

2025 年 05 月 18 日

证券分析师

赵昊

SAC: S1350524110004

zhaohao@huayuanstock.com

万泉

SAC: S1350524100001

wanxiao@huayuanstock.com

联系人

体育锻炼人数比例提升打开电解质饮料长尾市场空间，关注康比特等运动营养公司

——北交所消费服务产业跟踪第十四期（20250518）

投资要点：

- **功能饮料 2019–2024 年市场规模 CAGR 达 8.3%，电解质饮料长尾市场空间广阔。**中国是全球第二大的软饮市场，软饮的核心品类包括功能饮料、茶饮料、果汁类饮料、包装饮用水、咖啡饮料、碳酸饮料、蛋白饮料及其他。软饮已逐渐成为日常消费产品之一。随着经济的发展，市场稳定增长。其中，功能饮料是中国软饮行业中增长较快的细分品类。2019 年功能饮料按销售额计市场规模为 1119 亿元，2024 年已增长至 1665 亿元，2019–2024 年复合增长率达 8.3%。电解质水归属于功能饮料中的运动饮料细分赛道，核心诉求为运动补水，通过提升电解质含量促进细胞快速吸收水分，突出补水功能。现如今，随着人们对健身需求的增加，居家健身成为热潮，电解质饮料也逐渐进入消费者的视野。除了佳得乐、宝矿力水特等国外品牌，元气森林外星人、农夫山泉尖叫、怡宝魔力等国内电解质饮料品牌也相继崛起，纷纷布局赛道。随着全民健身战略深入实施，人民群众通过健身促进健康的热情日益高涨。参考国务院、前瞻产业研究院信息，截至 2020 年底，经常参加体育锻炼人数比例达到 37.2%。国家《全民健身计划(2021–2025 年)》规划，到 2025 年经常参加体育锻炼人数比例或将达到 38.5%。北交所企业康比特是一家集运动营养、健康营养食品研发与制造、数字化体育科技服务为一体的创新型体育科技公司，自成立以来致力于为竞技运动人群、大众健身健康人群、军需人群提供运动营养、健康营养食品及科学化、智能化运动健身解决方案。在电解质饮品细分赛道，康比特已推出了结合维生素和益生菌等诸多电解质冲剂粉产品，在京东商城等线上平台销量可观。2024 年，康比特营收 10.40 亿元 (yoy+23.34%)、归母净利润 8931 万元，毛利率、净利率分别为 39.41%、8.60%。纵观公司的成长能力，2021–2024 年的营收 3 年 CAGR 和归母净利润 3 年 CAGR 分别为+29%、+25%。
- **总量：北交所消费服务股股价涨跌幅中值+3.71%。**本周（2025 年 5 月 12 日至 5 月 16 日），北交所消费服务产业 35 家企业多数上涨，区间涨跌幅中值为+3.71%，其中上涨公司达 28 家（占比 80%），芭薇股份（+27.30%）、路斯股份（+20.80%）、康比特（+19.93%）、驱动力（+18.61%）、一致魔芋（+12.98%）位列涨跌幅前五。北证 50、沪深 300、科创 50、创业板指周度涨跌幅分别为+3.13%、+1.12%、-1.10%、+1.38%。本周 35 家企业市盈率中值由 50.3X 升至 57.9X，总市值由 1122.01 亿元升至 1193.65 亿元，市值中值由 19.71 亿元升至 20.29 亿元。
- **行业：食品饮料和农业产业市盈率 TTM 中值+12.98%至 56.9X。**泛消费 PE TTM 中值由 65.6X 升至 67.8X，芭薇股份（+27.30%）、方大新材（+8.77%）市值涨跌幅居前。食品饮料和农业 PE TTM 中值由 50.3X 升至 56.9X，路斯股份（+20.80%）、康比特（+19.93%）市值涨跌幅居前。专业技术服务 PE TTM 中值由 30.4X 升至 31.3X，中设咨询（+6.30%）、广咨国际（+3.09%）市值涨跌幅居前。本周食品饮料和农业产业市盈率 TTM 中值+12.98%至 56.9X。
- **公告：盖世食品股权激励授予限制性股票 35 万股。**盖世食品于 2025 年 5 月 12 日以 7.61 元/股的价格授予限制性股票 35.00 万股，激励对象人数总数为 5 人。锦波生物于 2025 年 5 月 12 日首次授予股票期权 798,000 份，股票期权行权价格为 276 元/份，首次授予人数为 86 人。
- **风险提示：宏观经济环境变动风险、市场竞争风险、资料统计误差风险。**

内容目录

1. 功能饮料 2019-2024 年市场规模 CAGR 达 8.3%，电解质饮料长尾市场空间广阔	4
1.1. 功能饮料行业：2024 年按销售额计市场规模达 1665 亿元，运动饮料占比 33%	4
1.2. 电解质饮料行业：国货居多，2025 年经常参加体育锻炼人数比例或将升至 38.5% ..	6
2. 总量：北交所消费服务股股价涨跌幅中值+3.71%	10
3. 行业：食品饮料和农业产业市盈率 TTM 中值+12.98%至 56.9X	12
4. 公告：盖世食品股权激励授予限制性股票 35 万股	14
5. 风险提示	14

图表目录

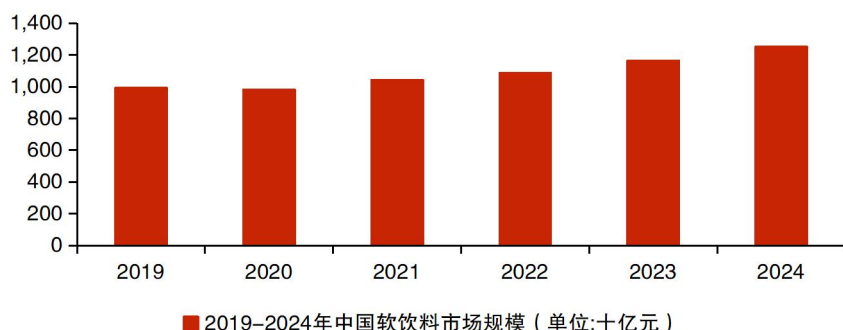
图表 1: 2019 年至 2024 年中国软饮行业市场规模复合增长率为 4.7%.....	4
图表 2: 2024 年功能饮料销售额计市场规模达 1665 亿元（下表为占比情况）	4
图表 3: 2024 年能量饮料零售额占功能饮料市场零售额 66.9%（单位：十亿元）	5
图表 4: 东鹏特饮 2022–2024 年销量 CAGR 为 41.9%.....	5
图表 5: 2024 年东鹏饮料以 26.3%的份额位居功能饮料市场榜首	6
图表 6: 功能饮料分为运动饮料、营养素饮料、能量饮料	6
图表 7: 电解质饮料于 1965 年起源于美国	7
图表 8: 电解质行业上游包括水、葡萄糖粉等，下游通过商超等渠道流向用户	7
图表 9: 国内电解质饮料国产品牌居多，包括农夫山泉、统一等	8
图表 10: 2025 年经常参加体育锻炼人数比例或将达到 38.5%.....	8
图表 11: 康比特坚持“运动营养更高品质”品牌定位	9
图表 12: 康比特已推出了结合维生素和益生菌等诸多电解质冲剂粉产品	9
图表 13: 2024 年康比特营收 10.40 亿元（yoy+23.34%）、归母净利润 8931 万元	9
图表 14: 北交所消费服务产业企业区间涨跌幅中值为+3.71%.....	10
图表 15: 北交所消费服务产业企业的市盈率中值由 50.3X 升至 57.9X（单位：家） ...	10
图表 16: 北交所消费服务产业企业总市值升至 1193.65 亿元（单位：家）	11
图表 17: 芭薇股份、路斯股份、康比特等企业本周涨跌幅居前	11
图表 18: 北交所泛消费产业 PE TTM 中值升至 67.8X.....	12
图表 19: 芭薇股份、方大新材等市值涨跌幅居前	12
图表 20: 北证食品饮料&农业产业 PE TTM 中值升至 56.9X.....	12
图表 21: 路斯股份、康比特等市值涨跌幅居前	12
图表 22: 北交所专业技术服务产业 PE TTM 中值上升	13
图表 23: 中设咨询、广咨国际等市值涨跌幅居前	13
图表 24: 盖世食品股权激励授予限制性股票 35 万股	14

1. 功能饮料 2019-2024 年市场规模 CAGR 达 8.3%，电解质饮料长尾市场空间广阔

1.1. 功能饮料行业:2024 年按销售额计市场规模达 1665 亿元，运动饮料占比 33%

中国是全球第二大的软饮市场，根据弗若斯特沙利文，勤策消费研究院数据，2024 年中国软饮行业市场规模为人民币 12,502 亿元，占全球软饮市场约 12.7%。受居民人均可支配收入增长、品类延展、销售渠道细化、消费者健康意识增强等因素驱动，中国软饮市场持续增长，2019 年至 2024 年市场规模复合增长率为 4.7%。

图表 1：2019 年至 2024 年中国软饮行业市场规模复合增长率为 4.7%



资料来源：弗若斯特沙利文、勤策消费研究院、华源证券研究所

功能饮料领跑中国软饮市场结构性增长。参考国家统计局、勤策消费研究院信息，软饮的核心品类包括功能饮料、茶饮料、果汁类饮料、包装饮用水、咖啡饮料、碳酸饮料、蛋白饮料及其他。软饮已逐渐成为日常消费产品之一。随着经济的发展，市场稳定增长。其中，功能饮料是中国软饮行业中增长较快的细分品类。2019 年功能饮料按销售额计市场规模为 1119 亿元，2024 年已增长至 1665 亿元，2019-2024 年复合增长率达 8.3%。

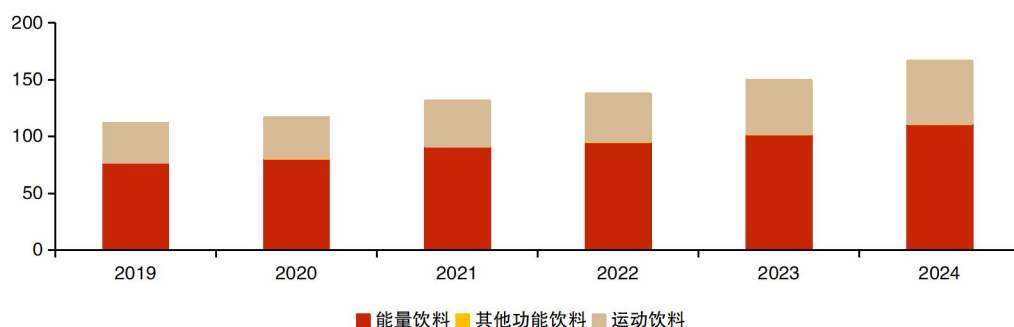
图表 2：2024 年功能饮料销售额计市场规模达 1665 亿元（下表为占比情况）

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
功能饮料	11.3%	11.9%	12.6%	12.7%	12.9%	13.3%
茶饮料	14.9%	14.9%	14.6%	14.9%	15.2%	15.5%
果汁类饮料	14.5%	13.9%	13.6%	13.5%	13.7%	13.8%
包装饮用水	20.3%	20.8%	21.1%	21.2%	21.4%	21.5%
咖啡饮料	1.3%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%
碳酸饮料	8.9%	9.2%	9.2%	9.3%	9.1%	9.0%
蛋白饮料	14.9%	14.4%	14.5%	14.0%	13.6%	13.2%
其他饮料	13.9%	13.5%	13.0%	12.9%	12.6%	12.3%

资料来源：国家统计局、勤策消费研究院、华源证券研究所

随着生活节奏加快，消费者健康意识增强，人们对具有能量补给、营养元素补充等特定功能的饮料产品的需求持续增长。根据弗若斯特沙利文、国家统计局等数据来源，能量饮料是中国功能饮料行业中规模最大的细分品类，2024 年以 1114 亿元的零售额占整体功能饮料销售市场零售额的 66.9%；运动饮料是中国功能饮料行业中增长最快的细分品类，2024 年运动饮料市场以人民币 547 亿元零售额占整体功能饮料市场零售额的 32.8%。

图表 3：2024 年能量饮料零售额占功能饮料市场零售额 66.9%（单位：十亿元）



资料来源：弗若斯特沙利文、国家统计局、勤策消费研究院、华源证券研究所

参考勤策消费研究院信息，中国功能型饮料行业前五大公司分别为东鹏饮料、华彬集团、农夫山泉、达能集团和达利集团。其中，东鹏饮料代表产品为东鹏特饮，2022–2024 年销量复合增长率最高（41.9%）；其次是达利集团，2022–2024 年销量复合增长率达 27.5%。

图表 4：东鹏特饮 2022–2024 年销量 CAGR 为 41.9%

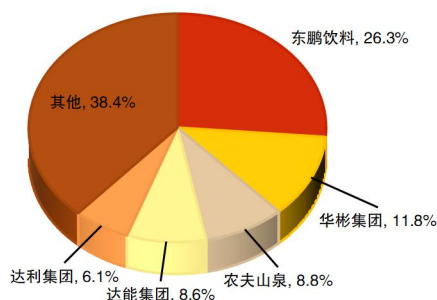
排名	公司	2022–2024 销量 CAGR	代表产品
1	东鹏饮料	41.9%	 东鹏特饮
2	华彬集团	3.9%	 华彬红牛
3	农夫山泉	12.6%	 尖叫
4	达能集团	2.7%	 脉动
5	达利集团	27.5%	 乐虎

资料来源：各企业公告、勤策消费研究院、华源证券研究所

参考勤策消费研究院信息,功能型饮料行业按销量计前五企业(东鹏26.3%+华彬11.8%+农夫山泉8.8%+达能8.6%+达利6.1%)合计份额61.6%,而"其他"品牌占比达38.4%,反映市场仍处于分散竞争阶段。2024年,东鹏饮料以26.3%的销量份额位居榜首,其核心优势在于下沉市场渗透(三线及以下城市终端网点超360万家)与大包装略(1L装产品占比超40%),精准覆盖长途驾驶、工地劳动等即时消费场景。

图表 5: 2024 年东鹏饮料以 26.3% 的份额位居功能饮料市场榜首

2024年中国功能饮料按销量计CR5市场份额



资料来源: 各企业公告、勤策消费研究院、华源证券研究所

1.2. 电解质饮料行业: 国货居多, 2025 年经常参加体育锻炼人数比例或将升至 38.5%

参考观研天下数据中心信息,电解质水归属于功能饮料中的运动饮料细分赛道,核心诉求为运动补水,通过提升电解质含量促进细胞快速吸收水分,突出补水功能,虽然消费黏性弱于能量饮料,但胜在潜在消费场景更广。

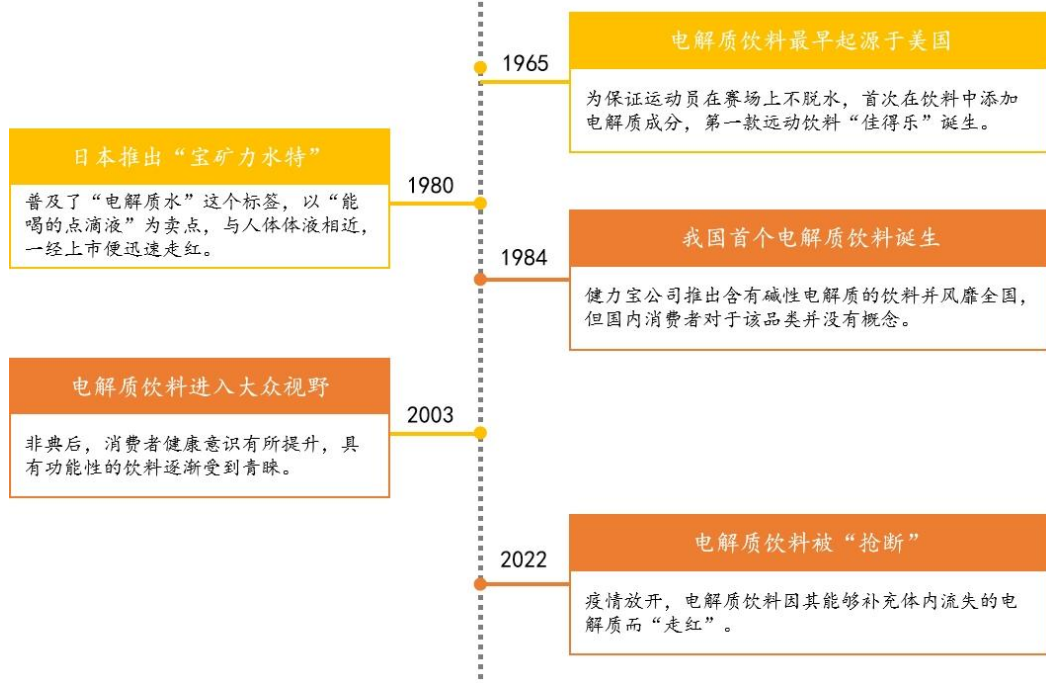
图表 6: 功能饮料分为运动饮料、营养素饮料、能量饮料

类别	定义	细分类别	主要成分	代表产品
运动饮料	《运动饮料(GB 15266-2009)》规定,运动饮料每升应含有 50 至 1200 毫克钠,每升含 50 至 250 毫克钾,营养系及基含量能适应运动或体力活动人群的生理特点,能为机体补充水分、电解质和能量,可被快速吸收的制品	电解质饮料	钠离子,钾离子等	外星人电解质水、尖叫、健力宝(成分上提升电解质含量,利于水分补充,部分产品含维生素,主打快速补充电解质)
		其他运动饮料	钠离子,钾离子、蛋白质、氨基酸和维生素等	蒙牛迈胜运动蛋白饮料(主打运动场景中的营养补充)
营养素饮料	添加适量的食品营养强化剂,以补充机体营养需要的制品	维生素 C、维生素 B6、维生素 E、膳食纤维等		脉动(曾定位于运动饮料,后推出广告宣传明确定位于维生素功能饮料,主打特定场景使用)、水动乐(添加维生素及果蔬粉,主打运动水分与能量补充),二者宣传上偏向运动饮料 力量帝维他命水(添加维生素,主打日常营养补充)
能量饮料	含有一定能量并添加适量营养成分或其他特定成分,能为机体补充能量,或加速能量释放和吸收的制品	咖啡因、牛磺酸、维生素、电解质(钠、钾镁和钙)等		红牛(添加牛磺酸、肌醇、烟酰胺和维生素等,主打增强体力,缓解疲劳)

资料来源: 观研天下数据中心、华源证券研究所

参考勤策消费研究院信息，现如今，随着人们对健身需求的增加，居家健身成为热潮，电解质饮料也逐渐进入消费者的视野。除了佳得乐、宝矿力水特等国外品牌，元气森林外星人、农夫山泉尖叫、怡宝魔力等国内电解质饮料品牌也相继崛起，纷纷布局赛道。叠加国际公共卫生事件影响，电解质饮料作为功能饮料，在这种特殊时期便成为人们“争相抢购”的对象，进一步推动了电解质饮料品类热度的持续发酵。

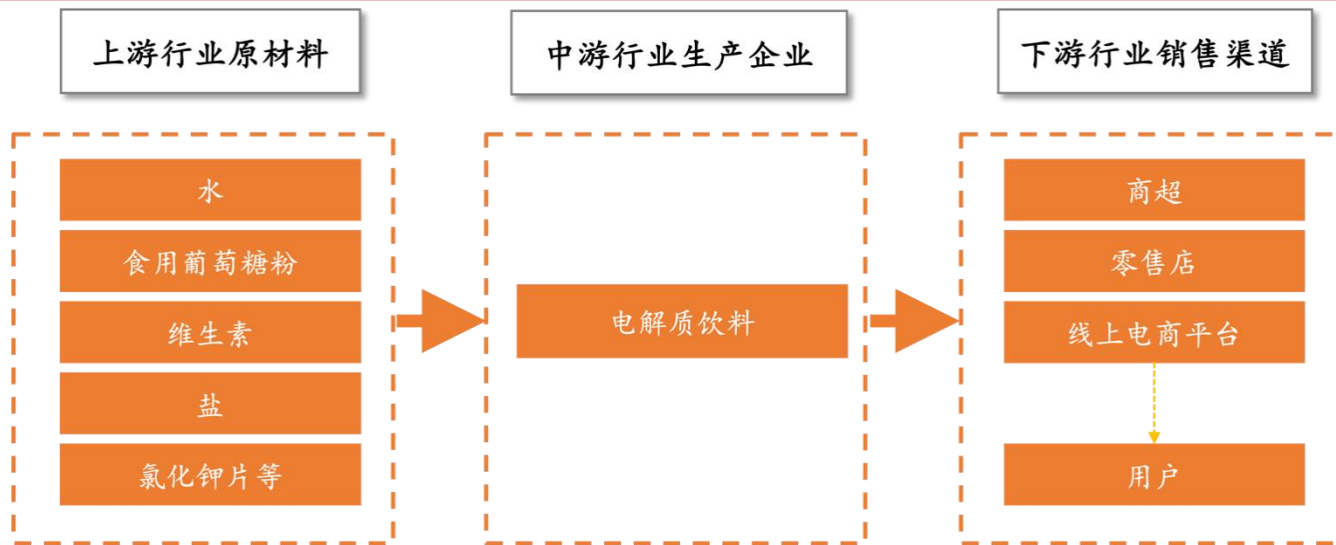
图表 7：电解质饮料于 1965 年起源于美国



资料来源：勤策消费研究院、华源证券研究所

参考华经产业研究院信息，电解质饮料行业产业链上游为原材料供应商，主要成分为水、食用葡萄糖粉、维生素、盐、氯化钾片等；产业链中游为电解质饮料生产企业；产业链下游为销售渠道，主要为商超、零售店、线上电商平台，最终流向消费群体。

图表 8：电解质行业上游包括水、葡萄糖粉等，下游通过商超等渠道流向用户



资料来源：华经产业研究院、华源证券研究所

参考前瞻产业研究院信息，目前国内电解质饮料入局者大多为成熟食品饮料企业，如农夫山泉、统一等；且国产品牌居多，仅宝矿力水特、佳得乐两个外资品牌。

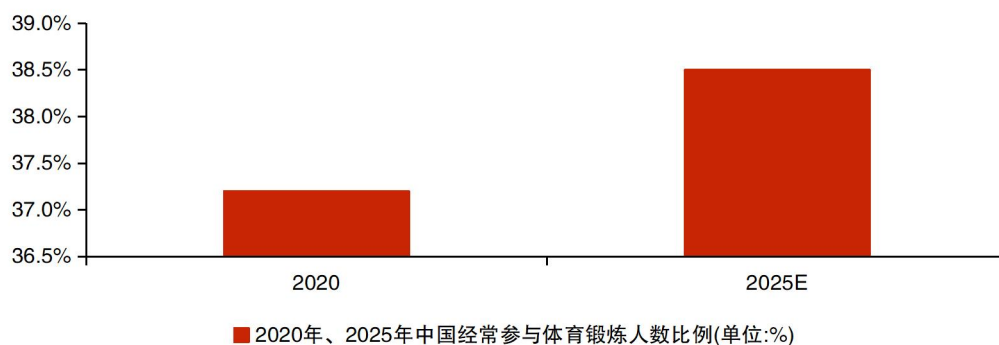
图表 9：国内电解质饮料国产品牌居多，包括农夫山泉、统一等

	品牌	品牌上线时间	所属企业	企业成立时间
中资品牌	怡宝·魔力(椰子水味)	2017 年	华润怡宝饮料有限公司	1989 年
	尖叫(等渗版)	2021 年	农夫山泉股份有限公司	1996 年
	李子园	2021 年 4 月	浙江李子园食品股份有限公司	1994 年
	外星人电解质水	2021 年 3 月	元气森林(北京)食品科技集团有限公司	2016 年
	霸夫(新希望)	2022 年初	新希望集团有限公司(三勒浆药业)	1997 年
	天豹(今麦郎)	2022 年 4 月	今麦郎饮品股份有限公司	2006 年
	依能(电解质饮料)	2022 年	山西优珍食品饮料有限公司	2012 年
	娃哈哈(电解质饮品)	2022 年底	杭州娃哈哈集团有限公司	1993 年
	冲电(妙畅饮品)	2022 年底	河南妙畅饮品有限公司	2017 年
	小小罐军(旺旺)	2022 年 12 月	上海旺旺食品集团有限公司	2001 年
	豹发力(盼盼)	2022 年 12 月	福建盼盼食品有限公司	1996 年
	东鹏补水啦	2023 年 1 月	东鹏饮料(集团)股份有限公司	1994 年
外资	宝矿力水特	2003 年	大冢制药株式会社	1964 年
	佳得乐(清爽版)	2017 年	百事可乐公司	1965 年

资料来源：前瞻产业研究院、华源证券研究所

随着全民健身战略深入实施，人民群众通过健身促进健康的热情日益高涨。参考国务院、前瞻产业研究院信息，截至 2020 年底，经常参加体育锻炼人数比例达到 37.2%。国家《全民健身计划(2021-2025 年)》规划，到 2025 年经常参加体育锻炼人数比例或将达到 38.5%。

图表 10：2025 年经常参加体育锻炼人数比例或将达到 38.5%



资料来源：国务院、前瞻产业研究院、华源证券研究所

➤ 北交所企业：康比特-运动营养食品“小巨人”

北京康比特体育科技股份有限公司是一家集运动营养、健康营养食品研发与制造、数字化体育科技服务为一体的创新型体育科技公司，自成立以来致力于为竞技运动人群、大众健身健康人群、军需人群提供运动营养、健康营养食品及科学化、智能化运动健身解决方案。

图表 11：康比特坚持“运动营养更高品质”品牌定位



资料来源：康比特官网、华源证券研究所

在电解质饮品细分赛道，康比特已推出了结合维生素和益生菌等诸多电解质冲剂粉产品，在京东商城等线上平台销量可观。

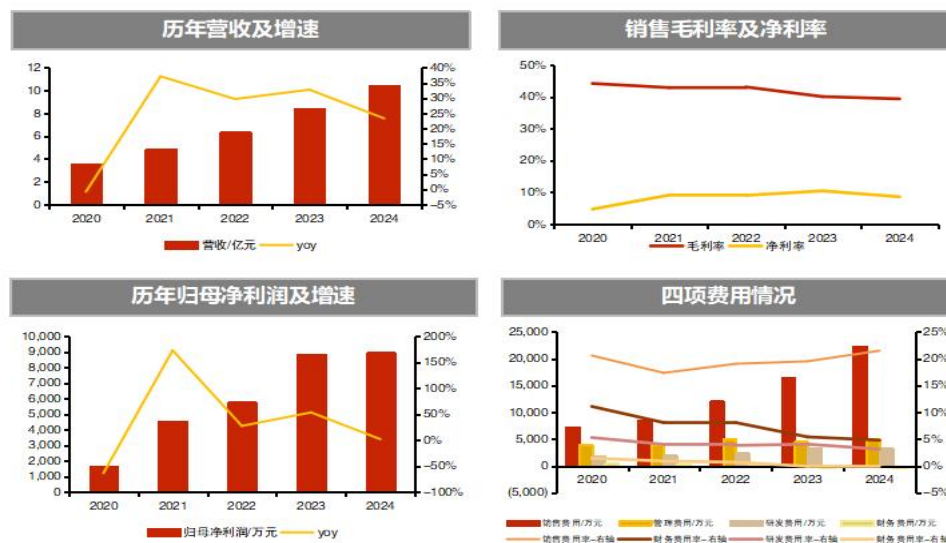
图表 12：康比特已推出了结合维生素和益生菌等诸多电解质冲剂粉产品



资料来源：京东商城、华源证券研究所

2024 年，康比特营收 10.40 亿元 (yoy+23.34%)、归母净利润 8931 万元，毛利率、净利率分别为 39.41%、8.60%。纵观公司的成长能力，2021–2024 年的营收 3 年 CAGR 和归母净利润 3 年 CAGR 分别为+29%、+25%。

图表 13：2024 年康比特营收 10.40 亿元 (yoy+23.34%)、归母净利润 8931 万元

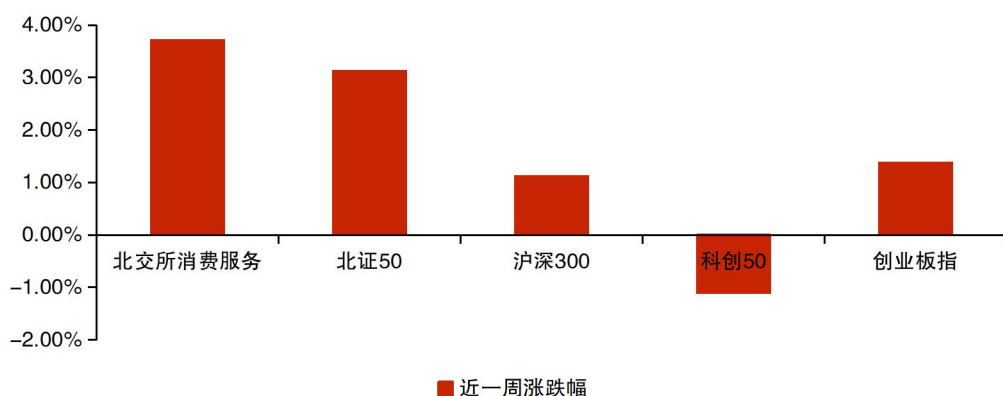


资料来源：Wind、华源证券研究所

2. 总量：北交所消费服务股股价涨跌幅中值+3.71%

截至 2025 年 5 月 16 日，经梳理后本期锁定了 35 家核心标的池（持续更新）。从周度涨跌幅数据来看，2025 年 5 月 12 日至 5 月 16 日，北交所消费服务产业企业多数上涨，区间涨跌幅中值为+3.71%，其中上涨公司达 28 家（占比 80%），芭薇股份（+27.30%）、路斯股份（+20.80%）、康比特（+19.93%）、驱动力（+18.61%）、一致魔芋（+12.98%）位列涨跌幅前五。北证 50、沪深 300、科创 50、创业板指周度涨跌幅分别为+3.13%、+1.12%、-1.10%、+1.38%。

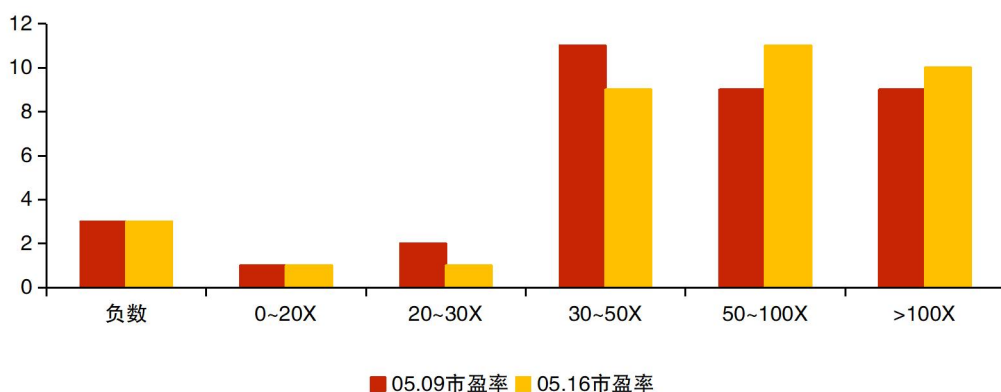
图表 14：北交所消费服务产业企业区间涨跌幅中值为+3.71%



资料来源：iFinD、华源证券研究所 注：数据截至 2025 年 5 月 16 日，新上市并入统计，下同

本周，北交所消费服务产业企业的市盈率中值由 50.3X 升至 57.9X。从分布区间来看，位于 20~30X 和 30~50X 区间的企业数量分别减少至 1 家和 9 家，位于 50~100X 和>100X 区间的企业数量分别增加至 11 家和 10 家。

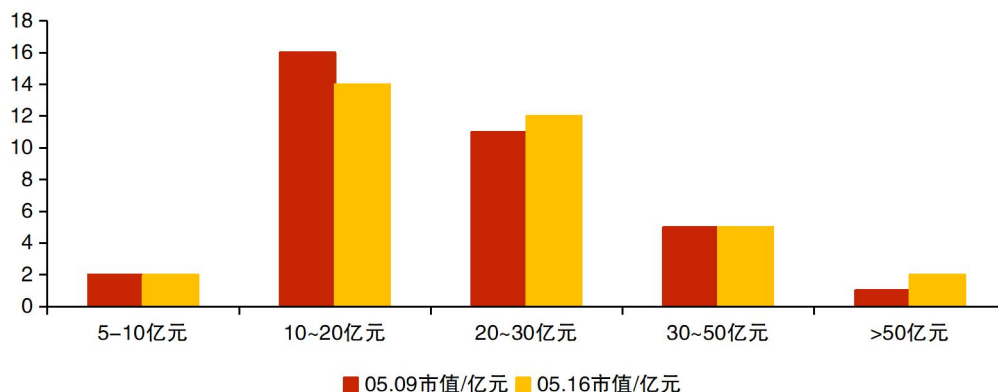
图表 15：北交所消费服务产业企业的市盈率中值由 50.3X 升至 57.9X（单位：家）



资料来源：iFinD、华源证券研究所

本周，北交所消费服务产业企业的市值整体有所上升，总市值由 1122.01 亿元升至 1193.65 亿元，市值中值由 19.71 亿元升至 20.29 亿元。从分布区间来看，位于 10~20 亿元市值区间内的企业数量减少，位于 20~30 亿元和>50 亿元市值区间内的企业数量增加。

图表 16：北交所消费服务产业企业总市值升至 1193.65 亿元（单位：家）



资料来源：iFinD、华源证券研究所

本周（2025 年 5 月 12 日至 5 月 16 日），前十大涨跌幅标的分别是芭薇股份、路斯股份、康比特、驱动力、一致魔芋、方大新材、锦波生物、美之高、欧福蛋业、恒太照明。

图表 17：芭薇股份、路斯股份、康比特等企业本周涨跌幅居前

证券代码	证券简称	区间涨跌幅	市值/亿元	市盈率 TTM	2024 年营收/亿元	2024 年归母净利润/万元	业务
837023.BJ	芭薇股份	27.30%	26.68	57.90	6.95	4,538.98	化妆品
832419.BJ	路斯股份	20.80%	26.16	32.37	7.78	7,836.24	宠物食品
833429.BJ	康比特	19.93%	34.24	37.88	10.40	8,931.40	运动营养、健康营养食品
838275.BJ	驱动力	18.61%	19.00	160.06	0.72	1,397.68	添加剂预混合饲料
839273.BJ	一致魔芋	12.98%	52.81	56.88	6.17	8,671.66	魔芋精深加工以及魔芋相关产品
838163.BJ	方大新材	8.77%	22.82	53.16	6.99	4,473.45	高分子复合材料、自粘信息记录材料等新材料
832982.BJ	锦波生物	8.36%	424.77	53.13	14.43	73,230.16	高端植入级医疗器械
834765.BJ	美之高	7.62%	16.71	170.81	5.42	1,917.76	金属置物架收纳用品
839371.BJ	欧福蛋业	7.04%	25.93	59.72	9.06	4,559.99	蛋液、蛋粉、白煮蛋及各类预制蛋制品
873339.BJ	恒太照明	6.62%	26.23	37.13	7.18	6,639.39	LED 灯具

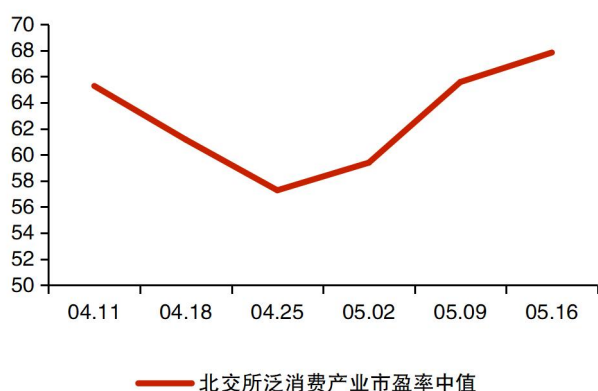
资料来源：iFinD、华源证券研究所 注：数据截至 20250516

3. 行业：食品饮料和农业产业市盈率 TTM 中值 +12.98%至 56.9X

➤ 泛消费（15 家）：市盈率 TTM 中值由 65.6X 升至 67.8X

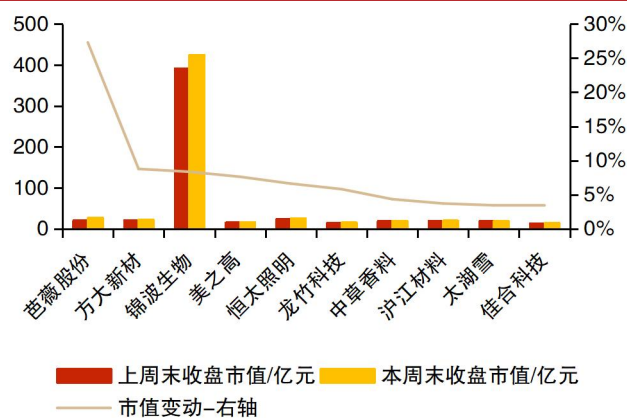
本周，从估值表现看，北交所泛消费产业企业的市盈率 TTM 中值由 65.6X 升至 67.8X。从本周个股市值表现来看，芭薇股份（+27.30%）、方大新材（+8.77%）、锦波生物（+8.36%）分列市值涨跌幅前三甲。

图表 18：北交所泛消费产业 PE TTM 中值升至 67.8X



资料来源：iFinD、华源证券研究所

图表 19：芭薇股份、方大新材等市值涨跌幅居前

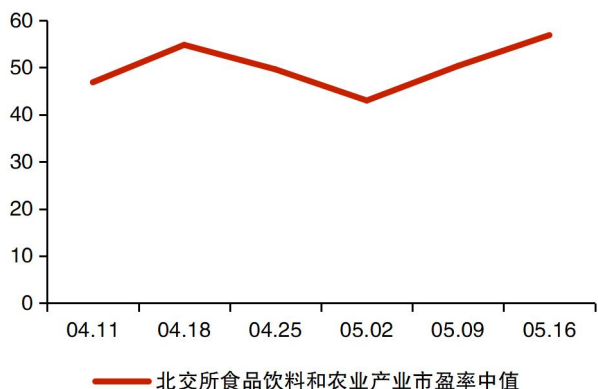


资料来源：iFinD、华源证券研究所

➤ 食品饮料和农业（13 家）：市盈率 TTM 中值由 50.3X 升至 56.9X

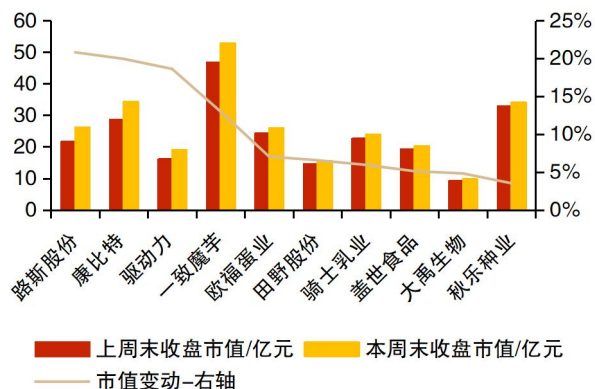
本周，从估值表现看，北交所食品饮料和农业产业 13 家企业的市盈率 TTM 中值由 50.3X 升至 56.9X。从本周个股市值表现来看，路斯股份（+20.80%）、康比特（+19.93%）、驱动力（+18.61%）分列市值涨跌幅前三甲。

图表 20：北证食品饮料&农业产业 PE TTM 中值升至 56.9X



资料来源：iFinD、华源证券研究所

图表 21：路斯股份、康比特等市值涨跌幅居前

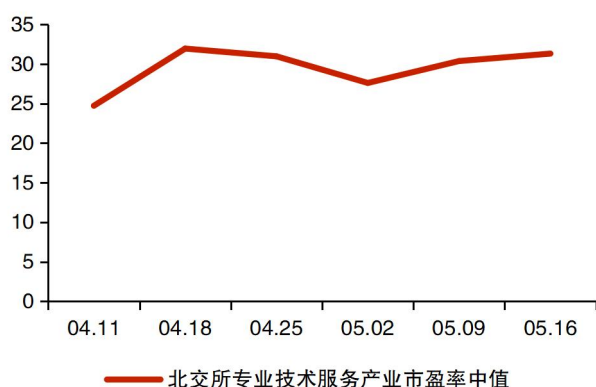


资料来源：iFinD、华源证券研究所

➤ **专业技术服务（7家）：市盈率 TTM 中值由 30.4X 升至 31.3X**

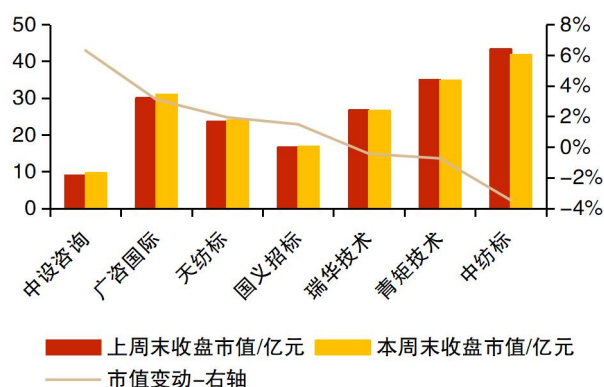
本周，从估值表现看，北交所专业技术服务产业企业的市盈率 TTM 中值由 30.4X 升至 31.3X。从本周个股市值表现来看，中设咨询(+6.30%)、广咨国际(+3.09%)、天纺标(+1.94%) 分列市值涨跌幅前三甲。

图表 22：北交所专业技术服务产业 PE TTM 中值上升



资料来源：iFinD、华源证券研究所

图表 23：中设咨询、广咨国际等市值涨跌幅居前



资料来源：iFinD、华源证券研究所

4. 公告：盖世食品股权激励授予限制性股票 35 万股

【公告】

盖世食品：公司于 2025 年 5 月 12 日以 7.61 元/股的价格授予限制性股票 35.00 万股，激励对象人数总数为 5 人。

锦波生物：公司于 2025 年 5 月 12 日首次授予股票期权 798,000 份，股票期权行权价格为 276 元/份，首次授予人数为 86 人。

图表 24：盖世食品股权激励授予限制性股票 35 万股

证券代码	证券简称	公告时间	公告内容
836826.BJ	盖世食品	2025 年 5 月 14 日	股权激励：公司于 2025 年 5 月 12 日以 7.61 元/股的价格授予限制性股票 35.00 万股，激励对象人数总数为 5 人。
832982.BJ	锦波生物	2025 年 5 月 14 日	股权激励：公司于 2025 年 5 月 12 日首次授予股票期权 798,000 份，股票期权行权价格为 276 元/份，首次授予人数为 86 人。

资料来源：iFinD、各公司公告、华源证券研究所

5. 风险提示

宏观经济环境变动风险、市场竞争风险、资料统计误差风险

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。