

2025 年 06 月 29 日

中小盘研究团队

Labless 专业化分工大势所趋，半导体第三方实验室检测前景广阔

——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

● 本周市场表现及重大事项

市场表现：本周（指 6 月 23 日至 6 月 27 日，下同）A 股市场普涨，上证综指收于 3424.23 点，上涨 1.91%。A 股日均成交额 14866.74 亿元，同比+22.36%。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 3.98%、4.62%、4.94%、6.18%，表现优于上证 50（+1.27%）和沪深 300（+1.95%）等大盘指数。三夫户外、凌云光、日联科技本周涨幅居前。

重点事件关注：下周 6 月制造业 PMI 发布，上海乐高乐园度假区正式开园。

本周重大事项：（1）新股方面，本周广信科技成功登陆 A 股，颖通控股、曹操出行等 8 家公司在港股上市，建发致新获得证监会注册批文。另有 75 家企业 IPO 申请获交易所受理，17 家企业进入 A 股上市辅导验收阶段；**（2）定增方面，**本周新增竞价预案公告 6 例，新增预案数量和金额较上期均有所提升；本周发行竞价项目平均折价率 12.5%，平均收益率 23.3%，低位布局收益佳；**（3）并购方面，**本周国投中鲁、邵阳液压、隆扬电子、建龙微纳等 4 家公司发布重大重组事件首次披露，7 家公司涉及实控人变更；**（4）股权激励和回购方面，**本周有 14 家公司推出了限制性股票或股票期权激励，50 家公司推出股份回购预案。

● 本周专题：Labless 模式大势所趋，半导体第三方实验室检测前景广阔

半导体第三方实验室检测：源自 Labless 模式，贯穿半导体全产业链。随着半导体产业专业化分工趋势的不断发展，半导体第三方检测分析行业迅速发展。其中，半导体第三方实验室检测贯穿半导体全产业链，检测对象包括产业链任一环节、量产前或量产后的样品。半导体企业将失效分析等检测分析工作交由专业第三方实验室执行也被称作 Labless 模式，该模式可以协助半导体企业突破在半导体分析服务的高额硬件投入与检测分析人才壁垒，近年来已逐步受到市场认可。

在半导体先进制程迭代与国产化驱动下，2027 年国内半导体第三方实验室检测分析市场空间有望达 200 亿元。一方面，半导体技术更新迭代催生大规模研发投入，持续增长的研发投入推动第三方检测分析需求增长。另一方面，先进制程的持续迭代推升了对容错率的要求，进而带动测试与分析的需求增长。此外，半导体产业链国产化趋势为测试分析市场提供发展契机。在上述因素驱动下，中国半导体协会预计到 2027 年，我国半导体第三方实验室检测分析市场规模市场空间有望达到 180-200 亿元，2024-2027 年复合增长率将超过 10%。

● 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 A 股市场普涨，炒股软件指数涨幅居前	4
1.1、本周 A 股市场普涨，中小盘表现优于大盘	4
1.2、三夫户外、凌云光、日联科技本周涨幅居前	5
1.3、下周 6 月制造业 PMI 发布，上海乐高乐园度假区正式开园	5
2、本周重大事项	6
2.1、新股：本周 9 家公司在 A 股和港股上市，2 家公司获证监会批文	6
2.2、定增：本周定增预案数量和发行数量均有所提升	9
2.2.1、定增预案：本周预案公告数量、募资金额均有所提升	9
2.2.2、定增实施：本周发行案例数量、募资金额有所提升	10
2.3、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	10
2.4、股权激励延续走强、股份回购热度不减	12
2.4.1、股权激励：本周 14 家公司推出股权激励预案	13
2.4.2、回购：本周 50 家公司推出股份回购预案	13
3、Labless 模式大势所趋，半导体第三方实验室检测前景广阔	14
3.1、半导体第三方实验室检测：源自 Labless 模式，具备逆周期韧性	14
3.2、先进制程迭代与国产化驱动，半导体第三方实验室检测空间广阔	15
3.3、时效性需求致使市场竞争格局分散，但头部效应明显	16
4、重点推荐主题及个股最新观点	17
4.1、智能汽车主题：沪光股份、瑞鹄模具、新泉股份、芯动联科、晶晨股份	17
4.1.1、沪光股份（605333.SH）：人形机器人项目首套样线下线，绑定赛力斯未来可期	18
4.1.2、瑞鹄模具（002997.SZ）：设立机器人全资子公司，打造业绩新增长极	19
4.1.3、新泉股份（603179.SH）：自主内外饰龙头，产品开拓+全球布局打开成长空间	19
4.1.4、芯动联科（688582.SH）：大单持续落地，持续看好 MEMS 芯片国产替代龙头。	20
4.1.5、晶晨股份（688099.SH）：二季度营收创新高，产品矩阵不断开拓	20
4.2、高端制造主题：凌云光、奥普特、矩子科技、青鸟消防、莱特光电、奥来德、日联科技	21
4.2.1、凌云光（688400.SH）：业绩阶段性承压，拓宽多领域应用打开增量空间	21
4.2.2、奥普特（688686.SH）：短期业绩承压，高研发投入促进长期成长	22
4.2.3、矩子科技（300802.SZ）：营收小幅承压，技术突破有望打开新成长空间	22
4.2.4、青鸟消防（002960.SZ）：短期业绩承压，工业与海外业务增长亮眼	23
4.2.5、莱特光电（688150.SH）：下游复苏叠加渗透率提升，2024H1 业绩高速增长	24
4.2.6、奥来德（688378.SH）：8.6 代设备迎突破，材料业务稳健增长	24
4.2.7、日联科技（688531.SH）：经营业绩稳健增长，核心部件国产替代加速	25
4.3、户外用品主题：三夫户外（002780.SZ）：品牌化运营元年，全渠道布局成效初显	26
5、风险提示	26

图表目录

图 1：本周 A 股市场普涨	4
图 2：本周流动性显著改善	4
图 3：本周中小盘表现明显优于大盘	4
图 4：本周炒股软件指数涨幅最大	5
图 5：2025 年初至今稳定币指数涨幅居首	5

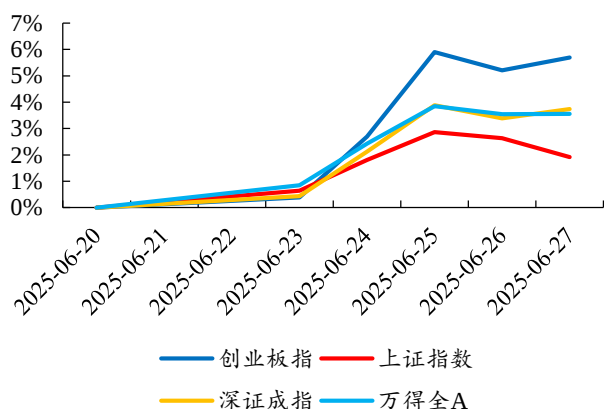
图 6: 本周预案公告数量、募资金额均有所提升.....	9
图 7: 定增预案单项目募资规模显著扩大	9
图 8: 本周发行案例数量、募资金额均有所提升.....	10
图 9: 本周单项目平均募资金额 5.79 亿元	10
图 10: 本周竞价项目平均折价率 12.5%, 收益率 23.3%.....	10
图 11: 本周首次披露案例数量环比上升.....	12
图 12: 本周最新披露案例数量基本持平	12
图 13: 本周回购预案数量与上周持平, 公告回购金额有所提升	13
图 14: 2027 年全球半导体第三方实验室检测分析市场规模有望达到 66.77 亿美元	16
图 15: 2027 年我国半导体第三方实验室检测分析市场规模有望达到 180-200 亿元.....	16
表 1: 三夫户外本周涨幅居前	5
表 2: 下周 6 月制造业 PMI 发布, 上海乐高乐园度假区正式开园	6
表 3: 本周 17 家企业进入辅导验收阶段	6
表 4: 本周 27 家企业沪深板块 IPO 申请获交易所受理	7
表 5: 本周 1 家企业获得证监会注册批文	8
表 6: 本周 A 股共有 1 家公司上市	9
表 7: 本周港股共有 8 家公司上市	9
表 8: 本周 4 家公司首次披露重大重组事件.....	10
表 9: 本周 7 家公司披露实控人变更事项	11
表 10: 本周重大资产重组事项部分重要进展.....	12
表 11: 本周 14 家公司推出股权激励预案.....	13
表 12: 各类半导体检测与半导体产业链对应情况.....	14
表 13: 五种类型市场参与者的具体比较情况.....	17

1、本周 A 股市场普涨，炒股软件指数涨幅居前

1.1、本周 A 股市场普涨，中小盘表现优于大盘

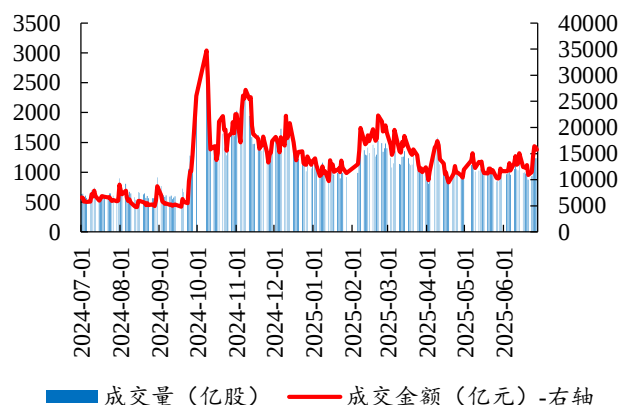
本周（指 6 月 23 日至 6 月 27 日，下同）上证综指收于 3424.23 点，上涨 1.91%；深证成指收于 10378.55 点，上涨 3.73%；创业板指收于 2124.34，上涨 5.69%；万得全 A 指数收于 5268.17 点，上涨 3.56%。成交量方面，本期 A 股总计成交 5793.93 亿股，合计成交金额 74333.68 亿元，日均成交额 14866.74 亿元，同比增长 22.36%，流动性较上周显著改善。

图1：本周 A 股市场普涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

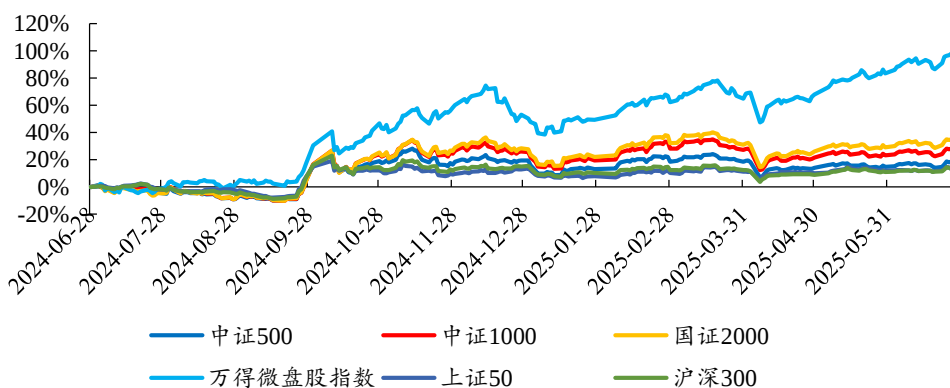
图2：本周流动性显著改善



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 3.98%、4.62%、4.94%、6.18%，表现优于上证 50（+1.27%）和沪深 300（+1.95%）等大盘指数，中小盘表现明显优于大盘。

图3：本周中小盘表现明显优于大盘

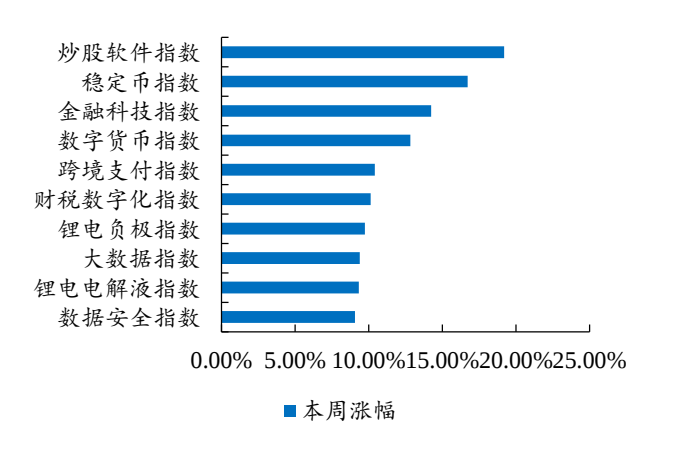


数据来源：Wind、开源证券研究所

概念板块方面，本周炒股软件指数涨幅最大（本周涨幅 19.2%）。其中炒股软件指数成分表现 TOP5 分别为指南针（+36.36%）、财富趋势（+18.62%）、同花顺（+16.07%）、大智慧（+14.32%）、东方财富（+11.25%）。此外，本周稳定币、锂电

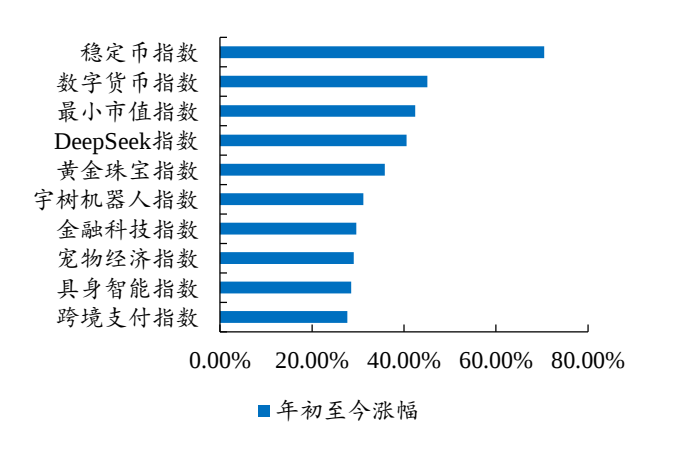
池相关指数涨幅表现也较好。综合 2025 年以来的情况看，稳定币指数上涨 70.49%，涨幅居首。

图4：本周炒股软件指数涨幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2025 年初至今稳定币指数涨幅居首



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、三夫户外、凌云光、日联科技本周涨幅居前

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。本周三夫户外、凌云光、日联科技涨幅居前，分别上涨 9.85%、7.88%、6.12%。综合 2025 年年初以来表现看，日联科技（+50.75%）、芯动联科（+30.41%）、奥普特（+25.49%）涨幅居前。

表1：三夫户外本周涨幅居前

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
三夫户外	002780.SZ	13.27	20.91	9.85%	4.90%
凌云光	688400.SH	27.11	124.97	7.88%	23.77%
日联科技	688531.SH	71.80	82.21	6.12%	50.75%
奥来德	688378.SH	16.79	41.85	6.00%	-10.70%
晶晨股份	688099.SH	70.73	297.84	5.21%	2.98%
新泉股份	603179.SH	47.20	230.01	5.17%	11.27%
芯动联科	688582.SH	65.39	262.03	5.08%	30.41%
莱特光电	688150.SH	23.95	96.38	4.86%	6.92%
矩子科技	300802.SZ	18.77	54.30	3.87%	3.60%
奥普特	688686.SH	94.62	115.66	3.64%	25.49%
沪光股份	605333.SH	27.30	119.24	3.57%	-15.64%
青鸟消防	002960.SZ	9.76	84.85	2.74%	2.04%
瑞鹄模具	002997.SZ	36.75	76.93	-1.08%	6.97%

数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3、下周 6 月制造业 PMI 发布，上海乐高乐园度假区正式开园

下周（6月30日至7月6日）需重点关注：宏观经济方面，下周一中国将发布6月制造业PMI；科技新品方面，大疆、荣耀等将在下周召开新品发布会，国产机甲游戏《解限机》将于下周三公测；文旅消费方面，全球最大上海乐高乐园将于下周六开园；国际方面，金砖国家峰会和欧佩克会议将于下周日召开。

表2：下周6月制造业PMI发布，上海乐高乐园度假区正式开园

时间	需要关注的重点事件
2025/6/30（周一）	6月30日，中国国家统计局将发布采购经理指数(PMI)月度报告
	DJI 大疆官宣将于6月30日15:00发布新品，新品主题为“运载无界”
2025/7/1（周二）	上海市住房公积金管委会印发《关于上海市住房公积金支持老旧电梯更新有关政策的通知》，自2025年7月1日起施行
	7月1日审议科创板IPO企业“禾元生物”的发行上市申请，这是首家上市的科创板第五套标准企业
2025/7/2（周三）	荣耀 Magic V5 暨 AI 终端生态发布会
	全球数字经济大会将于7月2日举行，为全球数字经济发展提供新思路、新启示
	国产科幻机甲游戏《解限机》定档7月2日公测，登顶 Steam 国产游戏愿望单榜首
2025/7/3（周四）	固态电池大会暨硅基负极产创大会将于7月3日召开
	2025（第5届）低速无人驾驶场景生态共建拓展大会将于7月3日在杭州举行
2025/7/4（周五）	第二十届中国国际动漫游戏博览会（CCG EXPO 2025）将于7月4-6日在上海举办
2025/7/5（周六）	2025 国际无人机应用及防控大会 7月5日开幕，低空巨头齐聚北京
	全球开园规模最大的乐高乐园——上海乐高乐园度假区将于2025年7月5日开园迎客
2025/7/6（周日）	金砖国家新闻部门发布消息称，金砖国家峰会定于7月6日至7日在轮值主席国巴西的里约热内卢举行
	欧佩克十八个成员国将于7月6日举行会议，决定8月产量政策

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

2、本周重大事项

2.1、新股：本周9家公司在A股和港股上市，2家公司获证监会批文

本周有有研金属复合材料（北京）股份公司、北京普祺医药科技股份有限公司、广州慧谷新材料科技股份有限公司等17家企业进入A股上市辅导验收阶段。其中，7家企业申报北证板块，10家企业申报沪深板块。

表3：本周17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
北京翰林航宇科技发展股份公司	北京证监局	北证	辅导验收	金元证券	国浩	天健	2025/6/28	2024/8/14
上海珈凯生物股份有限公司	上海证监局	沪深	辅导验收	东吴证券	国浩	众华	2025/6/27	2023/12/22
汉盛（上海）海洋装备技术股份有限公司	上海证监局	北证	辅导验收	申万宏源	上海汉盛	立信	2025/6/27	2023/11/28

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
广东玫瑰岛家居股份有限公司	广东证监局	北证	辅导验收	国投证券	国枫	天健	2025/6/26	2025/2/20
上海提牛科技股份有限公司	上海证监局	北证	辅导验收	华创证券	北京安博	天职国际	2025/6/26	2023/11/13
广州慧谷新材料科技股份有限公司	广东证监局	沪深	辅导验收	中信证券	信达	致同	2025/6/25	2024/2/5
上海奉天电子股份有限公司	上海证监局	北证	辅导验收	东方证券	锦天城	上会	2025/6/25	2022/9/5
南方电网数字电网研究院股份有限公司	广东证监局	沪深	辅导验收	招商证券	中伦	立信	2025/6/25	2024/10/16
北京贝尔生物工程股份有限公司	北京证监局	沪深	辅导验收	海通证券	天元	北京大华	2025/6/25	2024/2/4
天津华来科技股份有限公司	天津证监局	北证	辅导验收	国投证券	康达	中汇	2025/6/25	2024/1/16
北京金万众机械科技股份有限公司	北京证监局	北证	辅导验收	第一创业	天元	中汇	2025/6/25	2025/4/15
上海百英生物科技股份有限公司	上海证监局	沪深	辅导验收	海通证券	国枫	致同	2025/6/25	2025/2/10
广东图特精密五金科技股份有限公司	广东证监局	沪深	辅导验收	民生证券	中伦	容诚	2025/6/24	2024/12/23
广东志达精密管业制造股份有限公司	广东证监局	沪深	辅导验收	东莞证券	德恒	众华	2025/6/24	2022/8/12
北京普祺医药科技股份有限公司	北京证监局	沪深	辅导验收	中信证券	锦天城	立信	2025/6/24	2024/3/6
有研金属复合材料（北京）股份公司	北京证监局	沪深	辅导验收	中信证券	德恒	信永中和	2025/6/24	2025/2/20
浙江衡美健康科技股份有限公司	浙江证监局	沪深	辅导验收	华泰联合	国枫	容诚	2025/6/24	2025/1/13

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周 75 家企业 IPO 申请获交易所受理，其中 48 家企业申请北交所，12 家企业申请创业板，7 家企业申请科创板，8 家企业申请主板。从行业上看，计算机、通信和其他电子设备制造业、化学原料和化学制品制造业企业获得受理数量较多。以下将列出 27 家申报沪深板块获得受理企业情况。

表4：本周 27 家企业沪深板块 IPO 申请获交易所受理

发行人全称	板块	审核状态	注册地	所属证监会行业	保荐机构	受理日期
中电科蓝天科技股份有限公司	科创板	已受理	天津	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	中信建投证券股份有限公司	2025/6/28
江西红板科技股份有限公司	主板	已受理	江西	计算机、通信和其他电子设备制造业	民生证券股份有限公司	2025/6/28
江苏亚电科技股份有限公司	科创板	已受理	江苏	专用设备制造业	华泰联合证券有限责任公司	2025/6/27
广东钨锐镗数控技术股份有限公司	科创板	已受理	广东	通用设备制造业	国泰海通证券股份有限公司	2025/6/27
山东东岳未来氢能材料股份有限公司	科创板	已受理	山东	化学原料和化学制品制造业	中信证券股份有限公司	2025/6/27
厦门优迅芯片股份有限公司	科创板	已受理	福建	计算机、通信和其他电子设备制造业	中信证券股份有限公司	2025/6/26
重庆臻宝科技股份有限公司	科创板	已受理	重庆	计算机、通信和其他电子设备制造业	中信证券股份有限公司	2025/6/26
视涯科技股份有限公司	科创板	已受理	安徽	计算机、通信和其他电子设备制造业	国泰海通证券股份有限公司	2025/6/26
宁波丰沃增压科技股份有限公司	主板	已受理	浙江	汽车制造业	中信证券股份有限公司	2025/6/26
浙江振石新材料股份有限公司	主板	已受理	浙江	非金属矿物制品业	中国国际金融股份有限公司	2025/6/25
安徽林平循环发展股份有限公司	主板	已受理	安徽	造纸和纸制品业	民生证券股份有限公司	2025/6/25

发行人全称	板块	审核状态	注册地	所属证监会行业	保荐机构	受理日期
公司						
广州慧谷新材料科技股份有限公司	创业板	已受理	广东	化学原料和化学制品制造业	中信证券	2025/6/28
金桥德克新材料股份有限公司	创业板	已受理	安徽	化学原料和化学制品制造业	国元证券	2025/6/28
湖南初源新材料股份有限公司	创业板	已受理	湖南	计算机、通信和其他电子设备制造业	华泰联合	2025/6/28
固德电材系统（苏州）股份有限公司	创业板	已受理	江苏	汽车制造业	东吴证券	2025/6/27
北京植物医生化妆品股份有限公司	主板	已受理	北京	化学原料和化学制品制造业	中信证券	2025/6/27
深圳大普微电子股份有限公司	创业板	已受理	广东	计算机、通信和其他电子设备制造业	国泰海通	2025/6/27
南方电网数字电网研究院股份有限公司	创业板	已受理	广东	软件和信息技术服务业	招商证券	2025/6/27
无锡理奇智能装备股份有限公司	创业板	已受理	江苏	专用设备制造业	国泰海通	2025/6/26
麦田能源股份有限公司	创业板	已受理	浙江	电气机械和器材制造业	国泰海通	2025/6/26
天海汽车电子集团股份有限公司	主板	已受理	河南	汽车制造业	招商证券	2025/6/26
江苏康瑞新材料科技股份有限公司	主板	已受理	江苏	金属制品业	国泰海通	2025/6/26
杭州福恩股份有限公司	主板	已受理	浙江	纺织业	中信证券	2025/6/24
苏州市贝特利高分子材料股份有限公司	创业板	已受理	江苏	计算机、通信和其他电子设备制造业	国信证券	2025/6/24
南通联亚药业股份有限公司	创业板	已受理	江苏	医药制造业	中金公司	2025/6/24
浙江欣兴工具股份有限公司	创业板	已受理	浙江	金属制品业	华泰联合	2025/6/23
杭州高特电子设备股份有限公司	创业板	已受理	浙江	电气机械和器材制造业	中信证券	2025/6/23

资料来源：上交所官网、深交所官网、北交所官网、开源证券研究所

本周建发致新获得证监会注册批文，该公司是全国性的高值医疗器械流通商，主要从事医疗器械直销及分销业务，公司申报创业板上市，所属证监会行业分别为批发业。

表5：本周 1 家企业获得证监会注册批文

发行人全称	板块	审核状态	注册地	所属证监会行业	保荐机构	更新日期	受理日期
上海建发致新医疗科技集团股份有限公司	创业板	注册生效	上海	批发业	中信证券	2025/6/27	2022/6/29

资料来源：上交所官网、深交所官网、北交所官网、开源证券研究所

本周 A 股市场中，广信科技成功登陆北交所，当日涨幅 500%；港股市场中，有 8 家公司成功上市，上市当日表现涨跌不一，包括圣贝拉（+33.74%）、颖通控股（-16.67%）、周六福（+25%）、曹操出行（-14.16%）、香江电器（-11.89%）、佰泽医疗（+42.18%）、三花智控（-0.13%）、药捷安康-B（+78.71%）。

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)
920037.BJ	广信科技	2025-06-26	北交所	10	7.84	500.00%	绝缘纤维材料及其成型制品的专业供应商	5.78	1.16

资料来源：Wind、开源证券研究所

表7：本周港股共有 8 家公司上市

代码	名称	上市日期	发行价格 (港元)	发行市盈率	上市首日涨幅	主营业务	最近一年营收 (亿元)	最近一年净利润 (亿元)
2508.HK	圣贝拉	2025/6/26	6.58	-6.80	33.74%	中国领先的产后护理和修复集团	7.99	-5.43
6883.HK	颖通控股	2025/6/26	2.88	15.61	-16.67%	中国综合市场最大的香水品牌管理公司	18.64	2.06
6168.HK	周六福	2025/6/26	24.00	13.61	25.00%	主要运营“周六福”珠宝品牌	57.18	7.06
2643.HK	曹操出行	2025/6/25	41.94	-16.90	-14.16%	由吉利集团孵化的中国网约车平台	146.57	-12.46
2619.HK	香江电器	2025/6/25	2.86	5.15	-11.89%	中国的生活家居用品制造商	15.02	1.40
2609.HK	佰泽医疗	2025/6/23	4.22	-382.88	42.18%	中国主要从事投资及提供医疗相关服务的肿瘤医疗集团	11.89	-0.04
2050.HK	三花智控	2025/6/23	22.53	27.92	-0.13%	全球领先的汽车空调及热管理系统控制部件制造商	279.47	31.12
2617.HK	药捷安康-B	2025/6/23	13.15	-17.60	78.71%	以临床需求为导向、处于注册临床阶段的生物制药公司	0.17	-2.75

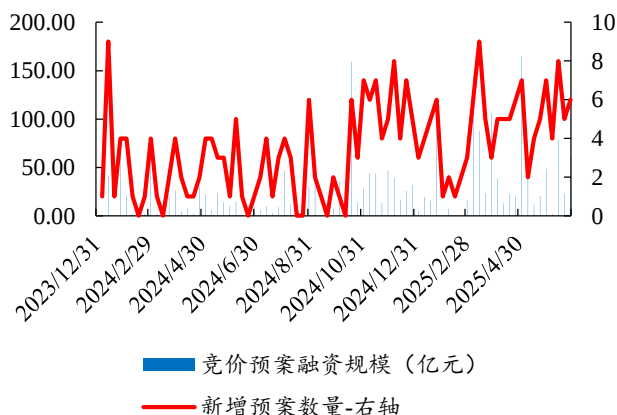
资料来源：证监会官网、开源证券研究所

2.2、定增：本周定增预案数量和发行数量均有所提升

2.2.1、定增预案：本周预案公告数量、募资金额均有所提升

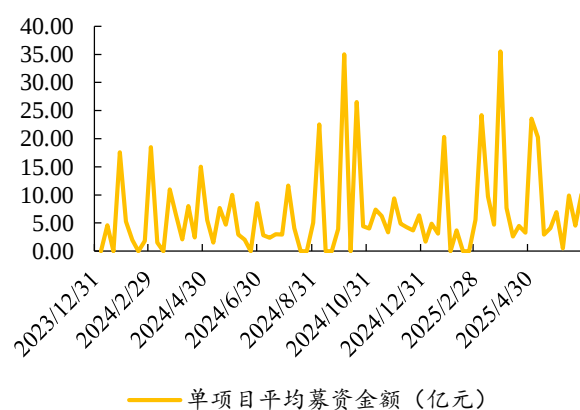
本周新增竞价预案公告 6 例，竞价预案融资规模 60.45 亿元，数量和金额较上期均有所提升；单项目平均募资 10.08 亿（配套融资未公布募资额），对比上期的 4.53 亿，环比提升 1.22 倍，单项目募资规模显著扩大。本周预案公告数量和金额较上周均有所提升，主要受益于市场环境，政策环境及年后并购交易升温等因素的影响。

图6：本周预案公告数量、募资金额均有所提升



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显著扩大

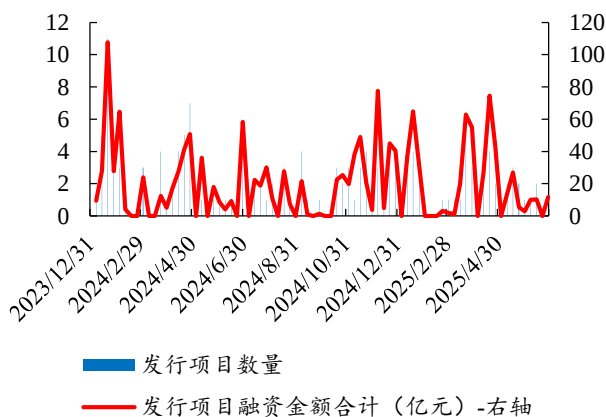


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2.2、定增实施：本周发行案例数量、募资金额有所提升

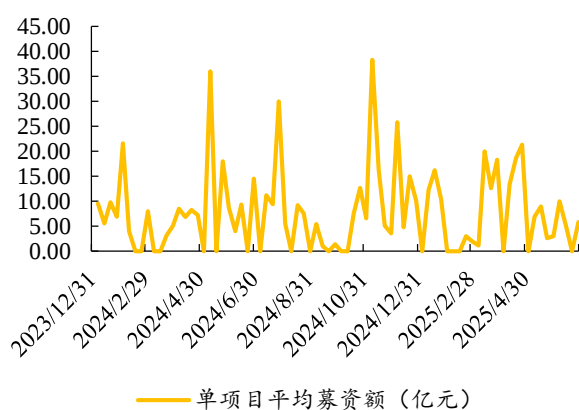
本周 A 股新增公告成功发行竞价项目 2 例，共募资 11.58 亿元，单项目平均募资额 5.79 亿元，发行方分别为烽火电子和圣达生物，而上周无新增发行案例。折扣和收益方面，本周竞价项目平均折价率 12.5%，收益率 23.3%，低位布局收益佳。

图8：本周发行案例数量、募资金额均有所提升



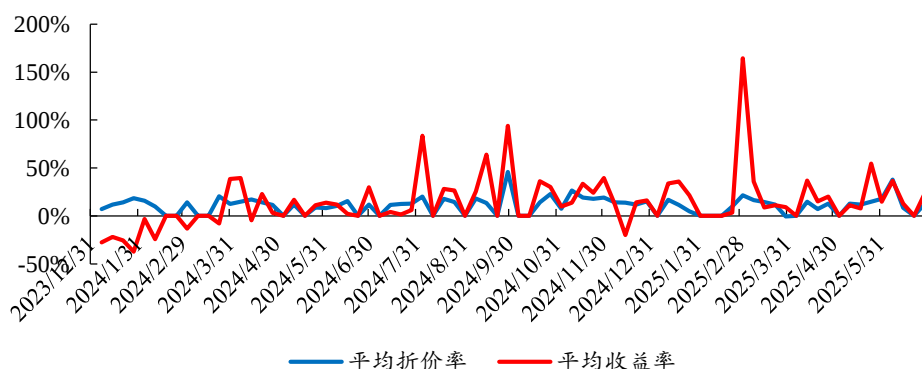
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周单项目平均募资额 5.79 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 12.5%，收益率 23.3%



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.3、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

本周国投中鲁、邵阳液压、隆扬电子、建龙微纳等 4 家公司发布重大重组事件首次披露，较上期增加 1 家。另有沪硅产业、远达环保、富乐德等 32 家公司披露了重大重组事件的最新进展。此外，本期飞马国际、松炆资源、线上线上等 7 家公司披露涉及实控人/控制权变更事项。

表8：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
600962.SH	国投中鲁	2025/6/24	国投中鲁定增收购电子 院控股权	停牌筹划	发行股份购 买资产	0	中央国有企 业	酒、饮料和精制茶 制造业
301079.SZ	邵阳液压	2025/6/23	邵阳液压筹划定增收购 新承航锐部分股权	停牌筹划	发行股份购 买资产	0	民营企业	通用设备制造业

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
301389.SZ	隆扬电子	2025/6/26	隆扬电子收购德佑新材 70%股权	董事会预 案	协议收购	77000	民营企业	计算机、通信和其 他电子设备制造业
688357.SH	建龙微纳	2025/6/25	建龙微纳收购上海汉兴 能源 51%股权	达成转让 意向	协议收购	0	民营企业	化学原料和化学制 品制造业

资料来源：Wind、开源证券研究所

表9：本周 7 家公司披露实控人变更事项

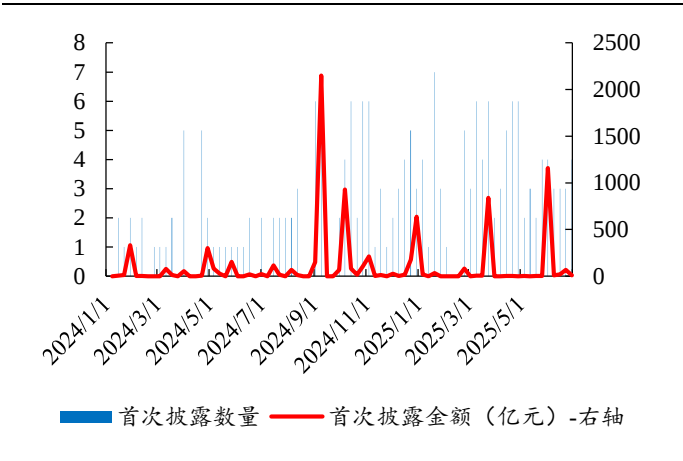
日期	首次披露/ 最新披露	证券名称	股票代码	并购事件
2025 年 6 月 23 日	首次披露	飞马国际	002210.SZ	公司间接控股股东新希望投资集团与投资方签订《投资意向协议》，约定投资方对公司控股股东新增鼎或公司进行投资。具体方式包括但不限于：新增鼎拟通过协议转让的方式将其所持上市公司 5.32 亿股无限售条件流通股（约占上市公司目前股份总数的 20%）转让给投资方；或者新投集团及海南宝晶利科技有限公司将持有的新增鼎全部股权转让给投资方，同时投资方对新增鼎进行增资，最终投资方持有新增鼎不少于 66.89%的股权。若本次交易顺利推进并实施完成，公司控股股东及/或实际控制人将发生变更。
2025 年 6 月 24 日	首次披露	合金投资	000633.SZ	公司收到控股股东广汇能源通知，广汇能源正在筹划转让其所持有的公司 20.74%的股权，可能导致公司控制权变更。交易对方为九洲恒昌物流股份有限公司。鉴于该事项正在筹划中，尚未签署协议。
2025 年 6 月 25 日	最新披露	*ST 华微	600360.SH	公司控股股东上海鹏盛拟通过处置所持公司全部股份的方式筹措资金归还对公司占用资金及利息，并推动吉林省半导体产业高质量发展。上海鹏盛与亚东投资、公司及全资子公司吉林麦吉柯半导体有限公司于 2025 年 6 月 25 日签署《股份转让协议》，上海鹏盛拟将其持有的公司 2.14 亿股股份（占公司总股本的 22.32%）转让给亚东投资。本次交易完成后，亚东投资将持有公司 2.14 亿股股份（占公司总股本的 22.32%），公司的控股股东将变更为亚东投资，实际控制人将变更为吉林省国资委。
2025 年 6 月 25 日	最新披露	中达安	300635.SZ	公司与厦门建熙于 6 月 25 日签署了《附生效条件的股份认购协议》，公司拟以向特定对象发行股票的方式向厦门建熙发行不超过 4204.02 万股股票。本次发行前，厦门建熙未直接或间接持有上市公司股份。按本次特定对象认购股份数量上限计算，本次发行后，厦门建熙持有 23.08%公司股份，公司控股股东由历控帝森变更为厦门建熙，实际控制人由济南市历城区财政局变更为王立。
2025 年 6 月 26 日	首次披露	松炘资源	603863.SH	公司于 2025 年 6 月 26 日收到控股股东及实际控制人王壮鹏的通知，其正在筹划公司股份协议转让事宜，该事项可能导致公司控制权发生变更。
2025 年 6 月 26 日	最新披露	线上线下	300959.SZ	公司控股股东、实际控制人汪坤、门庆娟及其一致行动人无锡峻茂与深蕾科技签署《股份转让协议》和《表决权放弃协议》。根据协议，汪坤、门庆娟、无锡峻茂拟合计向深蕾科技转让 1070.62 万股股份，占公司总股本的 13.32%，转让价格为 43.552 元/股，股份转让价款合计为 4.66 亿元。同时，汪坤、门庆娟、无锡峻茂合计放弃转让后持有的 3211.86 万股股份的表决权，占上市公司总股本的 39.96%。本次股份转让及表决权放弃完成后，深蕾科技将持有 13.32%公司股份。深蕾科技将成为公司控股股东，夏军、李蔚将成为公司的实际控制人。
2025 年 6 月 27 日	首次披露	春兴精工	002547.SZ	公司近日通过查询京东网司法拍卖网络平台获悉北京金融法院将于 7 月 28 日上午 10 时至 7 月 29 日上午 10 时止（延时除外）分别公开拍卖公司控股股东、实控人孙洁晓所持有的公司股份 1.54 亿股、1553.5 万股（目前全部处于司法冻结

日期	首次披露/ 最新披露	证券名称	股票代码	并购事件
----	---------------	------	------	------

状态), 合计占公司总股本的 15.05%。现为拍卖公示期, 若上述股份全部拍卖完成, 或将可能导致公司控股股东、实控人发生变更。

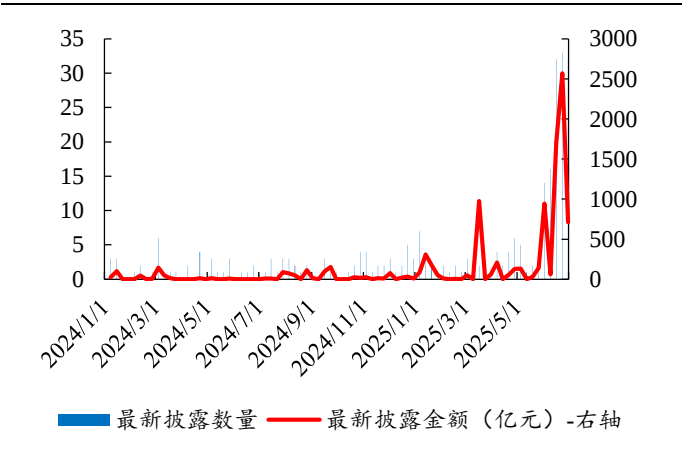
资料来源: Wind、开源证券研究所

图11: 本周首次披露案例数量环比上升



数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 本周最新披露案例数量基本持平



数据来源: Wind、开源证券研究所

从并购进展来看, 本周沪硅产业、远达环保、南京化纤、奥浦迈等 4 家公司重大资产重组事项获交易所受理, 富乐德定增收购富乐华 100%股权事项已获证监会注册批文, 沈阳机床定增收购中捷厂 100%股权等资产事项已完成, 呈和科技收购映日科技 51%股权事项宣布终止。

表10: 本周重大资产重组事项部分重要进展

股票代码	股票名称	最新披露日期	首次披露日期	重组事件	重组进度	交易总价值(万元)	最新披露日企业性质	上市公司所属行业
688126.SH	沪硅产业	2025/6/27	2025/2/22	沪硅产业定增收购新昇晶睿 48.7805% 股权, 新昇晶投 46.7354% 股权及新昇晶科 49.1228% 股权	上交所/深交所受理	703962.2	公众企业	半导体材料与设备
600292.SH	远达环保	2025/6/26	2024/10/1	远达环保定增收购五凌电力 100% 股权及长洲水电 64.93% 股权	上交所/深交所受理	2773553	中央国有企业	环保 III
600889.SH	南京化纤	2025/6/25	2024/11/2	南京化纤拟定增收购南京工艺 100% 股权	上交所/深交所受理	160667.6	地方国有企业	基础化工
688293.SH	奥浦迈	2025/6/24	2025/1/17	奥浦迈定增收购澎立生物 100% 股权	上交所/深交所受理	145050.1	民营企业	生物科技 III
301297.SZ	富乐德	2025/5/31	2024/9/26	富乐德定增收购富乐华 100% 股权	证监会注册	655000	公众企业	半导体材料与设备
000410.SZ	沈阳机床	2025/6/23	2023/9/28	沈阳机床定增收购中捷厂 100% 股权, 航空航天 100% 股权及天津天锻 78.45% 股权	完成	172415.3	中央国有企业	机械 III
688625.SH	呈和科技	2025/6/27	2025/4/9	呈和科技收购映日科技 51% 股权	失败		民营企业	多元化工 III

资料来源: Wind、开源证券研究所

2.4、股权激励延续走强、股份回购热度不减

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2.4.1、股权激励：本周 14 家公司推出股权激励预案

本周有 14 家公司推出了限制性股票或股票期权激励，有 6 家公司用第一类限制性股做股权激励，6 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。其中森鹰窗业用于激励的股票占总股本占比最高，达到 4.2%；湖南白银股权激励规模最大，拿出了 2106 万股股票用于股权激励。

表11：本周 14 家公司推出股权激励预案

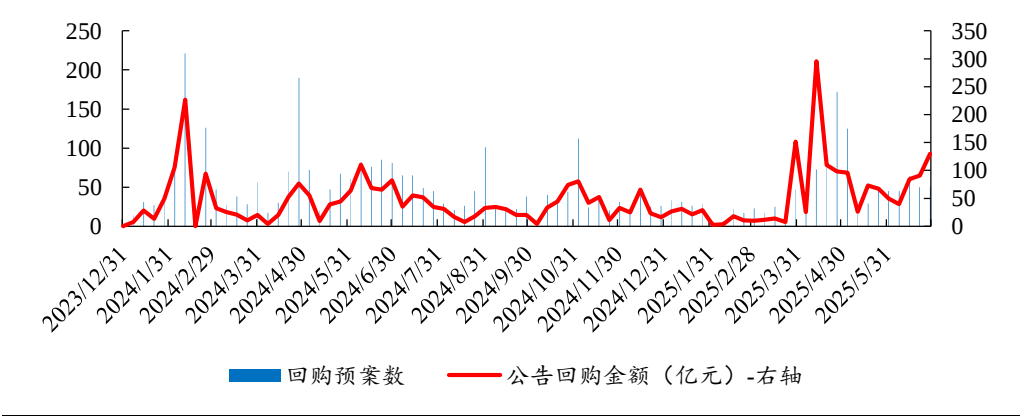
代码	名称	预案公告日	激励标的物	激励总数 (万股/万份)	占总股本 比例(%)	期权初始 行权价格	有效期 (年)	Wind 行业	最新收盘价
000534.SZ	万泽股份	2025-06-28	第一类限制性股票	600	1.1902	7.35	4	医药生物	14.42
002204.SZ	大连重工	2025-06-24	第一类限制性股票	1,931.36	1	2.97	5	机械	5.91
002716.SZ	湖南白银	2025-06-25	第一类限制性股票	2,106	0.746	1.92	5	有色金属	3.92
002975.SZ	博杰股份	2025-06-28	第一类限制性股票	180	1.1356	16.5	4	机械	32.93
300844.SZ	山水比德	2025-06-27	期权	270.5	2.9891	43.81	3.3333	环保 II	44.19
301029.SZ	怡合达	2025-06-27	第二类限制性股票	632	0.9965	11.5	5	硬件设备	22.75
301227.SZ	森鹰窗业	2025-06-23	第二类限制性股票	400	4.2003	13.1	3	建筑	23.97
603551.SH	奥普科技	2025-06-26	第一类限制性股票	617	1.581	5.3	5	家电 II	10.77
603722.SH	阿科力	2025-06-24	第一类限制性股票	203	2.1212	22.17	4	化工	46.08
688238.SH	和元生物	2025-06-28	第二类限制性股票	374.54	0.5771	3.09	3	医药生物	5.93
688368.SH	晶丰明源	2025-06-27	第二类限制性股票	107.3375	1.2191	48.88	5	半导体	87.10
688372.SH	伟测科技	2025-06-25	第二类限制性股票	102.1	0.688	27.97	4	半导体	60.86
688488.SH	艾迪药业	2025-06-28	期权	1,137.5	2.7033	13.01	4	医药生物	12.88
688519.SH	南亚新材	2025-06-26	第二类限制性股票	85	0.3564	21.19	5	硬件设备	44.55

资料来源：Wind、开源证券研究所（收盘价对应日期为 2025 年 6 月 29 日）

2.4.2、回购：本周 50 家公司推出股份回购预案

本周有 50 家公司推出股份回购预案，公告回购金额合计达 129.78 亿元。回购数量与上周持平，回购金额环比增长 42.83%。回购上限金额从高到低排名前十的公司分别为：贵州茅台、国电南瑞、山鹰国际、新大陆、柳工、盛新锂能、浪潮信息、格林美、中航高科、爱柯迪，贵州茅台以 60 亿的公告回购金额居于首位。

图13：本周回购预案数量与上周持平，公告回购金额有所提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、Labless 模式大势所趋，半导体第三方实验室检测前景广阔

3.1、半导体第三方实验室检测：源自 Labless 模式，具备逆周期韧性

随着半导体产业专业化分工趋势的加深，半导体第三方检测分析行业得到蓬勃发展。随着半导体技术的快速更新换代和下游应用多元发展，半导体产业的投资成本攀升，新品研发的窗口期变短、产品的定制化比重提升，传统 IDM 模式（将芯片设计、晶圆制造、芯片封测等在企业内部进行一体化整合）在分散投资风险、快速响应市场需求变化、产品多样性等方面面临挑战，以 Fabless+Foundry+OSAT 为代表的半导体专业分工模式应运而生，并推动半导体产业向专业化分工的方向逐步发展。随着半导体产业专业化分工趋势的不断发展，半导体检测这一产业链重要环节也逐步成为独立产业，半导体第三方检测分析行业凭借更强的专业性、更高的检测效率、更中立客观的测试结果迅速发展。

第三方检测分析行业需求既受半导体产业扩张驱动，又在下游景气程度下滑时具备一定的逆周期韧性。一方面，检测分析行业具有一定的周期性，通常与下游行业的景气程度呈正相关关系。如下游消费电子、通信等终端需求的高增长或先进制程等新工艺的量产会显著提振半导体行业景气度，进而直接拉动检测分析需求的提升；另一方面，当行业遭遇周期性调整或宏观经济增速放缓时，半导体企业为提升产品性能与良率，往往会增加研发创新投入，以提升自身竞争力水平；同时，为优化成本结构，更多企业将转向 Labless 模式，主动外包检测分析需求至专业化第三方实验室，从而为检测行业提供持续的订单支撑。例如，2022 年全球半导体市场增速有所放缓背景下，下游客户反而加速研发，分析实验需求进一步增加，使得胜科纳米等第三方实验室业绩仍保持持续增长。

Labless 模式大势所趋，第三方实验室检测具有经济性、专业性、中立性的特点。目前半导体第三方检测分析服务主要集中于后道检测与实验室检测。相较于晶圆测试、成品测试等后道检测，失效分析、材料分析以及可靠性分析等实验室检测则贯穿半导体全产业链，检测对象包括产业链任一环节、量产前或量产后的样品，帮助企业加快研发进度、改进生产工艺。半导体企业将失效分析等检测分析工作交由专业第三方实验室执行也被称作 Labless 模式，该模式近年来已逐步受到市场认可。Labless 是 Lab（实验室）与 Less（无，没有）的组合，是“无自建实验室”或“轻实验室”模式，与厂内自建实验室 In-House Lab 模式相对。Labless 模式是半导体产业在辅助研发领域里一个新的分化，可以协助半导体企业迈过长期以来在半导体分析服务的高额投入的硬件壁垒与检测分析人才壁垒，加速半导体技术的更新迭代，聚焦核心竞争力的提升。与厂内自建实验室的 In-House Lab 模式相比，Labless 模式具有三大优势：（1）**经济性**：规避高端检测设备的高昂购置与维护成本，避免因研发周期波动导致的设备闲置或爆发性需求压力，实现资源高效利用。（2）**专业性**：依托第三方实验室覆盖全产业链的技术人才和多元化分析能力，突破单一环节的技术局限，提供跨领域的综合解决方案。（3）**中立性**：因产品缺陷可能源于设计、制造、封装等任一环节，第三方机构可提供客观公正的分析结果，避免厂内实验室的立场局限。

表12：各类半导体检测与半导体产业链对应情况

半导体生产环节	前道量测	后道检测	实验室检测
逻辑设计、电路设计、图形设计		可应用于测试设计阶段流片后产品的有效性	针对半导体各类型样品进行检测分析，包括失效分析 (FA)、材料分析 (MA)、

生长、切磨、外延、针对生产过程中的晶圆进行检测与	可靠性分析（RA）等，该
晶圆制造 氧化、光刻、刻蚀、量测，包括晶圆结构缺陷检测、薄	类检测分析贯穿半导体产
曝光、清洗 膜厚度量测等，主要为物理性测试	业链
芯片封装 切片、装片、连线、	针对加工完的晶圆进行晶圆测试（CP），
封装	封装后的芯片进行成品测试（FT），主
	要为电性测试及功能性测试
原材料生产	
半导体设备	
终端产品	

资料来源：胜科纳米招股书、开源证券研究所

3.2、先进制程迭代与国产化驱动，半导体第三方实验室检测空间广阔

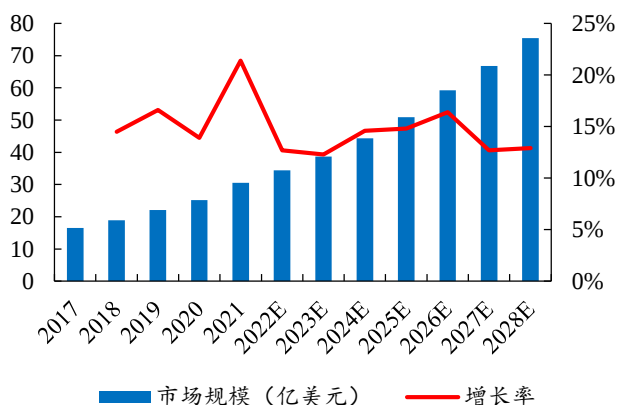
半导体技术更新、先进制程迭代和产业国产化多重驱动，半导体第三方实验室检测分析需求持续增长。一方面，半导体技术更新迭代催生大规模研发投入，持续增长的研发投入推动第三方检测分析需求增长。半导体产业客户的检测分析需求主要来自研发过程的新产品设计与新工艺研究、新产品检测与新产线调试，半导体第三方检测分析与下游客户的研发活动紧密融合，协助客户解决研发期间所面临的产品设计缺陷、工艺改良、性能提升等问题。近年来，半导体行业在设计方法、制造工艺、材料运用等多方面实现技术创新。在芯片设计理念的升级迭代的背景下，业内各类新兴制造工艺层出不穷。例如为延伸摩尔定律，各家晶圆厂商积极探索通过 2.5D 封装、3D 封装等堆叠封装技术，从而提升数据传输速度与效率。而新型封装工艺在试制及初步投产阶段，无疑将带来庞大的测试分析需求。另一方面，先进制程的持续迭代推升了对容错率的要求，进而带动测试与分析的需求增长。半导体元器件的生产过程工序繁复，从半导体单晶片到制成最终成品，须经历数十甚至上百道工序，在先进制程持续迭代的背景下，工艺复杂度与精度要求进一步提升。设计、制造、封装等任一环节的瑕疵均有可能造成产品发生开路、短路、参数漂移、功能失效等情况。随着 5G、AI 等众多应用的涌现，芯片功能复杂度、系统集成度快速增长。尤其是近年来汽车智能化、网联化、电动化等趋势的快速发展，对半导体产品的安全性、可靠性的要求愈加严苛。这一态势倒逼全产业链强化过程监控，通过半导体检测分析保障性能合格率、稳定可靠性与生产良率，驱动检测分析需求持续增长。此外，国内半导体产业快速发展，国产替代进程加速，半导体产业链国产化趋势为测试分析市场提供发展契机。在国际贸易摩擦背景之下，发展半导体产业已上升至国家战略层面，推动半导体产业技术进步是国家坚定不移发展的大方向。在半导体国产化趋势深化的大环境下，我国半导体产业链不断完善，国内已陆续涌现一大批优秀的芯片设计、芯片制造及封测厂商。半导体产业国产化必然经历反复研制与试验的过程，测试与分析市场也将迎来下游旺盛的检测分析需求。检测分析实验室综合运用多学科、多领域的检测分析技术，向半导体产业链各方提供多方位检测分析结果，助力产业链技术升级发展，为产业链国产化保驾护航。

预计 2027 年全球半导体第三方实验室检测分析市场规模将达到 66.77 亿美元，国内半导体第三方实验室检测分析市场空间有望达到 180-200 亿元。根据 QYResearch 数据，包括失效分析等测试项目在内的全球半导体第三方实验室检测分析市场规模目前已突破 30 亿美元，预计在 2027 年达到 66.77 亿美元，在半导体行业整体技术快速迭代的发展过程中，半导体检测分析的需求增速将超过半导体行业整体市场增速。在国产替代深化背景下，中国市场的扩张势头更为强劲。根据中国半导体协会数据，预计到 2024 年，我国半导体第三方实验室检测分析市场规模将超过 100 亿元，2027

年行业市场空间有望达到 180-200 亿元，年复合增长率将超过 10%。

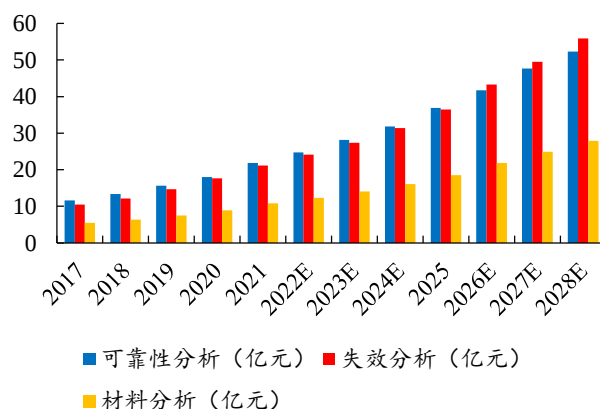
可靠性分析市场容量相对较大，失效分析、材料分析的难度和附加值较高。半导体第三方检测分析主要包括失效分析、材料分析以及可靠性分析，根据 QY Research 数据，我国各类型半导体第三方实验室检测分析的市场规模均将保持快速增长，行业发展趋势良好。根据 QY Research 数据，2023 年我国半导体第三方检测分析领域失效分析市场规模约 27.40 亿元，材料分析市场规模约 14.07 亿元，可靠性分析市场规模约 28.12 亿元。目前可靠性分析是半导体检测分析市场中规模最大的业务板块，可靠性分析主要为应用于产品研发阶段的小规模环境、老化或静电测试，系验证新研制产品的可靠性水平的相关检测分析，半导体可靠性分析应用广泛、市场规模较大，但通常其检测分析难度相较失效分析、材料分析偏低，服务附加值相对较低。**从分析目的看**，失效分析聚焦失效原因与潜在问题，材料分析关注成分与结构，可靠性分析则评估样品在特定环境下的工作能力，需深入原因时仍依赖失效与材料分析；**从实验过程看**，失效分析与材料分析的流程环节更复杂，需制备样品及数据解读，可靠性分析则无需样品内部结构观测或样品制备；此外，失效分析及材料分析对仪器精密度和操作要求更高，单价也更高。因此，失效分析及材料分析相较于可靠性分析具备更高的技术难度及更高的附加值。

图14：2027 年全球半导体第三方实验室检测分析市场规模有望达到 66.77 亿美元



数据来源：QY Research、胜科纳米招股书、开源证券研究所

图15：2027 年我国半导体第三方实验室检测分析市场规模有望达到 180-200 亿元



数据来源：QY Research、胜科纳米招股书、开源证券研究所

3.3、时效性需求致使市场竞争格局分散，但头部效应明显

由于客户对于业务开展的时效性要求较高，使得半导体第三方实验室存在较为明显的区域性特点，我国检测分析市场总体呈现“小、散、弱”的特征。当前，半导体第三方分析市场参与者数量众多，且绝大多数检测分析机构属于小微企业，技术水平相对薄弱，根据国家统计局数据，2022 年我国就业人数在 100 人以下的检验检测机构数量占比达到 96.26%。整体半导体第三方检测市场集中度较低，企业之间在技术和质量水平、管理经验和经营方式等方面差距较大，检测机构的品牌效益和规模效益尚未充分发挥。从市场参与者看，大致可以分为头部民营半导体第三方检测企业、国有检测机构、中小型民营半导体第三方检测分析实验室、民营综合性检测机构、科研机构等五类。其中，闾康、胜科纳米等头部民营机构凭借失效分析、材料分析及可靠性分析等多元化能力，依托精密仪器与专业团队占据主要份额，专注解决高端技术难题；赛宝实验室等国有机构依托电子电器领域积淀，在军用产品及可靠性测试领域具备技术积累和客户信赖优势，但市场化程度较低，技术迭代受限；

苏试试验、华测检测等综合性机构通过并购或研发切入市场，资金实力强且分析能力全面，但专业性弱于头部实验室；另有数量庞大的中小型民营半导体第三方检测分析实验室及科研机构主要提供单一、区域性基础服务。

表13：五种类型市场参与者的具体比较情况

项目	头部民营半导体第三方检测企业	国有检测机构	中小型民营半导体第三方检测分析实验室	民营综合性检测机构	科研机构
企业特点	业务聚焦于半导体第三方检测分析	早期国有检测机构在电子电器领域较早布局,近年来在半导体检测领域持续发力	提供分析服务类型单一,服务半径较小	主营各类型检测分析业务,通过自主投资或外延并购,切入半导体第三方检测分析领域	自身科研供给之余,对外提供分析服务
代表企业	胜科纳米、闽康、季丰电子、EAG 实验室	赛宝实验室、广电计量	美信检测、上海聚跃检测、广东天域、无锡华瑛微	苏试试验、华测检测	苏州地区苏州实验室、长三角先进材料研究院
服务内容丰富度	通常提供失效分析、材料分析以及可靠性分析在内的半导体各类型分析服务	通常提供失效分析、材料分析以及可靠性分析在内的半导体各类型分析服务	主要以单一测试项目为主	通常提供失效分析、材料分析以及可靠性分析在内的半导体各类型分析服务	主要以单一测试项目为主
技术实力	较强	较强	较弱	较强	较强
所从事半导体第三方检测分析业务规模	较大	较大	较小	较小	较小
半导体业务市场份额	占据主要市场份额	占据主要市场份额	市场份额较低	市场份额较低	市场份额较低
主要客户	覆盖全球性客户	覆盖全国性客户	以区域型客户为主	覆盖全国性客户	以区域型客户为主

资料来源：《胜科纳米：发行人及中介机构关于第二轮审核问询函的回复意见》、开源证券研究所

半导体第三方检测分析市场头部效应显著，规模化布局、综合技术实力与资本壁垒将共同强化龙头企业的竞争优势。半导体第三方检测分析市场的格局类似于医疗机构行业。医疗行业由卫生院、社区诊所、综合性医院等不同等级的医疗机构构成，基础的医疗诊断需求可在基层医疗诊所解决，与之类似，半导体行业中大量的基础性检测分析需求可直接由当地的中小型检测分析机构或当地具备一定检测能力的科研机构完成而头部检测机构则与大型的综合性医院类似，凭借更为专业的检测分析能力为客户处理综合性的复杂问题，解决“疑难杂症”。虽然国内半导体第三方检测分析市场呈现“小、散、弱”的特征，但大型头部检测机构仍拥有较高的技术门槛。未来随着行业的进一步成熟，行业龙头效应将愈发显现。从业务规模看，头部企业可通过多地局部实验室实现多点覆盖，可满足大规模、多元化需求，中小机构则因规模小而受限只能服务单一类型、区域性的客户；从技术层面看，头部企业可依托更强实力、丰富案例积累及“解决问题”能力持续精进技术；同时，该行业重资产的特性使得具备更强融资能力的头部企业，在高端设备投入和整合扩张上拥有显著资本优势，行业龙头效应凸显。

4、重点推荐主题及个股最新观点

4.1、智能汽车主题：沪光股份、瑞鹄模具、新泉股份、芯动联科、晶晨股份

4.1.1、沪光股份（605333.SH）：人形机器人项目首套样线下线，绑定赛力斯未来可期

详情可参考公司深度报告《沪光股份(605333.SH)：汽车线束领先企业，业绩拐点已至》

公司人形机器人项目首套样线成功下线，第二增长曲线可期。2025 年 4 月 24 日沪光人形机器人项目迎来里程碑时刻，首套样线正式下线。面对新业态、新工艺、新材料的考验，项目团队 7 天完成新业态原材料准备，采用“双验证模式”(替代物料预验证+实物再验证)。我们上调盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别 6.76/18.60/11.13 亿元(前值为 6.37/18.90/11.57 亿元)，对应 EPS 分别为 1.55/1.97/12.55 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 and 智能响应的基础。线束是连接机器人各个部件的桥梁，负责电力传输与信号传递。动力传输方面线束中承担着将电能从电源稳定且高效地输送到机器人各个关节和执行器的重任，为机器人的运动提供不可或缺的能量。以特斯拉 Optimus 为例，其动力系统对电力供应的稳定性和高效性要求极高。线束需要确保电机能够获得充足且稳定的电能，这样机器人才能做出灵活多样的动作，如行走、奔跑、抓取物体等。信号传输方面，线束负责传输各种控制信号和数据。通过精确的信号传输，机器人能够实现复杂的动作协调和任务执行。例如，在工业生产场景中，人形机器人需要通过信号线接收来自控制系统的指令，精确地完成零件的装配工作。此外线束还承担着将传感器收集到的环境信息反馈给控制系统的重要任务，实现机器人对周围环境的感知和响应。

赛力斯汽车高压线束核心供应商，有望在机器人领域开展深度合作。公司基于智能制造生产管理系统，打造出了一套高标准、高效率、可复制性强的全自动高压线束生产线的规划要求，公司的高压线束自动化生产线已经从开线、预装、切剥翻、压接等线束加工工序，成功过渡到超声波焊接、护套插位、线束外部零部件等复杂工序，装配至高低压检测、气密检测、CCD 检查等工序的规划、设计、实施，实现全过程自动化产线的研发和投入。凭借长期的产品技术和开发经验积累，公司率先进入新能源汽车配套供应体系，充分受益国产替代趋势。

4.1.2、瑞鹄模具（002997.SZ）：设立机器人全资子公司，打造业绩新增长极

详情可参考公司深度报告《瑞鹄模具(002997.SZ)：汽车模具龙头，轻量化+装备制造双轮驱动前景可期》

公司设立机器人全资子公司，持续开拓新兴业务。公司发布关于设立全资子公司的公告，设立芜湖瑞祥智能机器人有限公司，注册资本 2000 万元。通过设立机器人全资子公司，瑞鹄模具从汽车零部件板块向机器人领域进一步拓展，有利于新兴产业的持续开拓，注入长期增长动力。公司在模具装备和自动化产线方面具备领先的竞争力，下游客户涵盖国内外大部分知名整车厂。公司自 2023 年以来依托大客户奇瑞的优势，持续发力汽车轻量化零部件板块，在一体化压铸、铝合金冲压等领域积累了成熟的技术工艺，跟人形机器人关键部件具备技术同源性。我们维持此前的盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 3.48/4.70/6.10 亿元，对应 EPS 分别为 1.66/2.25/2.91 元/股，当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 22.9/16.9/13.1 倍，公司客户结构优质，零部件轻量化业务迎来发展拐点，发力机器人打造新增长极，维持“买入”评级。

奇瑞于近期设立机器人科技公司发力 AI，公司绑定大客户奇瑞有望借势腾飞。安徽墨甲智创机器人科技 1 月 7 日成立，注册资本 1 亿元，由奇瑞汽车全资持股。主营业务包括智能机器人研发销售，以及 AI 应用软件开发等。瑞鹄模具为奇瑞多款車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。

4.1.3、新泉股份（603179.SH）：自主内外饰龙头，产品开拓+全球布局打开成长空间

深耕内饰件二十余载，核心客户驱动公司业绩持续增长。公司是国内自主内外饰龙头，具备完整的汽车饰件解决方案。收入端，公司核心驱动客户清晰，借助吉利、奇瑞、理想、特斯拉等核心客户完成了两轮快速增长。公司配套车型销量确定性高，且品类横向不断拓展，单车价值量趋势向上。成本端，公司规模优势显著摊薄固定成本，随着内部效率和良品率不断提升费用率不断下降。未来几年凭借公司海外产能的不断释放，海外收入有望迎来高速增长。我们预计 2024-2026 年归母净利润分别为 10.51/13.89/17.39 亿元，对应 EPS 分别为 2.16/2.85/3.57 元/股，当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 20.1/15.2/12.2 倍，基于公司产品拓展和海外业务开拓顺利，内外饰业务高速增长，维持“买入”评级。

公司产品量价逻辑显现，汽车内外饰行业集中度有望进一步提升。公司拥有强大的技术能力，产品拓展潜力巨大。公司通过技术引进及自主开发的方式，在同步开发、模具开发、检测试验等方面形成了一系列技术优势，有望在座椅、座舱领域实现产品突破，带来单车价值增量。公司凭借自身自主内外饰件企业的成本优势及快速响应能力，顺应行业发展趋势，连续突破合资配套体系，有望进一步取代龙头份额，汽车内外饰行业集中度有望进一步提升。

全球化布局进程加速，中长期成长空间广阔。公司海外业务进展顺利，产能稳步拓张，打开广阔成长空间。目前公司战略转向海外市场，已初步形成墨西哥、斯洛伐克、美国三大产能布局，并持续加速产能拓张中。2020 年公司与特斯拉达成合作关系，目前已经深度绑定特斯拉，单车价值量持续提升。凭借与特斯拉合作积累的自动化生产技术和工艺，公司加快欧洲客户拓展步伐，有望进入 BBA、沃尔沃等整车厂供应链，进一步开拓海外市场份额。新泉中长期成长空间广阔，发展潜力巨大，有望成为全球内外饰龙头。

4.1.4、芯动联科 (688582.SH)：大单持续落地，持续看好 MEMS 芯片国产替代龙头。

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》

公司再度斩获 MEMS 陀螺仪&加速度计大订单。公司公告于近日与客户 P 签订了陀螺仪和加速度计产品的销售合同，合计 1.64 亿元。预计合同在 2025 年 12 月 31 日前实施完毕。自 2025 年以来，公司累计披露两项日常经营重大合同订单，累计金额达 4.34 亿元，均在年内确认收入。假设 2025 年公司维持去年的利润率水平，则两项合同订单对应全年约 2.4 亿元利润增益。我们上调盈利预测，并新增 2027 年的盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 3.18/4.49/6.42 亿元(前值为 3.04/4.39 亿元)，对应 EPS 分别为 0.79/1.12/1.60 元/股，当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 81.2/57.5/40.2 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，预计 2026 年规模将增长至 95 亿元，2024-2026 年 CAGR 约为 72.3%，而 IMU 模块约占 eVTOL 成本的 8%。IMU 是自动驾驶导航的核心，据微纳制造产业促进会测算 2023 年我国自动驾驶领域车载 IMU 市场规模为 31.51 亿元，到 2030 年将提升至 154.94 亿元，CAGR 为 25.55%。商业航天、人形机器人都依赖于 MEMS 惯导的发展。2023 年国内高性能 MEMS 陀螺仪市场规模约 12.68 亿元。预计 2023-2028 年全球高端惯性传感市场规模 CAGR 约 15%，国内高性能 MEMS 陀螺仪 CAGR 约 42.3%。

公司研发实力卓越，议价能力突出，募投项目持续加码中高端场景。公司高性能陀螺仪核心性能指标已经达到国际先进水平。由于公司在国内缺乏同等级的竞争对手，因此具有议价能力，毛利率保持高水平。公司募集资金 7.5 亿元投入高性能 MEMS 惯导项目建设，赋能产能及研发实力。

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

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

全球消费电子市场积极因素显现，2024 年 H1 公司营收呈现增长态势。晶晨股份 2024 年 H1 实现营收 30.16 亿元，同比增长 28.33%；归母净利润 3.62 亿元，同比增长 96.06%。2024 年 Q2 实现营收 16.38 亿元，同比增长 24.53%，环比增长 18.82%；归母净利润 2.35 亿元，同比增长 52.07%，环比增长 83.94%。2024 年以来公司所处领域市场逐步恢复，公司采取积极的销售策略，公司销售收入和利润保持了较高速度的增长。2024 年 Q2 公司销售收入创单季度历史新高，公司开启新一轮增长的趋势明显。公司持续发力积极销售策略和内部挖潜措施，新产品不断上市

及销量不断扩大，新增市场不断开拓。预计 2024-2026 年归母净利润分别为 6.56/8.03/9.80 亿元，对应 EPS 分别为 1.57/1.92/2.34 元/股，当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 34.5/28.2/23.1 倍，维持“买入”评级。

公司产品矩阵开拓顺利，助力业绩长期增长。公司新产品的市场表现持续向好：

(1) T 系列产品不断取得重要客户和市场突破，上半年销售收入同比增长约 70%；
(2) W 系列的 Wi-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。

4.2、高端制造主题：凌云光、奥普特、矩子科技、青鸟消防、莱特光电、奥来德、日联科技

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

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

业绩阶段性承压，看好机器视觉主航道业务持续突破。公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报，2023 年实现营收 26.4 亿元，同比-3.9%；归母净利润 1.6 亿元，同比-12.6%。2024Q1 实现营收 4.4 亿元，同比-19.5%；归母净利润-0.1 亿元，同比转亏。2023 年，受光通信代理业务与接入网业务收入下滑影响，公司经营业绩有所下降。2024 年一季度，受销售订单由于交付周期因素尚未转化成销售收入影响，公司业绩同比大幅下滑。考虑到光通信等非主航道业务正持续收缩，我们下调 2024-2025 年盈利预测并新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 1.67 (-1.47) /2.24 (-1.67) /2.67 亿元，对应 EPS 分别为 0.36 (-0.32) /0.48 (-0.36) /0.58 元，当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 53.2/39.6/33.3 倍，看好机器视觉业务持续突破，维持“买入”评级。

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

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

4.2.2、奥普特 (688686.SH)：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。

4.2.3、矩子科技 (300802.SZ)：营收小幅承压，技术突破有望打开新成长空间

详情可参考公司深度报告《矩子科技 (300802.SZ)：机器视觉检测设备龙头，3D 检测实现进口替代》

Q2 营收小幅承压，归母净利润同比+10.96%。公司发布 2023 年半年报，实现营业收入 2.79 亿元，同比-3.11%；归母净利润 0.38 亿元，同比+5.30%。单 Q2 实现营业收入 1.44 亿元，同比-1.77%；归母净利润 0.15 亿元，同比+10.96%。在半导体周期性下行等因素导致营收小幅承压的背景下，归母净利逆势增长主要系公司持续推进降本增效、产品迭代等所致。考虑到公司上半年营收小幅承压，我们下调

2023-2025 年业绩预测，预计 2023-2025 年归母净利润分别为 1.35(-0.52)/1.78(-0.72)/2.14(-1.20) 亿元，对应 EPS 分别为 0.52(-0.20)/0.68(-0.28)/0.82(-0.47)元/股，当前股价对应 PE 分别为 37.2/28.3/23.5 倍，但鉴于公司新品推出成长空间有望放大，看好长期发展，维持“买入”评级。

控制单元及设备营收高增，机器视觉设备毛利率底部回升拉高整体毛利率。分产品看，2023H1 公司机器视觉设备/控制线缆组件/控制单元及设备分别实现营收 1.30/0.85/0.60 亿元，同比分别-0.32%/-19.64%/+31.44%，控制单元及设备营收高增主要系公司产品在整体解决方案、个性化定制、质量稳定与效益等方面竞争力较强。毛利率方面，受去年同期低基数、产品升级持续推进等因素影响，机器视觉设备业务毛利率同比+3.74%，推动整体毛利率小幅提升 1.26pct 至 31.64%。

客户资源丰富叠加新品持续推出，中高端机器视觉设备龙头未来可期。公司是国内中高端机器视觉设备龙头厂商，产品多项关键性能国际领先，成功成为苹果、华为、小米、比亚迪、京东方、三星、海康威视等知名企业的重要供应商。同时，公司持续推进技术研发，其中用于半导体封测环节的焊线 AOI 检测设备已通过行业标杆客户验收；3 月发布 3D 在线 X 射线检查设备，目标打破海外企业对高端 X 射线检测设备的长期垄断，现已进入客户评估阶段；自研高速高精度点胶机可用于半导体、电子制造领域，现已完成开发并进入市场推广阶段。此外，马来西亚工厂预计将于 8 月底启动试生产，供应能力进一步增强。在客户资源丰富、新品逐步释放、产品供给能力提升的背景下，公司发展空间更为广阔。

4.2.4、青鸟消防 (002960.SZ)：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。

4.2.5、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。

4.2.6、奥来德 (688378.SH)：8.6 代设备迎突破，材料业务稳健增长

详情可参考公司深度报告《奥来德(688378.SH)：OLED 材料加速国产替代，钙钛矿设备打开新增长极》

设备业务阶段性承压，OLED 材料业务显著放量。公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报，2024 年实现营业收入 5.3 亿元，同比+3%，归母净利润 0.9 亿元，同比-26.0%；2025Q1 营收 1.5 亿元，同比-40.7%，归母净利润 0.25 亿元，同比-73.23%。业绩下滑主要因为国内“6 代线向 8.6 代线升级”造成的设备业务阶段性调整，但材料业务凭借大客户导入和技术创新实现逆势增长，2024 年材料业务营收同比+14.31%，2025Q1 材料业务创一季度材料收入历史新高。考虑到部分新材料放量

和设备订单收入确认有一定延后，我们下调 2025-2026 年盈利预测并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 1.91 (-0.9) /2.74 (-1.02) /3.53 亿元，对应 EPS 分别为 0.92 (-0.97) /1.32 (-1.21) /1.69 元，当前股价对应 2025-2027 年的 PE 分别为 19.9/13.9/10.8 倍，看好公司持续受益于 8.6 代线设备中标和材料业务国产替代，维持“买入”评级。

材料业务：稳健增长，新品导入与国产替代持续推进。有机发光材料方面，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、MicroLED 蒸镀机的市场推广也在稳步推进。随着国内 8.6 代线建设高峰来临，公司有望凭借国内蒸发源设备领域的龙头地位，持续斩获设备订单，打开新一轮成长空间。

4.2.7、日联科技 (688531.SH)：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 年一季度，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。

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

详情可参考公司深度报告《三夫户外(002780.SZ)：深耕户外历浮沉，坚定转型焕新颜》

聚焦品牌运营，2025Q1 经营业绩超预期。公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报，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”

5、风险提示

宏观环境变化、IPO 政策变动、再融资政策变动、并购政策变动

特别声明

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

分析师承诺

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

股票投资评级说明

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

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

分析、估值方法的局限性说明

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

法律声明

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

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

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

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

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

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

开源证券研究所

上海

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

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