

2025 年 07 月 13 日

北交所研究团队

纵向并购，易实精密拟 1.63 亿收购通亦和 51% 股权

——北交所策略专题报告

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

●《上市公司重大资产重组管理办法（2025 修正）》是并购重组相关最新政策

从新“国九条”到“并购六条”，2024 年起，并购重组市场迎来了诸多积极信号。产业整合、跨界并购，为产业发展注入了新的动力。此外，地方国资成立并购基金的步伐也在加快，交易设计方面的创新层出不穷，上市公司亦借助并购重组的力量积极拓展国际市场。定位为服务创新型中小企业的北交所，能够及时把握并购机遇。我们认为，在北交所公司并购的趋势方向上，应重点关注：（1）同一集团内优质资源整合；（2）新质生产力行业外延并购；（3）“强链补链”扩张版图式并购。截至 2025 年 7 月 11 日，北交所共发生 30 家次重要投资并购事件。

●纵向并购，易实精密拟 1.63 亿收购通亦和 51% 股权

（1）交易设计：收购全体 8 名股东合计 51% 股份成为控股股东。标的价格不超过 16,303.68 万元。第一期款项即交易价格的 50% 将于标的股权登记完成后 10 个工作日内支付。

（2）看点启示：延链补链，并购上游供应商助力降本增效。通亦和是易实精密的模具供应商，2024 年成功合作过包括刹车系统用精冲产品等的模具。经历过实质性合作，双方团队也比较了解和认可，其客户与易实精密现有客户基本无重叠。

（3）收购公司概况：车用精密连接器“小巨人”发展速度不断加快。根据投资者关系活动记录表，2025 年上半年整体运行平稳，发展态势良好。下半年随着募投项目正式投产、新设备、新产线正式量产，新客户、新产品不断增加，产能会进一步扩大。孙公司马克表面处理科技（南通）有限公司、斯洛文尼亚合资子公司、空悬领域和技术开发的二代焊接环产线分别有不同程度进展。

（4）被收购公司概况：处于国内精冲模具及产品行业领先地位。目前正在与精密零部件厂家合作研发谐波减速器柔轮、行星减速器齿轮等零部件，有望加速减速器核心零部件国产替代进程。

（5）业绩承诺：2025-2027 年合计扣非归母净利润目标 9600 万元。

●重要公告：保丽洁、华维设计、铁大科技介绍收购后续进展情况

本双周（2025.6.30~2025.7.13），已公告投资并购事件的公司发布的公告中，保丽洁：AVC 公司业务已实现了有效的资源整合和优势互补。华维设计：九江华维芯产能利用率正在逐步恢复提升，预计达产后，业绩会有明显改善。铁大科技：技术团队与苏州推行和狗熊机器人技术团队已开始合作，推进项目在轨交运维场景的落地及运用。

●风险提示：并购失败风险、市场竞争风险、数据统计误差风险

相关研究报告

《积极布局海外&冷板液冷市场，750kW 突破斩获海外大单——北交所公司深度报告》-2025.7.10

《12 英寸高端半导体材料认证加速，募投项目+三大子公司优化业务布局——北交所公司深度报告》-2025.7.10

《北交所新质生产力后备军筛选系列二十一，关注赛英电子、康美特等——北交所策略专题报告》-2025.7.10

目 录

1、政策汇总及北交所并购新动态：近两周末发生相关事件.....	3
2、关注：纵向并购，易实精密拟 1.63 亿收购通亦和 51%股权	6
2.1、交易设计：收购全体 8 名股东合计 51%股份成为控股股东.....	6
2.2、看点启示：延链补链，并购上游供应商助力降本增效.....	7
2.3、收购公司概况：车用精密连接器“小巨人”发展速度不断加快.....	8
2.4、被收购公司概况：处于国内精冲模具及产品行业领先地位.....	10
2.5、业绩承诺：2025-2027 年合计扣非归母净利润目标 9600 万元.....	11
3、重要公告：保丽洁、华维设计、铁大科技介绍收购后续进展情况.....	11
4、风险提示	12

图表目录

图 1：北交所深入贯彻落实新“国九条”和“并购六条”的政策精神和具体要求	3
图 2：通亦和精工的全体股东均参与了此次交易	7
图 3：截至 2025Q1，易实精密拥有货币现金 7443.09 万元	7
图 4：易实精密营收呈稳步上升态势	8
图 5：营业成本提升稳定	8
图 6：2025Q1 易实精密的营业成本已同比减少	8
图 7：2025Q1 毛利率 32.68%较 2024 年提升	8
图 8：2025 年 6 月 13 日晚间公告后，易实精密收盘价涨跌幅最高达到 39.65%.....	9
图 9：易实精密研发费用金额不断提升	10
表 1：2025 年 5 月 16 日证监会发布的《上市公司重大资产重组管理办法（2025 修正）》是并购重组相关最新政策	3
表 2：截至 2025 年 7 月 11 日，北交所公司共披露 30 家次投资并购事件	5
表 3：保丽洁、华维设计、铁大科技公告内容涉及并购项目的后续情况	11

1、政策汇总及北交所并购新动态：近两周末发生相关事件

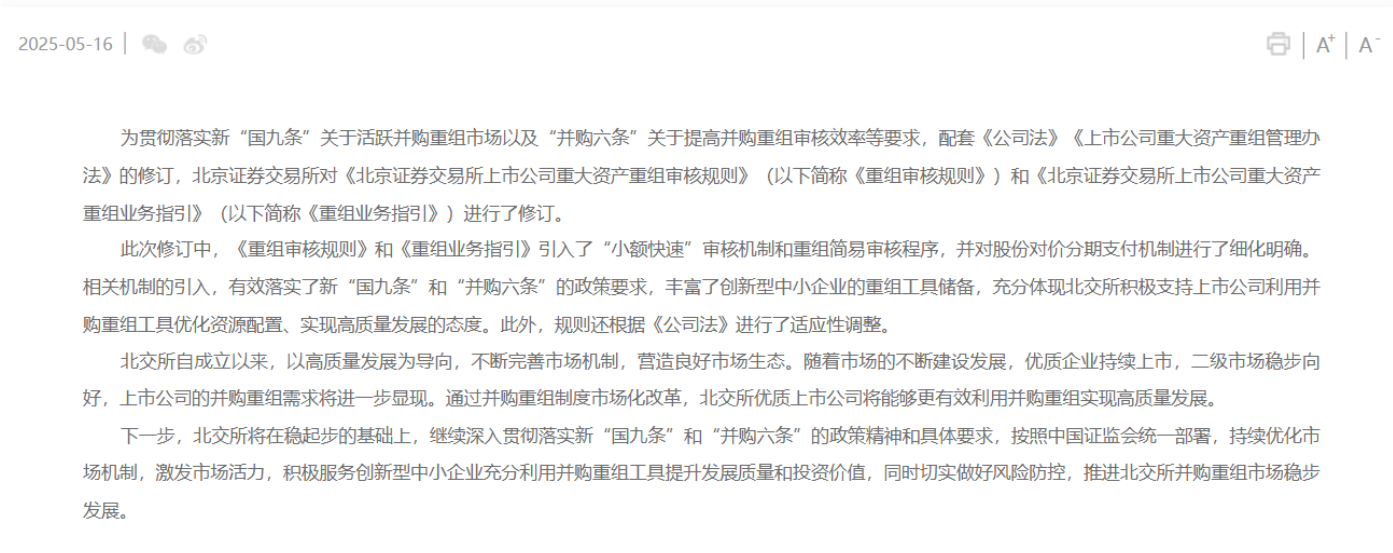
自 2024 年起,并购重组市场迎来了诸多积极信号。从新“国九条”到“并购六条”,尤其是 9 月 26 日中共中央政治局会议明确提出要支持上市公司开展并购重组,一系列力度大且针对性强的政策密集出台。这些政策确立了以产业整合为核心的上市公司并购逻辑,推动审核机制不断优化,朝着“小额快速”和“提高包容度”的方向发展。这不仅激发了资本市场的活力,还为产业发展注入了新的动力。在地方层面,政策的引导作用也十分明显。多个省市纷纷出台相关措施,加大对本地企业并购重组的支持力度。地方国资成立并购基金的步伐也在加快。并购重组正逐渐成为地方政府提升资产证券化率的重要手段。

随着监管包容度的提升,并购重组在支付方式、融资渠道和定价机制等方面变得更加灵活,交易设计方面的创新层出不穷,“首单”“首创”案例不断涌现,为并购重组的多元化路径探索提供了丰富的实践样本。与此同时,鼓励跨境并购的政策陆续出台,上市公司借助并购重组的力量积极拓展国际市场,加速“出海”进程,提升了在全球市场的竞争力和影响力。

在沪深市场,半导体、生物医药等战略性新兴产业的并购案例涌现,为拥有研发优势的创新型企业发展提供了强大助力,进一步壮大了资本市场的科创力量。产业并购已经成为市场的主流趋势。上市公司围绕产业链的上下游开展战略合作、实施并购重组,强化产业协同效应,成为最常见的选择。与此同时,围绕产业升级的跨界并购案例逐渐增多,企业通过寻找第二增长曲线来实现多元化发展,传统产业的转型迎来了重要的机遇期。此外,对未盈利资产收购的政策松绑,打破了传统的限制,为企业提供了更广阔的战略选择空间。

图1：北交所深入贯彻落实新“国九条”和“并购六条”的政策精神和具体要求

北交所修订重组相关规则 丰富制度工具 激发市场活力



资料来源：北交所官网

表1：2025 年 5 月 16 日证监会发布的《上市公司重大资产重组管理办法（2025 修正）》是并购重组相关最新政策		
日期	政策/事件	并购重组相关内容
2024.2.5	证监会召开支持上市公司并购重组座谈会	一是提高对重组估值的包容性,支持交易双方在市场化协商的基础上合理确定交易作价 二是坚持分类监管,对采用基于未来收益预期等评估方法的大股东注资型重组要求设置

日期	政策/事件	并购重组相关内容
		业绩承诺，其他类型重组的交易双方可自主协商是否约定业绩承诺
		三是研究对头部大市值公司重组实施“快速审核”，支持行业龙头企业高效并购优质资产。进一步优化重组“小额快速”审核机制
		四是支持“两创”公司并购处于同行业或上下游、与主营业务具有协同效应的优质标的，增强上市公司“硬科技”“三创四新”属性
		五是支持上市公司（包括非同一控制下的上市公司）之间的吸收合并，进一步拓宽多元化退出渠道
2024.3.15	证监会发布《关于加强上市公司监管的意见（试行）》	鼓励上市公司综合运用股份、现金、定向可转债等工具实施并购重组、注入优质资产。引导交易各方在市场化协商基础上合理确定交易作价。支持上市公司之间吸收合并。优化重组“小额快速”审核机制，研究对优质大市值公司重组快速审核。加强对重组上市监管力度，进一步削减“壳”价值。
2024.4.4	国务院发布《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展若干意见》	（1）鼓励上市公司聚焦主业，综合运用并购重组、股权激励等方式提高发展质量 （2）完善吸收合并等政策规定，鼓励引导头部公司立足主业加大对产业链上市公司的整合力度 （3）进一步削减“壳”资源价值。加强并购重组监管，强化主业相关性，严把注入资产质量关，加大对“借壳上市”的监管力度，精准打击各类违规“保壳”行为
2024.4.12	证监会发布《关于严格执行退市制度的意见》	（1）以优质头部公司为“主力军”，推动上市公司之间吸收合并； （2）以产业并购为主线，支持非同一控制下上市公司之间实施同行业、上下游市场化吸收合并； （3）完善吸收合并相关政策，打通投资者适当性要求等跨板块吸收合并的“堵点”。
2024.4.19	证监会发布《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》	推动科技型企业高效实施并购重组。持续深化并购重组市场化改革，制定定向可转债重组规则，优化小额快速审核机制，适当提高轻资产科技型企业重组估值包容性，支持科技型企业综合运用股份、定向可转债、现金等各类支付工具实施重组，助力科技型企业提质增效、做优做强。
2024.6.19	证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》	（1）支持科创板上市公司开展产业链上下游的并购整合，提升产业协同效应 （2）适当提高科创板上市公司并购重组估值包容性，支持科创板上市公司着眼于增强持续经营能力，收购优质未盈利“硬科技”企业 （3）丰富支付工具，鼓励综合运用股份、现金、定向可转债等方式实施并购重组，开展股份对价分期支付研究 （4）支持科创板上市公司聚焦做优做强主业开展吸收合并 （5）鼓励证券公司积极开展并购重组业务，提升专业服务能力
2024.9.24	证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》	（1）支持上市公司向新质生产力方向转型升级 （2）鼓励上市公司加强产业整合 （3）进一步提高监管包容度 （4）提升重组市场交易效率 （5）提升中介机构服务水平 （6）依法加强监管
2025.5.16	证监会发布《上市公司重大资产重组管理办法（2025 修正）》	（1）认定重大资产重组的原则和标准 （2）明确重大资产重组的程序 （3）强化重大资产重组的信息管理 （4）公布发行股份购买资产的规定及管理办法

资料来源：国务院、证监会、开源证券研究所

定位为**主要服务创新型中小企业的北交所**，能够**及时把握并购机遇**。重点支持先进制造业和现代服务业等领域的企业，推动传统产业转型升级，培育经济发展新动能，促进经济高质量发展。作为专精特新“主阵地”，中国特色现代资本市场“1+N+X”政策框架的重要构成，北交所专注服务中小企业创新发展、促进高水平科技自立自强，成为支撑发展并购重组的重要条件。

当前北交所对外并购具有如下特点：**(1) 强链补链为主要目标**，目标公司业务与公司主营业务存在整合协同的关系；**(2) 现金并购为主要形式**。

在当前北交所的收购案例中，大部分公司目前收购的目标都是与核心业务展开协同、拓展海外市场以及产业链整合。对于处于成长期的北交所公司来说，并购可以帮助快速实现业务的多元化和优化，通过收购具有互补性的业务，企业能够增强自身的核心竞争力。对于寻求进入新兴行业或市场的企业，并购是一种高效的途径，能够帮助企业快速站稳脚跟，抓住行业发展的先机。总的来说，通过并购，北交所公司可以进入新的市场或获取新的客户群体，从而开辟额外的收入来源。

我们认为，在北交所公司并购的趋势方向上，应重点关注：**(1) 同一集团内优质资源整合**；**(2) 新质生产力行业外延并购**；**(3) “强链补链”扩张版图式并购**。

表2：截至 2025 年 7 月 11 日，北交所公司共披露 30 家次投资并购事件

序号	简称	被收购公司	收购比例	对价 (万元)	收购 PE	2024 年营 收(亿元)	2024 年利 润(万元)	PE TTM	公告 时间
1	科达自控	海图科技	51.00%	20910	9.84	4.34	3451	108.0	2025.6
2	铁大科技	狗熊机器人	37.69%	6000	-	2.80	5699	37.7	2025.6
3	易实精密	通亦和精工科技(无锡)股份有限公司	51.00%	16303.68	-	3.21	5410	45.4	2025.6
4	青矩技术	北京求实工程管理有限公司	45.12%	2250	-	9.59	18410	19.5	2025.5
5	五新隧装	五新重工、兴中科技	100.00%	265031.44	兴中科技 7.82 五新重工 8.24	7.99	10464	37.6	2024.11
6	阿为特	德国 Keuerleber GmbH (签署股份收购意向协议)	75.00%	-	-	2.47	1717	196.3	2024.9
7	旭杰科技	中新旭德(筹划中)	不低于 47% (交易完成后不低于 51%)	-	-	5.57	-3017	-38.1	2024.8
8	铁大科技	推行科技	未来转为优先股	300(万美元)	-	2.80	5699	37.7	2024.8
9	艾融软件	北京信立合创	100.00%	11000	13.3	6.08	6568	162.3	2024.6
10	保丽洁	Airverclean Pte Ltd	100.00%	6883	6	1.93	2265	65.9	2024.6
11	泰德股份	烟台古河智能装备有限公司	100.00%	2000	7.5	3.40	2495	78.3	2024.5
12	吉冈精密	帝柯精密零部件(平湖)有限公司; 帝柯贸易(平湖)有限公司; Dakoko Europa GmbH	100.00%	7650	8	5.77	5675	62.8	2024.5
13	绿亨科技	湘妹子	60.00%	3000	14	5.01	4985	38.4	2024.5
14	国义招标	广东省机电设备招标中心有限	100.00%	14789	13.2	3.27	5564	53.1	2024.4

序号	简称	被收购公司	收购比例	对价 (万元)	收购 PE	2024 年营 收(亿元)	2024 年利 润(万元)	PE TTM	公告 时间
公司									
15	佳合科技	越南立盛	26%(交易完成后 持有 51%)	4498	1.9	6.49	3383	48.6	2024.4
16	新芝生物	宁波阿弗斯恒温制冷技术有限 公司	55.00%	825	32.3	1.68	4163	32.1	2024.3
17	中裕科技	平裕科技	100.00%	78	-	5.99	10483	20.2	2024.3
18	天纺标	天津市乳品监测中心	100.00%	4227	-	2.17	2875	76.8	2024.1
19	艾能聚	合肥浙邦	100.00%	0	-	1.55	3523	86.8	2024.1
20	鑫汇科	米技炫尚	51.00%	1683	4.8	6.21	1944	77.0	2023.11
21	美登科技	成都西阿爱木及杭州客数	成都西阿爱木 70% 杭州客数 100%	560	-	1.48	4178	65.1	2023.10
22	华维设计	湖北易运通	100.00%	0	-	0.80	1539	127.9	2023.9
23	艾能聚	温州联鸣	100.00%	0	-	1.55	3523	86.8	2023.8
24	恒立钻具	苏州艾盾合金材料有限公司	70.00%	2102	20.3	1.96	3755	27.0	2023.8
25	艾能聚	无锡斌炜	100.00%	0	-	1.55	3523	86.8	2023.7
26	华光源海	湖南征运物流	51.00%	2000	26	20.77	1753	109.7	2023.6
27	绿亨科技	酒泉庆和	70.00%	5623	14.8	5.01	4985	38.4	2023.6
28	长虹能源	深圳聚合源	61.70%	9872	25.2	36.71	19718	29.9	2023.4
29	凯德石英	沈阳芯贝伊尔半导体科技有限 公司	70.00%	6100	9.9	3.06	3291	81.5	2022.9
30	中寰股份	欧浦特(拟出售)	100.00%	428	-	2.95	4452	28.6	2022.7

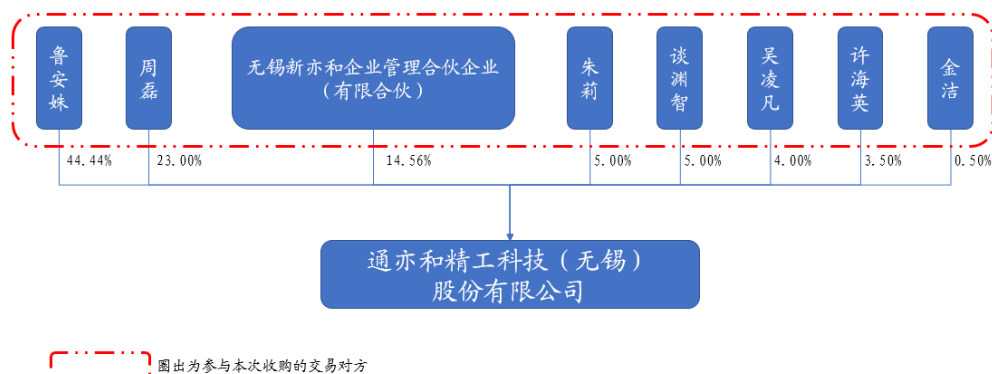
数据来源：各公司公告、Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025.7.11）

2、关注：纵向并购，易实精密拟 1.63 亿收购通亦和 51%股权

2.1、交易设计：收购全体 8 名股东合计 51%股份成为控股股东

江苏易实精密科技股份有限公司收购鲁安姝、周磊、无锡新亦和企业管理合伙企业（有限合伙）、朱莉、谈渊智、吴凌凡、许海英、金洁持有的标的公司通亦和精工科技（无锡）股份有限公司 51%股权。交易标的价格不超过 16,303.68 万元。收购完成后，易实精密将成为标的公司的控股股东，通亦和精工将纳入公司合并报表范围。

图2：通亦和精工的全體股東均參與了此次交易

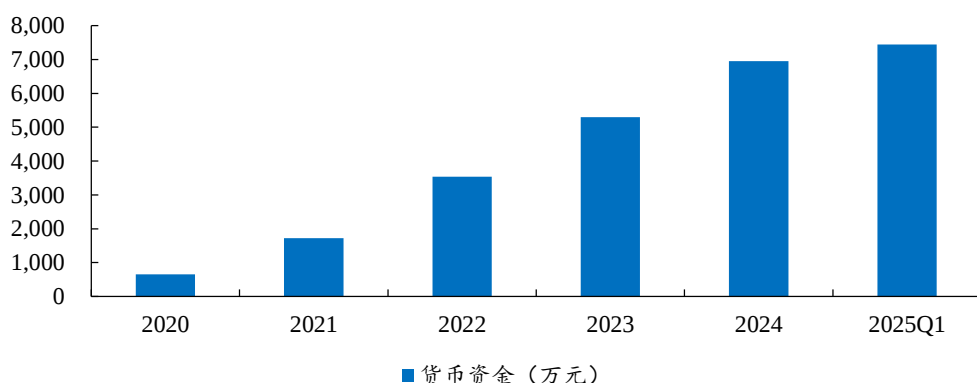


资料来源：公司公告、开源证券研究所

本次股权收购的交易价款，易实精密以现金方式支付，分三期支付，三期款项分别为交易对价的 50%、20%、30%。**第一期款项即交易价格的 50% 将于标的股权登记完成后 10 个工作日内支付。**第二、三期款项需待会计师事务所出具标的公司 2026、2027 两年《专项审核报告》后根据业绩补偿安排等条款支付。

若按 16,303.68 万元的交易价格计算，第一期款项为 8151.84 万元。

图3：截至 2025Q1，易实精密拥有货币现金 7443.09 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

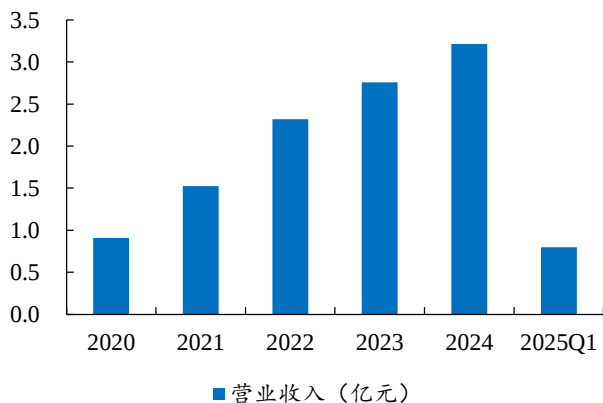
2.2、看点启示：延链补链，并购上游供应商助力降本增效

易实精密主要以精密机加工和精密冲压（冲压折弯成形、深拉伸、高速冲）为主的技术路线，也很看好精冲技术的未来和市场，做过深入的市场调研和一定的技术储备，然而因为精冲工艺具备较高的门槛，如模具开发、制造，高端精冲设备，产品生产，后道加工等等，易实精密在精冲工艺的开发方面，没有实现根本性突破。在此背景下，易实精密采取并购的战略，实现精冲技术的突破以及更好、更全面的为现有客户提供精冲产品和模具的服务。

通亦和在国内精冲行业具备较高的知名度，尤其在精冲模具的研发、生产和制造领域具备一定的市场地位，也是易实精密的模具供应商，2024 年成功合作过包括刹车系统用精冲产品等的模具。因为经历过实质性合作，双方团队也比较了解和认可。通亦和也希望依托上市公司的资源和平台，进一步助力企业的发展。

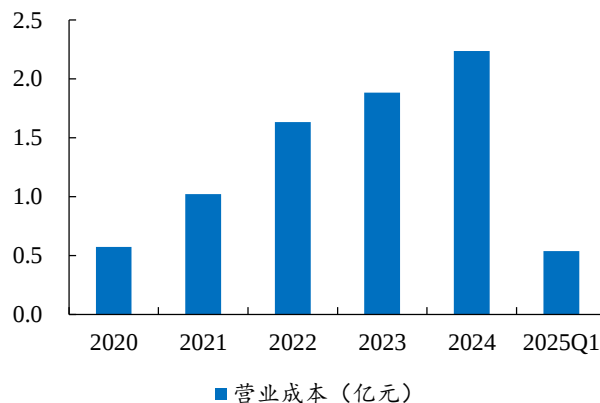
其客户与易实精密现有客户基本无重叠，并购完成后对客户资源共享和市场协同意义重大。若协同效应良好，易实精密有望在成本、毛利率等多项指标上得到优化。

图4：易实精密营收呈稳步上升态势



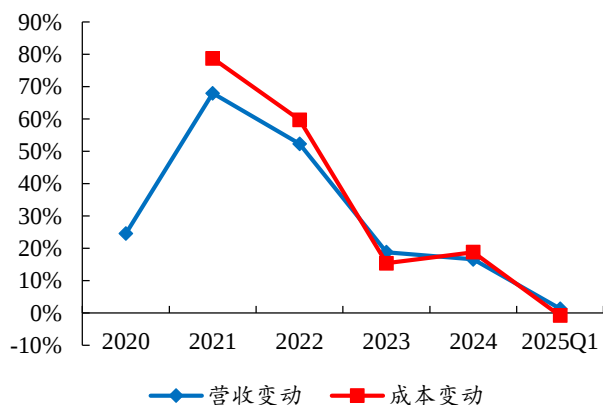
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：营业成本提升稳定



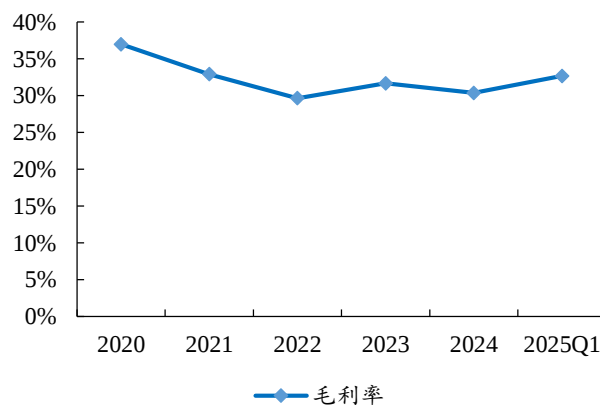
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2025Q1 易实精密的营业成本已同比减少



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2025Q1 毛利率 32.68%较 2024 年提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.3、收购公司概况：车用精密连接器“小巨人”发展速度不断加快

根据易实精密投资者关系活动记录表，2025 年上半年公司整体运行平稳，发展态势良好（具体以半年报数据为准）。下半年随着募投项目正式投产、新设备、新产线正式量产，新客户、新产品不断增加，产能会进一步扩大，公司各方面的发展速度会不断加快。

图8：2025 年 6 月 13 日晚间公告后，易实精密收盘价涨跌幅最高达到 39.65%

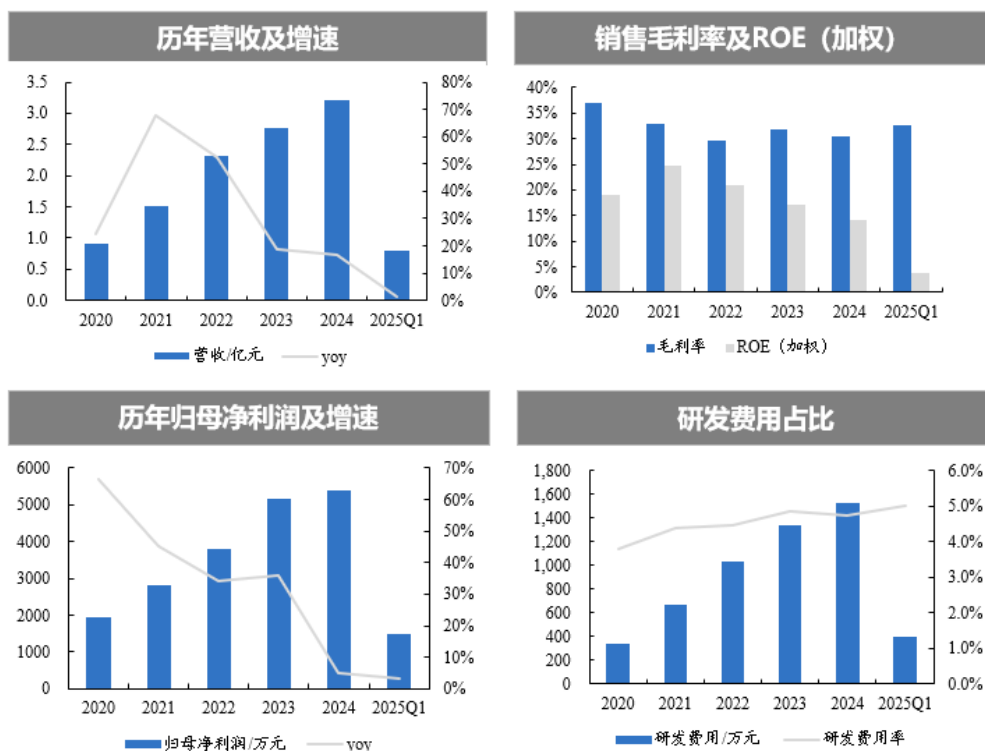

数据来源：Wind、开源证券研究所

公司成立的表面处理孙公司马克表面处理科技（南通）有限公司前期各项筹备工作正积极开展中，第一条生产线预计在 2025 年 8 月底投入使用，第二条生产线预计在 2025 年 10 月底投入使用。

成立斯洛文尼亚合资子公司是响应客户的需求，同时也是公司海外布局的重要一步，其目标客户与现有客户有重叠，包括博世、大陆汽车、泰科电子、Astotec 等，同时不断开发欧洲市场的新客户，产品主要是汽车零部件，兼顾传统燃油车和新能源汽车，技术路线涵盖精密机加工、复杂冲压成型等，斯洛文尼亚工厂可实现对欧洲客户快速响应和本地化供应。

公司还将**进一步深耕空悬领域**，进行重点布局，以目前扣压环和支撑环为切入点，产品市场占有率持续巩固和提升，孔辉汽车独家供货，保隆科技 2025 年迅速上量，大陆汽车项目批量供货，拓普集团项目测试进展顺利，另有其他多个客户也已经小批供货。与孔辉汽车签订战略合作协议，现有扣压环和支撑环合作的基础上，共同开发控制器、减震器上的相关金属零件，这样单车产品的价值预期会有一定提升。

技术开发方面，2024 年自主研发的二代焊接环产线已经在多个车型上量产应用，对成本降低和产量提升均有较大的帮助。同时，与欧洲共同研发了第三代焊接环产线，可实现全自动生产，包括：精准送料、追溯性打码、折弯、焊接、整形等工序。第三代焊接环产线已于上半年到厂并成功验收，预计将于 2025 年实现量产，这将为两类环的生产构建很强的技术、成本壁垒，助力公司进一步扩大市场份额，与客户建立更牢靠的合作关系。

图9：易实精密研发费用金额不断提升


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.4、被收购公司概况：处于国内精冲模具及产品行业领先地位

通亦和是一家以精密模具、模具备件及精冲件生产制造与销售的专业制造企业。通亦和及其子公司泛恩精密是国家级高新技术企业、江苏省专精特新中小企业。公司的主要产品包括精密模具及模具备件、精冲产品，其中，精密模具及模具备件包括精冲模、精密级进模、精密模具备件等；精冲产品包括汽车座舱系统部件、汽车安全门锁部件、微电机齿轮、变速箱齿轮等产品。

减速器的柔轮及齿轮需承受周期性弹性变形，对材料疲劳强度和齿形精度要求极高，通亦和通过精冲工艺可大幅降低制造成本，优化齿面接触应力，提升精度及抗疲劳寿命，目前正在与精密零部件厂家合作研发谐波减速器柔轮、行星减速器齿轮等零部件，有望加速减速器核心零部件国产替代进程。

公司主要客户包括全球知名汽车零部件企业佛吉亚及其关联企业、麦格纳宏立及其关联企业、上海胜华波汽车电器有限公司等业内知名企业。

汽车座椅零件模具及备件业务细分领域在国内有一定的市场地位，已与瑞士 Feintool、新加坡 PATEC、日本 MORI 等精冲领域的国际知名企业达成良好的合作伙伴关系，公司目前处于国内精冲模具及产品行业领先地位，尤其在液压精冲模具领域有较高的知名度和影响力。公司主导产品在国内精冲模具及产品细分市场占有一定的比例。

产业链齐全优势，配套行业及主要客户除汽车智能座舱系统零部件，传统燃油、新能源汽车传动系统关键微电机齿轮等产品之外，产品覆盖纺织机械关键传动零部件、电动工具关键传动零部件的加工制造。

2.5、业绩承诺：2025-2027 年合计扣非归母净利润目标 9600 万元

标的公司业绩承诺期为 2025 年-2027 年，2025 年、2026 年、2027 年标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 2800 万元、3200 万元、3600 万元。业绩承诺期内，若标的公司 2025 年、2026 年、2027 年合计扣非归母净利润超过或等于 9,600 万元，则视同完成业绩承诺。

3、重要公告：保丽洁、华维设计、铁大科技介绍收购后续进展情况

本双周（2025.6.30~2025.7.13），已公告投资并购事件的公司发布的以下公告值得关注。其中保丽洁、华维设计、铁大科技分别介绍了其收并购的 AVC 公司、九江华维芯、苏州推行和狗熊机器人的业务开展与协同整合情况。

表3：保丽洁、华维设计、铁大科技公告内容涉及并购项目的后续情况

公司名称	公告时间	公告内容
中寰股份	2025/7/10	2024 年 12 月 18 日披露了《对外投资的公告》，计划在成都市双流区西航港开发区投资 油气智能橇装设备生产基地项目 的建设，其中通过招拍挂的方式购买位于成都市双流区西航港开发区约 49 亩的工业建设用地。2025 年 7 月 8 日与成都市双流区规划和自然资源局签订了《国有建设用地使用权出让合同》，合同总金额为人民币 1554.2656 万元。
保丽洁	2025/7/9	机构调研，AVC 公司与保丽洁处于同一细分领域，系公司最大的海外客户，公司与 AVC 公司有着十年以上的长期业务合作关系。公司于 2024 年 9 月完成了与卖方关于股权的交割工作，AVC 公司被纳入公司合并报表中。通过公司的深度融合与协作，AVC 公司的业务实现了有效的资源整合和优势互补。
科达自控	2025/7/9	公司及子公司天科信安获 2 项发明专利证书，一种清洁装置及清洁系统、一种仪表指针读数识别方法，可增强 特种机器人产品在复杂矿山环境下的运行稳定性 ，保证识读系统的高清晰度与精准识别能效。有助于提升公司 M-CPS 综采工作面的核心竞争力，持续巩固公司在智慧矿山领域的技术壁垒。
中裕科技	2025/7/7	机构调研，募投项目正按计划推进，具体进展如下：钢衬改性聚氨酯耐磨管量产项目，购置约 34 亩土地进行扩建， 预计 2025 年 12 月末前完工 。柔性增强热塑性复合管量产项目（安徽优耐德）目前部分产品已进入小批量试产阶段， 预计 2025 年 12 月末前完工 。柔性增强热塑性复合管量产项目（沙特）已进入厂房改造阶段， 预计 2025 年 12 月末前完成设备安装 。
华维设计	2025/7/7	回复 2024 年年报问询函，2025 年 1-5 月，九江华维芯亏损主要原因是其产能利用率不足，固定资产折旧摊销较大以及其子公司武汉乐芯科技有限公司无线麦克风收发芯片尚未实现量产。目前， 九江华维芯产能利用率正在逐步恢复提升，预计达产后，业绩会有明显改善；同时，其子公司武汉乐芯科技有限公司无线麦克风收发芯片于 6 月底开始小批量出货，预计下半年会量产出货 。总体来看， 预计九江华维芯 2025 年下半年业绩将会提升 。
五新隧装	2025/7/4	回复 2024 年年报问询函，2024 年度，后市场业务营业收入 5,761.31 万元，同比增长 102.60%；毛利率为 42.67%，较 2023 年下降 6.62 个百分点。主要是公司为了扩大后市场占有率，对后市场销售政策进行了调整和优化。随着基建项目投资有所下降，施工单位倾向于隧道施工设备的重复利用或再制造翻新。后市场销售部门，涉及零部件销售、中期保养服务、再制造翻新等全业务场景。 后续随着设备存量增加，后市场将是公司重点发展业务 。
铁大科技	2025/7/2	机构调研，铁路交通和自动驾驶都属于大交通范畴，公司主业轨交板块智能运维系统的发展已取得行业的一致共识， 自动驾驶技术是在轨交领域智能运维无人巡检场景的落地 。公司在自动巡检机器人方面已开展了技术论证和试样，并已与相关用户进行技术合作。我公司技术团队与苏州推行和狗熊机器人技术团队已开始合作，推进项目在轨交运维场景的落地及运用。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

4、风险提示

并购失败风险、市场竞争风险、数据统计误差风险

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