持续提高。此外，零售行业是电子价签的核心应用领域。在后疫情时代线下零售复苏、新零售概念快速拓展背景下，数字价签市场规模将加速拓展。CINNO 预计 2028 年全球电子价签市场规模将达到 349 亿元。**电子价签行业集中度较高，汉朔科技等头部厂商将充分享有行业增长红利。**2023 年汉朔科技等四家头部企业共计占全球市场约 91% 的份额，且龙头地位仍在持续巩固。凭借着技术优势和品牌效应，未来头部企业将持续享有行业增长红利。

● 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

目 录

1、 本周观点：AI 赋能机器视觉，持续拓展新兴应用	4
2、 本周 A 股市场普涨，光模块指数涨幅居前	6
2.1、 本周 A 股市场普涨，中小盘表现整体优于大盘	6
2.2、 瑞鹄模具、凌云光、奥来德本周涨幅居前	7
2.3、 下周中证指数将发布新指数，首届上海低空经济博览会将举行	8
3、 本周重大事项	8
3.1、 新股：本周 1 家公司在 A 股上市，2 家公司获证监会批文	8
3.2、 定增：本周定增预案数量和发行数量均有所下降	9
3.2.1、 定增预案：本周预案公告数量、募资金额均有所回落	9
3.2.2、 定增实施：本周发行 1 例竞价案例，募资金额规模有所下降	10
3.3、 并购：本周 4 家公司首披重大资产重组，7 家公司涉及实控人变更	11
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 13 宗股权激励预案	13
3.4.2、 回购：本周 19 家公司推出股份回购预案	13
4、 电子价签：零售数字化的重要物联网终端，新零售业态下的蓝海市场	14
4.1、 电子价签重塑零售业，打造数字化万物智联新生态	14
4.2、 降本增效与数字化转型共振，新零售业态下的蓝海市场	15
4.2.1、 数字化零售门店渗透率快速提升，电子价签市场成长前景广阔	15
4.2.2、 技术进步带动电子价签系统性能提升，向智能化、无线化等方向发展	17
4.3、 市场集中度较高，头部厂商充分享有行业增长红利	18
5、 重点推荐主题及个股最新观点	19
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	19
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	19
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	20
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	20
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。	21
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	21
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	22
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	22
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	23
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	23
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	24
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	25
5.2.6、 奥来德（688378.SH）：8.6 代设备迎突破，材料业务稳健增长	25
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	26
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	27
6、 风险提示	27

图表目录

图 1： 本周 A 股市场普涨	6
图 2： 本周流动性较上周有所上升	6
图 3： 本周中小盘整体表现优于大盘	7

图 4: 本周光模块 (CPO) 指数涨幅最大.....	7
图 5: 2025 年初至今稳定币指数涨幅居首.....	7
图 6: 本周预案公告募资金额显著回落.....	10
图 7: 定增预案单项目募资规模有所回落.....	10
图 8: 本周发行 1 例竞价案例, 募资金额规模有所下降.....	10
图 9: 本周单项目平均募资金额 13 亿元.....	10
图 10: 本周竞价项目平均折价率 2.7%, 收益率 6.1%.....	10
图 11: 本周首次披露案例数量有所上升.....	12
图 12: 本周最新披露案例金额有所下降.....	12
图 13: 本周回购预案数量、公告回购金额均显著下降.....	14
图 14: 电子价签通信助力零售场景万物智联.....	14
图 15: 预计 2027 年全球零售总额将达到 246.42 万亿元.....	16
图 16: 预计 2027 年全球实体零售业市场规模将达到 27.25 万亿美元.....	16
图 17: 预计 2028 年全球电子价签的市场规模将达到 349 亿元.....	17
表 1: 瑞鹄模具本周涨幅居前.....	7
表 2: 下周中证指数将发布新指数, 首届上海低空经济博览会将举行.....	8
表 3: 本周 1 家企业进入辅导验收阶段.....	9
表 4: 本周 1 家企业 IPO 过会.....	9
表 5: 本周 2 家企业获得证监会注册批文.....	9
表 6: 本周 A 股共有 1 家公司上市.....	9
表 7: 本周 4 家公司首次披露重大重组事件.....	11
表 8: 本周 7 家公司涉及实控人变更.....	11
表 9: 本周重大资产重组事项部分重要进展.....	13
表 10: 本周共披露 13 宗股权激励预案.....	13
表 11: 2023 年四家头部企业共计占全球市场约 91% 的份额.....	18
表 12: 头部电子价签厂商在 2020-2022 年均实现逐年增长.....	19

1、本周观点：AI 赋能机器视觉，持续拓展新兴应用

AI 助力机器视觉实现“感知工具”向“认知引擎”的范式升级，持续拓展新兴应用场景。近些年，机器视觉技术取得了显著的进步，从硬件设备的性能提升到软件算法的优化，再到系统集成创新，这些进步促使机器视觉逐步从实验室走向工厂，从专用设备走向通用平台，从小规模定制迈向标准化产品。当下，在全球制造业智能化升级需求加速释放的大背景下，大模型、3D 成像、边缘计算等 AI 技术的成熟促使机器视觉正站在从“感知工具”向“认知引擎”变革的关键节点，使得机器视觉系统不仅能够实现高精度的尺寸测量、复杂场景下的缺陷识别，还具备了实时分析、自适应调整、多模态融合等能力，真正迈入了“智能化时代”。**从技术角度看，AI 对机器视觉的变革聚焦五大核心方向：**

一是模型架构的范式突破。Transformer 通过全局注意力机制打破 CNN 局部感知局限，实现复杂纹理、微小缺陷的精准识别；生成式模型仅需少量样本即可生成海量训练数据，大幅降低对标注数据的依赖，推动检测系统快速适配产品迭代。

二是多模态融合的深度进化。通过时空对齐算法整合图像、点云、激光雷达等异构数据，实现动态场景中毫米级精度的空间感知；跨模态大模型则赋予系统“识别-分析-追溯”的逻辑推理能力，从单一检测迈向综合决策。

三是实时处理的能效跃升。边缘计算与轻量化模型结合，实现工业产线毫秒级响应，满足高速检测需求；动态精度切换技术在保证精度的同时降低功耗，适配移动端设备部署。

四是自主决策能力的升级。强化学习让视觉系统具备动态路径规划、自主操作能力，推动机器人从“看”到“做”的闭环；因果推理技术可追溯缺陷成因，将被动检测升级为主动工艺优化。

五是数据范式的重构。自监督学习摆脱对人工标注的依赖，通过无标注数据自主发现特征模式；合成数据技术快速生成多样化训练样本，使系统在小样本场景下也能保持高鲁棒性，加速跨行业落地。上述技术变革也催生了机器视觉在 AI 质检、具身智能等新兴领域的应用。

AI 质检方面，工业 AI 技术使机器视觉的应用超越了传统的缺陷检测，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。

具身智能方面，机器视觉为具身智能体（如人形机器人）提供三维空间定位、物体属性识别与动态场景理解能力，支撑其在工业装配、家庭服务等场景中实现精准操作、自主导航及与物理世界的实时闭环协作。

奥普特：机器视觉零部件龙头，布局 AI 质检与具身智能打开成长空间。具身智能方面，从 2006 年成立至今，公司历经 SMT、3C、光伏、锂电等行业的高速发展，已具备扎实的工业自动化技术基础，随着人工智能时代的到来，基于历史产品与技术的积累，能够更高效地实现技术复用与升级，将工业级的技术迁移至智能机器人领域。目前，公司在具身智能方面已形成“视觉·传感·运控+AI”的全技术协同生态闭环。视觉方面，目前公司消费机器人相关产品主要包括双目结构光相机、TOF 相机等深度相机，2D 相机，鱼镜头相机等。传感方面，公司基于对大量行业客户真实市场需求的深刻洞察，依托专注于传感器研发的电子、光学及算法工程师的强大团队，开启了工业传感器创新研发之路，成功推出七大系列产品，构建了全面的传感器产品矩阵，目前消费机器人相关产品主要包括红外传感器、测距传感器、激光雷达等。运控方面，公司于 2025 年初收购了东莞市泰莱自动化科技有限公司的控股权，目前泰莱关节电机模组产品已在送样过程中，未来还会继续加大投入与人形机器人相关的进入空心杯电机、无框力矩电机等市场。

AI 质检方面，公司积极顺应 AI 发展趋势，推出了两款基于人工智能的工业视觉软件——DeepVision3 与 Web 版 AI 平台。DeepVision3 在稳定性、易用性、交互式标注和多模态数据处理能力上均有显著提升。Web 版 AI 平台则通过云端协同，提高了项目协作和模型部署效率，

尤其便于中小企业以 SaaS 形式使用 AI 功能。展望未来，公司将推出高质量的工业 AI 生成平台，覆盖数据挖掘、知识梳理、半自动标注、用户确认、一键训练、模型调配与批量部署的全流程闭环，实现从数据准备到模型上线的无缝衔接，为工业智能化提供高效便捷的整体解决方案，全力推动工业 AI 技术在更多应用场景中落地生根。

凌云光：“视觉+AI”领军企业，具身智能领域持续突破。公司携手宇树打造 FZMotion 具身智能数据采集方案，助力人形机器人动作训练、数据采集和模拟仿真，为人工智能和机器人技术发展提供有力支持。**从具体作用看**，公司 FZMotion 动捕系统可助力人形机器人的动作训练与数据采集，提升人形机器人不同场景下的感控和环境感知能力，主要体现在以下几个方面：一是支持人体骨骼数据映射到本体机器人构型，无需二次开发驱动人形机器人本体；二是高精度采集机器人本体的姿态和运动轨迹真值，优化任务策略和控制算法，提升训练效果；三是可以同时捕捉人体、人形机器人本体和周边物体，便于对比三者的相对位置，丰富信息，提升数据质量和训练效率；四、动捕系统亦可应用在机器人量产产线出厂前的动作校验与检测。**目前公司 FZMotion 运动捕捉系统初步形成较为完备的解决方案：****（1）具身智能大数据采集：**支持各主流人形机器人、机械臂等产品实现遥操作采集，通过精准可靠的空间定位技术使机械臂、灵巧手等数据采集效率相比传统遥操作技术提升数倍；**（2）人形机器人运动分析与测评系统：**为人形机器人企业量产提供出厂质量检测与控制，对每台出厂的机器人进行高效高精度在线品质与一致性检测，保证机器人出厂质量一致性。公司的具身智能解决方案凭借其亚毫米级别的高精度、人体骨骼算法还原数据的拟人灵活性，以及完善的全链条数据采集能力（涵盖传感器、动作骨骼数据以及与仿真平台的无缝对接等）等优势，使得客户对 FZMotion 的需求不断增加，采购比例与认可度也持续提升，公司在 2025 年第一季度的具身智能订单量实现了大幅增长。

罗普特：机器视觉小巨人，依托“AI+机器人”拓展产业赋能边界。公司立足数字经济，聚焦人工智能大数据核心技术的沉淀与发展，布局区域人工智能应用创新基地，构建人工智能大数据应用能力底座，与客户同行，深入千行百业，开拓文旅、农业互联网、海洋数字化、工业制造等领域，为行业客户提供具有核心竞争力的数字化、智能化产品及 AI+行业应用的系统级整体解决方案，助力行业数字化转型。在人工智能重塑产业格局的时代背景下，作为覆盖算力、算法、数据全要素的科技型企业，公司立足技术创新与产业融合，制定“AI+行业”深度发展战略，以核心技术优势打通基础层到应用层的价值链路，加速人工智能对千行百业的深度赋能，驱动新质生产力跃升。**一方面，夯实技术底座，构建全要素竞争优势。**在算力领域，持续深化私有部署与边缘计算的算力一体机研发。针对行业数据本地化、实时性需求，优化算力架构，实现低延迟、高并发的计算能力，确保在工业自动化、智能交通等场景中数据处理的及时性与稳定性；在算法层面，以图像信息技术积累为基础，融合国际前沿的大模型、强化学习等算法，构建通用化与定制化结合的算法体系，提升模型的自适应能力与泛化性能；在数据层面，依托自主可控的数据安全处理技术，打造跨行业、多维度的数据治理平台，通过脱敏、加密、合规清洗等手段，释放数据要素价值，为行业应用提供高质量数据支撑。**另一方面，深化“AI+”融合，拓展产业赋能边界。**秉持“技术创新-场景适配-价值转化”的发展路径，以 AI 技术为核心，结合行业特性开发垂直化解决方案。通过与各行业头部企业合作，挖掘核心痛点：如针对传统制造业的生产效率瓶颈，部署 AI 质检、预测性维护系统；针对能源行业的资源调度难题，研发 AI 能源管理系统。同时，依托“AI+机器人”模式，开

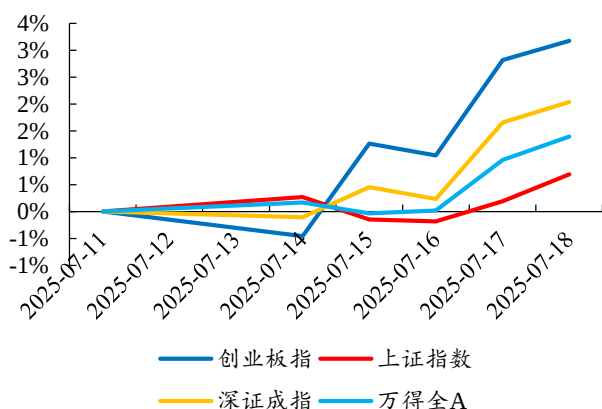
发适配不同场景的智能终端，如工业巡检机器人、服务型机器人等，实现技术从软件到硬件、从虚拟到实体的立体赋能，推动行业智能化升级。此外，强化软硬协同，打造一体化解决方案。发挥软硬件协同优势，构建“算法驱动、硬件承载、数据优化”的闭环生态。硬件端，围绕算力一体机、智能传感器等设备进行迭代升级，提升硬件兼容性与扩展性；软件端，开发模块化、低代码 AI 平台，降低行业应用开发门槛，支持客户快速部署个性化方案。通过软硬件接口标准化与系统集成优化，实现“即插即用、灵活适配”，为不同行业提供轻量化、高效能的整体解决方案，缩短技术应用周期，加速 AI 技术在千行百业的渗透速度。

2、本周 A 股市场普涨，光模块指数涨幅居前

2.1、本周 A 股市场普涨，中小盘表现整体优于大盘

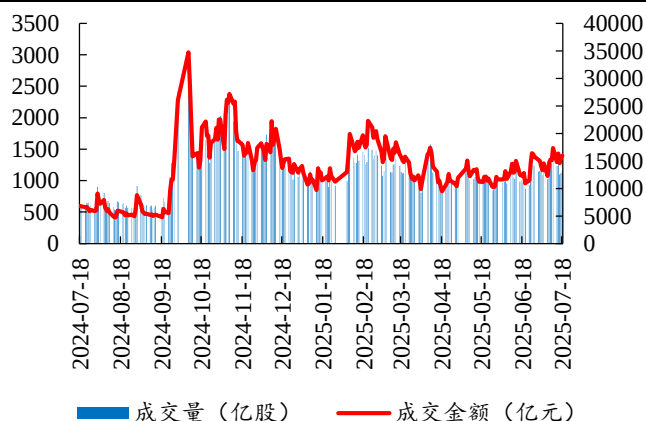
本周（指 7 月 14 日至 7 月 18 日，下同）上证综指收于 3534.48 点，上涨 0.69%；深证成指收于 10913.84 点，上涨 2.04%；创业板指收于 2277.15，上涨 3.17%；万得全 A 指数收于 5499.27 点，上涨 1.4%。成交量方面，本期 A 股总计成交 5898.4 亿股，合计成交金额 77312.37 亿元，日均成交额 15462.47 亿元，同比上升 3.35%，流动性较上周有所上升。

图1：本周 A 股市场普涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

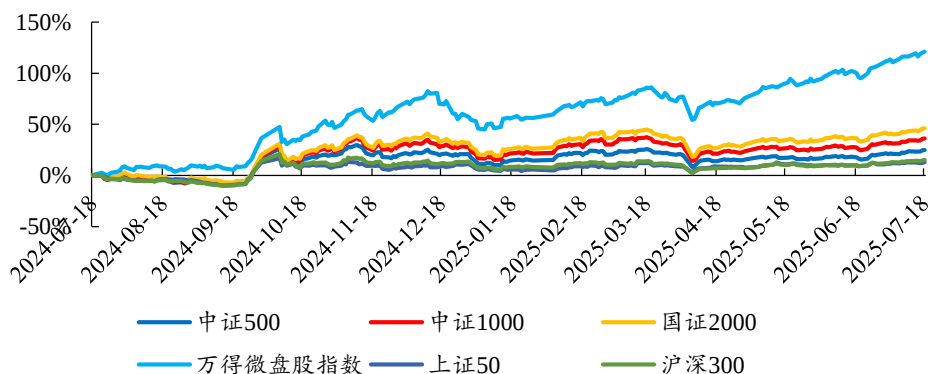
图2：本周流动性较上周有所上升



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上涨 1.20%、1.41%、1.86%、2.24%，整体表现优于上证 50(+0.28%)和沪深 300(+1.09%) 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 9.71%）。其中光模块（CPO）指数成分表现 TOP5 分别为新易盛（+39.01%）、中际旭创（+24.33%）、东山精密（+22.04%）、长芯博创（+13.12%）、光库科技（+10.61%）。此外，本周创新药、稀土、仿制药相关指数涨幅表现也较好。综合 2025 年以来的情况看，稳定币指数上涨 70.12%，涨幅居首。

图4：本周光模块（CPO）指数涨幅最大

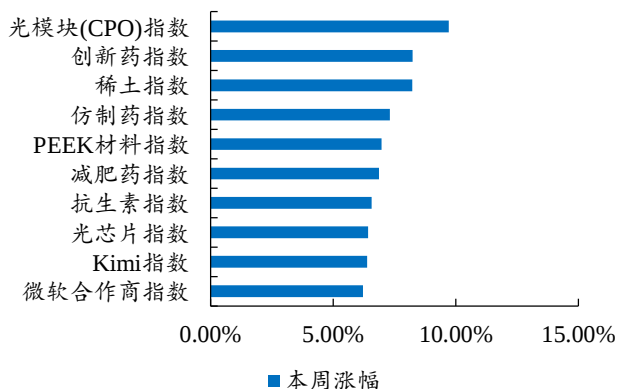
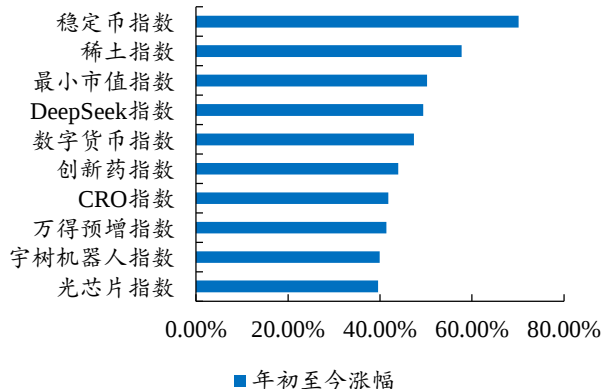


图5：2025 年初至今稳定币指数涨幅居首



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、瑞鹄模具、凌云光、奥来德本周涨幅居前

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。本周瑞鹄模具、凌云光、奥来德涨幅居前，分别上涨 9.38%、8.06%、4.88%。综合 2025 年年初以来表现看，日联科技（+44.94%）、奥普特（37.07%）、凌云光（+34.68%）涨幅居前。

表1：瑞鹄模具本周涨幅居前

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
瑞鹄模具	002997.SZ	41.04	85.91	9.38%	19.45%
凌云光	688400.SH	29.50	135.99	8.06%	34.68%

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	17.40	43.37	4.88%	-7.46%
新泉股份	603179.SH	45.92	223.77	4.17%	8.25%
沪光股份	605333.SH	29.98	130.95	3.67%	-7.36%
矩子科技	300802.SZ	19.42	56.18	2.43%	7.19%
芯动联科	688582.SH	64.69	259.22	1.24%	29.02%
青鸟消防	002960.SZ	10.03	87.19	0.70%	4.86%
三夫户外	002780.SZ	13.35	21.04	0.07%	5.53%
奥普特	688686.SH	103.35	126.33	-0.04%	37.07%
晶晨股份	688099.SH	72.25	304.25	-0.96%	5.20%
日联科技	688531.SH	47.34	78.39	-0.98%	44.94%
莱特光电	688150.SH	26.22	105.52	-1.35%	17.06%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.3、下周中证指数将发布新指数，首届上海低空经济博览会将举行

下周（7月21日至7月25日）需重点关注：证券市场方面，中证指数将于7月21日正式发布中证专精特新100指数；科技新品方面，雅视、天键、小米、第四范式、影目等企业等将在下周参与第二届AI眼镜产业创新应用高峰论坛；产业方面，第12届可信云大会、2025（第24届）中国互联网大会、首届上海低空经济博览会等将于下周召开；国际方面，美国企业正陆续发布Q2财报，多数公司将于下周发布；欧洲央行也将于下周公布最新的利率决议。

表2：下周中证指数将发布新指数，首届上海低空经济博览会将举行

时间	需要关注的重点事件
2025/7/21（周一）	中证指数将于7月21日正式发布中证专精特新100指数
2025/7/22（周二）	第12届可信云大会将于2025年7月22-23日在北京市中关村国家自主创新示范区会议中心举行
	第二届AI眼镜产业创新应用高峰论坛将于7月23日举行，雅视、天键、小米、第四范式、影目参会演讲
2025/7/23（周三）	2025（第24届）中国互联网大会于7月23日-25日在北京举办
	首届上海低空经济博览会计划于2025年7月23日-26日举行，规划展览面积10万平方米，预计约有500家展商参加，专业观众预计将超过10万人
2025/7/24（周四）	欧洲央行公布利率决议
	7月23（美东）盘后发布Q2财报
2025/7/25（周五）	电影《长安的荔枝》定档7月25日全国上映
	电影《你行！你上！》定档7月25日上映，该片由姜文导演

资料来源：财联社、Wind、各企业官方微信公众号、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家公司获证监会批文

本周杭州美思特智能科技股份有限公司1家企业进入A股上市辅导验收阶段，该企业申报北证板块。

表3：本周 1 家企业进入辅导验收阶段

企业全称	证监局	申报板块	辅导状态	辅导券商	律师事务所	会计师事务所	更新日期	备案日期
杭州美思特智能科技股份有限公司	浙江证监局	北证	辅导验收	华金证券	国浩	天健	2025/7/15	2025/7/18

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周北芯生命 1 家公司过会，拟申报科创板上市。该公司所属行业为专用设备制造业，最新一年营收 3.17 亿元，净利润-4359.62 万元。

表4：本周 1 家企业 IPO 过会

代码	最新公告日	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)
A23050.SH	2025-07-18	深圳北芯生命科技股份有限公司	科创板	已审核通过	专用设备制造业	9,000.00	95,221.13	31,660.43	-4,359.62

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周禾元生物、宏远股份 2 家企业获得证监会注册批文，分别拟在科创板和北交所上市。

表5：本周 2 家企业获得证监会注册批文

代码	最新公告日	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)
874195.BJ	2025-07-18	沈阳宏远电磁线股份有限公司	北交所	证监会注册	电气机械和器材制造业	3,528.41	28,155.81	207,244.02	10,130.17
A22692.SH	2025-07-18	武汉禾元生物科技股份有限公司	科创板	证监会注册	医药制造业	8,945.14	240,000.00	2,521.61	-15,136.81

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周 A 股市场中，C 信通成功登陆深交所，当日涨幅 125.79%；港股市场中，本周无公司成功上市。

表6：本周 A 股共有 1 家公司上市

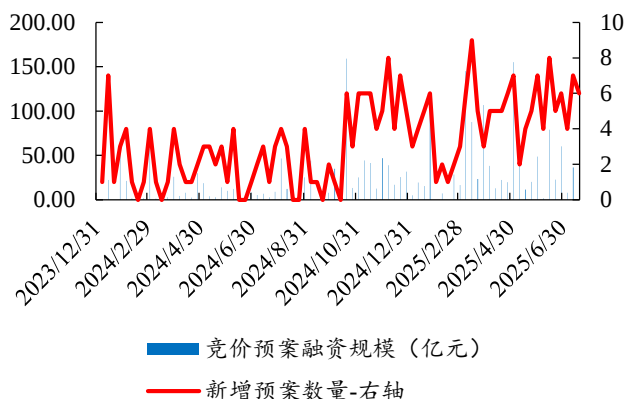
股票代码	名称	上市日期	上市板	发行价格	发行市盈率	上市首日涨幅	主营业务	最近一年营收(亿元)	最近一年净利润(亿元)
600930.SH	C 信通	2025-07-16	上证主板	3.18	15.56	125.79%	绝缘纤维材料及其成型制品的专业供应商	339.6775	94.7961

资料来源：Wind、开源证券研究所

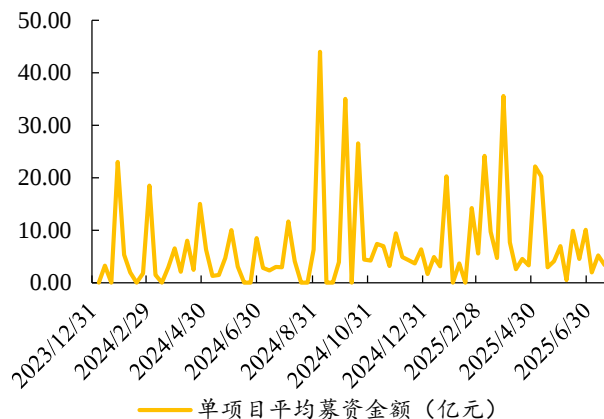
3.2、定增：本周定增预案数量和发行数量均有所下降

3.2.1、定增预案：本周预案公告数量、募资金额均有所回落

本周新增竞价预案公告 6 例，竞价预案融资规模 20 亿元，金额较上期显著回落；单项目平均募资 3.33 亿（配套融资未公布募资额），对比上期的 5.21 亿，单项目募资规模有所下降。本周预案公告数量和金额较上周均有所回落。

图6：本周预案公告募资金额显著回落


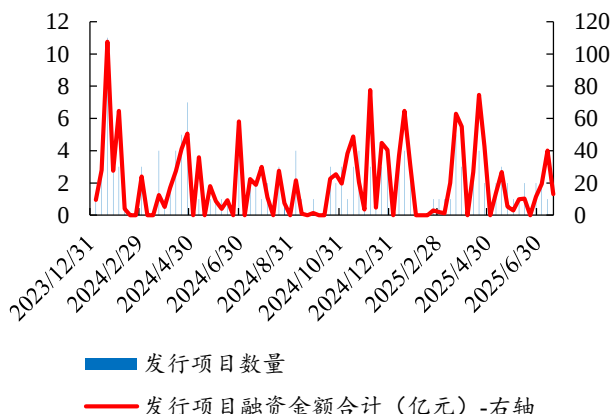
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：定增预案单项目募资规模有所回落


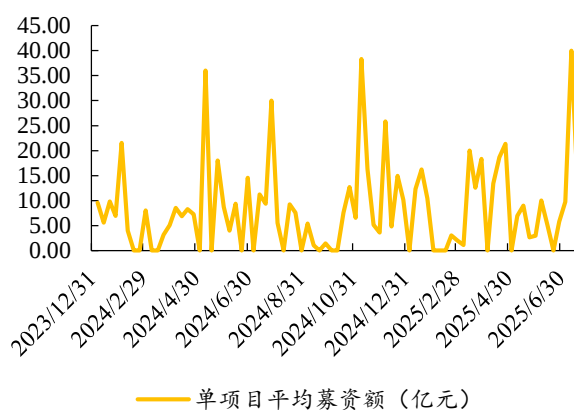
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2.2、定增实施：本周发行1例竞价案例，募资金额规模有所下降

本周A股新增公告成功发行竞价项目1例，共募资13亿元，发行方为时代新材。上周发行竞价项目1例，募集金额40亿元，规模高于本周。折扣和收益方面，本周竞价项目平均折价率2.7%，收益率6.1%。

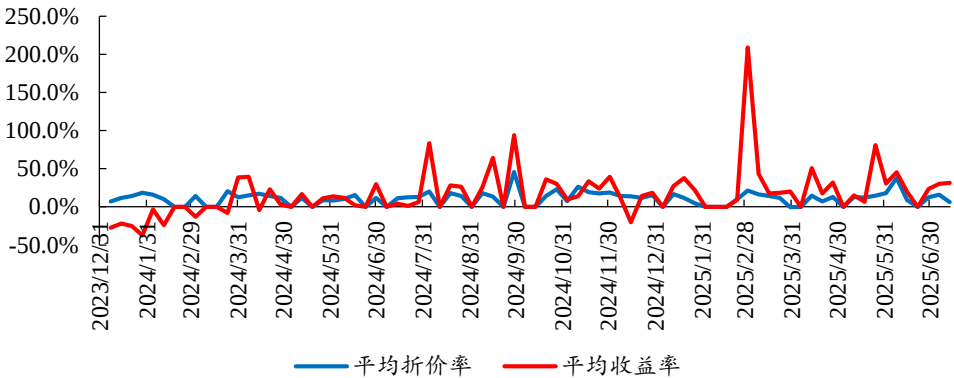
图8：本周发行1例竞价案例，募资金额规模有所下降


数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周单项目平均募资额13亿元


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2.7%，收益率6.1%



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，7 家公司涉及实控人变更

本周元力股份、ST 威尔、中化装备、福达合金 4 家公司发布重大重组事件首次披露，较上周稍有增加。另有*ST 宝实、鸿铭股份等 26 家公司披露了重大重组事件的最新进展。此外，本期海伦钢琴、山科智能、中晟高科等 7 家公司披露涉及实控人/控制权变更事项。

表7：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
300174.SZ	元力股份	2025/7/14	元力股份定增收购同晟股份控制权	停牌筹划	发行股份购买资产	-	-	化学原料和化学制品制造业
002058.SZ	*ST 威尔	2025/7/16	*ST 威尔收购紫江新材 51%股权	董事会预案	协议收购	54585.73	民营企业	仪器仪表制造业
600579.SH	中化装备	2025/7/15	中化装备定增收购益阳橡机 100%股权和北化机 100%股权	停牌筹划	发行股份购买资产	-	中央国有企业	专用设备制造业
603045.SH	福达合金	2025/7/14	福达合金收购光达电子 51%股权	达成转让意向	协议收购	-	民营企业	电气机械和器材制造业

资料来源：Wind、开源证券研究所

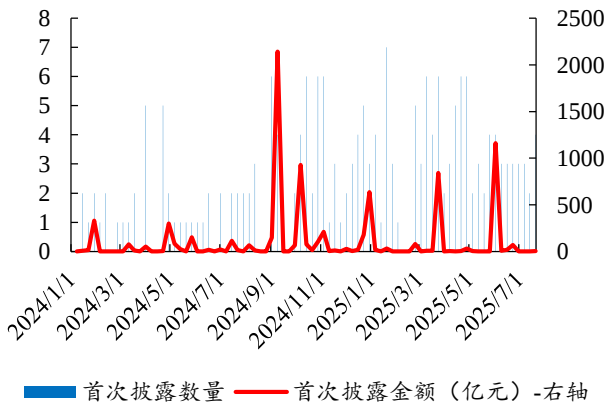
表8：本周 7 家公司涉及实控人变更

日期	首次披露/ 最新披露	证券名称	股票代码	并购事件
2025 年 7 月 17 日	首次披露	海伦钢琴	300329.SZ	公司实际控制人陈海伦、金海芬、陈朝峰正在筹划公司控制权变更相关事宜，可能导致公司控股股东及实际控制人发生变更。
2025 年 7 月 16 日	最新披露	山科智能	300897.SZ	公司实际控制人钱炳炯、岑腾云、季永聪、王雪洲、胡绍水以及股东晟捷投资、晟盈投资、李郁丰与湖北长江航天科创产业投资有限公司签署《股份转让协议》和《表决权放弃协议》。钱炳炯等人拟向长江航天转让合计 19.70% 的股份，并放弃剩余 36.51% 股份的表决权。权益变动完成后，长江航天将成为公司控股股东，武汉市新洲区人民政府国有资产监督管理局变更为公司实际控制人。
2025 年 7 月 16 日	首次披露	*ST 创兴	600193.SH	公司控股股东浙江华侨实业有限公司所持公司股份 6700 万股被司法拍卖，

日期	首次披露/ 最新披露	证券名称	股票代码	并购事件
				占其所持股份的 65.90%，占公司总股本的 15.75%。拍卖完成后，华侨实业持股比例降至 8.15%，不再是公司控股股东。福建平潭元初投资有限公司和温岭利新机械有限公司合计持有公司 9.88% 的股份，成为公司持股 5% 以上股东。王相荣通过控制平潭元初和温岭利新闻间接控制公司 9.88% 的股份，并通过一致行动人钟仁志和颜猷合计控制公司 15.75% 的股份，成为公司实际控制人。本次权益变动导致公司无控股股东，实际控制人变更为王相荣。
2025 年 7 月 15 日	最新披露	启迪药业	000590.SZ	公司控股股东启迪科技服务有限公司持有的公司 5860.7 万股股票在京东网司法拍卖平台拍卖成交。湖南赛乐仙管理咨询服务合伙企业（有限合伙）竞拍成功，成交价为 10.07 亿元，均价 17.19 元/股，显著高于公司最新收盘价 13.86 元/股。若本次司法拍卖事项完成并股权变更过户后，湖南赛乐仙将持有公司 5860.7 万股股份，占公司总股本的 24.47%，或将取得公司控制权。
2025 年 7 月 15 日	首次披露	中晟高科	002778.SZ	公司于 7 月 15 日收到控股股东苏州市吴中金融控股集团有限公司及其一致行动人天凯汇达的通知，天凯汇达正在筹划以 25 亿的价格对外转让其所持公司 22.35% 股份事宜，可能导致公司控制权发生变更。本次交易对手方为福州千景投资有限公司，系其实际控制人翁声锦与何从夫妇主要从事投资业务的平台公司。
2025 年 7 月 15 日	最新披露	扬电科技	301012.SZ	公司控股股东、实际控制人程俊明及持股 5% 以上股东赵恒龙与四川汉唐云智算科技有限公司签署股份转让协议及表决权放弃协议，赵恒龙拟转让 1780.83 万股（占比 9.04%），程俊明拟转让 2552.3 万股（占比 12.96%），并放弃部分股份表决权。本次交易完成后，汉唐云智算将取得公司控制权。
2025 年 7 月 14 日	首次披露	*ST 天山	300313.SZ	公司控股股东湖州皓辉企业管理咨询有限公司和湖州中植融云投资有限公司资料来源：开源证券研究所于 7 月 18 日在京东资产交易平台发布竞买公告，将湖州皓辉持有的 53,861,312 股公司股票和湖州中植对公司享有的 7,649 万元债权及项下权益进行公开拍卖。若本次拍卖成功并完成过户登记，湖州皓辉持股比例将从 22.11% 降至 4.90%。本次股份拍卖将可能导致公司控制权发生变更。

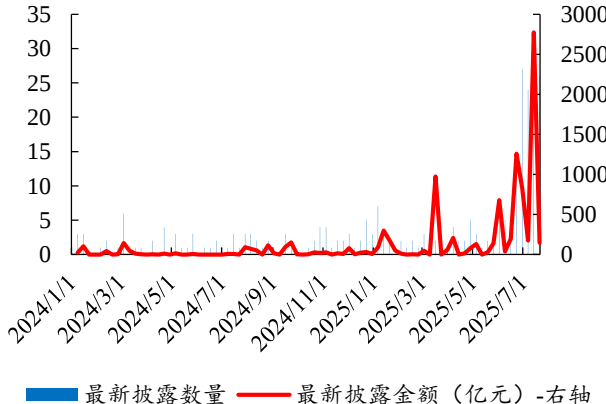
资料来源：Wind、财联社、开源证券研究所

图11：本周首次披露案例数量有所上升



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

从并购进展来看，本周*ST 宝实收购电投新能源 100%股权重大资产重组事项已完成，鸿铭股份收购深圳驰速 83%股权、*ST 中基定增收购新业能化 100%股权 2 宗

重大资产重组事项宣布终止。

表9：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
000595.SZ	*ST 宝实	2025/7/16	2024/7/19	*ST 宝实收购电投新能源 100% 股权	完成	80927	地方国有企业	机械III
301105.SZ	鸿铭股份	2025/7/17	2025/5/21	鸿铭股份收购深圳驰速 83% 股权	失败	15100	民营企业	机械III
000972.SZ	*ST 中基	2025/7/16	2025/1/14	中基健康定增收购新业能化 100% 股权	失败	0	地方国有企业	食品

资料来源：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 13 宗股权激励预案

本周有 13 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，7 家公司用第二类限制性股票做股权激励，1 家公司用期权做股权激励。其中，新金农用于激励的股票在总股本中的占比及激励规模均为最高，达到 4.97%，共计拿出 2837 股用于第一类限制性股，1163 万股用于股权激励。

表10：本周共披露 13 宗股权激励预案

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
001230.SZ	劲旅环境	2025-07-15	第一类限制性股票	173	1.2959	11.18	4	环保 II	21.88
002548.SZ	金新农	2025-07-15	第一类限制性股票	2,837	3.5238	1.97	5	食品饮料	3.90
002548.SZ	金新农	2025-07-15	期权	1,163	1.4446	3.93	4	食品饮料	3.90
300538.SZ	同益股份	2025-07-17	第二类限制性股票	111.38	0.6123	7.97		工业贸易与综合	16.25
300686.SZ	智动力	2025-07-18	第一类限制性股票	847.25	3.2508	6.3	5	硬件设备	9.94
300686.SZ	智动力	2025-07-18	第二类限制性股票	847.25	3.2508	6.3		硬件设备	9.94
600128.SH	苏豪弘业	2025-07-17	第一类限制性股票	493.12	1.9983	5.66	5	可选消费零售	11.00
688121.SH	卓然股份	2025-07-17	第二类限制性股票	644.6984	2.7597	6.28	3	机械	12.78
688261.SH	东微半导	2025-07-17	第二类限制性股票	128.658	1.05	21.77	4	半导体	43.75
688261.SH	东微半导	2025-07-17	第一类限制性股票	55.1391	0.45	21.77	4	半导体	43.75
688328.SH	深科达	2025-07-18	第二类限制性股票	123	1.3022	11.5	3	硬件设备	22.67
688485.SH	九州一轨	2025-07-17	第二类限制性股票	106.3608	0.7077	5.52	3	建筑	11.26
688539.SH	高华科技	2025-07-15	第二类限制性股票	210.3671	1.1315	13.26	3	硬件设备	26.84

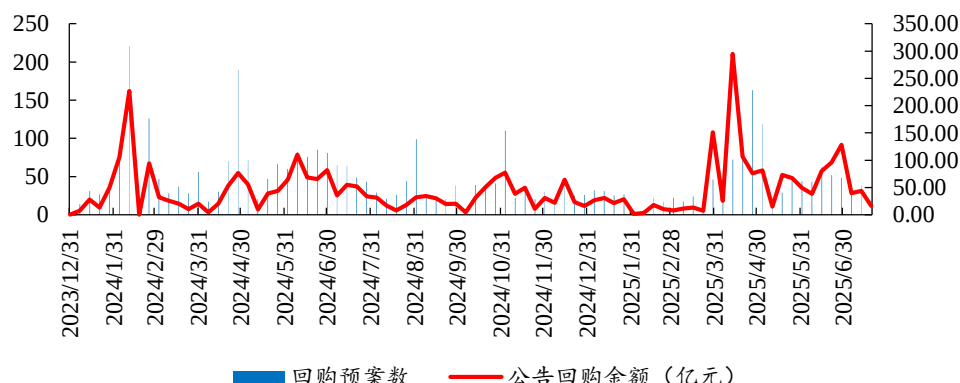
资料来源：Wind、开源证券研究所（收盘价对应日期为 2025 年 7 月 18 日）

3.4.2、回购：本周 19 家公司推出股份回购预案

本周有 19 家公司推出股份回购预案，公告回购金额合计达 16.01 亿元。回购预案数量、公告回购金额均显著下降，回购金额环比下降 63.17%。回购上限金额从高到低排名前十的公司分别为：中国核电、红塔证券、至纯科技、华兰股份、太极集团、港通医疗、三维股份、中锐股份、华兰股份、华源控股，其中中国核电以

5 亿的公告回购金额居于首位。

图13：本周回购预案数量、公告回购金额均显著下降



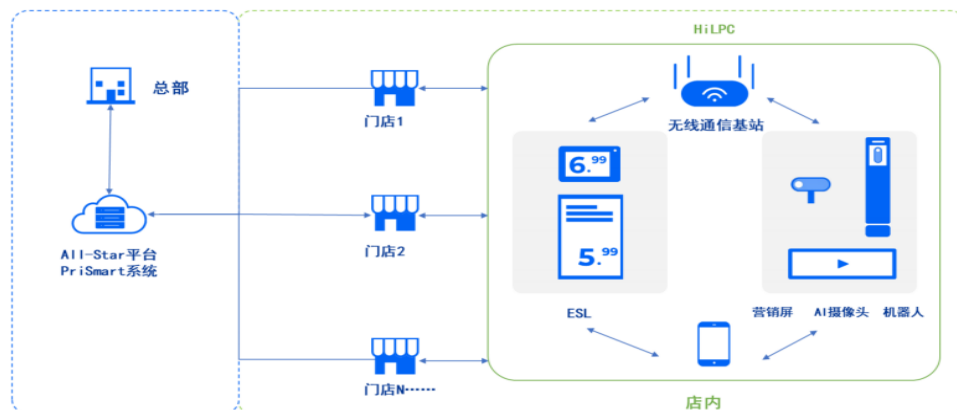
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、电子价签：零售数字化的重要物联网终端，新零售业态下的蓝海市场

4.1、电子价签重塑零售业，打造数字化万物智联新生态

电子价签（Electronic Shelf Label，简称 ESL，又称电子价签）是一种基于电子显示技术和无线通信技术的智能硬件设备。相较传统纸质价签，可实现商品价格、库存、促销信息等内容实时动态更新与管理。从技术构成看，它以电子纸（EPD）或 LCD 为显示载体，搭载蓝牙、LoRa、Wi-Fi 等无线通信模块，可通过后台系统远程操控，完成单店或多门店价签信息的一键同步、批量更新。从应用场景看，广泛覆盖商超、便利店、药房、仓储、3C 卖场等需要频繁更新商品信息的场所。不同于传统纸质价签，电子价签在单门店可承载数百台基站设备，单基站每小时能完成 6 万片价签信息更新，即便在促销高峰期面临海量价格调整指令，仍能实现毫秒级响应，确保每片价签实时同步商品信息，达成“一签一策、全域互联”。从单店设备协同到连锁品牌全域数据互通，电子价签重构了零售场景连接方式，实现“物物相连、数据互通、智能响应”的万物智联图景。

图14：电子价签通信助力零售场景万物智联



资料来源：汉朔科技招股书

相较传统纸质价签，电子价签优势显著：

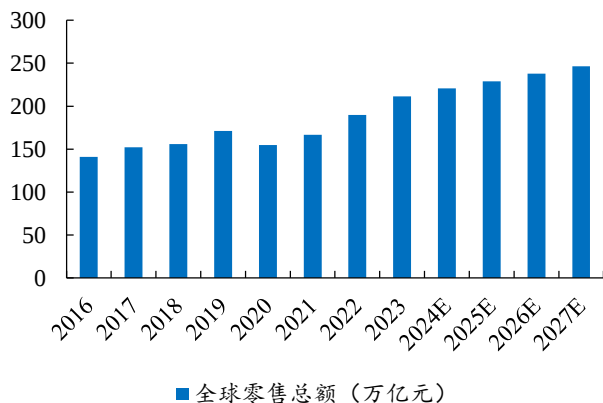
- (1) 显著降低成本：**电子价签可替代一次性纸质标签，大大节约纸张、打印机、墨水等物力成本，更为绿色、环保且高效；同时，其应用使传统的人工申请、调价、打印、营业员去货架前端更换等变价流程均可省略，所有门店的价格由后台统一管理，商家可以一键变价，节省大量人工成本。
- (2) 提升管理效率：**电子价签控制器在接收电子价签系统信号后，能够实现快速大规模变价，提高变价效率；且由于电子价签拥有快速定位功能，并通过系统计算出距离最近、最科学的拣货路线，可提高拣货、补货效率。
- (3) 优化用户体验：**电子价签拥有统一的外观和规格大小，外观上更加美观整洁，并可以根据消费者的购物习惯进行实时调整，满足消费者的差异化需求；同时，电子价签能显示二维码、条形码、图片等各种形式的信息，消费者可以通过扫码的方式直接支付，并显示消费券等消费折扣，增强与消费者的动态交互体验。
- (4) 助力创新营销：**电子价签可和后台的数据分析平台关联，实现线上线下联动，线上做营销活动时，线下门店可以实时与线上配合，实现线上线下促销同步；此外，智能营销硬件可以对消费者进行多维度行为数据收集，实现精准营销。

4.2、降本增效与数字化转型共振，新零售业态下的蓝海市场

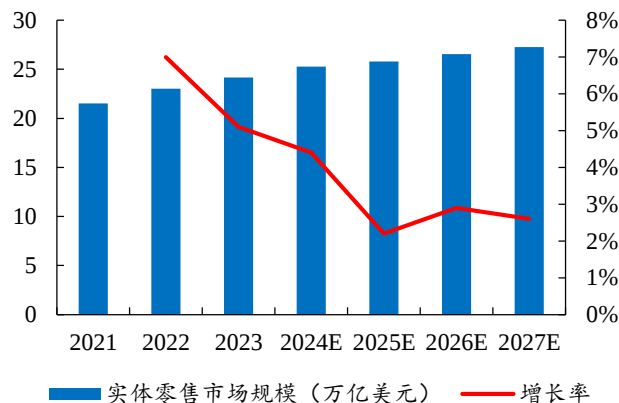
4.2.1、数字化零售门店渗透率快速提升，电子价签市场成长前景广阔

后疫情时代，全球线下零售市场展现出复苏活力，为电子价签行业发展创造了有利条件。零售领域是电子价签的主要应用领域。根据 Meticulous Research 发布的统计数据，零售业在全球电子价签下游应用领域占比接近 90%。国内方面，根据物联传媒研究报告，电子价签用于智慧零售场景的占比达到 85%。因此，电子价签行业发展与下游零售行业的景气度密切关联。近年来，随着居民收入的持续提高，零售规模将实现稳步增长。根据 eMarketer 测算，预计 2027 年全球零售总额将达到 246.42 万亿元。从线下零售市场来看，2020 年以来，全球消费者的线上购买倾向渐趋稳定，而实体店消费的倾向则迎来复苏。尤其是境外市场，零售巨头经历百年发展，占据了较高市场份额，并构建了成熟高效的实体零售网络，消费者也更注重线下消费体验。根据普华永道的 2022 年度消费者调查，近 40% 的消费者每周至少在实体店购物一次，而在网上购物的比例仅为 27%；根据 Euromonitor 对西欧零售商发展趋势的研究，西欧消费者对体验的重视程度超过商品，越来越多的西欧消费者愿意为体验付费。由于线下零售业态具备场景化、即时性等优势，预计未来在全球范围内仍将保持稳定增长。结合 eMarketer 数据进行测算，2022 年度、2023 年度全球线下零售规模分别同比增长 7.0%、5.1%。随着经济生活常态化，未来增幅将逐步恢复

平稳，eMarketer 预计 2023-2027 年间复合增长率约 3%，2027 年全球实体零售业市场规模预计将达到 27.25 万亿美元。而线下门店作为零售核心触点，其运营效率与消费者体验成为竞争关键。电子价签凭借“动态变价+精准管理”特性，将成为线下场景升级的关键抓手。

图15：预计 2027 年全球零售总额将达到 246.42 万亿元


数据来源：eMarketer、汉朔科技招股书、开源证券研究所

图16：预计 2027 年全球实体零售业市场规模将达到 27.25 万亿美元


数据来源：eMarketer、汉朔科技招股书、开源证券研究所

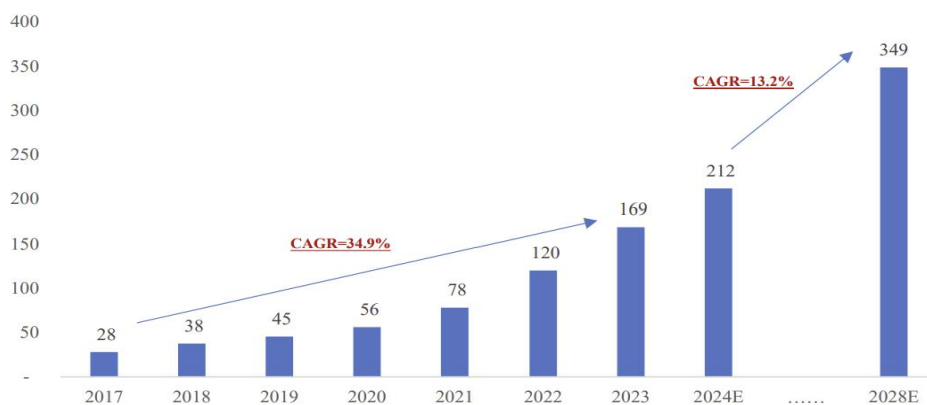
随着新零售概念快速拓展，全球数字化零售门店渗透率增长前景广阔。电子价签凭借数字化优势，将受益于新零售的推广带动全球零售数字化建设提速。近年来，得益于供给侧、零售侧改革和需求端升级的不断深化，新零售概念的快速拓展。门店的数字化可进一步打通线上线下渠道，实现“人、货、场”的全面升级和重构，是新零售全面数字化的核心步骤，全球零售业数字化门店的渗透率持续增长。根据沙利文的统计，2020 年全球零售业数字化门店的渗透率为 0.004%，规模达到 64.5 亿元，渗透率较 2016 年时 0.002% 已增长一倍。根据德勤发布的《2021 年全球零售行业展望》，全球范围内 88% 的受访零售商表示将加速投入零售的数字化。而纸质价签向电子价签升级，利用云端部署、SaaS 数字服务等创新模式提升运营水平将是其中的重要环节。目前，电子价签技术也在不断升级迭代，已从单一显示工具升级为物联网入口。通过与 SaaS 云服务联动，实现“总部-门店-商品”数据实时打通，支撑定价策略、库存管理、精准营销的全链路数字化。主流新一代通信协议可实现单门店承载数百台蜂窝网络基站设备，可满足大型连锁企业万级门店的同步管理需求。未来，随着新零售的推广，门店管理需求、消费者体验需求和场景应用需求日渐多元化，零售数字化建设提速将为数字价签行业带来更多业务机会。

全球老龄化加剧，劳动力成本攀升，电子价签是降低零售门店运营成本的重要工具。全球老龄化加剧正深刻影响零售行业劳动力市场，劳动力供给短缺与成本攀升倒逼自动化替代加速。根据联合国《世界人口展望 (2022 年修订版)》，全球 65 岁及以上人口的比例预计将从 2022 年的 10% 上升到 2050 年的 16%；而中国国家统计局数据显示，截至 2023 年底，中国 60 岁及以上老年人口达 2.97 亿，占总人口的 21.1%，已进入中度老龄化阶段，预计 2035 年这一比例将突破 30%，进入重度老龄化阶段。老龄化直接导致零售行业劳动力供需失衡。据国务院发展研究中心预测，2020 年至 2030 年，中国适龄劳动人口规模将从 9.89 亿人降至 9.63 亿人，劳动参与率从 68.44% 降至 65.17%，到 2030 年劳动力供给规模预计达 6.27 亿人，

而需求总量将达 7.6 亿人，呈现明显供不应求。在此背景下，电子价签成为自动化替代的核心工具。其通过系统统一定价、远程批量更新，可直接替代传统人工换签环节。电子价签的应用能省略人工申请、调价、打印、更换等流程，实现所有门店价格后台统一管理、一键变价，极大节省人工成本。以实际应用来看，德国 Netto 作为拥有超过 4000 家门店的廉价连锁超市龙头，部署电子价签后，在价签更新等环节显著减少人力投入；类似地，通过电子价签系统，零售商可大幅提升价格管理效率，降低对人工的依赖。这种“机器替代人工”的刚性需求，推动电子价签从“优化选项”升级为“生存必需”，成为零售企业应对劳动力成本压力、提升运营效率的关键手段。

在上述因素驱动下，预计 2028 年全球电子价签的市场规模将达到 349 亿元，境内电子价签渗透率将由 2022 年的 4% 提升至 2028 年的 9% 左右。从市场规模看，根据法国巴黎银行的预测，2024 年全球将有超过 2,000 个零售商的逾 100 万家实体门店配置电子价签。根据 CINNO 统计数据，2017 年-2023 年全球电子价签市场规模从 28 亿元上升至 169 亿元，复合增长率为 34.9%。2028 年全球电子价签的市场规模将达到 349 亿元，2023 年至 2028 年复合增长率为 15.6%。中国电子价签新增市场规模预计在 2028 年将达到 13.3 亿元。从渗透率来看，全球范围内，欧洲于 1993 年首次推出电子价签，目前全球市场渗透率达到 15% 左右，发展相对成熟的法国渗透率已经达到了 30% 以上。相比之下，在中国市场，电子价签渗透率仍然较低，2022 年中国大陆电子价签渗透率仅为 4%。随着我国零售数字化水平的不断提高，电子价签在线下零售行业的渗透率有望持续提高，预计 2028 年中国大陆电子价签渗透率将提升至 9% 左右。

图17：预计 2028 年全球电子价签的市场规模将达到 349 亿元



资料来源：CINNO、汉朔科技招股书

4.2.2、技术进步带动电子价签系统性能提升，向智能化、无线化等方向发展

随着未来门店管理需求、消费者体验需求和场景应用需求日渐多元化，电子价签行业发展方向主要包括如下方面。（1）**智能化升级**：未来的电子价签将更加智能化，可通过大数据分析、人工智能以及传感技术等，实现货架全数字化管理。例如，通过 AI 摄像头与 AI 机器人巡检，对货架缺货情况进行实时监控，并通过电子价签上搭载的丰富传感器，获取客流数据进行动态分析，为后续货架布局与广告投放提供参考。（2）**信息化深度融合**：通过大数据分析 with 人工智能算法，在简单信息展示的基础上，实现动态视频的个性化推送和精准发布。例如，在电子价签上展示顾客历史购买记录、浏览记录等信息，可以为顾客提供更加个性化的购物体验，提高购

买意愿和忠诚度。此外，电子价签未来将成为全渠道数据的微型网页，可根据不同零售企业和不同场景的需求，添加定制化、可扩展的功能，例如商品定位、智能定价、生鲜看板等，从而在帮助消费者做出决策的同时，为雇主和员工节省时间与成本。**(3) 无线化与大数据量通信结合：**随着未来的电子价签功能与显示信息越来越丰富，无源物联网技术应用在零售领域落地，大规格电子价签亦将逐步无线化，这将对无线通讯和数据交换的稳定性、高效性提出更高要求。电子价签厂商需持续优化迭代现有通信方案，以满足下游行业广泛的应用需求。**(4) 轻量化、尺寸自由化趋势：**为进一步提升使用体验，满足日渐多元化的线下应用场景，电子价签将设计得更加轻薄、集约，产品尺寸将大大丰富。在此基础上，电子价签还需不断在防护性能、使用等方面持续提升，以满足智能制造、物流仓储等零售业以外的多元应用领域需求。

4.3、市场集中度较高，头部厂商充分享有行业增长红利

当前电子价签市场集中度较高，2023 年四家头部企业共计占全球市场约 91% 的份额。一方面在国内市场汉朔科技占据主导地位。2023 年，汉朔科技以约 62% 的市场份额稳居第一，深度绑定华润万家、多点集团等头部零售商。相比之下，其他国内竞争对手市场份额较小，且技术迭代速度较慢。另一方面在全球市场，市场资源被各国龙头分割，呈现多强竞争的态势。根据 2023 年全球出货量份额，法国的 SES 以 31% 的份额位居第一，该企业技术积累深厚，专利布局广泛，尤其在欧洲市场占据主导地位；汉朔科技排名第二，全球市占率为 28%；韩国的 SoluM 以 22% 的份额位居第三，近年来与汉朔科技在东南亚、日本等区域形成直接竞争；瑞典的 Pricer AB 专注于电子价签系统，以高精度和稳定性著称，在欧美市场拥有较高的品牌认可度，市场份额约为 10%。这四家主要企业共计占全球市场约 91% 的份额。整体而言，境内外电子价签市场竞争格局较为稳定，行业集中度较高。

表11：2023 年四家头部企业共计占全球市场约 91% 的份额

排名	全球市场	
	厂商名称	市场份额
1	SES	31%
2	汉朔科技	28%
3	SoluM	22%
4	Pricer	10%
5	其他	9%

数据来源：CINNO、《关于汉朔科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函的回复》、开源证券研究所

头部厂商充分享有行业增长红利，市场竞争格局持续向头部集中。随着零售商及品牌商对数字化投入的逐渐加大，对数字化解决方案系统的要求日益提高，头部客户越来越倾向于向大型供应商集中采购。于是，从全球竞争格局来看，大型服务商累计市占率在持续提升，呈现出市场向头部服务商集中的行业趋势。一方面，头部企业可以凭借对智能算法与系统、数据挖掘算法与系统、显示技术等基础技术进行持续创新升级，为现有商用产品提供更多功能和性能基础，推进智能物联网技术在行业内的发展与应用，确保产品技术的市场领先性。另一方面，从单一门店来看，不同厂商采用的专有通信协议不相兼容，因此出于使用习惯与切换成本等考虑，客户在购买或更换电子价签时通常倾向于沿用原有产品。头部企业往往进入市场时间较早，与几大零售巨头已有绑定，客户基础牢固，新进入者及其他市场参与者很难

进入下游龙头的供应体系中。而头部企业则可以凭借先发优势及品牌效应维护好现有客户并持续获客，造成强者恒强的局面。从结果上看，四大电子价签龙头厂商在 2020-2022 年均实现逐年增长，其中汉朔科技与 SoluM 复合增长率均超过 60%，SES 作为行业龙头收入规模较大，复合增长率亦超过 38%；2023 年 1-6 月，按人民币换算后金额，SoluM 的 ESL 业务收入同比增幅超过 250%，汉朔科技与 SES 均较 2022 年同期增长超过 40%，Pricer 同比增长亦超过 23%。根据上述企业的增长态势，预计未来行业集中度将进一步提高，电子价签行业头部企业依靠自身在技术实力与品牌效应方面的领先优势，充分享有行业增长红利。

表12：头部电子价签厂商在 2020-2022 年均实现逐年增长

公司名称	2022 年度		2021 年度		2020 年度
	金额（万元）	增速	金额（万元）	增速	金额（万元）
SES	439,104.97	36.11%	322,619.68	41.13%	228,597.59
SoluM	185,812.01	61.72%	114,898.86	62.77%	70,588.46
Pricer	150,715.80	13.60%	132,676.38	0.42%	132,126.10
汉朔科技	286,188.90	77.44%	161,285.73	49.56%	107,839.47

数据来源：《汉朔科技：首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的审核问询函的回复》、开源证券研究所

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 6.76/11.13 亿元(前值为 6.37/11.57 亿元)，对应 EPS 分别为 1.55/1.97/2.55 元/股，当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 20.2/15.9/12.3 倍，维持“买入”评级。

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

赛力斯汽车高压线束核心供应商，有望在机器人领域开展深度合作。公司基于智能制造生产管理系统，打造出了一套高标准、高效率、可复制性强的全自动高压线束生产线的规划要求，公司的高压线束自动化生产线已经从开线、预装、切剥翻、压接等线束加工工序，成功过渡到超声波焊接、护套插位、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 ADS 3.0 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 Model Y 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-Fi 6 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 ARM V9 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。

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、超小型型的 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，实现营业收入 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，Red Prime 已持续迭代了 7 代器件的量产应用，继续保持业内领先；Green Host 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；Red Host 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 中间体业务已实现氙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，RGB Prime 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、LA SPORTIVA+MYSTERY RANCH+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