

2024年08月25日

从三家新势力车企进展，看自动驾驶发展趋势

——中小盘周报

中小盘研究团队

任浪 (分析师)

renlang@kysec.cn

证书编号: S0790519100001

赵旭杨 (分析师)

zhaoxuyang@kysec.cn

证书编号: S0790523090002

● 本周市场表现及要闻：中国新能源车7月渗透率首次突破50%

市场表现：本周（指8月19日至8月23日，下同）上证综指收于2854点，下跌0.87%；深证成指收于8182点，下跌2.01%；创业板指收于1547点，下跌2.80%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌0.15%，小盘指数下跌3.41%。2024年以来大盘指数累计下跌2.69%，小盘指数累计下跌21.85%，小盘/大盘比值为1.13。美格智能、三夫户外、瑞鹤模具本周涨幅居前。

本周要闻：阿维塔持股华为引望10%，后续引望将继续对战略合作伙伴开放股权；阿维塔昆仑增程发布：满电馈电零百加速变化<1s，最高时速190km；比亚迪腾势Z9 GT开启预售：首搭易三方技术平台；魏牌全新蓝山SUV上市24小时大定8571台；小米：冲刺2024年全年SU7系列交付12万辆新目标；智己IMAD城市NOA公测招募：覆盖24个省级行政区；商务部：汽车以旧换新补贴申请量已超68万份；虽迟但到：特斯拉FSD v12.5登陆HW3车型；欧盟宣布对中国进口纯电动汽车征收9%-36.3%最终反补贴税，特斯拉暂定9%。

本周重大事项：8月22日，特宝生物发布第二类限制性股票激励计划，其业绩指标：以2023年为基数，2024年、2025年、2026年净利润增长率分别不低于30%、70%、120%。

● 本周专题：从三家新势力车企进展，看自动驾驶发展趋势

城区智驾从扩大覆盖度到优化体验快速转变。城区智驾正从扩大覆盖度向优化体验快速转变，小鹏、理想已经实现全国有路就能开、蔚来将于2024H2做到点到点全域领航，覆盖度提升的主线渐暗，体验提升主线渐明。

认知智能辅助端到端大模型上车。在应对更广的范围、更复杂的路况，三家车企均在端到端架构中引入大模型。小鹏已量产国内首个端到端大模型，其模型采用分段式结构，分为神经网络XNet、规控大模型XPlanner以及大语言模型XBrain三部分；理想正在测试端到端+VLM的快慢系统，最早或在2024年底推出；蔚来能够进行想象重建与想象推演的世界模型有望在2024Q4进行车端部署。为应对自动驾驶下半场的竞争，新势力车企纷纷进行了组织架构的变革。

布局硬件进行垂直整合，智驾降本成为方向。无论是蔚来、理想还是小鹏，都在进行智驾芯片的探索，进展快的如蔚来神玑NX9031，不仅在硬件上已经流片，还已经为神玑芯片提供了底软、仿真、虚拟化、OS、中间件、工具链等一整套能力，小鹏自研的芯片也已经流片，理想自研芯片也将在年内流片。同时降本也将成为实现商业闭环的明线，智驾商业化盈利时代有望到来。

● 重点推荐主题和个股

智能汽车主题（华测导航、长光华芯、经纬恒润-W、炬光科技、美格智能、均胜电子、华阳集团、北京君正、晶晨股份、德赛西威、瀚川智能、源杰科技、沪光股份、溯联股份、拓普集团、瑞鹤模具、浙江仙通、长安汽车）；**高端制造主题**（凌云光、观典防务、奥普特、埃斯顿、矩子科技、青鸟消防、莱特光电、国晟科技、台华新材、奥来德、日联科技）；**休闲零食及早餐主题**（良品铺子、三只松鼠、巴比食品）；**户外用品主题**（三夫户外）。

● **风险提示：**乘用车销量、新能源车渗透率、智能驾驶技术进展不及预期。

相关研究报告

《下游复苏叠加渗透率提升，2024H1业绩高速增长—中小盘信息更新》-2024.8.22

《安全业务盈利水平修复，新业务布局持续取得突破—中小盘信息更新》-2024.8.22

《上半年业绩符合预期，智能驾驶业务持续快速增长—中小盘信息更新》-2024.8.21

目 录

1、	本周 A 股市场普跌，保险精选指数走高	4
1.1、	本周 A 股市场普跌，大盘表现优于小盘	4
1.2、	美格智能、三夫户外、瑞鹤模具本周涨幅居前	5
1.3、	海外视角：美股三大指数普涨，标普 500 指数涨幅最大	6
1.4、	本周热点新闻：阿维塔正式成为华为引望第二大股东；商务部：近两个月汽车以旧换新补贴申请量快速增长，已收到超 68 万份	7
1.5、	事件关注：2024 中国国际汽车电子大会	14
2、	本周重大事项：特宝生物股权激励计划值得关注	15
3、	从三家新势力车企进展，看自动驾驶发展趋势	16
3.1、	城区智驾从扩大覆盖度到优化体验快速转变	16
3.2、	认知智能辅助端到端大模型上车	18
3.3、	布局硬件进行垂直整合，智驾降本成为方向	20
4、	重点推荐主题及个股最新观点	21
4.1、	智能汽车主题：华测导航、长光华芯、经纬恒润-W、炬光科技、中科创达、美格智能、均胜电子、华阳集团、北京君正、晶晨股份、联创电子、德赛西威、瀚川智能、源杰科技、沪光股份、溯联股份、拓普集团、瑞鹤模具、浙江仙通、长安汽车	21
4.1.1、	华测导航 (300627.SZ)：公司发布中报预告，市场开拓成果显现	22
4.1.2、	长光华芯 (688048.SH)：业绩环比增长，毛利率持续修复	22
4.1.3、	经纬恒润-W (688326.SH)：收入保持稳定增长，Q1 毛利率环比有所改善	23
4.1.4、	炬光科技 (688167.SH)：2024Q1 营收恢复稳健增长，核心竞争力进一步加强	23
4.1.5、	美格智能 (002881.SZ)：一季度营收回暖，新兴应用领域打开成长空间	24
4.1.6、	均胜电子 (600699.SH)：汽车安全+汽车电子双轮驱动，公司业绩持续兑现	24
4.1.7、	华阳集团 (002906.SZ)：业绩持续高增符合预期，迈向智能化解决方案提供商	25
4.1.8、	北京君正 (300223.SZ)：制定“质量回报双提升”行动方案，提振投资者信心	26
4.1.9、	晶晨股份 (688099.SH)：受需求影响收入小幅下滑，加码研发注入增长活力	26
4.1.10、	德赛西威 (002920.SZ)：一季度营收延续高增长，看好公司长期发展	27
4.1.11、	瀚川智能 (688022.SH)：电动化与智能化构筑发展内驱，优质客户持续拓展	27
4.1.12、	源杰科技(688498.SH)：需求景气度低迷致业绩承压，客户送测稳步推进	28
4.1.13、	沪光股份(605333.SH)：本土线束龙头，受益电动化 Q1 业绩超预期	28
4.1.14、	溯联股份(301397.SZ)：持续开拓优质整车客户，产能稳步提升	29
4.1.15、	拓普集团(601689.SH)：上半年业绩大幅增长，平台型龙头发展稳健	29
4.1.16、	瑞鹤模具(002997.SZ)：上半年业绩同比大幅增长，持续看好公司成长性	30
4.1.17、	浙江仙通(603239.SH)：二十年磨一剑成就密封件龙头，优势凸显打开成长天花板	30
4.1.18、	长安汽车(000625.SZ)：新车周期强势开启，华为智能化赋能有望加深	31
4.2、	高端制造主题：凌云光、观典防务、奥普特、埃斯顿、矩子科技、青鸟消防、莱特光电、国晟科技、奥来德	32
4.2.1、	凌云光 (688400.SH)：Q2 业绩小幅承压，工业视觉及数字人业务未来可期	32
4.2.2、	观典防务 (688287.SH)：无人机禁毒龙头，业绩稳中有升	32
4.2.3、	奥普特 (688686.SH)：2023H1 营收小幅增长，加大技术研发未来发展可期	33
4.2.4、	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	33
4.2.5、	青鸟消防 (002960.SZ)：股权激励范围广、力度大，公司未来发展可期	34
4.2.6、	莱特光电 (688150.SH)：推出员工持股计划，彰显长期发展信心	35
4.2.7、	国晟科技(603778.SH)：光伏业务持续拓展，控制权转让稳步落地	35
4.2.8、	台华新材 (603055.SH)：业绩稳步增长，产能扩张有望释放成长空间	36
4.2.9、	奥来德(688378.SH)：Q3 业绩短期承压，OLED 材料业务持续向好	36
4.2.10、	日联科技(688531.SH)：铸件焊件及材料业务增长亮眼，盈利能力持续提升	37
4.3、	休闲零食及早餐主题：良品铺子、三只松鼠、巴比食品	37
4.3.1、	良品铺子 (603719.SH)：2024Q1 营收重回增长，全年业绩改善可期	37
4.3.2、	三只松鼠 (300783.SZ)：“高端性价比”成效持续显著，营收重回百亿可期	38
4.3.3、	巴比食品 (605338.SH)：团餐业务显著回暖，门店开拓稳步进行	39
4.4、	户外用品主题：三夫户外	39
5、	风险提示	40

图表目录

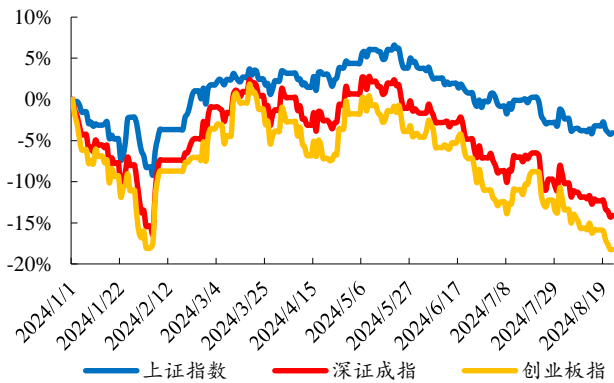
图 1: 本周 A 股市场普跌.....	4
图 2: 本周大盘表现优于小盘	4
图 3: 本周保险精选指数涨幅最大	4
图 4: 2024 年初至今央企银行指数涨幅居首.....	4
图 5: 本周美股三大指数普涨	6
图 6: 本周美股房地产指数涨幅最大	6
图 7: 本周股权激励发行项目数量减少	15
图 8: 本周回购金额上限 10.9 亿元, 回购数量不变.....	15
图 9: 蔚来已经几乎能够做到有路就能开, 但在部分道路仍不能应对.....	16
图 10: 2024 年以来, XNGP 城区智驾月度活跃用户渗透率维持 80% 以上.....	17
图 11: 理想的自动驾驶开发框架中具有快慢系统.....	18
图 12: 随着 NOP+ 全量推送, 用户数也在快速上涨	18
图 13: 小鹏汽车 2024 年将新招募 4000 名专业人才	19
图 14: RD 与 PD 明暗双线滚动开发加快自动驾驶迭代	20
图 15: 神玃 NX9031 已流片, 制程为 5 纳米	21
表 1: 美格智能、三夫户外、瑞鹤模具本周涨幅居前.....	5
表 2: 美股中概股瑞图生态、万国数据、上海华钦信息技术涨幅居前.....	6
表 3: 本周港股通京信通信、瑞声科技、美的置业涨幅居前.....	7
表 4: 阿维塔正式成为华为引望第二大股东; 工信部原副部长苏波: 加快车路云一体化道路基础设施建设, 深入推进规模化示范应用	11
表 5: 特斯拉 FSD v12.5 登陆 HW3 车型; 欧盟宣布对中国进口纯电动汽车征收 9~36.3% 最终反补贴税, 特斯拉暂定 9%	14
表 6: 8 月关注: 2024 中国国际汽车电子大会	15
表 7: 本周共有 9 项股权激励预案项目公告 (年、万股/万份、%、元/股)	15
表 8: 本周共有 5 项员工持股公告.....	16
表 9: 三家新势力车企都已覆盖全国, 下一阶段目标为优化全国城市智驾体验	17
表 10: 各车企积极布局云端算力, 搭建良好数据闭环, 加速智驾迭代.....	19
表 11: 选择城市领航辅助功能仍需付出较高成本.....	21

1、本周 A 股市场普跌，保险精选指数走高

1.1、本周 A 股市场普跌，大盘表现优于小盘

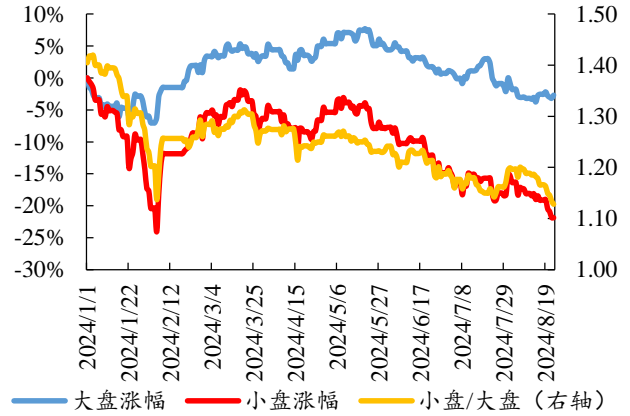
本周（指 8 月 19 日至 8 月 23 日，下同）上证综指收于 2854 点，下跌 0.87%；深证成指收于 8182 点，下跌 2.01%；创业板指收于 1547 点，下跌 2.80%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌 0.15%，小盘指数下跌 3.41%。2024 年以来大盘指数累计下跌 2.69%，小盘指数累计下跌 21.85%，小盘/大盘比值为 1.13。

图1：本周 A 股市场普跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

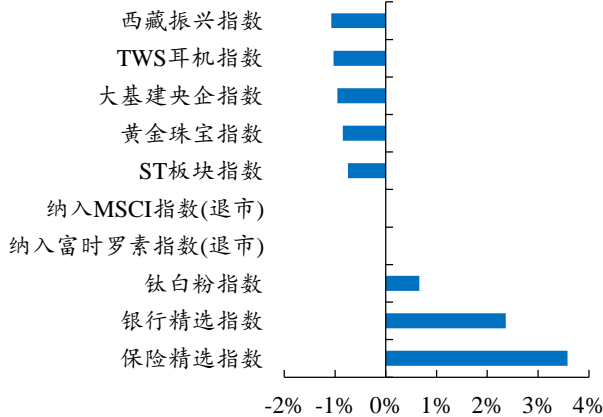
图2：本周大盘表现优于小盘



数据来源：Wind、开源证券研究所

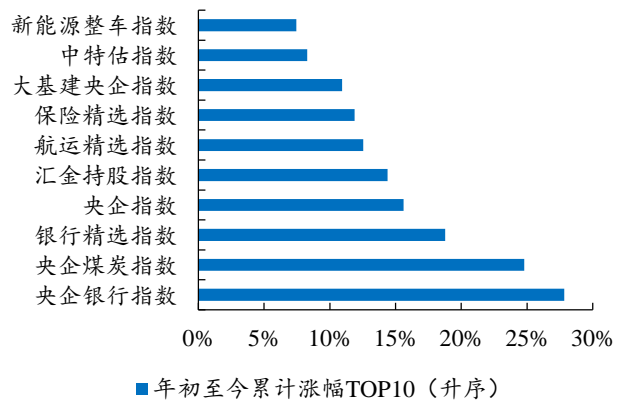
概念板块方面，本周保险精选指数涨幅最大（本周涨幅为 3.58%）。从保险精选指数成分表现排名前五来看，8 月 19 日至 8 月 23 日中国人寿上涨 4.50%、中国平安上涨 4.18%、中国太保上涨 3.13%、中国人保上涨 3.03%、新华保险上涨 2.99%。综合 2024 年以来情况看，央企银行指数上涨 27.82%，涨幅居首。

图3：本周保险精选指数涨幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2024 年初至今央企银行指数涨幅居首



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、美格智能、三夫户外、瑞鹤模具本周涨幅居前

目前中小盘主要重点覆盖推荐智能汽车（华测导航、长光华芯、经纬恒润-W、炬光科技、美格智能、均胜电子、华阳集团、北京君正、晶晨股份、德赛西威、瀚川智能、沪光股份、溯联股份、拓普集团、瑞鹤模具、浙江仙通、长安汽车）、高端制造（凌云光、观典防务、奥普特、埃斯顿、矩子科技、青鸟消防、莱特光电、国晟科技、台华新材、奥来德、日联科技）、休闲零食及早餐（良品铺子、三只松鼠、巴比食品）、户外用品（三夫户外）四大方向相关个股。

表1：美格智能、三夫户外、瑞鹤模具本周涨幅居前

代码	简称	评级	首次推荐日期	首次推荐当日收盘价(元/股)	本周收盘价(元/股)	当前市值(亿元)	本周涨幅	累计涨幅
002881.SZ	美格智能	买入	2021/10/11	23.29	20.99	54.95	3.96%	-9.87%
002780.SZ	三夫户外	买入	2024/05/06	11.22	8.75	13.79	1.51%	-22.01%
002997.SZ	瑞鹤模具	买入	2024/07/09	33.00	27.93	58.46	0.94%	-15.36%
605333.SH	沪光股份	买入	2024/01/09	19.29	23.99	104.78	0.63%	24.40%
300627.SZ	华测导航	买入	2022/10/10	29.06	27.67	150.94	0.22%	-4.77%
600699.SH	均胜电子	买入	2021/09/30	17.04	14.04	197.78	-0.14%	-17.59%
688326.SH	经纬恒润-W	买入	2022/04/20	103.20	59.96	71.95	-0.27%	-41.90%
300783.SZ	三只松鼠	买入	2019/12/26	62.57	16.96	68.01	-0.64%	-72.89%
603055.SH	台华新材	买入	2023/03/21	11.14	10.65	94.83	-0.84%	-4.43%
002920.SZ	德赛西威	买入	2020/03/06	41.90	89.07	494.34	-1.60%	112.56%
688400.SH	凌云光	买入	2022/08/16	31.02	14.15	65.59	-2.21%	-54.38%
300802.SZ	矩子科技	买入	2021/04/25	20.11	14.14	40.91	-3.48%	-29.67%
688150.SH	莱特光电	买入	2022/10/20	19.39	15.82	63.67	-3.54%	-18.40%
002906.SZ	华阳集团	买入	2021/02/04	34.23	23.21	121.77	-4.45%	-32.20%
605338.SH	巴比食品	买入	2021/05/05	34.41	12.52	31.24	-4.50%	-63.61%
688531.SH	日联科技	买入	2023/10/23	76.45	36.24	41.50	-4.51%	-52.59%
688099.SH	晶晨股份	买入	2020/10/31	73.02	52.80	220.88	-4.98%	-27.69%
603239.SH	浙江仙通	买入	2024/08/04	12.90	12.02	32.54	-5.06%	-6.82%
688686.SH	奥普特	买入	2022/05/10	106.37	50.49	61.72	-5.24%	-52.53%
002747.SZ	埃斯顿	买入	2022/02/10	23.29	12.09	105.13	-5.69%	-48.09%
601689.SH	拓普集团	买入	2024/05/28	38.87	31.69	534.30	-5.88%	-18.48%
688498.SH	源杰科技	买入	2023/01/11	89.60	89.26	76.28	-6.03%	-0.38%
688048.SH	长光华芯	买入	2022/05/29	57.99	25.22	44.46	-6.18%	-56.51%
603778.SH	国晟科技	买入	2022/12/31	6.92	2.57	16.52	-6.20%	-62.86%
301397.SZ	溯联股份	买入	2024/02/08	25.63	20.93	25.10	-6.60%	-18.34%
603719.SH	良品铺子	买入	2020/03/08	38.71	9.90	39.70	-6.95%	-74.43%
300223.SZ	北京君正	买入	2020/12/20	92.10	44.38	213.72	-7.98%	-51.81%
688167.SH	炬光科技	买入	2022/01/02	217.14	43.52	39.33	-8.05%	-79.96%
000625.SZ	长安汽车	买入	2024/08/21	12.22	11.99	1,043.04	-9.30%	-1.88%
688022.SH	瀚川智能	买入	2022/12/27	35.72	10.54	18.54	-10.45%	-70.49%
688287.SH	观典防务	买入	2022/08/12	11.19	4.59	17.01	-10.70%	-59.00%
002960.SZ	青鸟消防	买入	2020/08/20	15.75	9.22	68.63	-13.02%	-41.46%
688378.SH	奥来德	买入	2023/07/24	31.79	14.80	30.81	-14.45%	-53.44%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2024年8月23日收盘价）

1.3、海外视角：美股三大指数普涨，标普 500 指数涨幅最大

8月19日至8月23日美股三大指数普涨，标普500指数报5635点，上涨1.45%；道琼斯工业指数报41175点，上涨1.27%；纳斯达克指数报17878点，上涨1.40%。

图5：本周美股三大指数普涨

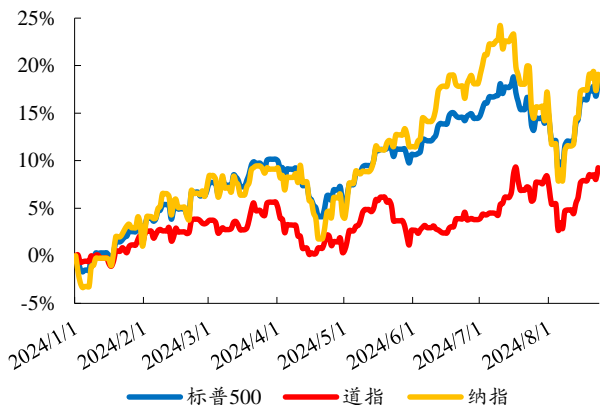
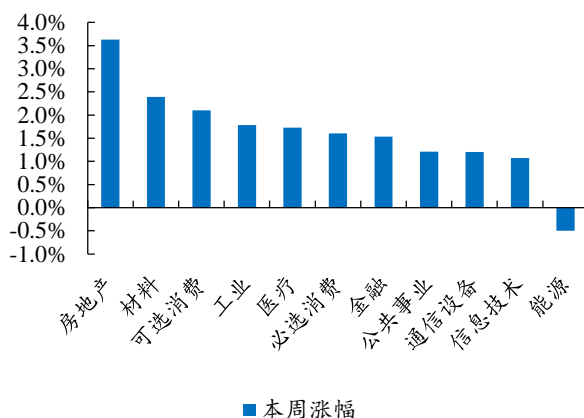


图6：本周美股房地产指数涨幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：美股中概股瑞图生态、万国数据、上海华钦信息技术涨幅居前

代码	简称	公司简介	股价 (美元/股)	市值 (亿美元)	本周涨幅	年初至今累计涨幅
RETO.O	瑞图生态	环保建材设备提供商	1.60	0.06	59.20%	-54.94%
GDS.O	万国数据	中国领先的高可用数据中心基础设施和服务提供商之一	16.69	31.56	37.37%	83.00%
CLPS.O	上海华钦信息技术	FinTech 为主的解决方案服务商	1.06	0.30	33.82%	1.92%
BTBT.O	比特数字(BIT DIGITAL)	新型互联网金融信息服务平台	3.83	5.26	30.27%	-9.46%
SOL.N	瑞能新能源	国际领先的太阳能开发商和运营商	1.97	1.01	29.61%	-27.84%
EH.O	亿航智能	智能自动驾驶飞行器科技企业	15.30	9.72	29.55%	-8.93%
SEED.O	奥瑞金种业	农业生物技术企业	2.98	0.18	27.35%	32.44%
EZGO.O	易电行(EZGO TECHNOLOGIES)	短途运输解决方案提供商	1.18	0.03	24.60%	-74.35%
FTFT.O	未来金融科技	综合性、外向型水果加工企业	0.36	0.07	24.06%	-80.08%
VIOT.O	云米科技	小米公司的生态链企业	1.76	1.20	23.08%	76.00%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2024年8月16日收盘价）

本周港股通京信通信、瑞声科技、美的置业涨幅居前，本周分别上涨15.73%、12.74%、12.50%。京信通信为流动营运商和企业提供基础设施和解决方案，增强网络效率，扩大网络覆盖范围。公司拥有无线优化，天馈及基站子系统，无线传输，无线接入四大产品系列，并在各产品领域均掌握了核心关键技术。公司为顾客提供全方位的解决方案，包括方案设计，安装，网络优化，售后维修服务，技术咨询等。公司注重自主研发和技术创新，在广州科学城设有总部研发基地，在南京、美国弗吉尼亚及加利福尼亚分别设有研究所，拥有一支由业内国家级技术专家和教授带领的专业科研队伍。大量的专业仪器及相关软、硬件(包括国内业界最大的天线微波暗室)，为研发创新工作提供了强有力的支持。

表3：本周港股通京信通信、瑞声科技、美的置业涨幅居前

代码	简称	公司简介	股价 (港元/股)	市值 (亿港元)	本周涨幅 (降序)	年初至今 累计涨幅
2342.HK	京信通信	为流动营运商和企业提供基础设施和解决方案	1.03	28.46	15.73%	25.61%
2018.HK	瑞声科技	微型技术元器件全面解决方案	32.75	392.51	12.74%	41.74%
3990.HK	美的置业	中国知名的大型房地产开发商	7.74	111.10	12.50%	55.77%
1996.HK	弘阳地产	中国江苏省领先的综合性房地产开发商	0.06	2.14	12.28%	-24.71%
1141.HK	民银资本	从事燃料、金属矿物、可循环再用金属物料及木材之供应与采购业务	0.20	2.26	11.48%	-35.24%
1269.HK	首控集团	中国领先的减振器制造商	0.06	1.11	9.09%	46.34%
2331.HK	李宁	中国领先的体育品牌企业之一	14.24	368.03	8.70%	-31.12%
1810.HK	小米集团-W	手机、IoT平台为核心的互联网公司	18.82	4690.21	8.66%	20.64%
0817.HK	中国金茂	中国一家大型高端商业地产开发商和运营商	0.64	86.40	8.47%	-14.67%
1686.HK	新意网集团	中国香港新鸿基地产旗下的资讯科技公司	3.21	75.08	8.08%	3.88%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2024年8月23日收盘价）

1.4、本周热点新闻：阿维塔正式成为华为引望第二大股东；商务部：近两个月汽车以旧换新补贴申请量快速增长，已收到超68万份

➤ 国内公司新闻

公司新闻 1：阿维塔正式成为华为引望第二大股东；华为轮值董事长徐直军：后续引望将继续对战略合作伙伴开放股权。 IT之家8月20日消息，阿维塔官宣投资华为引望协议签约完成，正式成为华为引望第二大股东，将与华为共同打造“全球领先智能车”。据长安汽车8月19日公告，阿维塔购买华为持有的引望10%股权，交易金额为人民币115亿元。本次交易后，阿维塔科技对引望持股比例为10%，华为对引望持股比例为90%。引望经营范围含智能车载设备制造、汽车零部件研发、人工智能行业应用系统集成服务、人工智能基础软件开发、人工智能理论与算法软件开发、通信设备制造、数据处理和存储支持服务、信息咨询服务等。华为轮值董事长徐直军表示，后续引望将继续对战略合作伙伴开放股权，携手共同推动汽车产业崛起和智能化全面发展。同时引望未来将基于市场化原则运作，对所有客户按照公平、开放、共赢的原则提供产品和服务。华为智能汽车解决方案BU董事长余承东表示，华为将支持阿维塔成为领先的高端智能电动品牌。

公司新闻 2：余承东：鸿蒙智行旗下车型将实现全系标配华为智驾。 IT之家8月19日消息，华为智能汽车解决方案BU董事长余承东表示，鸿蒙智行旗下车型将实现全系标配华为智驾。问界新M7 Pro将搭载华为ADS基础版。余承东表示，视觉智驾不仅能够缓解长途驾驶的精神疲劳，使复杂路况行车更安全，而且城区奇葩车位停车入位更简单。问界新M7 Pro将于8月26日正式发布，预售价24.98万元起。

公司新闻 3：阿维塔昆仑增程发布：满电馈电零百加速变化<1s，最高时速190km。 8月21日，阿维塔正式发布昆仑智慧增程技术，号称“有电没电都强劲”。阿维塔昆仑增程具备如下特征：满电馈电零百变化<1秒；满电馈电最高时速190km；超过25次连续加速动力“始终澎湃”；加速变化率降至4.15m/s³；“同级最强”七合一后电驱，峰值功率231kW；具备1000A功率模块，功率密度2.6kW/kg；峰值发电功率可达100kW；油电转化系数≥3.63kWh/L，即1L油可以转化为3.63度电，同样是“同级最高”。阿维塔增程车型搭载39kWh神行超级增程电池，具备9C满电峰值放电倍率、7.7C馈电峰值放电倍率。此外，昆仑增程还具备“一静到底”的静谧性，阿维塔07在增程状态下启动发动机具备较好的安静平顺度。其1.5T发动机具备44.39%热效率，且“全球首发”电子机油供给系统，可在上车时降低启动噪声，

无需启动发动机即可周期性润滑。长安董事长朱华荣表示，阿维塔 11 增程版和阿维塔 12 增程版将于 9 月迎来正式上市。阿维塔 07 增程和纯电版也在 9 月同步上市。

公司新闻 4：比亚迪腾势 Z9 GT 开启预售：首搭易三方技术平台，33.98 万元起。8 月 20 日，腾势 Z9 GT 正式宣布开启预售。作为腾势品牌旗下的首款轿车，Z9GT 车身尺寸为 5180*1990mm*1500/1480mm，轴距 3125mm。腾势 Z9GT 基于易三方平台打造，是全球首个能同时实现三电机独立驱动、后轮转向的技术平台。新车搭载 CTB 电池车身一体化技术，提供多激光雷达选装方案，拥有“天神之眼”高阶智驾辅助系统，全国无图高快 NOA 量产即交付，2024 年年底可实现全国无图城市 NOA，2025Q1 还会推送易三方泊车、路面预瞄等功能。基于易三方的后轴双电机独立转向，腾势 Z9GT 可实现全球最大的正负 10° 后轮转向角度，不仅能够实现左右后轮的扭矩控制，还可以实现后车轮的内八和外八姿态；新车整车转弯半径仅为 4.62 米，大幅领先于行业，拥有 A0 级的转弯半径表现，麋鹿测试成绩超越 85km/h。动力方面，纯电版搭载三电机驱动，最大功率 710kW，续航里程 630km，百公里电耗 15.8 度；插混版搭载 2.0T 插混系统，发动机最大功率 152kW，电机综合最大功率 640kW，综合续航 1100km，亏电油耗 5.6L/百公里。

公司新闻 5：长城魏牌：全新蓝山 SUV 上市 24 小时大定 8571 台，29.98 万元起。长城旗下魏牌 8 月 23 日宣布，截至 8 月 22 日晚 21 点，全新蓝山上市 24 小时大定 8571 台。魏牌全新蓝山定位为“智能 6 座旗舰 SUV”，提供两款配置，主打智驾功能，智驾 Max 版售价 29.98 万元，智驾 Ultra 版售价 32.68 万元。

公司新闻 6：小米：冲刺 2024 年全年 Xiaomi SU7 系列累计交付新车 12 万辆新目标。财联社 8 月 21 日消息，小米发布公告，2024Q2 Xiaomi SU7 系列交付新车达 27307 辆。预计将于 2024 年 11 月提前完成 Xiaomi SU7 系列累计交付新车 10 万辆的目标，并将冲刺 2024 年全年 Xiaomi SU7 系列累计交付新车 12 万辆的新目标。截至 2024 年 6 月 30 日，汽车销售门店已达 87 家，复盖中国大陆地区 30 个城市。

公司新闻 7：智己 IMAD 城市 NOA 公测招募：支持车道保持、自主变道等功能，覆盖 24 个省级行政区。智己 8 月 21 日官宣，IM AD 城市 NOA 将开启最终章（第五弹）公测。本轮公测盖 24 个省级行政区+杭州市，官方称将实现“全国城市都开放”、“全国道路有导航就能到”、“全国都好开”特性。本次开城公测活动结束后，去高精地图城市 NOA 将覆盖全国范围（港澳台除外）。去高精地图城市 NOA 功能是用户在车机导航设置目的地开启导航后，车辆可基于导航地图的路线规划，在城市 NOA 可用路段实现车道保持、自主变道、红绿灯识别启停、路口通行、复杂场景避让绕行、智能调速等高阶智能驾驶功能。

公司新闻 8：继上海之后，极氪获杭州高快速路 L3 自动驾驶测试牌照。极氪官微 8 月 21 日宣布，继上海之后，浩瀚智驾再获杭州市高快速路 L3 自动驾驶测试牌照，开启 L3 自动驾驶双城测试。2024 年 6 月，极氪浩瀚智驾获得上海市高快速路 L3 自动驾驶测试牌照，并已经在 7 类场景、30 余项科目的测试中获得了 100% 的通过率。在此之前，极氪旗下拥有基于高精地图的辅助驾驶系统 NZP，在高速及城市快速路场景下，实现基于导航路径的自动上下匝道、巡航、车道变化、互通切换等功能，降低中长途驾驶疲劳，通过远程推送软件方式逐步开通。极氪 NZP 不仅可以识别交通灯信息，还能实现主动变道超车、按导航变道、自动过匝道、正确选择岔路、施工智能绕行、拨杆变道、模拟环境显示 7 项核心功能。

公司新闻 9：地平线：征程家族智驾计算方案出货量破 600 万，累计量产定点车型

超 270 款。地平线 8 月 20 日宣布，征程家族车载智能计算方案出货量突破 600 万。征程家族计算方案从 2020 年开启前装量产，在 2021 年底突破百万，在 2024 年 3 月达成 500 万出货，官方表示这是中国智驾计算方案的最大规模量产。地平线征程家族已获得全球超 30 家车企及品牌的前装量产合作，累计量产定点车型突破 270 款，量产上市车型超过 130 款。地平线于 2024 年 4 月推出征程 6 系列，共包含征程 6B、征程 6L、征程 6E、征程 6M、征程 6H 和征程 6P 六个版本，已与博世、天准、鉴智机器人、轻舟智航等多家 Tier-1 与硬件合作伙伴达成基于征程 6 的合作，将于 2024 年内开启首个前装量产车型交付。

公司新闻 10：百度萝卜快跑自动驾驶订单累计超 700 万单，六代车开始规模化测试。百度 8 月 22 日表示，2024Q2，百度萝卜快跑供应的自动驾驶订单约 89.9 万单，同比增长 26%。截至 2024 年 7 月 28 日，萝卜快跑累计为公众提供的自动驾驶出行服务订单超过 700 万单。6 月 19 日，萝卜快跑在几乎整个武汉（其最大的运营城市）开始提供 100% 的全无人驾驶叫车服务，标志著这一项目取得了重要里程碑。此外，萝卜快跑的第六代自动驾驶汽车 RT6 已开始进行规模化全无人道路测试。禾赛科技透露第六代百度 Apollo 无人车也将在 2024 年陆续投放市场。第六代百度 Apollo 无人车——颐驰 06 上的主激光雷达为禾赛独家供应，单车搭载 4 颗超高清远距激光雷达 AT128，其探测距离超过 200 米，并将高清三维感知覆盖到了 360°。这是国内首次将 ADAS 半固态激光雷达方案大规模应用部署在 Robotaxi 上，这也意味着 AT128 从前装量产领域扩展至 L4 级自动驾驶市场。

公司新闻 11：蔚来“代客换电”年内逐步开放；蔚来能源“加电县县通”计划发布：2025 年 6 月底全国充电县县通、14 个省级行政区换电县县通。IT 之家 8 月 20 日消息，蔚来电源管理副总裁沈斐表示，“代客换电”将于 2024 年内逐步开放。蔚来“代客换电”全流程自主补能，用户只需在换电站旁车位停车，离车后汽车可以自主完成换电。蔚来第四代换电站标配 6 颗超广角激光雷达和 4 颗 OrinX 芯片，算力达 1016TOPS，支持一键自动换电、代客换电。相比上一代，蔚来第四代换电站换电速度提升 22%，最快仅需 2 分 24 秒，电池仓位数量增至 23 个，日服务次数最高可达 480 次，换电效率和服务能力全面提升。同时，蔚来正式公布了“加电县县通”计划。李斌宣布，目标到 2025 年 6 月 30 日，蔚来将实现充电县县通。换电方面，蔚来目标 2025 年 6 月 30 日前完成 14 个省级行政区换电县县通，覆盖 1200+ 个县级行政区，首批包括北京、上海、天津、重庆、中国澳门、广东、湖北、江苏、浙江、山东、河南、四川、安徽、福建等。此外，蔚来目标 2025 年 12 月 31 日前实现 27 个省级行政区换电县县通，覆盖 2300+ 个县级行政区。2026 年开始，蔚来将攻坚其余省级行政区，覆盖 2800+ 个县级行政区。

公司新闻 12：比亚迪官宣进军巴基斯坦市场：推出三款车型/拟在卡拉奇建厂。当地时间 8 月 17 日，比亚迪于宣布在巴基斯坦推出三款车型，分别为两款电动汽车 ATTO3、SEAL EV 和一款插电混动汽车 SEALION 6。据比亚迪在当地的合作方 MegaMotors 母公司 Hubco 首席执行官 Kamran Kamal 介绍，该公司将和比亚迪合作，在卡拉奇、拉合尔和伊斯兰堡建立三家最先进的旗舰店，头三年内在全国建立 20-25 家经销商。公司目标是在五年内让三分之一的巴基斯坦人拥有比亚迪汽车，致力于让每一个希望拥有汽车的巴基斯坦人“都能买到”比亚迪汽车。同时，比亚迪计划在巴基斯坦卡拉奇开设一家汽车组装厂，并在主要城市、高速公路沿线建立电动汽车充电站。这家工厂将会是巴基斯坦首家新能源汽车组装厂，用来生产“最先进的”新能源汽车，该厂 2026 年开始运营。

行业新闻 1：商务部：近两个月汽车以旧换新补贴申请量快速增长，已收到超 68 万份。IT之家 8 月 23 日消息，截至 8 月 22 日中午，商务部汽车以旧换新信息平台已经收到汽车报废更新补贴申请超过 68 万份。何亚东表示，近一个月以来新增补贴申请约 34 万份。汽车报废更新政策带动报废汽车回收量迅猛增长。1—7 月，全国报废汽车回收 350.9 万辆，同比增长 37.4%，其中 5 月、6 月、7 月分别同比增长 55.6%、72.9%和 93.7%。在汽车以旧换新方面，主要有如下政策调整：（1）补贴标准由报废更新新能源汽车补贴 1 万元、报废更新燃油车补贴 7000 元，分别提高到 2 万元和 1.5 万元。（2）对符合条件的汽车报废更新补贴申请，全部按照新的补贴标准执行；已经发放的补贴，也会补齐差额部分。（3）会同相关部门优化补贴申请审核、资金发放流程，努力让消费者尽快拿到补贴。在开展汽车报废更新的同时，指导各地用好用足中央加力支持资金，合理制定出台汽车置换更新补贴政策，持续扩大汽车以旧换新政策成效。

行业新闻 2：工信部原副部长苏波：加快车路云一体化道路基础设施建设，深入推进规模化示范应用。工信部原党组书记、副部长苏波 8 月 17 日表示，以车路云一体化为主要方向的智能网联汽车，承担着培育新质生产力，加速塑造汽车产业高质量发展新动能新优势的重大行业。为推动智能网联汽车车路云一体化发展，苏波建议：（1）加强技术创新，要持续投入研发资源，加强路侧基础设施建设与升级，优化车路云一体化平台的功能和性能等；（2）完善产业生态，智能网联汽车产业的发展需要构建完善的产业生态体系；（3）加强基础设施建设，加快智能化道路基础设施建设，扩大 5G 通信覆盖，确保车路云一体化系统的安全性和可靠性；（4）拓展市场运营，深入推进规模化示范应用，推进智能网联汽车的商业化进程；（5）加强国际合作，智能网联汽车是全球性的产业，需要各国之间的紧密合作和共同推进。

行业新闻 3：中国工程院院士李国强：新一代 FSD 和车路云一体化不矛盾，是技术的演进过程。中国工程院院士李国强 8 月 17 日表示，特斯拉新一代的 FSD 号称全自动驾驶，特征在传统的单车智能加上端到端的大模型，对全行业实行汽车智能化是一个鼓舞和激励。新一代 FSD 和车路云一体化是不矛盾的，是技术的演进过程，如果没有采用车路云一体化的模式，按烟囱形搜集数据做大模型训练，实际有固有的弊端，数据量有限。车路云一体化是单车智能+影子模式的全方位升级版，现有的单车智能只能逼近优秀驾驶员水平，限制了水平上限，引入路侧感知与计算，增强了车路云协同模式，具备超越人类驾驶水平潜力，上限提升。

行业新闻 4：中国电动汽车百人会副理事长张永伟：实现车路云全域分类建设可降低单位投资成本。财联社 8 月 17 日消息，中国电动汽车百人会副理事长兼秘书长张永伟 8 月 17 日表示，过去的车路云建设是以试点为主，新一轮的建设要求城市的全域覆盖，可以分阶段来建设，但是最终的目标必须是全域覆盖，甚至是跨区域之间实现互联互通。实现全域的低成本建设一定要进行分类，有些地方可以高配建设，比如路口建设得非常智能，但是绝大部分的场景可以低配。如果大量基础设施建设配置过高，但是使用率过低，会为未来的发展埋下了隐患。进行分类建设可以让整个投资不会太高，单位的投资反而会降低。

行业新闻 5：发放测试牌照超 7700 张，我国车联网产业已至规模落地阶段。IT之家 8 月 20 日消息，工信部原党组书记、副部长苏波表示，近年来，工信部等几部委持续推动智能网联汽车多场景示范应用发展，技术创新不断突破，产业生态日益完善，市场应用加速拓展。我国车联网产业已经从技术验证过渡至规模落地的重要阶段，进入拓展应用的新进程。截至目前，全国共建设 17 个国家级智能网联汽

车测试区、7 个车联网先导区、16 个“双智”试点城市，开放测试道路 32000 多公里，发放测试牌照超过 7700 张，测试里程超过 1.2 亿公里，各地智能化路侧单元（RSU）部署超过 8700 套，多地开展云控基础平台建设。

行业新闻 6：沈阳市“车路云一体化”商用场景发布：将开通东北首条 L4 级自动驾驶测试道路。财联社 8 月 17 日消息，沈阳市“车路云一体化”商用场景 8 月 17 日发布。商用场景包括：在北部欧盟管委会片区 5 平方公里范围内建设 35 公里智慧道路，开通东北首条 L4 级自动驾驶测试道路，落地智慧乘用车应用场景，为市民提供免费试乘服务；在南部万象片区 6.8 平方公里，建设 34 公里的智慧道路；在南北两个片区之间建设 44 公里智慧道路，开通专线智慧公交，年服务人次达到 25 万次，初步形成南北互通、连片成面辐射全域的智慧化公交路网。后续将陆续开放无人清扫、无人售卖、无人配送、自动驾驶、物流、智慧停车场等商业化应用场景，进一步打造智慧化应用示范。

行业新闻 7：广州冲刺“智车之城”力争 2027 年新能源汽车产量超 150 万辆。财联社 8 月 21 日消息，广州市工信局发布《关于促进汽车产业加快发展的意见（公开征求意见稿）》。广州将全力打造具有国际竞争力的“智车之城”。到 2027 年，全市汽车产业转型升级初见成效，力争汽车产量超 320 万辆，规模以上汽车制造业产值超 6700 亿元，新能源汽车产量超 150 万辆，L2（含）以上级别自动驾驶汽车新车占比超过 80%。

表4：阿维塔正式成为华为引望第二大股东；工信部原副部长苏波：加快车路云一体化道路基础设施建设，深入推进规模化示范应用

时间	类别	事件	点评
2024/8/20	公司	阿维塔正式成为华为引望第二大股东，共同打造“全球领先智能车”；华为轮值董事长徐直军：后续引望将继续对战略合作伙伴开放股权	阿维塔成为华为引望第二大股东
2024/8/19	公司	余承东：鸿蒙智行旗下车型将实现全系标配华为智驾	鸿蒙智行车型全系标配华为智驾
2024/8/21	公司	阿维塔昆仑增程发布：满电馈电零百加速变化<1s，最高时速 190km	阿维塔昆仑增程发布
2024/8/20	公司	比亚迪腾势 Z9GT 开启预售：首搭易三方技术平台，33.98 万元起	比亚迪腾势 Z9GT 开启预售
2024/8/23	公司	长城魏牌：全新蓝山 SUV 上市 24 小时大定 8571 台，29.98 万元起	长城魏牌蓝山 SUV 上市
2024/8/21	公司	小米集团：冲刺 2024 年全年 XiaomiSU7 系列累计交付新车 12 万辆新目标	小米 2024 年 Xiaomi SU7 业绩亮眼
2024/8/21	公司	智己汽车 IMAD 城市 NOA 公测招募：支持车道保持、自主变道等功能，覆盖 24 个省级行政区	智己 IMAD 城市 NOA 公测招募
2024/8/21	公司	继上海之后，极氪获杭州高快速路 L3 自动驾驶测试牌照	比亚迪加速出海
2024/8/21	公司	地平线征程家族智驾计算方案出货量破 600 万，累计量产定点车型超 270 款	零跑汽车巴黎车展亮相
2024/8/22	公司	百度萝卜快跑自动驾驶订单累计超 700 万单，六代车开始规模化测试	百度萝卜快跑开始规模化测试
2024/8/21	公司	蔚来汽车“代客换电”年内逐步开放；蔚来能源“加电县县通”计划发布：2025 年 6 月底全国充电县县通、14 个省级行政区换电县县通	蔚来“代客换电”、“加电县县通”计划发布
2024/8/20	公司	比亚迪官宣进军巴基斯坦市场：推出三款车型/拟在卡拉奇建厂	比亚迪加速出海
2024/8/23	行业	商务部：近两个月汽车以旧换新补贴申请量快速增长，已收到超 68 万份	以旧换新补贴成果显著
2024/8/17	行业	工信部原副部长苏波：加快车路云一体化道路基础设施建设深入推进规模化示范应用	加快车路云一体化道路建设
2024/8/17	行业	中国工程院院士李克强：新一代 FSD 和车路云一体化不矛盾，是技术的演进过程	FSD 和车路云一体化共同发展
2024/8/17	行业	中国电动汽车百人会副理事长张永伟：实现车路云全域分类建设可降低单位投资成本	车路云全域分类降低单位投资成本
2024/8/20	行业	发放测试牌照超 7700 张，我国车联网产业已至规模落地阶段	车联网产业规模化发展
2024/8/17	行业	沈阳市“车路云一体化”商用场景发布：将开通东北首条 L4 级自动驾驶测试道路	沈阳市“车路云一体化”商用场景发布
2024/8/21	行业	广州冲刺“智车之城”力争 2027 年新能源汽车产量超 150 万辆	广州冲刺“智车之城”

资料来源：财联社、IT 之家、开源证券研究所

> 海外热点新闻

公司新闻 1: 虽迟但到: 特斯拉 FSD v12.5 登陆 HW3 车型。 IT之家 8月22日消息, 特斯拉已为搭载旧款 HW3 的车辆推出 FSD v12.5 更新。FSD v12.5 首先部署在搭载 HW4 的新款车型上, 马斯克表示, 特斯拉需要更多时间来优化代码以适应 HW3。这表明特斯拉正在接近 HW3 的性能极限。现在特斯拉已开始推送新的软件更新 (2024.26.15), 该更新将 FSD v12.5 带到搭载 HW3 的特斯拉车辆上。马斯克还声称, 12.4 和 12.5 版本将不再有触碰方向盘提示, 并且能够行驶“5 到 10 倍更多的里程才需要干预一次”。然而众包数据显示, 每次干预之间的里程数只提升不到 2 倍。

公司新闻 2: 知情人士: 特斯拉 FSD 在美事故影响在华审批。 8月20日, 由于在中国市场推出其最先进的驾驶辅助功能遭遇难题, 特斯拉在与中国电动车制造商的竞争中显得稍显落后。中国是特斯拉除美国之外的最大市场。公司希望本地司机广泛使用 FSD, 实现从起点到目的地的全自动驾驶。马斯克 7 月预计, 中国监管机构将在 2024 年年底前批准这些在美国已被允许使用的功能。但据熟悉官方想法的人士透露, 出于对特斯拉软件在美国引发事故的担忧以及数据安全问题, 中国政府暂未批准特斯拉最新的驾驶技术。同时, 公司还未得到将中国车主数据传至美国服务器以训练其 AI 模型的许可。对获批前景不明朗的预期促使特斯拉考虑在中国进一步投资计算机等基础设施。如果特斯拉在中国获得其 FSD 服务的批准, 最初可能只限于上海等少数几个城市试行。这符合中国监管机构的常规做法: 通常要求本地公司首先在有限的区域内试点其服务。

公司新闻 3: 美国独此一家: Waymo 自动驾驶出租车付费服务每周出行次数突破 10 万次。 Waymo 首席执行官 Tekedra Mawakana 8月20日宣称, 其自动驾驶出租车服务在美国的每周付费出行次数已突破 10 万次, 较 5 月份报告的五万次翻倍。Waymo 发言人 8 月 20 日证实, 旧金山、凤凰城、奥斯汀和洛杉矶等商业服务运营城市中, 旧金山目前“提供最多的出行服务”。Waymo 目前运营着美国唯一的商用自动驾驶出租车服务—Waymo One, 拥有约 700 辆车辆。Waymo 表示, 2024 年 6 月, 其在凤凰城的服务范围增加了 230 多平方千米, 使其成为美国最大的自动驾驶出租车服务区域。Waymo 也将旧金山的服务扩展至加州的戴利市、布罗德莫尔和科尔马三个新区域, 并在旧金山都会区的高速公路上测试自动驾驶车辆。尽管媒体未能独立核实 Waymo 的安全声明, 但该公司表示, 在累计行驶超过 2382 万公里的无人驾驶里程中, Waymo Driver 在避免导致人员受伤的事故方面, 其效率是人类司机的 3.5 倍; 在避免发生警方记录的事故方面, 其效率是人类司机的 3 倍。

公司新闻 4: Waymo 透露第 6 代无人驾驶出租车细节: 成本更低、功能更强。 IT之家 8月20日消息, Waymo 分享第 6 代无人驾驶出租车的细节, 表示在大幅降低成本的同时, 提供更高的分辨率、续航能力和计算能力, 并实现更多的功能。第 6 代无人驾驶出租车采用全新的传感器套件, 13 个摄像头、4 个激光雷达、6 个雷达、一系列外部音频接收器 (EARs)。官方表示新传感器套件在不影响安全性的前提下, 以大幅降低成本的方式优化了性能, 可为 Waymo 驾驶员提供车辆周围的重叠视野, 最远可达 500 米, 无论白天还是黑夜, 可在各种天气条件下使用。Waymo 表示, 在自动驾驶系统中, 冗余是必不可少的, 确保可靠性和应对突发天气。Waymo 通过雷达环视和功能更强大的激光雷达系统, 用三种互补的传感模式环视世界, 可以在更多的路况下安全地导航。Waymo 加深了对冬季天气等更恶劣天气的理解, 无论车辆是在得克萨斯州泥泞的道路上行驶, 还是在严寒的气温下运行, 在没有人工干预的情况下保持对周围环境的清晰观察。

公司新闻 5: 优步打车乘客 2025 年起可乘坐 Cruise 自动驾驶汽车。 IT 之家 8 月 23 日消息, Uber 宣布与 Cruise 建立多年战略合作伙伴关系, 将 Cruise 引入优步平台。两家公司计划 2025 年启用一批基于雪佛兰 Bolt 的自动驾驶汽车。汽车推出后, 当优步乘客在应用上请求符合资格的乘车服务时, 他们可能会看到由 Cruise 完成该行程的选项。

公司新闻 6: 丰田将在日本采用一体化压铸技术生产电动汽车, 3 分钟成型 1/3 车身。 据日经新闻 8 月 20 日报道, 丰田将于 2024 年在爱知县的工厂引进用于一体成型车身部件的一体化压铸“Gigacast”技术, 将用于电动汽车零件的原型制作。丰田正在通过加快引进最新设备来为全面电动汽车生产做准备, 3 分钟就能成型 1/3 车身。Gigacast 降低电动汽车的成本, 目前已被特斯拉等公司采用。

行业新闻 1: 欧盟宣布对中国进口纯电动汽车征收 9%-36.3% 最终反补贴税, 特斯拉暂定 9%。 IT 之家 8 月 20 日消息, 欧盟 8 月 20 日正式披露对从中国进口的纯电动汽车征收最终反补贴税的决定草案, 后续将于 11 月 4 日前作出最终裁定。相比欧盟委员会最初制定的税率, 欧委会草案对拟议税率进行小幅调整, 且不追溯征收反补贴税。比亚迪: 17.0%; 吉利汽车: 19.3%; 上汽集团: 36.3%; 其他合作公司: 21.3%; 其他所有非合作公司: 36.3%。此外, 欧盟决定对特斯拉作为中国出口商实施单独关税税率, 现阶段定为 9%。最终措施必须在临时关税征收后 4 个月内实施。

行业新闻 2: 中国电动汽车遭欧盟高关税冲击, 7 月注册量环比暴跌 45%。 IT 之家 8 月 20 日消息, 欧盟委员会 7 月 5 日开始对中国制造的电动汽车征收最高近 38% 的临时关税, 引发了中国电动汽车在欧洲市场的震荡。根据 Dataforce 统计的 16 个欧盟成员国数据, 7 月中国电动汽车注册量环比暴跌 45%。其中, 上汽旗下的 MG 品牌同比销量下滑 20%, 极星更是遭遇 42% 的同比跌幅。比亚迪的表现相对较好。作为中国最大的汽车制造商, 比亚迪 7 月在欧盟电动汽车市场的份额从年初的 7.4% 上升至 8.5%, 并力图超越特斯拉、大众和 Stellantis 等巨头。值得注意的是, 比亚迪的关税税率最低, 仅为 17.4%, 而吉利和上汽分别为 19.9% 和 37.6%。面对欧盟的关税措施, 中国政府已于 8 月向世界贸易组织提起上诉。欧盟委员会预计将在 11 月获得所有 27 个成员国的全面支持, 正式实施对中国产电动汽车的关税。

行业新闻 3: TrendForce: 2024Q2 全球新能源汽车销量 376.9 万辆, 同比增长 24.2%, 比亚迪拿下纯电第二/插混第一。 IT 之家 8 月 22 日消息, 市场调研机构 TrendForce 8 月 22 日表示, 2024Q2 全球新能源汽车 (含纯电动车、插电混合式电动车、氢燃料电池车) 销量达到 376.9 万辆, 相比 2024Q1 增长近 30%、同比增长 24.2%。尽管特斯拉依旧占据纯电车市占率第一, 但其销量较 2023 年有所下降。比亚迪在纯电车市场销量表现稳健, 插电混合式电动车 2024Q2 的市占率也突破 36%。此外, 比亚迪在海外销量表现强韧, 2024Q2 超过 10 万辆含纯电车在内的新能源车。2024Q2 全球插电混合式电动车销量达 143.9 万辆, 同比增长 64.2%, 销量前四名均为中国品牌。比亚迪品牌市占率提升到 36.1%, 远超第二名理想汽车, 问界和长安分列第三和第四。

行业新闻 4: 欧洲首个吉瓦级磷酸铁锂电池工厂在挪威落成。 8 月 16 日, 电池初创企业 Morrow 在挪威南部开设了该国首个电池生产基地。该公司计划在 2024 年年底前交付首批电池, 并逐步增加产量。电芯生产是挪威希望进入的一个新产业, 该国希望通过绿色能源和靠近热衷于从中国采购电池的欧洲客户而获益。Morrow 已与 Nordic Batteries 公司达成一份为期 7 年的 5.5GWh 的交付协议。Nordic Batteries 为客户提供量身定制的储能解决方案。Morrow 的每块电芯容量为 340Wh, 重量为 2

千克，工厂的年产能为 1GWh，相当于约 300 万块电芯。该公司首席运营官 Andreas Maier 表示，这足以为 2 万辆小型电动汽车提供动力，这些汽车的电池容量通常为 50kWh。但 Bacher 表示，由于初期产量太小，该公司还没有与汽车制造商签订承购协议。尽管如此，Morrow 仍计划逐步扩大生产规模，并到 2029 年在阿伦达尔基地再建三座工厂，每座工厂的年产能将达到 14GWh。

行业新闻 5: TechInsights: 到 2030 年，汽车半导体市场将实现近翻倍增长。 IT 之家 8 月 23 日消息，市场调研机构 TechInsights 表示，关于 BEV 的基线增长预测显示，到 2030 年，汽车半导体市场将实现近乎翻倍的增长。即使在 BEV 市场下滑的假设情景下，半导体需求仍将显著增加，这得益于外围系统（如 ADAS 和信息娱乐系统）的日益复杂和演进。TechInsights 预测，中国将保持其作为全球最大电动汽车市场的地位直至 2030 年，年产量将翻一番，接近 6000 万辆。此前，另一家机构 IDC 也在报告中预计，到 2027 年，全球汽车半导体市场规模将超过 880 亿美元。随着单车半导体的价值不断增长，半导体企业在汽车产业链中的关注度和重要性进一步提升。

表5: 特斯拉 FSD v12.5 登陆 HW3 车型；欧盟宣布对中国进口纯电动汽车征收 9-36.3%最终反补贴税，特斯拉暂定 9%

时间	类别	事件	点评
2024/8/22	公司	虽迟但到：特斯拉 FSD v12.5 登陆 HW3 车型	特斯拉 FSDv12.5 登陆 HW3 车型
2024/8/20	公司	知情人士：特斯拉 FSD 在美事故影响了在华审批	特斯拉 FSD 在美事故影响了在华审批
2024/8/12	公司	美国独此一家：Waymo 自动驾驶出租车付费服务每周出行次数突破 10 万次	Waymo 自动驾驶出租车付费服务业绩亮眼
2024/8/20	公司	Waymo 透露第 6 代无人驾驶出租车细节：成本更低、功能更强	Waymo 第 6 代无人驾驶出租车升级
2024/8/23	公司	优步打车乘客 2025 年起可乘坐 Cruise 自动驾驶汽车	Cruise 自动驾驶汽车引入优步平台
2024/8/20	公司	丰田将在日本采用一体化压铸技术生产电动汽车，3 分钟成型 1/3 车身	丰田技术升级生产电动汽车更高效
2024/8/20	行业	欧盟宣布对中国进口纯电动汽车征收 9%-36.3%最终反补贴税，特斯拉暂定 9%	欧盟对中国进口纯电动汽车征收反补贴税
2024/8/20	行业	中国电动汽车遭欧盟高关税冲击，7 月注册量环比暴跌 45%	受欧盟高关税冲击中国电动汽车销量下滑
2024/8/22	行业	TrendForce: 2024Q2 全球新能源汽车销量 376.9 万辆同比增长 24.2%，比亚迪拿下纯电第二/插混第一	2024 年 Q2 全球新能源汽车销量向好
2024/8/16	行业	欧洲首个吉瓦级磷酸铁锂电池工厂在挪威落成	欧洲首个吉瓦级磷酸铁锂电池工厂在挪威落成
2024/8/23	行业	TechInsights: 到 2030 年，汽车半导体市场将实现近翻倍增长	到 2030 年，汽车半导体市场将实现近翻倍增长

资料来源：IT 之家官网、盖世汽车智能网联公众号、开源证券研究所

1.5、事件关注：2024 中国国际汽车电子大会

8 月关注：2024 中国国际汽车电子大会。 8 月 27 日，2024 中国国际汽车电子大会将于深圳举办。本届大会将以“强基赋能，行之所往”为主题，邀请行业内顶尖科学家、学者和企业家领袖作为本次大会的重要嘉宾，共同探讨了智能汽车的行业发展和技术创新，聚焦智驾赋能与生态合作，同时涵盖车载芯片、车联网、无人驾驶、低空经济、飞行汽车等热点话题的分析与研讨，聚焦汽车产业的发展政策、市场趋势、终端应用、产业链中的关键技术等，向行业传递超前新思维，提前布局行业未来市场。

表6：8月关注：2024中国国际汽车电子大会

时间	事件	影响主题
2024/8/27-2024/8/27	2024 中国国际汽车电子大会	汽车
2024/8/28-2024/8/28	2024 新能源汽车电子创新技术论坛	汽车

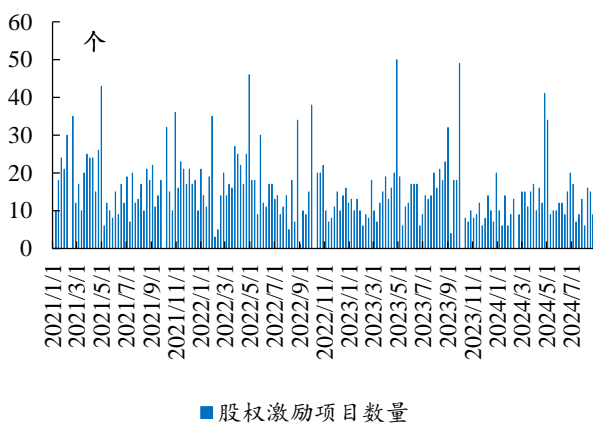
资料来源：活动家、活动行、开源证券研究所

2、本周重大事项：特宝生物股权激励计划值得关注

本周共有 9 家（9 项方案）公司发布股权激励方案，7 家（7 项计划）公司发布员工持股计划，44 家（45 项方案）公司发布回购方案。其中特宝生物股权激励计划值得重点关注。

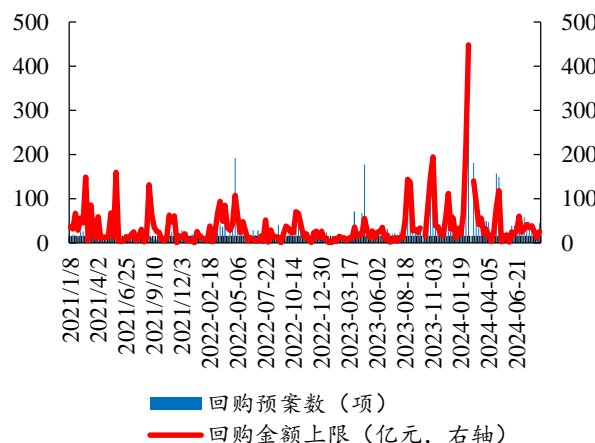
8 月 22 日，特宝生物发布第二类限制性股票激励计划，其业绩指标：以 2023 年净利润为基数，第一个归属期 2024 年净利润增长率不低于 30%；第二个归属期 2025 年净利润增长率不低于 70%；第三个归属期 2026 年净利润增长率不低于 120%。

图7：本周股权激励发行项目数量减少



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周回购金额上限 10.9 亿元，回购数量不变



数据来源：Wind、开源证券研究所

表7：本周共有 9 项股权激励预案项目公告（年、万股/万份、%、元/股）

公司代码	公司简称	预案公告日	行业	激励标的	有效期（年）	激励股数（万股）	占总股本比例（%）	行权价格（元/股）	收入/净利润目标复合增速
002463.SZ	沪电股份	2024-08-23	技术硬件与设备	期权	4	3,000.00	1.57	20.22	-
002796.SZ	世嘉科技	2024-08-19	技术硬件与设备	第一类限制性股票	5	654.93	2.59	4.34	10.00%
300136.SZ	信维通信	2024-08-22	技术硬件与设备	第二类限制性股票	4	410.00	0.42	9.15	26.49%
688233.SH	神工股份	2024-08-17	半导体与半导体生产设备	第二类限制性股票	4	95.04	0.56	13.82	30.09%
688278.SH	特宝生物	2024-08-22	制药、生物科技与生命科学	第二类限制性股票	5	600.00	1.47	39.80	30.09%
688381.SH	帝奥微	2024-08-17	技术硬件与设备	第二类限制性股票	6	726.50	2.88	9.58	19.72%
688777.SH	中控技术	2024-08-20	软件与服务	第二类限制性股票	4	294.50	0.37	21.53	15.47%
833781.BJ	瑞奇智造	2024-08-20	资本货物	期权	2	345.00	2.46	2.80	20.76%
871245.BJ	威博液压	2024-08-22	资本货物	第一类限制性股票	5	105.00	2.15	6.50	15.00%

资料来源：Wind、开源证券研究所

表8：本周共有 5 项员工持股公告

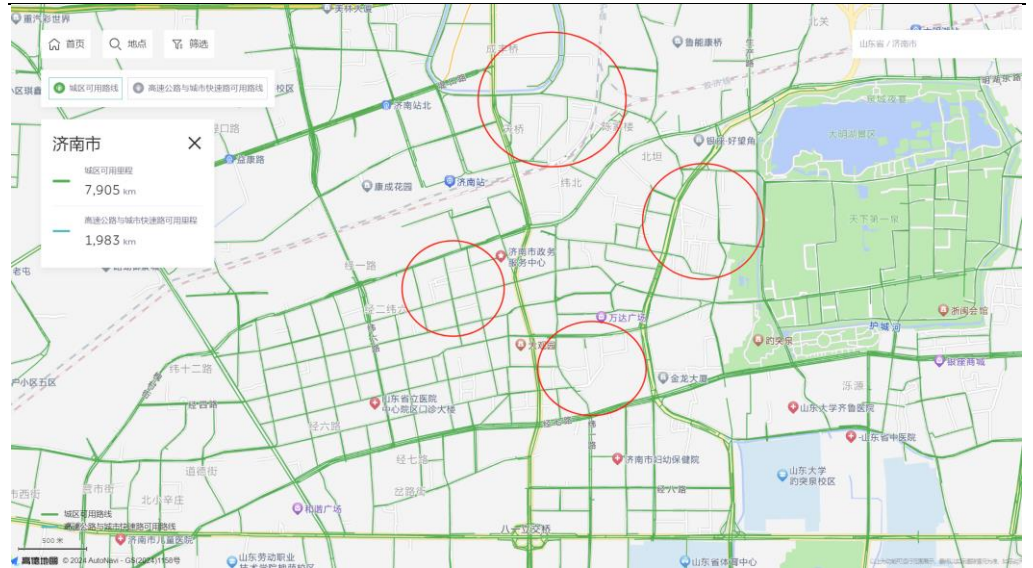
代码	简称	行业	董事会预案日	预计持股数量(万股)	占总股本 (%)	拟发行价格 (元)	当前股价 (元)	初始资金规模 (万元)	当前市值 (亿元)
603079.SH	圣达生物	医药生物	2024-08-23	87.25	0.51%	5.73	10.56	499.95	18.08
300136.SZ	信维通信	电子	2024-08-22	1,100.00	1.14%	9.15	17.8	10,065.00	172.23
600276.SH	恒瑞医药	医药生物	2024-08-22	1,220.00	0.19%	21.2	43.62	-	2,782.52
002891.SZ	中宠股份	农林牧渔	2024-08-20	446.39	1.52%	9.36	20.38	-	59.94
002273.SZ	水晶光电	电子	2024-08-17	75.00	0.05%	8.95	17.7	671.25	246.14

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2024 年 8 月 23 日收盘价）

3、从三家新势力车企进展，看自动驾驶发展趋势

3.1、城区智驾从扩大覆盖度到优化体验快速转变

小鹏、理想已经实现全国有路就能开、蔚来将于 2024H2 做到点到点全域领航，覆盖度提升的主线渐暗，体验提升主线渐明。2023 年，城市领航辅助成为各家车企竞相布局的方向。历时将近一年的开城角逐之后，理想与小鹏先后全量推送无图化的城市领航辅助功能，能够做到全国所有城市道路都能开，蔚来采用道路验证开通的方式，在 2024 年 6 月城区道路可用总里程覆盖 353.9 万公里，截至 8 月 15 日仍是 353.9 万公里，城市 NOP+ 功能或已临近上限，但也几乎做到有路就能开。城区智驾实现全覆盖后，下一步就是优化在城区智驾的体验。

图9：蔚来已经几乎能够做到有路就能开，但在部分道路仍不能应对


资料来源：蔚来官网、开源证券研究所（图中道路开通状况截至 2024 年 8 月 15 日）

全国都好用成为下一角逐方向，车企着力提升用户智驾体验。为使消费者愿意为自动驾驶功能付费，良好的体验必不可少。小鹏与理想计划都在 2024 年内实现全国都好用的用户体验，而小鹏已经在“第一阶段”；蔚来也将在未来一年之内解决智驾好用的问题。在能够将用户群体覆盖到全国范围之后，下一步就是如何能够在全国范围的市场中吸引用户，车企马不停蹄角逐下一场，以期能够用不断丰富、完整的功能打动用户，在自动驾驶竞争中把握主动权。提升体验的方向包括减少道路断点、实现门到门体验，减少接管次数、驾驶更符合人性等等，而自动驾驶往往是“行百里者半九十”，越往后的挑战越大，需要更强有力的支持与工具。

表9：三家新势力车企都已覆盖全国，下一阶段目标为优化全国城市智驾体验

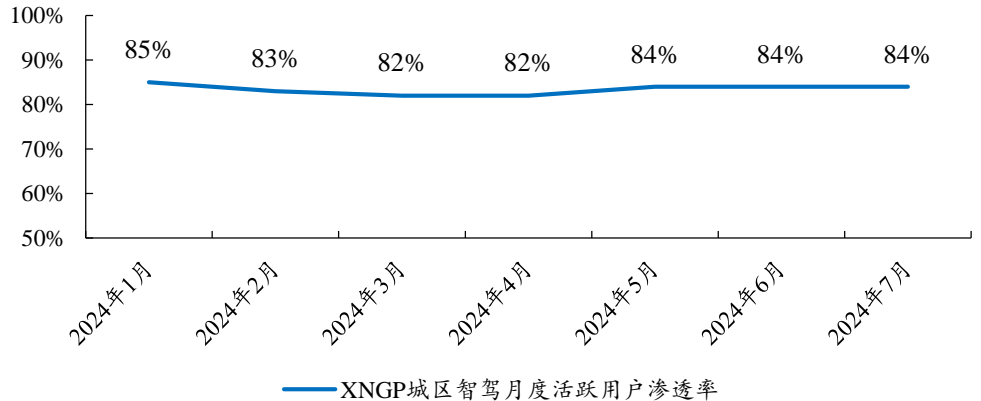
	全国都能开，有路就能开	全国都好用
小鹏	2024年7月全量推送（2024年2月小范围推送）	2024年7月已进入“全国都好用”的第一阶段；2024Q4进入第二阶段
理想	2024年7月（2024年4月小范围推送）	最早2024年底
蔚来	2024年4月（几乎全国都能开）	预计2025年

资料来源：小鹏汽车公众号、汽车之家公众号、36氪公众号等、开源证券研究所

随车企智能驾驶功能持续迭代，消费者对自动驾驶功能的接受度也在不断提高，并逐渐渗透向更多消费者。

智驾成为小鹏有力竞争优势，XNGP 功能赢得了用户的认可。何小鹏在 2024 年 8 月曾表示，在过去 12 个月，小鹏越高阶的车，用户选择智驾版的比例越高，侧面反应出用户对小鹏智驾能力的认可。2024 年 7 月，小鹏 XNGP 城区智驾月度活跃用户渗透率达 84%，而 2024 年 6 月小鹏 X9 用户报告显示，小鹏 X9 销售比例的 71% 为配备高阶 XNGP 功能的 Max 版本车型。当智能驾驶的体验能够做到足够优秀，销量的关键拐点有望很快到来，而目前正在处于变化的起点。用户对小鹏 XNGP 功能认可不断提高。

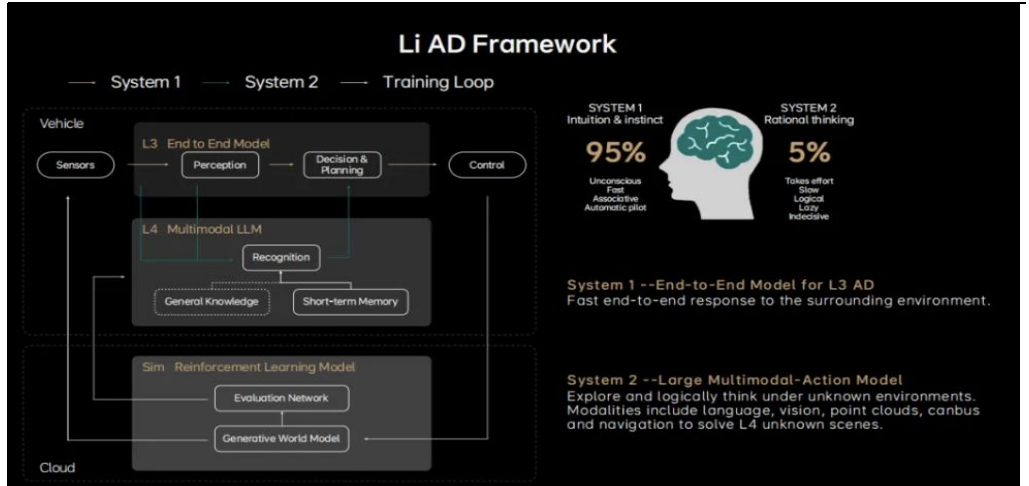
图10：2024 年以来，XNGP 城区智驾月度活跃用户渗透率维持 80% 以上



数据来源：小鹏汽车公众号、开源证券研究所

以自动驾驶重构核心竞争力，理想智驾赢得用户认可，渗透率快速攀升。将自动驾驶开发摆在显著地位的理想，在功能实现突破后，也让用户选择智驾车型的热情水涨船高。据钛媒体数据，理想无图 NOA 发布后，AD Max 选配率显著升高：在到店试驾环节，用户 NOA 试驾占比从 5 月 23.8% 提升到 7 月 46.5%，翻倍提升，用户考虑购车时更愿意了解体验理想的智能驾驶；在购车环节，用户选购 AD Max 的订单占比从 5 月份的 37% 提升至 7 月份的 49%。单车型来看，7 月，理想 L9 车型 75% 的用户选购 AD Max，理想 L8 达到 56%，理想 L7 达到 65%，L6 也有 22%，在北上广深，理想智驾车型的比例已经达到 70%，表明理想的智驾功能正在得到越来越多用户的认可。根据理想的数据显示，面向 AD Max 车型的无图 NOA 的升级覆盖的用户数量超 24 万，随着智驾功能在用户购车需求中的权重不断上升，重构核心竞争力的理想有望在智能化的竞争中维持领先。

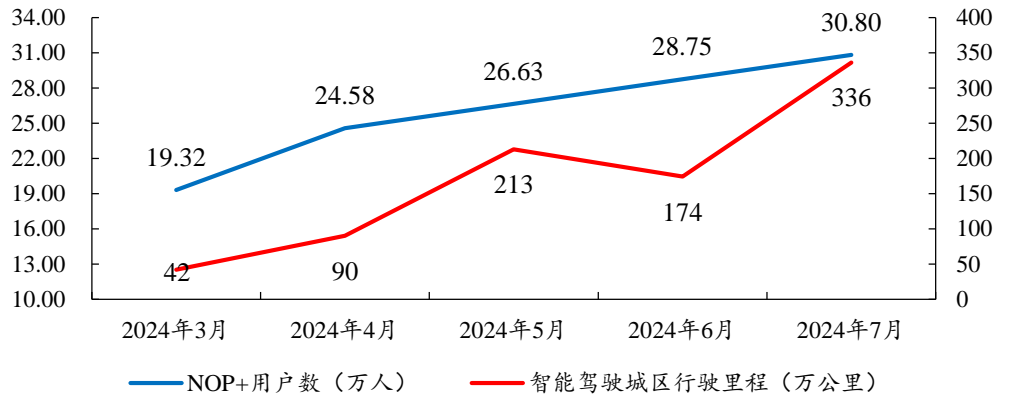
图11: 理想的自动驾驶开发框架中具有快慢系统



资料来源: NE 时代智能车公众号

NOP+用户数量持续扩大, 蔚来自动驾驶的用户认可程度正不断提高。2024 年 3 月的城区道路可用总里程为 72.6 万公里, 当月城区智能驾驶的行驶里程仅有 42 万公里, 而这两个数据在 2024 年 7 月分别上涨到了 353.9 万公里与 336 万公里, 一方面是 NOP+可用范围的扩大, 另一方面是用户对 NOP+的接受度不断提高, 开始让 NOP+在城市中行驶更多里程。蔚来自动驾驶的用户认可度也在不断增长, 截至 2024 年 7 月, NOP+的订阅用户数量达到了 30.80 万人, 4 个月中增长超 50%, 随订阅用户数的增长, NOP+的商业闭环正逐步打通。

图12: 随着 NOP+ 全量推送, 用户数也在快速上涨



数据来源: 蔚来公众号、开源证券研究所

3.2、认知智能辅助端到端大模型上车

端到端大模型成为无图城市领航辅助落地的最大功臣, 逐渐成为自动驾驶架构转变的共识。小鹏、理想、蔚来在落地无图城市领航辅助时, 都选择了端到端的路线, 三家目前采用的都是分段式的端到端, 而理想与蔚来都在向 One Model 进发。总体来说, 在端到端范式下能够实现数据驱动, 迭代的速度将会快于人工修改代码的模块化方案。在端到端大模型落地的过程中, 数据、算力两要素同样缺一不可, 数据方面不仅要求有足够的数据采集能力, 还要求能够形成高效的数据闭环体系将数据高效利用, 而算力为训练提供基础, 端到端自动驾驶的迭代已成为系统工程, 对车企研发能力、组织架构等都提出挑战。

表10: 各车企积极布局云端算力, 搭建良好数据闭环, 加速智驾迭代

车企	智驾里程数据	云端算力规划
特斯拉	截至 2024 年 7 月, FSD 累计行驶里程超 16 亿英里 (约 25 亿公里)	截至 2024Q2 拥有等效 3.5 万张 H100 算力, 预计 2024 年 10 月达到 100EFlops
鸿蒙智行	截至 2024 年 8 月, 华为智驾总里程达 4.6 亿公里	截至 2024 年 8 月华为智驾学习训练算力达 5EFlops
小鹏汽车	截至 2024 年 5 月, 小鹏已有折算 10 亿+里程的视频训练、超 2.16 亿累计公里数的仿真测试; 2024 年 7 月, 小鹏实车测试里程累计超 756 万公里	截至 2024 年 7 月, 小鹏云端算力达 2.51EFlops, 2024 年增加 7 亿元算力投入, 2024 年预计新增 7000 张英伟达 A100 组成的算力储备
理想汽车	截至 2024 年 7 月, 理想辅助驾驶总里程超过 20.6 亿公里	截至 2024 年 8 月, 理想云端算力规模已达到 4.5EFlops
蔚来汽车	截至 2024 年 7 月, 蔚来智能驾驶累计行驶里程超 11.29 亿公里	截至 2023 年 9 月, 蔚来智能计算集群总算力规模为 1.4EFlops; 截至 2024 年 7 月, 蔚来整体端云算力高达 306.9EOPS

资料来源: 特斯拉官网、蔚来公众号、理想汽车公众号等、开源证券研究所

认知智能与端到端相结合, 各家车企探索更高级自动驾驶之路。在算法方面, 小鹏有 XBrain 大语言模型, 理想有 VLM 系统, 蔚来则有世界模型。各家的思路相近: 仅靠端到端来实现自动驾驶仍会有难以处理场景, 因而需要这些认知智能系统赋予自动驾驶处理复杂场景甚至未知场景的泛化能力。在当前端到端成为共识, 但是对于未来的探索仍在持续。为更好探索端到端架构下的自动驾驶演进方向, 各家车企也进行了组织架构的变革, 提高组织的应对效率。

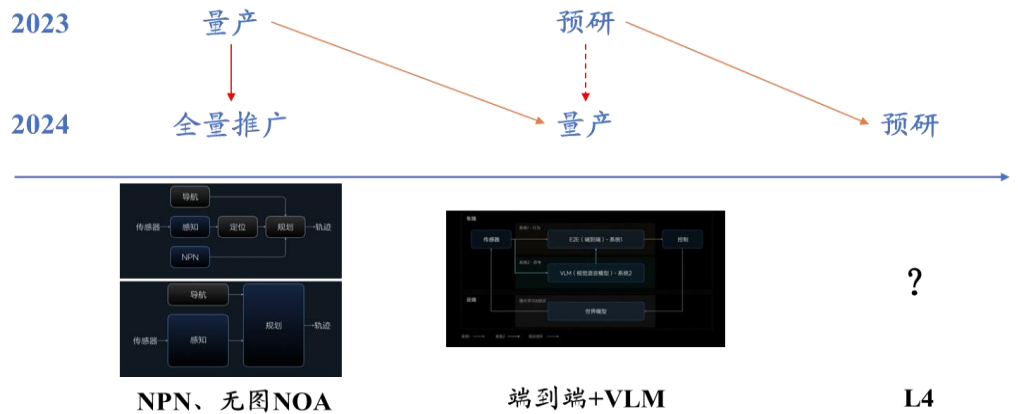
小鹏: 在 2024 年 1 月, 小鹏以智驾为核心的 AI 技术团队已超 3000 人, 并新招募 4000 名专业人才。同时在组织架构上, 据红色星际消息, 小鹏在 2024 年 8 月将负责算法研发的技术开发部分拆为三大部门, 分别为 AI 端到端、AI 应用、AI 能效, 其中 AI 端到端部门负责端到端模型的研发, AI 应用部门负责交付, 以提升端到端自动驾驶演进的效率。

图13: 小鹏汽车 2024 年将新招募 4000 名专业人才


资料来源: NE 时代智能车公众号

理想: 明确 RD 与 PD 明暗双线, 组织架构上支撑自动驾驶快速迭代。理想 2023 年雁栖湖会议后明确 RD 和 PD 两条脉络研发智驾, 其中 PD 是量产研发与产品交付, 负责工程落地, 包括推送给全量用户、千人团测等版本, 是市场看得到的明线, 在 2023 年是 NPN 和无图的量产交付, 在目前是双系统的交付; RD 是研发, 负责预研技术, 是市场看不到的暗线, 在 2023 年是端到端双系统的预研, 在目前是统一快慢系统以及 L4 的预研, 后者还在探索, 可能会整合一套理解加生成合一的超级大模型, 通过蒸馏或者强化学习的方式, 把大模型的知识都放到车端。如此滚动开发架构下, 理想只用大约一年多的时间便完成了 NPN、无图、端到端+VLM 的三代迭代。

图14: RD 与 PD 明暗双线滚动开发加快自动驾驶迭代



资料来源: 36氪公众号、每人 Auto 公众号、理想汽车公众号等、开源证券研究所

2024年7月, 理想内部成立“端到端自动驾驶”的实体组织, 整体超过200人, 其他团队成员灵活支援项目。RD和PD两大组共800人, 其中PD包含智能行车、智能泊车、智能安全等; “端到端”的研发主力部署在算法研发组, 其中RD下设感知算法、行为智能、认知智能等组, 其中行为智能包含端到端架构、端到端模型、控制模型等, 认知智能包含认知模型、云端模型等组。

蔚来: 从组织架构上面向端到端, 或将加速蔚来自动驾驶迭代。目前蔚来智驾团队约有1500人, 自动驾驶业务共有四个团队, 分别为算法团队、硬件团队、操作系统和数据安全团队, 其中算法团队由蔚来智能驾驶研发副总裁任少卿负责, 下设感知部、规划与控制部、环境信息部、方案交付部、地图定位部等多个部门。2024年6月, 蔚来智驾研发部新成立了大模型部(负责端到端模型的研发工作)、部署架构与方案部(负责和车端相关的整体算法研发、架构设计和功能交付)、时空信息部(负责车端和云端的地图信息相关的算法、模型开发及服务), 撤销了原来的感知部、规划与控制部、环境信息部及方案交付部。

调整前, 蔚来智驾研发部按照感知、地图、数据、规控等模块进行分部门管理, 再以项目为核心串联起各个垂直的算法部门进行交付, 算法模块部门是实体组织, 项目则是横向的虚线组织。架构调整后, 蔚来智驾的核心业务变成了两块, 一块是云, 一块是车, 分别由“大模型部”、“部署架构与方案部”负责, 前者负责创造出一个本身更好的基础模型, 去支持未来车端的迭代, 后者负责车端自动驾驶的产品化与交付, 工作流程上则以项目为中心组合各方, 将横向组织纵向化。新架构下, 将有效减少内部沟通阻力与资源损耗, 集中力量实现自动驾驶的高效迭代。

3.3、布局硬件进行垂直整合, 智驾降本成为方向

布局芯片等关键零部件, 硬件的垂直整合提上日程。无论是蔚来、理想还是小鹏, 都在进行智驾芯片的探索, 进展快的如蔚来神玑NX9031, 不仅在硬件上已经流片, 还已经为神玑芯片提供了底软、仿真、虚拟化、OS、中间件、工具链等一整套能力, 小鹏自研的芯片也已经流片, 理想自研芯片也将在年内流片。自研芯片不仅能够形成更加高效快速的迭代体系, 还能够在长期降低硬件成本, 更重要的是基于自研硬件能够形成一套自主可控的体系。在其他硬件上, 车企也纷纷加快自研节奏, 进行垂直整合。

图15: 神玑 NX9031 已流片, 制程为 5 纳米



资料来源: 蔚来公众号

智驾降本即将成为明线, 智驾商业化盈利时代有望到来。在算法方向基本确定、自动驾驶能力逐步企稳、体验正取得消费者认可之后, 智驾降本的前景也将逐渐明朗。当前小鹏与理想采取的是硬件付费、软件标配的形式: 消费者选择硬件上能够支持城市领航辅助等高阶智驾的 Max 版车型, 无需额外付费就能够使用城市领航辅助。其中小鹏 Max 版(支持城市领航辅助)比 Pro 版(不支持城市领航辅助)的价格要高 1.2-2 万元, 而理想的 Max 版(支持城市领航辅助)比 Pro 版(不支持城市领航辅助)的价格要高 2.8-3 万元, 即使理想的价格中仍包含其他配置, 仍有较高的选择成本。蔚来采取的是硬件标配、软件付费的形式: 全系车型标配支持城市领航辅助的硬件, 但是软件的开通仅能够按月订阅, 每月 380 元。但是相对于自动驾驶研发、维护, 算力租赁等成本支出来说, 车企仍较难实现自动驾驶软件盈利的商业模式, 通过硬件垂直一体化等方式实现智驾降本或将成为明线。

表11: 选择城市领航辅助功能仍需付出较高成本

车企	是否带有城市领航辅助功能的同配置/同车型差价			
	X9	G9	G6	P7i
小鹏	20000 元	12000 元	20000 元	16000 元
理想	L9	L8	L7	L6
	30000 元	28000 元	28000 元	30000 元
蔚来	全系标配硬件			
	380 元/月			

资料来源: 小鹏汽车官网、理想汽车官网、GeekCar 极客汽车公众号、开源证券研究所(数据截至 2024 年 8 月 15 日, 其中理想汽车差价中包含其他配置)

4、重点推荐主题及个股最新观点

4.1、智能汽车主题: 华测导航、长光华芯、经纬恒润-W、炬光科技、中科创达、美格智能、均胜电子、华阳集团、北京君正、晶晨股份、联创电子、德赛西威、瀚川智能、源杰科技、沪光股份、溯联股份、拓普集团、瑞鹄模具、浙江仙通、长安汽车

在特斯拉引领下的智能化升级, 对汽车行业从产品(机械向科技)、商业模式(硬件到软件和服务)、技术升级方式(硬件到软硬结合)、产业链竞争格局(金字塔到扁平化)等多维度带来了颠覆性的创新, 使得汽车由一个机械产品向科技产品升级,

是汽车行业百年以来的新变革。重点关注智能化升级带来的汽车行业增量部件的机会，包括域控制器、智能座舱、功率半导体、存储芯片等方向。

4.1.1、华测导航 (300627.SZ)：公司发布中报预告，市场开拓成果显现

详情可参考公司深度报告《华测导航 (300627.SZ)：导航定位龙头迎产业红利，自动驾驶打开成长空间》

公司发布 2024 年半年度业绩预告，利润实现快速增长。2024 年上半年，公司预计实现归母净利润 2.43-2.53 亿元，同比增长 38.27%-43.96%；预计实现扣非归母净利润 2.02-2.12 亿元，同比增长 28.87%-35.25%。报告期内，公司因股权激励计划带来股份支付费用 2700 万元，同时预计非经常性损益约 4100 万元，而公司业绩实现快速增长，彰显成长属性。

下游应用场景开拓成果逐渐显现，核心技术壁垒持续加强。公司在农场自动化、地质灾害监测、自动驾驶等行业持续深耕。报告期内，公司凭借领先核心技术积极拓展行业应用，塑造产品与品牌优势，下游应用场景积极拓展成果显现，其中资源与公共事业等相关业务领域取得良好进展，农机自动驾驶产品快速推广、普适性地质灾害检测设备应用成果显著，相关业务领域营收实现快速增长。公司聚焦高精度导航定位相关核心技术，在 2024H1 公司继续加大研发投入，其中 2024Q1 研发投入同比增长 20.56%，构筑核心算法技术壁垒同时重点布局 GNSS 芯片、OEM 板卡、天线等核心基础部件，以领先技术水平增强公司产品竞争力，助力公司在各行业市场业务快速拓展。

海外市场发展前景良好，低空经济+自动驾驶打开空间。在海外业务方面，公司全球市场不断拓展，2023 年国外市场实现营收 7.19 亿元，同比增长 47.51%，同时国外市场毛利率为 72.67%，进一步增强公司的盈利能力，看好公司海外市场发展前景。产品方面，公司农机自动驾驶产品销往 68 个国家，国际销售额迎来突破性增长，车规级组合导航产品获得多家车企定点，部分实现批量交付，助力车企自动驾驶能力提高；此外，公司积极布局低空经济领域，可为低空经济领域作业终端提供包括导航定位模组、高精度账号服务等在内的综合解决方案，打开成长空间。

4.1.2、长光华芯 (688048.SH)：业绩环比增长，毛利率持续修复

详情可参考公司深度报告《长光华芯 (688048.SH)：铸激光之“芯”，凤鹏正举未来已来》

公司发布 2023 年三季报，收入实现环比增长。公司发布 2023 年三季报，前三季度公司实现营收 2.19 亿元，同比下降 30.91%；归母净利润亏损 0.22 亿元，2022 年同期为 0.95 亿元。2023 年第三季度，公司实现营业总收入 0.77 亿元，同比增长 15.11%，环比增长 49.14%；归母净利润亏损 0.12 亿元，同比下降 132.86%。2023 年前三季度，激光器市场行情低迷、下游客户需求不足、公司也进行了调价等措施，致使公司业绩表现不佳，而公司产品技术壁垒高，市场空间广阔，短期波动后远期成长空间广阔。

业绩短期承压，毛利率持续修复。2023 年前三季度，公司单季度收入分别为 0.90/0.52/0.77 亿元，同比增速分别为 -19.30%/-62.59%/15.11%。毛利率端，2023 年前三季度实现毛利率 34.60%，相比 2022 年同期下降 18.89pct，主要由于年初公司价格政策调整及激光器整体市场价格变化所致。这一趋势有望逐步缓和，2023 年前三季度公司单季度毛利率分别为 28.86%/35.73%/40.56%，呈现持续修复态势。费用端，2023 年前三季度公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.72%/12.50%/39.37%/-

2.91%，同比变动 0.34/5.47/14.13/-2.52pct。整体而言，宏观环境仍对公司业绩造成了不利影响，但内外部环境整体均呈现修复态势。

激光芯片技术不断精进，纵向拓展不断延伸打开成长空间。公司以激光芯片为核心，横向拓展产品品类纵向延伸产品线，不断打开成长空间。上游芯片领域，公司高功率激光芯片不断突破功率极限；激光雷达领域推出包含低发散角多节 VCSEL 芯片在内的多款芯片产品；通信领域推出 50G PAM4 VCSEL 及 56Gb/s PAM4 EML 等产品，技术领先，同时亦布局 10G APD 等。中游模块领域拥有光纤耦合模块、阵列等产品布局。下游公司面向激光焊接、家具封边、激光巨量焊接等推出针对性解决方案，远期发展前景广阔。

4.1.3、经纬恒润-W (688326.SH)：收入保持稳定增长，Q1 毛利率环比有所改善

详情可参考公司深度报告《经纬恒润-W (688326.SH)：三位一体全面布局，本土汽车电子龙头冉冉升起》

2023 年营收同比增长 16.30%，收入稳健增长。公司发布 2023 年年报，营收实现 46.78 亿元，同比+16.30%；归母净利润为-2.17 亿元，扣非归母净利润为-2.84 亿元，均同比转亏。由于整车价格竞争激烈，公司业绩短期承压。

2024Q1 毛利率实现 24.68%，环比有所改善。公司 2024Q1 实现营收 8.89 亿元，同比增长 20.35%；归母净利润为-1.92 亿元，扣非归母净利润为-2.20 亿元，2024Q1 收入同比增速相比 2023Q1 有所回暖。一季度公司毛利率实现 24.68%，同比-1.75pct，环比+2.10pct，毛利率环比显著提升。费用端，管理费用率/销售费用率/研发费用率分别为 9.83%/8.80%/32.66%，同比分别-0.17pct/+1.89pct/+4.87pct，公司积极完善产品更新迭代和技术储备，研发费用率提升幅度较高。

国内+海外市场双轮驱动，致力于整车电控产品全覆盖。公司顺应汽车电动智能化趋势和 EE 架构向中央计算式快速演变的趋势，积极布局国内外市场。国内市场：

(1) 分布式域控单品方面，公司基于 DLP 方案的 AR-HUD 获吉利、上汽大通的定点，部分项目已实现量产出货；自研 4D 毫米波雷达已应用于高级别智能驾驶整体解决方案业务；(2) 域控产品，城市 NOA 功能开发顺利进展；国内底盘域控制器市场空间广阔，同时公司全栈自研的底盘域控制器适合下一代电子电气架构，已配套多款车型，可实现迎宾、主动预测、魔毯悬架等功能，有望获得抢占国内市场份额。海外市场：公司积极开拓国际市场，已获得 Stellantis、Scania 等多个 OEM/Tier1 产品定点，同时马来西亚全资子公司已建成投产，海外业务进展迅速。

4.1.4、炬光科技 (688167.SH)：2024Q1 营收恢复稳健增长，核心竞争力进一步加强

详情可参考公司深度报告《炬光科技 (688167.SH)：光子魔术大师，进军激光雷达打开千亿市场空间》

公司发布 2023 年年报与 2024 年一季报，2024Q1 营收恢复稳健增长。2023 年，公司实现总营收 5.61 亿元，同比增长 1.69%；实现归母净利润 0.91 亿元，同比减少 28.76%。2024 年一季度，公司实现总营收 1.37 亿元，同比增长 17.38%；实现归母净利润-0.16 亿元，同比转亏。2023 年公司客户需求复苏缓慢，影响公司业绩。

上游元器件领域产品价格承压，中游汽车应用解决方案拓展顺利。2023 年，公司半导体激光元器件和原材料、激光光学元器件业务分别实现收入 2.29/2.07 亿元，同比

+0.19%/-9.37%，毛利率分别为 42.29%/50.62%，同比下降 6.16/9.61pct，主要系受市场竞争激烈，宏观环境恢复缓慢影响，产品价格承压；中游汽车应用、泛半导体制程和医疗健康三大解决方案分别实现营收 0.46/0.63/0.12 亿元，同比增长 59.35%/2.35%/394.34%，其中汽车应用解决方案毛利率为 65.25%，同比增加 27.83pct，业务拓展顺利。

技术储备不断丰富，为公司持续稳定发展提供动力。2023 年公司研发投入 0.79 亿元，同比增长 2.51%，研发投入保持稳定，为公司的长期发展筑牢基础。公司预制金锡薄膜工艺拥有超过 10 年技术沉淀，2023 年预制金锡氯化铝衬底材料出货量超 600 万只；激光光学元器件领域技术优势明显，光场匀化核心技术满足半导体制程等高端应用需求。此外公司中游光子应用模块和系统将在下游行业逐渐渗透，在汽车激光雷达领域，公司战略聚焦线光斑技术路线，2023H1 获得国内两家激光雷达发射模组定点，2023Q4 获得 AG 公司激光雷达线光斑发射模组定点，预期在 2024 年获得海外客户新的项目定点。公司技术实力强劲，能够满足更高的应用场景需求，助力行业技术升级换代。

4.1.5、美格智能（002881.SZ）：一季度营收回暖，新兴应用领域打开成长空间

详情可参考公司深度报告《美格智能（002881.SZ）：AIoT 与智能汽车共振，智能模组龙头驶入快车道》

公司发布 2023 年年报与 2024 年一季报，公司业绩小幅承压。2023 年，公司实现总营收 21.47 亿元，同比下降 6.88%；实现归母净利润 0.65 亿元，同比下降 49.54%。2024 年一季度，公司实现总营收 5.74 亿元，同比增长 29.65%；实现归母净利润 0.06 亿元，同比下降 64.33%。2023 年公司下游客户需求略有下降，同时研发和销售费用增加导致业绩小幅承压。

产品结构优化带来毛利率提升，看好公司海外市场发展。盈利能力方面，2023 年公司毛利率/净利率分别为 19.16%/2.92%，同比+1.30pct/-2.57pct，公司高毛利产品出货量提升带来的产品结构优化带来毛利率增加，而费用与计提的信用、资产减值损失增加阶段性影响净利率。费用端，公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.97%/2.84%/9.96%/0.50%，同比变动+0.96/+0.48/+1.90/-0.36pct，研发和销售投入持续加大，总体费用率同比+2.98pct。分区域看，公司国内/国外营收分别为 14.91/6.56 亿元，同比-15.29%/+20.27%，毛利率分别为 17.90%/22.02%，同比+0.10/+3.98pct，海外客户营收规模上升，同时海外市场毛利率提升明显，为公司长期稳定发展提供充足动能。

无线通信模组+解决方案产品双轮驱动，新兴行业应用领域不断拓展。公司以无线通信模组产品为基础，积极拓展不同垂直行业应用领域。智能网联车业务方面，公司 5G 智能座舱模组已完成多品牌/多车型适配，已实现小批量出货，并陆续取得项目定点，同时高算力模组产品将向高阶辅助驾驶方向拓展，布局座舱域与驾驶域的联动；IoT 业务方面，与北美、日本、欧洲的 IoT 客户合作不断突破。此外公司积极向高阶辅助驾驶、云服务器、AR/VR、机器人、无人机、云计算新兴行业拓展，打开未来成长空间。

4.1.6、均胜电子（600699.SH）：汽车安全+汽车电子双轮驱动，公司业绩持续兑现

详情可参考公司深度报告《均胜电子（600699.SH）：安全业务为基，构筑全能型智能汽车零部件供应商》

公司发布 2024 年半年度业绩快报，总体盈利水平快速增长。2024H1，公司实现营业收入 270.80 亿元，同比增长 0.24%，保持稳健增长；实现归母净利润 6.38 亿元，同比增

长 34.14%；实现扣非归母净利润 6.40 亿元，同比增长 61.47%，总体盈利水平快速增长。报告期内，公司稳健推进各项业务，主营业务盈利能力持续增强。

各项业务稳健推进，公司降本增效措施成果显著。2024H1 公司整体毛利率约 15.8%，同比提升 2.4pct，主要得益于公司降本增效措施成果显著，成本持续优化，其中 2024Q2 单季度毛利率约 16.1%，同比提升 2.3pct，环比提升 0.6pct。分业务看，公司汽车安全业务毛利率约 14.3%，得益于欧洲、美洲区域业务的持续改善，同比提升 3.6pct，实现连续多季度环比提升；汽车电子业务毛利率约 19.3%，相对保持稳定。分地区看，公司国内地区毛利率约 18.79%，同比提升 2.74pct；国外地区毛利率约 14.97%，同比提升 2.24pct。公司深入实施“盈利提升”计划，提升现有产品工艺流程、进行产能转移等业务整合、优化供应链管理，总体盈利水平有望持续改善。

顺应汽车智能电动化大势，新订单获取势头强劲。2024 年上半年，公司积极拓展重点客户，全球累计新获订单全生命周期金额约 504 亿元，保持强劲势头。公司在智能座舱/网联、智能驾驶、新能源管理及汽车安全等领域坚定研发投入，在欧洲、美洲和亚洲设有大型研发中心，业务竞争力与业绩弹性持续增强。智能驾驶方面，公司基于高通、地平线芯片研发域控产品，积极布局 L2 到 L4 级别自动驾驶；智能座舱方面，公司与华为在智能座舱领域深入合作，共同推进基于鸿蒙操作系统智能座舱产品的研发、生产与销售；新能源管理方面，公司全球首批量产 800V 高压快充产品，拥有并保持全球领先地位。在智能电动化浪潮之下，公司布局全面，产品力领先，有望持续受益。

4.1.7、华阳集团 (002906.SZ)：业绩持续高增符合预期，迈向智能化解决方案提供商

详情可参考公司深度报告《华阳集团 (002906.SZ)：智能座舱电子领跑者，迎智能汽车大时代》

公司发布业绩预告，2024 年上半年业绩预计大幅增长。2024 年上半年，公司预计实现归母净利润 2.75-2.95 亿元，同比增长 51.33%-62.34%；预计实现扣非归母净利润 2.66-2.86 亿元，同比增长 57.64%-69.49%。报告期内公司产品持续迭代放量，规模效应及公司管理改善效果显现，业绩实现大幅增长，长期成长属性优秀。

汽车电子与精密压铸双轮驱动，公司盈利能力持续提升。公司主业聚焦汽车智能化与轻量化，深耕汽车电子与精密压铸领域，营收与利润双双实现增长，进入业绩兑现期。在营收方面，公司预计 2024 年上半年同比实现大幅增长，主要是由于（1）汽车电子业务中座舱域控、HUD、屏显示、车载无线充电、数字声学等产品销售收入同比大幅增长，以及（2）精密压铸业务中汽车智能化相关零部件等产品销售收入同比大幅增长。在利润方面，公司产品销售量上涨同时规模效应凸显，叠加公司管理体系不断优化，费用控制能力进一步提升，带来盈利能力的加强。

产品迭代升级迅速，布局全面，迈向智能化解决方案提供商。公司在智能显示、座舱/驾驶域控、数字声学系统、无线充电、数字钥匙、运动机构等方面均有布局，逐步迈向智能化解决方案提供商。在智能座舱领域，公司 W-HUD 3.0 搭载长城蓝山于北京车展亮相；AR-HUD 产品全面覆盖主流技术路线并均实现量产；客户方面新获长城、长安等客户项目定点，同时与华为深度合作，为问界、智界、享界、阿维塔等多个车型配套多类产品。在域控产品方面，基于骁龙 8155/8255/8775 不同芯片的域控产品形成了不同的组合方案，能够为客户提供多样化选择，订单方面新获得长安福特、长安、奇瑞等客户诸多项目，后续平台型新量产项目逐步增多，将支撑公司座舱域控产品量产规模的快速提升。

4.1.8、北京君正 (300223.SZ)：制定“质量回报双提升”行动方案，提振投资者信心

详情可参考公司深度报告《北京君正 (300223.SZ)：并购 ISSI，国产车规级存储龙头起航》

发布 2023 年业绩预告，净利润同比下降。公司发布 2023 年业绩预告，预计 2023 年归母净利润 4.65-5.57 亿，同比减少 29.47%-41.13%；预计扣非归母净利润为 4.23-5.15 亿元，同比下降 31.02-43.34%。报告期内消费类市场逐步复苏，公司计算芯片实现了较好增长；但存储芯片和模拟互联芯片受车规级和工业市场去库存影响，公司相关产品收入同比下降。随着公司存储类产品库存改善和消费类市场需求逐步复苏，公司业绩有望持续修复，维持“买入”评级。

制定“质量回报双提升”行动方案，提振投资者信心。公司积极践行中央政治局会议提出的“要活跃资本市场、提振投资者信心”及国常会指出的“要大力提升上市公司质量和投资价值，要采取更加有力有效措施，着力稳市场、稳信心”的指导思想，将继续围绕“聚焦主业”、“坚持自主创新”、“强化投资回报”、“提高公司治理水平”、“加强投资者关系管理”等五大举措，把企业的发展愿景融入到国家的发展大局，不断提升公司质量和投资价值，为稳市场、稳信心积极贡献力量。

围绕“计算+存储+模拟”方向，受益国产替代大势。公司坚持“计算+存储+模拟”的产品战略和全球化发展的市场战略，持续丰富芯片料号和客户数量。计算芯片主要面向消费市场，公司提早布局，把握了安防监控智能视频芯片市场双摄、多摄等机会；存储芯片、模拟芯片业务聚焦汽车类和工业类市场，8G LPDDR4、GreenPHY 产品已开始量产；下一代车规级 DRAM，不同电压、多路驱动的 LED 驱动芯片研发正在有序推进。公司在存储芯片赛道优势显著，DDR4 和 LPDDR4 新品研发与量产进展顺利，公司长期重视国内市场，有望充分受益国产替代。

4.1.9、晶晨股份 (688099.SH)：受需求影响收入小幅下滑，加码研发注入增长活力

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》

受行业需求不足影响，2023 年公司营收业绩小幅度下滑。晶晨股份发布 2023 年报，全年实现营收 53.71 亿元，同比下降 3.14%；实现归母净利润 4.98 亿元，同比下降 31.46%。营收小幅度下滑主要源于 2023 年公司所处的消费电子领域面临总体需求不足的困难，行业依然没有完全走出下行周期。分业务来看，多媒体智能终端芯片实现收入 52.92 亿元，同比下滑 4.16%，毛利率为 36.54%，同比下滑 0.58pct。公司全年积极开拓重要增量市场，继续保持高强度研发投入，推动战略新产品商用上市，通过持续的内部挖潜提升经营质量和毛利率水平，并逐步摆脱行业下行周期的影响，步入上升通道。

公司积极开拓重要增量市场保持高强度的研发投入，注入业务增长活力。随着消费电子市场整体需求的继续回暖，公司新的增量市场的继续开拓和新产品销量扩大，公司经营业绩预计将会继续改善。公司于 2023 年推出第二代 Wi-Fi 芯片，并快速商用化，2024 年还将进一步推出三模组合新产品。公司的汽车电子芯片已逐步从高价车型向中低价位车型渗透，搭载公司前装车规级智能座舱芯片的车型在 2023 年实现规模量产、商用并出海。

产能持续提升，产能利用率保持高水平。公司作为高端集成电路设计企业及高新技术企业，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。在行业下行周期，公司持续保持高强度研发投入，2023年公司研发人员相较2022年增加99人，2023年发生研发费用12.83亿元，相较2022年增加0.97亿元。

4.1.10、德赛西威（002920.SZ）：一季度营收延续高增长，看好公司长期发展

详情可参考公司深度报告《德赛西威（002920.SZ）：智能座舱龙头，域控制器驱动再次腾飞》

2024年一季度营收延续高增长趋势，利润实现稳健增长。2024Q1公司实现营业收入56.48亿元，同比增长41.78%，得益于下游市场的加速开拓与客户结构优化，营收延续高增长趋势；实现归母净利润3.85亿元，同比增长16.41%，实现扣非归母净利润3.71亿元，同比增长27.23%。

下游市场竞争激烈，导致公司盈利能力小幅承压。2024年一季度国内车企价格竞争持续升温，成本压力向上游供应链传导，公司盈利能力承压。报告期内，公司毛利率为19.34%，同比下降1.75pct，净利率为6.90%，同比下降1.37pct，盈利能力小幅承压。在费用方面，公司期间费用率为12.96%，同比-1.15pct，费用管控能力进一步加强；销售/管理/研发/财务费用率分别为1.28%/1.78%/9.26%/0.64%，同比-0.18/-0.57/-0.83/+0.43pct，其中财务费用同比增长325.99%，主要是由于汇兑损失增加。另外公司在报告期内计提存货跌价准备增加，资产减值损失0.29亿元，挤压公司利润。预计随着规模效应的显现，公司的盈利能力有望逐步企稳回升。

把握时代趋势赋能汽车智能化，智能汽车龙头未来成长可期。公司在汽车智能化领域深耕多年，业务端，智能座舱、智能驾驶产品已在技术、质量、市场、规模等方面全面领先，并陆续步入放量区间；此外，公司和英伟达等头部芯片厂商合作经验丰富，受益于芯片产品的快速迭代，并且有望配套头部芯片公司拓展到更多智能化前沿领域。研发端，公司保持高水平研发投入，2024Q1研发费用5.23亿元，同比增长30.10%，同时积极打造全球研发体系，保持产品竞争力，根基持续稳固。市场方面，公司已进入欧洲、东南亚、日本和北美市场，国际市场持续开拓，迈向全球打开成长空间。

4.1.11、瀚川智能（688022.SH）：电动化与智能化构筑发展内驱，优质客户持续拓展

详情可参考公司深度报告《瀚川智能（688022.SH）：未来已来，换电站龙头腾飞在即》

2023年公司营业收入同比高增，受新产线毛利较低等因素影响净利润下滑。瀚川智能发布2023年年报，全年实现营收13.39亿元，同比增长17.21%；实现归母净利润-0.85亿元；实现毛利率20.15%，同比下滑8.15pct。营收增加主要是电池装备和汽车装备业务收入增加所致。由于2023年公司向新客户供应的新产线，毛利率较低，同时海外市场开拓与运营费用增加，研发费用增加，计提信用减值损失及资产减值损失较高，进而影响到总体盈利水平，导致净利润下滑。分业务来看，汽车智能装备实现营业收入6.25亿元，同比增加16.33%，毛利率为29.17%，同比下滑6.49pct。

持续拓展优质客户，注入业绩增长活力。在汽车智能装备板块，公司与汽车零部件龙头泰科电子、采埃孚、法雷奥、博世集团、比亚迪等保持长期稳定合作关系；在锂电池设

备业务板块，公司拥有亿纬锂能、欣旺达、鹏辉能源、珠海冠宇、松下集团等优质客户且保持良好的业务合作关系；在换电设备业务板块，公司陆续开拓了宁德时代、协鑫能科、吉利集团、蓝谷智慧能源等优质客户。2023 年公司与矢崎集团、罗森博格、京瓷集团在公司优势业务领域达成首单合作，并成功开拓了电驱动系统和域控制器主流客户。

公司重视研发投入，强化技术创新优势。2023 年公司研发投入 1.07 亿元，同比+54.63%。在汽车设备领域，公司成功推出新一代插针机产品 PA400，并成功交付到客户端；高压电机定子产品线已完成多个关键领域的技术问题，并且成功交付给合作伙伴，进行小批量量产；脉冲强磁焊接技术，目前已与头部客户合作，已完成不同规格的产品并得到客户的认可。

4.1.12、源杰科技(688498.SH)：需求景气度低迷致业绩承压，客户送测稳步推进

详情可参考公司深度报告《源杰科技(688498.SH)：本土高速激光芯片领军，厚积薄发驰骋广阔天地》

电信市场及数据中心销售不及预期，2023 年公司营收业绩下滑。源杰科技发布 2023 年年报，全年实现营收 1.44 亿元，同比-48.96%；实现归母净利润 1947.98 万元，同比-80.58%。分产品来看，电信市场类产品实现营收 1.33 亿元，占比 92.14%，收入同比减少 43.83%，毛利率 38.87%，同比下滑 20.64pct。电信市场方面，因受到下游客户库存及终端运营商建设节奏放缓影响，销售额下滑。数据中心及其他产品实现营收 471.38 万元，占比 3.26%，营收同比-89.47%，毛利率 83.60%，同比增加 9.03pct。数据中心方面，传统的云数据中心在经过几年较大规模的投资后，2023 年出现较为明显的放缓和下滑，从而导致收入下降。

客户端送样测试逐步推进，100G EML 蓄势待发。光纤接入领域，公司研发并向客户送测了差异化方案的 10G DFB 产品，并对 10G EML 产品进行持续优化提升。数据中心领域，100G PAM4 EML、70mW/100mW 大功率 CW 芯片已经完成产品研发与设计定型，并在客户端进行送样测试。在更高速率的应用场景，公司初步完成 200G PAM4 EML 的性能研发及厂内测试，正持续优化中。

公司重视技术研发，为公司提供增长新动力。公司聚焦于光芯片行业，经过多年研发与产业化积累，已建立了包含芯片设计、晶圆制造、芯片加工和测试的 IDM 全流程业务体系，拥有多条覆盖 MOCVD 外延生长、光栅工艺等全流程自主可控的生产线。公司直面市场压力持续加大研发投入，2023 年公司研发支出 3,094.61 万元，同比增长 14.23%。

4.1.13、沪光股份(605333.SH)：本土线束龙头，受益电动化 Q1 业绩超预期

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》

2023 年营收同比增长 22.11%，业绩成功兑现。公司发布 2023 年年报，营收实现 40.03 亿元，同比+22.11%；归母净利润实现 5409.69 万元，同比+32.17%，业绩兑现主要原因如下：新能源汽车渗透率提升对高压线束需求的增加，公司产品结构得到丰富，同时受益于国产替代大势并凭借优秀的行业 Know-how 积累，公司进入问界、L 汽车等自主品牌配套体系，为问界 M5/M7/M9 等车型供货，公司业绩实现快速增长。

2024Q1 营收同比高增 134.12%，利润扭亏为盈大超预期。公司 2024Q1 实现营收

15.33 亿元，同比增长 134.12%；归母净利润为 1.01 亿元，同比高增 504.60%，业绩实现超预期增长。同时，公司 2024Q1 毛利率为 13.96%，同比增加 3.23pct，且随着公司在手订单持续放量，工厂产能利用率逐步提升，规模效应显现，费用率同比明显下降，管理费用率/研发费用率/销售费用率分别为 2.38%/3.33%/0.37%，同比分别下降 2.69pct/4.06pct/0.23pct。

持续优化产品结构+积极开拓新客户，业绩有望进一步提升。产品端：高压线束+特种线束优化产品结构。（1）随着汽车电动化持续渗透，高压线束市场规模将继续增长，同时公司自研全系高压连接器等产品，助力降本增效；（2）智能化发展趋势下，达到智能化标准的特种线束成为公司新业务增长点，目前相关数据线产品已通过整车搭载测试，预计 2024 年达量产条件。**客户端：公司加速拓展新能源客户资源。**公司已为大众汽车、通用汽车、L 汽车、赛力斯、美国 T 公司等整车厂供货，同时已接受极氪、北汽、零跑等整车厂的潜在供应商资格审核，公司业绩有望随新客户开拓和新定点项目量产而进一步提升。

4.1.14、溯联股份(301397.SZ)：持续开拓优质整车客户，产能稳步提升

详情可参考公司深度报告《溯联股份(301397.SZ)：汽车尼龙管路老兵，受益轻量化与国产替代》

2023 年公司营业收入同比高增，受降价影响净利润小幅下滑。公司发布 2023 年年报，全年实现营收 10.11 亿元，同比+19%；实现归母净利润 1.51 亿元，同比下降 1.74%。营收同比高增主要源于 2023 年公司新开辟了一系列汽车行业客户，同时新产品产能持续爬坡放量。净利润小幅下滑主要源于产品降价以及期间费用提升。分业务来看，汽车流体管路及总成实现收入 8.81 亿元，同比+16.09%，毛利率 27.95%，同比下滑 5.02pct；汽车流体控制件及精密注塑件实现收入 1.08 亿元，同比 40.55%，毛利率 22.64%，同比下滑 3.66pct。公司全年积极拓展了理想、合众等客户，同时完成了募投工厂的主要产能建设以及原有工厂的扩容改造，业绩有望维持高速增长。

持续拓展优质客户，注入业绩增长活力。目前公司已与比亚迪、长安汽车、上汽通用五菱、广汽集团、赛力斯、上汽通用、长安福特等 30 余家整车厂商建立了长期稳定的合作关系。除此之外，公司积极拓展了广汽集团、长城汽车、吉利汽车、上汽大通、大众汽车、小鹏汽车、理想汽车、合众汽车、零跑汽车、高合汽车、岚图汽车等优质品牌整车客户。2023 年公司新增大量优质客户，作为汽车行业 TIER1 公司获得了包括理想、合众在内的造车新势力客户，东风日产等合资客户的供应商认证。

产能持续提升，产能利用率保持高水平。2023 年公司主要产品的产能提升了 35%以上。2023 年公司汽车流体管路总成产能达到 4147.64 万件，销量 3753.75 万件，产能利用率达到 84.56%。新能源汽车流体管路总成产能达到 3762.13 万件，占总产能的比重达 90.71%。公司于 2023 年完成了募投工厂的主要产能建设，以及对原自有工厂的扩容改造。预计 2024 年的产能同比增加 30%以上。

4.1.15、拓普集团(601689.SH)：上半年业绩大幅增长，平台型龙头发展稳健

详情可参考公司深度报告《拓普集团(601689.SH)：客户结构优质，迈向 Tier 0.5 平台型供应商》

公司发布半年度业绩预告，盈利能力持续增强。公司发布 2024 年半年度业绩预告，2024 年上半年公司预计实现营收 122.27 亿元，同比增长 33.47%；实现归母净利润 14.52 亿元，同比增长 32.69%。对应二季度实现营收 65.38 亿元，同比增长 39.36%，

环比增长 14.95%；实现归母净利润 8.06 亿元，同比增长 25.22%，环比增长 24.92%。伴随平台化战略不断推进，规模效应显现，公司盈利能力有望持续增强。

平台化战略推进叠加海外市场开拓，公司业务有望创造新增长点。公司始终坚持产品平台化战略及 Tier0.5 战略合作模式，为公司业绩成长注入长期动能。目前公司汽车业务涵盖热管理总成、线控制动、空气悬架等价值量高、渗透率较低的产品，依托技术及客户优势有望加速业绩兑现。公司持续推进全球化产能布局，提高市场占有率。目前公司墨西哥一期项目第一工厂已完工投产，其他工厂正有序推进，生产制造属地化进一步降低了关税及运费成本，提升供应链的安全性，同时有利于公司提升定点获取能力，海外业务占比进一步提升。

战略布局前瞻，机器人业务有望成为业绩发展新动力。机器人行业发展潜力大，应用场景丰富。2024 年 1 月 4 日，公司与宁波经济技术开发区管理委员会签署了《机器人电驱系统研发生产基地项目投资协议书》。公司拟投资 50 亿元人民币，规划用地 300 亩，在宁波经济技术开发区建设机器人核心部件生产基地。项目主要进行机器人电驱系统的研发生产及销售，并逐步拓展其他机器人部件业务。公司研发的机器人直线执行器和旋转执行器，已经多次向客户送样，项目进展顺利。机器人业务未来有望获得较高的市场份额，成为公司业绩发展新动力。

4.1.16、瑞鹄模具(002997.SZ)：上半年业绩同比大幅增长，持续看好公司成长性

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》

公司发布半年度业绩预告，净利润同比实现大幅增长。公司发布 2024 年半年度业绩预告，2024 年上半年公司预计实现归母净利润 1.54-1.7 亿元，同比增长 70.76%-88.51%。其中一季度实现归母净利润 7583.15 万元，对应二季度实现归母净利润 7816.85-9416.85 万元，中值 8616.85 万元。预计实现扣非后归母净利润 1.44-1.6 亿元，同比增长 84.42%-104.91%。公司上半年模具装备主业稳定增长，叠加零部件产线爬坡，实现业绩同比大幅增长。

零部件轻量化业务有望成为驱动下半年业绩增长的核心动力。公司 2022 年开始介入汽车轻量化零部件业务，并陆续取得客户多款车型的定点，2023 年内部分产品已批产供应，其余产品未来年度将陆续批产供应。公司工厂产能建设按期推进，汽车轻量化零部件工厂项目一期全部竣工并量产、项目二期开工建设中，铝合金精密成形铸造总零部件实现全线投产、稳产，铝合金一体化压铸车身结构件启动量产，实现从 0 到 1 突破；高强度板及铝合金冲焊件工厂项目 2023 年主体建设完成并部分投产，部分进入量产阶段。

大客户奇瑞上半年销量同比大幅增长，新能源车销量。2024 年上半年奇瑞累计销量 110 万辆，同比+48.4%，其中出口 53.2 万辆，同比+29.4%，国内 56.8 万辆，同比+60%。其中二季度奇瑞销量 57 万辆，同比+38.9%/环比+7.8%。奇瑞全年销量有望达 250-260 万辆，带动供应链业绩高增。新能源车方面，奇瑞上半年表现优异，实现销量 18.09 万辆，同比+181.5%，全年有望实现 40 万辆销量。公司与奇瑞在轻量化零部件的技术、工艺、装备和产业化发展方面进行协同，2022 年与奇瑞科技、永达科技共同投资轻量化零部件项目。

4.1.17、浙江仙通(603239.SH)：二十年磨一剑成就密封件龙头，优势凸显打开成长天花板

详情可参考公司深度报告《浙江仙通(603239.SH)：二十年磨一剑成就密封件龙头，优势凸显打开成长天花板》

公司汽车密封件领域笃行二十余年，市场份额有望持续提升。浙江仙通是国内汽车密封件龙头，已形成模具、工装独立设计开发能力，能够为整车厂提供的车型数据进行全车密封条的同步开发。公司相对合资厂商及其他国内厂商竞争优势显著，源于公司二十多年专注于密封件的研发生产，积累的成熟生产经验和技術，重点体现在对下游需求更快的响应能力、更强的成本管控能力以及领先的品控质量。目前公司已成为头部整车厂吉利和奇瑞的核心供应商，长期增长确定性高，凭借竞争优势有望在上汽大众、上汽通用等客户方面不断开拓配套份额。

无边框产品渗透率提升助力毛利率优化。随着消费者对汽车外观要求的不断提高，无边框车门渗透率开始提升。传统欧式导槽密封条单车价值量约为 600-800 元，无边框密封条需要具备更高的技术要求，单车价值有望超 1000 元。公司于 2020 年开始小批量供货无边框密封条产品，并于 2021 年实现量产，成为国内第一家可以提供无边框密封条业务总成的企业。随着无边框收入占比的不断提升，有望进一步提升综合毛利率。

公司具备领先的迅速响应需求以及成本管控能力，市占率有望持续提升。新能源改变了传统燃油车的商业模式，新款车型加速迭代，对上游零部件厂商定制化能力以及迅速响应需求的能力提出了新的要求。公司 90%以上的生产模具为自行研发、制造，进而缩短了新产品的开发和制造周期，并有效降低成本。随着国内整车厂的竞争加剧，汽车密封条企业盈利空间被压缩，部分外资密封条企业在国内市场表现不佳，预计未来几年市场份额将持续下降，为仙通抢占市场提供了良好的机遇。目前国内乘用车密封条市场规模约 180 亿元，公司市占率 6%左右，未来有望进一步向 20%以上的市占率迈进。

4.1.18、长安汽车(000625.SZ)：新车周期强势开启，华为智能化赋能有望加深

详情可参考公司深度报告《长安汽车(000625.SZ)：新车周期强势开启，华为智能化赋能有望加深》

新能源转型领先央企，第三次创业开启电动化、智能化、全球化转型新征程。公司经历“军转民、商转乘、电动智能化转型+全球市场开拓”的重要发展期。燃油车时代，公司推出 CS/UNI 系列等爆款，合资/自主品牌先后贡献主要业绩。电动化时代，公司推出深蓝/启源/阿维塔品牌、传统品牌加速混动转型，并通过“自研 SDA 架构+与华为合作”发力智能化，未来新车型的放量有望明显推升盈利。

新车持续发布新能源品牌扭亏指日可待，加速布局海外提升销量及盈利能力。公司三大新能源品牌将迎来新品密集发布期，其中深蓝在新能源/智能化渗透率较低的主流价位段依靠“超级增程+华为 ADS SE”形成差异化竞争优势；阿维塔将引入增程版车型及定位更低的 07/E16 车型，续航里程焦虑的缓解+价位段的下探+华为 ADS 3.0 赋能的背景下，销量增长可期，并将引领公司品牌向上；启源目标 2025 年前推出 10 款车型，其中数智新汽车 E07 将搭载自研智能化技术 SDA 架构。新产品持续发布有望明显提升销量，从而带来更强的规模效应，推动新能源品牌扭亏、贡献长期盈利。同时，公司加速推进“海纳百川”计划，着力推进“1+5+2”的全球布局，其中战略培育/攻坚市场分别聚焦新能源车/燃油车，2024 年前 7 月自主品牌海外销量同比+68%，并积极推进泰国工厂建设等海外本土化供应，有望为燃油车销量基盘及新能源车放量提供支撑、提升盈利能力。

深蓝/阿维塔品牌受华为 HI 模式深度赋能，拟入股“引望”有望获得先发优势。华为凭借端到端算法、日行 3500 万公里的数据积累、云端 5EFLOPS 的算力等提供行业领先的全栈智能汽车解决方案。公司深蓝/阿维塔品牌搭载华为乾崮智驾及鸿蒙座舱，相较竞品智能化优势突出。同时，公司拟入股华为车 BU 新公司引望，已基本完成对投资项目的尽职调查。8 月 20 日，公司联营企业阿维塔已以 115 亿元的价格购买华为持有的旗下智能汽车解决方案新公司引望 10% 的股权。公司作为率先入股新公司的车企，在华为技术赋能方面将获得优势，远期有望享受华为智能化朋友圈扩大的更大红利。

4.2、高端制造主题：凌云光、观典防务、奥普特、埃斯顿、矩子科技、青鸟消防、莱特光电、国晟科技、奥来德

4.2.1、凌云光 (688400.SH)：Q2 业绩小幅承压，工业视觉及数字人业务未来可期

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》

2023H1 归母净利润同比+14.91%，继续聚焦机器视觉主航道。公司发布 2023 年半年报，实现营收 12.83 亿元，同比-0.42%，基本持平，其中机器视觉业务营收同比+10%；归母净利润 0.91 亿元，同比+14.91%。单 Q2 实现营收 7.33 亿元，同比-3.99%；归母净利润 0.81 亿元，同比-13.86%。公司继续聚焦机器视觉主航道，将充分受益智能制造与数字经济发展带来的广阔“AI+视觉”需求。

新能源、元宇宙、消费电子业务三轮驱动，公司机器视觉业务稳健增长。(1)新能源领域，公司锂电隔膜检测业务从后道检测往前道检测延伸、推出极片毛刺检测和电芯外观检测设备新产品，而光伏业务从玻璃检测延伸至电池片领域等，推动 2023H1 新能源领域营收同比+60.59%；(2)元宇宙领域，子公司元客视界是国内领先的数字内容创作平台，服务领域从中高端场景拓展至直播、广告、文旅、企业宣传等场景，光场建模和 XR 拍摄系统市占率进一步提升，推动 2023H1 元宇宙业务营收同比+37.62%；(3)消费电子领域，公司智能视觉系统持续推进国产替代进程、成功进军东南亚市场、继续推出新品，上半年营收同比+17.68%。

持续推进技术研发以提升长期竞争力，公司未来发展空间广阔。公司持续推进技术研发，其中智能算法领域，公司依托百万级工业数据集建立深度学习算法平台 F.Brain，成功填补工业领域视觉大模型的空白；数字人领域，公司自主研发 Luatage 光场建模系统、FZmotion 光学运动捕捉系统，将数字人制作周期从 1 月缩短至数天，并借助预训练模型和知识图谱等 AIGC 技术在驱动环节实现语音和动画的智能生成，不再受场景、时间等的限制。展望未来，随着公司技术持续实现突破以及新品不断取得放量，有望迎来更为广阔的发展空间。

4.2.2、观典防务 (688287.SH)：无人机禁毒龙头，业绩稳中有升

详情可参考公司深度报告《观典防务 (688287.SH)：转板第一股，无人机禁毒龙头蓄力前行》

2023 年 H1 营收同比增长 7.66%，业绩实现小幅增长。公司发布 2023 年半年报，营收实现 1.67 亿元，同比增长 7.66%；归母净利润为 0.62 亿元，同比增长 0.31%；扣非归母净利润实现 0.58 亿元，同比下降 2.62%。受益于无人机行业的持续发展，公司不断丰富禁毒领域技术，并加大产品开发力度，业务稳中有升。

2023Q2 营收同比上升 4.86%，强化研发力度完善技术布局。公司 2023Q2 营收实现

1.24 亿元，同比增长 4.86%；归母净利润为 0.54 亿元，同比下降 4.00%；扣非归母净利润实现 0.51 元，同比下降 4.96%，产品竞争力持续增强，业绩符合预期。2023Q2 毛利率实现 63.27%，处于高位水平。费用方面，公司在上半年积极降本增效，2023H1 管理费用率同比下降 2.07pct 至 5.69%，同时公司强化研发力度、优化产品矩阵，2023H1 研发费用率实现 7.81%，同比增加 2.90pct，进一步完善了中远期布局。

保持禁毒领域先发优势，打造智能防务装备新增长点。公司保持禁毒领域先发优势，积极拓展无人机其他应用领域，并打造智能防务装备领域增长点。无人机禁毒领域，不断丰富技术手段，拓展毒品溯源和特征分析、制毒排污监测等领域的应用；无人机系统方面，公司凭借高标准产线及在长航时、大载荷、多功能和易部署等出众的产品性能，形成了较为稳定的市场；无人机其他服务领域，公司积极开发数据处理系统，加快相应基础数据和样本数据的建设，培育新的应用市场；智能防务装备方面，公司加大产品开发力度，形成以无人机为中心的、可用于防务领域的产品体系，同时加快以多场景智能制暴器为代表的执法装备的成果转化。在政策利好的背景下，无人机产业迎来快速扩张期，公司积极推进发展战略，业绩逐渐放量。

4.2.3、奥普特 (688686.SH)：2023H1 营收小幅增长，加大技术研发未来发展可期

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》

2023 H1 营收小幅增长，坚定看好机器视觉龙头长期成长空间。公司发布 2023 年半年报，实现营收 6.19 亿元，同比+3.04%；归母净利润 1.74 亿元，同比-11.16%。单 Q2 实现营收 3.69 亿元，同比-3.64%；归母净利润 1.08 亿元，同比-18.31%；净利率为 29.31%，同比-5.27pct，主要系公司毛利率有所下滑叠加加大技术研发导致研发费用率有所提升所致。

3C 电子业务受客户端应用场景持续渗透推动，汽车及半导体领域积极开拓。3C 电子领域，公司机器视觉产品逐步从手机延伸至平板、耳机、手表等领域，产品端则从提供成像方案扩展到整体方案。受益下游客户自动化生产程度提高带来的新增机器视觉需求，3C 电子业务营收同比+4.10%。新能源领域，尽管行业资本支出放缓，公司营收仍同比+0.87%。汽车及半导体领域，公司紧抓汽车电动化及智能化重要机遇期，半导体国产化趋势也为机器视觉产品带来发展机会。

SAM 大模型带来工业机器视觉发展新机遇，加大技术研发公司发展空间广阔。公司重点加大深度学习、3D 处理与分析等核心视觉前沿技术攻关。其中工业 AI 领域，软硬结合的 AI 解决方案是工业质检行业的趋势，SAM 大模型的推出有望带动公司硬件业务市场拓宽。同时，公司凭借领先的成像技术积累了大量图像数据，有望为大模型在工业细分领域的应用提供数据支撑。2023H1 公司成立专门的工业 AI 团队，推出第三代深度学习产品 DeepVision3 并对智能软件平台 Smart3 和视觉算法库 SciVision 进行升级，应用前景广阔。3D 产品领域，公司在 3D 机械臂抓取、标定仿真等算法方面持续创新，产品应用能力继续增强。展望下半年，随着公司新品不断推出、下游应用领域及客户持续开拓，公司营收增长可期。

4.2.4、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。

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 2022 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。

4.2.5、青鸟消防 (002960.SZ)：股权激励范围广、力度大，公司未来发展可期

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》

股权激励涉及对象范围广、力度大，彰显长期发展信心。公司发布 2023 年股权激励计划，其中 (1) 拟向总经理兼董秘张总、3 名副总经理以及 96 名其他重要管理人员、核心技术人员及平台建设核心人员首次授予 2000 万股限制性股票，占目前总股本的 2.71%；(2) 拟以 11.93 元/股的行权价格向 350 名其他重要管理人员、核心技术人员及平台建设核心人员首次授予 3200 万份股票期权，占目前总股本的 4.34%。本次股权激励涉及对象多达 450 人、首次授予的限制性股票及股权激励份数占公司总股本的比例高达 7.05%，有利于充分调动公司核心管理团队及技术人员的积极性。

强化激励增强高端人才归属感，业绩考核指标明确推动公司稳健增长。公司现已形成由 380 余名来自清华大学等海内外名校中青年技术人才构成的研发团队，加强股权激励有望增强其归属感，赋能公司技术研发、市场开拓、新业务建设等方面。公司股权激励考核指标明确，以 2022 年为基数，2023/2024/2025 年目标营收/净利润增长率分别为 15%/32%/52%，目标同比增长率分别为 15.00%/14.78%/15.15%，同时个人层面考核体系严密，有望迎来持续快速发展期。

夯实消防安全主业并积极开拓物联网等领域，坚定迈向营收百亿发展目标。公司是国内规模最大、品种最全、技术实力最强的消防产品供应商之一。在《建筑防火通用规范》、老旧小区改造、可燃气体探测器等燃气具纳入强制性产品认证等政策的刺激下，公司积极夯实通用消防、工业消防、气体灭火、家用消防等主业优势，相关业务有望充分受益一系列政策推动下的下游需求增长。同时，公司持续向物联网、

半导体等相关领域拓展，有望不断为公司贡献增长新动能。展望未来，在股权激励积极实施的背景下，公司核心管理及技术团队有望以更大的积极性推进产品技术研发、渠道开拓及全球化布局，从而大步迈向营收百亿征程。

4.2.6、莱特光电(688150.SH)：推出员工持股计划，彰显长期发展信心

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》

推出员工持股计划，彰显长期发展信心。2023年12月29日，公司发布2023年员工持股计划(草案)，参加总人数不超过97人，规模合计不超过198.70万股，受让标的股票价格为10.79元/股。持股计划分三期解锁，业绩考核目标为：2024年-2026年，公司营业收入分别达到4.0、5.0、6.5亿元。参加本员工持股计划的董监高拟合计认购571.87万元，占员工持股计划总份额的比例为26.67%；其他符合条件的员工拟合计认购1572.11万元，占员工持股计划总份额的比例为73.33%。本次持股计划人员覆盖公司董监高、核心技术人员与核心骨干员工，有望充分调动其积极性和创造性，同时体现了公司长期的发展信心。

OLED行业市场前景广阔，公司终端材料新品持续推出加速国产替代进程。OLED屏幕凭借其出色的发光性能、柔性可弯曲等优势在智能手机端持续渗透，平板、电脑、车载显示等新市场将持续打开行业增长空间。同时，国内面板厂商在全球OLED市场份额占比也在持续增长，市场前景广阔。公司重点推进红、绿、蓝三色主体材料和发光功能材料的开发，量产产品Red Prime材料持续迭代升级，新一代产品通过头部客户的验证测试；Green Host材料率先在客户端实现混合型材料的国产替代，稳定量产供应，相关性能指标达到行业先进水平。新产品Red Host材料、Green Prime材料等在客户端验证进展良好，同时公司与京东方合作开发Blue Host材料，加快推进国产替代。产能方面，截至2023年11月，公司产能3吨/年，另有1吨产能储备，相关设备已安装到位。此外，公司募投项目“OLED终端材料研发及产业化项目”规划产能15吨/年，项目进展顺利。在产品矩阵日益完善、客户资源丰富、新产能有望释放的背景下，公司未来发展可期。

4.2.7、国晟科技(603778.SH)：光伏业务持续拓展，控制权转让稳步落地

详情可参考公司深度报告《乾景园林(603778.SH)：国晟能源入主，乘异质结电池之风而起》

营收稳健，中标中广核12.5亿合同有望驱动业绩增长，维持“买入”评级。公司发布2023年三季报，2023 Q1-Q3实现营业收入9.06亿元，同比+954.41%；归母净利润0.18亿元，同比+153.50%。2023Q3实现营收3.47亿元，同比+1294.98%，归母净利润0.13亿元，同比+163.65%。光伏电池组件销售收入推动公司业绩大幅增长。2023年10月，公司公告中标中广核12.5亿光伏组件采购合同，有望驱动业绩持续增长。

产能稳步落地，光伏业务持续拓展。现有产能方面，据公司公告，其在江苏徐州建成的1.5GW大尺寸组件生产线及1GW电池片生产线，在安徽淮北建成的1GW大尺寸组件生产线已投产。规划产能方面，公司持续拓展光伏业务，目前在江苏省(徐州贾汪)、安徽省(淮北烈山、淮南凤台、宿州萧县)和河北省(张家口阳原、唐山乐亭)、新疆省(若羌县)、内蒙古(乌拉特前旗)、山东(莱州)六省九地布局异质结产业链基地。2023年10月，公司公告称控股孙公司国晟世安与莱州诚源

拟投资合作开发光伏业务，共同成立项目公司山东晟成世安新能源有限公司，有望进一步完善公司产能布局。远期看，公司在“十四五”期间计划总投资 400 亿元，按照“1+N”模式规划在全国布局建设 30GW 电池、30GW 组件和相关产业链项目。

控制权转让落地，公司拟更名国晟世安科技股份有限公司。2023 年 9 月，公司公告称国晟能源通过协议转让受让的股份已完成过户登记手续，国晟能源持有公司 10829.6 万股（占总股本的 16.85%），成为公司的控股股东，公司控制权转让落地。2023 年 10 月，公司公告称公司中文全称拟变更为“国晟世安科技股份有限公司”，同时拟修订经营范围和《公司章程》。

4.2.8、台华新材(603055.SH)：业绩稳步增长，产能扩张有望释放成长空间

详情可参考公司深度报告《台华新材(603055.SH)：锦纶一体化龙头，渗透率提升+布局高端驱动成长》

业绩随产能释放稳步提升，维持“买入”评级。公司发布 2023 年三季度报，实现营收 35.16 亿元，同比+16.83%；归母净利润 3.27 亿元，同比+9.99%。单 Q3 实现营收 13.19 亿元，同比+37.26%；归母净利润 1.44 亿元，同比+148.63%，主要系随着淮安产能释放，产品销量提升所致。

锦纶长丝销量增长叠加产品高附加值，推动营收稳步增长。公司主营业务覆盖锦纶纺丝、织造、染色及后整理全产业链，坚持走高端路线和差异化发展方向，随着国内供需逐步恢复，公司主要产品锦纶长丝、坯布、成品面料的产能利用率、产销率保持较高的水平。近几年，公司加大锦纶纺丝的投资力度，尤其是差异化产品。随着公司锦纶纺丝项目的逐步投产，锦纶长丝成为公司销售收入和毛利的主要来源。此外，公司再生锦纶产品附加值高，较原生锦纶产品有相对较高的溢价。

一体化布局与差异化产品构建核心竞争力，产能扩张有望释放成长空间。公司掌握锦纶纺丝、织造、染色、后整理能力，一体化布局优势明显。同时，公司积极把握纺织服装行业高质量发展趋势下锦纶产品需求增长的机遇期，推出高附加值的锦纶 66、更环保的再生锦纶等差异化产品，打造核心竞争力。此外，公司淮安年产 10 万吨再生差别化锦纶丝项目和 6 万吨 PA66 差别化锦纶丝项目 2023 年 4 月开始试生产，预计到 2024 年上半年产能全部释放后，公司锦纶丝生产能力将达到年产 34.5 万吨，供给能力大幅增长。展望未来，终端需求有望持续复苏，锦纶长丝价格高基数效应有望消除，公司业绩增长可期。

4.2.9、奥来德(688378.SH)：Q3 业绩短期承压，OLED 材料业务持续向好

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》

设备收入波动与期间费用增长使 Q3 业绩短期承压，维持“买入”评级。公司 2023 前三季度实现营业收入 4.14 亿元，同比+5.43%；实现归母净利润 0.98 亿元，同比-12.65%。2023Q3 公司实现营收 0.87 亿元，同比-37.44%；实现归母净利润 25.6 万元，同比-99.31%。考虑到公司蒸发源收入确认随下游客户的产线建设和设备安装节奏存在波动，而从订单释放节奏看 Q3 并无设备大单确认收入；结合公司新材料导入和放量情况，我们认为 Q3 公司营收以 OLED 材料业务收入为主，材料业务业绩依然稳定向好。期间费用方面，由于公司当前多项在研项目同时推进，2023 前三季度研发费用达 7733 万元，同比+22.5%；管理费用为 7551 万元，同比+50.0%。

OLED 材料业务持续向好，新材料、新设备研发稳步推进。材料方面，公司 G' 材料和 R' 材料完成客户迭代体系导入；B' 材料进入新体系短名单，有望实现导入。新项目上，公司封装材料已成功导入多家客户产线，并实现批量供货，有望打造业绩增长新动能；PDL 材料已经通过部分客户的量产测试。设备方面，公司与下游客户开展多项技术合作，布局高世代蒸发源、无机蒸发源、小型蒸镀机的开发。同时公司布局钙钛矿材料和设备领域，有望打开新增长级。

年产 10 吨发光材料项目落地，实控人全额认购 0.91 亿定增。2023 年 9 月，公司“年产 10000 公斤 AMOLED 用高性能发光材料及 AMOLED 发光材料研发项目”正式结项，将提升后续公司 OLED 材料供应能力。2023 年 8 月，公司控股股东、实际控制人轩景泉、轩菱忆以 18.47 元/股全额认购 0.91 亿定增，彰显对公司发展信心。

4.2.10、日联科技(688531.SH)：铸件焊件及材料业务增长亮眼，盈利能力持续提升

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》

2023Q3 净利润延续高增长，盈利能力持续增强。公司发布 2023 年三季度报，前三季度实现营收 4.26 亿元，同比+33.06%；归母净利润 0.81 亿元，同比+148.41%。其中 Q3 单季度实现营收 1.51 亿元，同比+31.33%；归母净利润 0.26 亿元，同比+128.53%。2023 年以来，随着铸件焊件及材料等下游检测需求的持续增长，公司实现了营收、净利润双增长。同时，随着设备中自产射线源渗透率的提升，公司也实现了盈利能力的明显改善，Q3 单季度毛利率达 40.74%，同比+2.72pct，环比+0.64pct。

铸件焊件设备表现亮眼，射线源新型号陆续推出。X 射线检测设备方面，2023 年前三季度公司在集成电路及电子制造、新能源电池、铸件焊件及材料领域分别实现收入 1.63/1.12/0.98 亿元，分别同比增长 25.87%/5.65%/78.22%。其中，铸件焊件及材料检测设备业务增长较快主要系公司在完成对特斯拉、美利信的首台一体化压铸成型车架 X 射线检测设备交付后持续推进一体化压铸领域布局，并进一步加强与其他新能源整车厂的合作。X 射线源方面，公司开发出 110kV、120kV 等新型号微焦点 X 射线源，实现了 90-130kV 系列化产品的量产，并正在加快推进 150kV 封闭式射线源、160kV 开放式射线源、大功率小焦点射线源等更高检测精度、更高检测能量的射线源产品研发。

X 射线检测设备与 X 射线源双轮驱动，工业 X 射线检测龙头未来可期。展望未来，在下游需求持续高增和行业国产替代加速的驱动下，公司 X 射线检测设备业务有望通过市占率提升、海外市场拓展、高端设备突破实现量价齐升，有望通过提高 X 射线检测设备中 X 射线源的自供比例实现盈利能力提升；单独外售 X 射线源业务有望随着产能扩张与客户验证通过成为公司的第二增长曲线。

4.3、休闲零食及早餐主题：良品铺子、三只松鼠、巴比食品

休闲零食万亿市场，由于细分品类众多且渠道多样，行业相对分散。消费升级背景下，休闲零食处于品牌化集中的趋势之中，并且目前已成长出单品类或者区域性的龙头品牌和公司。单品类受益龙头为大品类烘焙（桃李）、卤制品（绝味）、坚果（洽洽），多品类、多品牌方向建议关注盐津铺子和达利食品，渠道型龙头关注线下龙头良品铺子和线上龙头三只松鼠。

4.3.1、良品铺子(603719.SH)：2024Q1 营收重回增长，全年业绩改善可期

详情可参考公司深度报告《良品铺子 (603719.SH): 国内唯一实现全渠道均衡融合发展的休闲零食龙头》

2023 年业绩承压，2024Q1 营收恢复增长。公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报，2023 年实现营收 80.5 亿元，同比-14.8%；归母净利润 1.8 亿元，同比-46.3%。2024Q1 实现营收 24.5 亿元，同比+2.8%；归母净利润 0.6 亿元，同比-58.0%。2023 年，线上流量向内容电商平台的转移使得公司电商业务收入同比大幅下滑，导致全年经营业绩下滑。2024 年一季度，渠道拓展与年货节营销使得公司团购业务迎来快速增长，促进公司营收端恢复正增长，但降价引起的毛利率下降导致公司利润端仍有所承压。

团购业务表现亮眼，电商业务初见改善。2024 年第一季度，公司持续优化全渠道布局，推动电子商务、直营零售及团购业务持续优化改善。电商方面，公司调整线上业务经营策略，积极拓展新的电商渠道，在美团、朴朴、永辉等即时零售平台实现快速发展，带动电商业务营收同比+6.7%至 12.9 亿元。直营零售方面，公司坚持实施“好货不贵”的价格策略，通过调低 300 多款产品的价格提升产品市场竞争力，带动直营零售业务同比+10.2%至 6.4 亿元。团购方面，公司在 2024 年年货节期间进一步拓展了在东北、华北、西北地区的流通商超客户网络，带动团购业务营收同比+57.3%至 1.8 亿元。

直营+电商+团购三箭齐发，2024 年全年业绩改善可期。直营业务方面，公司有望通过推广微信私域和本地生活平台、推出即食冻品等全新品类，持续优化单店模型，促进客单数稳步提升。电商业务方面，公司有望通过产品创新、新渠道开拓和用户粘性提升重构业务竞争力，促进电商业务持续回暖。团购业务方面，公司有望通过深化团购渠道拓展以实现更加稳健的业绩增长。

4.3.2、三只松鼠 (300783.SZ): “高端性价比” 成效持续显著，营收重回百亿可期

详情可参考公司深度报告《三只松鼠 (300783.SZ): 电商龙头发力线下，向全国化、全品类休闲零食平台进发》

“高端性价比” 战略成效显著，2024 年一季度业绩迎开门红。公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报，2023 年全年实现营收 71.15 亿元，同比-2.45%，归母净利润 2.20 亿元，同比+69.85%。2024Q1 实现营收 36.46 亿元，同比+91.83%，归母净利润 3.08 亿元，同比+60.80%。2023 年“高端性价比”战略推进使得公司第三、四季度营收逆势增长，降价使得公司毛利率同比下降 3.41pct，推广费等收紧使得销售费用率同比下降 3.62pct，公司净利润重回正增长。2024Q1 公司延续战略变革成效，实现营收近翻倍增长，同时期间费用率同比-0.97pct 至 17.79%，推动净利润大幅增长。

抖音渠道全年营收翻倍增长，子品牌小鹿蓝蓝年销售额超 5 亿。2023 年，公司以高端性价比为导向，搭建了“全品类+全渠道”的全新可持续增长基本盘。渠道方面，公司初步形成“抖+N”全渠道体系：短视频领域构建“达人分销+自直播+商城”的闭环，抖音营收同比+118.5%至 12 亿元；综合电商领域调整品类结构和损益模型后实现连续两个季度逆势增长；分销领域在构建三节礼品渠道矩阵的同时，逐步渗透日销品的区域分销，覆盖超十万有效优质终端；社区零食店单店模型已初步跑通，截至 2023 年底已有 149 家。产品方面，公司在深耕坚果的同时打造零食大单品：坚果礼线上市场份额遥遥领先，每日坚果、夏威夷果、辣卤礼包、鹤鹑蛋、鳕鱼肠等系列大单品位列抖音对应类目 TOP1，小鹿蓝蓝更是在 2023 年成为一个年销超 5

亿规模并有较强知名度的品牌。

以“高端性价比”为核心做强全品类及全渠道，2024年重回百亿可期。展望2024年，公司将坚持“高端性价比”的总战略，通过“一品一链”做强一批大单品，“抖+N”协同做强全渠道，“品销合一”做强新组织；并借助小鹿蓝蓝子品牌不断丰富婴童食品全领域产品线，有望助力公司营收规模重回百亿。

4.3.3、巴比食品(605338.SH)：团餐业务显著回暖，门店开拓稳步进行

详情可参考公司深度报告《巴比食品(605338.SH)：疫情下韧性凸显，扣非净利润实现逆势增长》

坚持全国化业务布局，2024Q1扣非净利润大幅增长。公司发布2023年年报及2024年一季度报，2023年实现营收16.3亿元，同比+6.9%；归母净利润2.1亿元，同比-4.0%。2024Q1实现营收3.5亿元，同比+10.7%；归母净利润0.4亿元，同比-3.4%；扣非净利润0.4亿元，同比+87.1%。2023年，公司加快门店拓展并发力华东以外区域团餐业务，实现营收稳健增长。2024年一季度，团餐业务的持续回暖和门店业务的稳健增长使得公司营收实现平稳增长，叠加销售费用和管理费用的减少，最终使得公司扣非净利润大幅增长。

华南开店表现亮眼，团餐业务显著回暖。门店业务方面，公司稳步开拓线下加盟店，2024Q1华东/华南/华中/华北分别净增门店3/53/0/-5家，其中华南地区增长较快主要系湖南市场贡献；并通过丰富产品矩阵、拓展中晚餐消费场景来持续优化单店模型，最终推动加盟业务营收同比+8.3%至2.6亿元。团餐业务方面，公司与大润发等大型团餐客户达成合作，积极探索达人直播和社区团购渠道，并在2023年年底推出11款预制菜产品，最终使得2024Q1团餐营收同比+20.9%至0.8亿元。

产能扩张支撑“门店+团餐”双轮驱动，行业并购助力市场布局优化。展望未来，随着2024年东莞、武汉产能的正式投放以及2025年下半年上海工厂产能的释放，公司门店业务将力争在2024年新拓展门店超1,000家，并通过持续推出新品、精细化管理门店等方式优化单店模型；团餐业务将持续推动预制菜业务发展，重点发力新零售平台和海外业务，力争2024年实现团餐再进增长轨道，华东以外销售占比持续提升。此外，公司已收购南京优势早餐品牌“蒸全味”51%股权并将在2024Q2并表，有望进一步提升公司在华东地区的市场占有率。

4.4、户外用品主题：三夫户外

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》

深耕户外二十余载历浮沉，坚定品牌运营转型焕新颜。公司是深耕户外行业二十余载的国内户外零售龙头，2015年在中小板上市，2019年以来受户外零售市场低迷、始祖鸟销售权限受限等影响而连续四年亏损，2021年开始从户外渠道零售向户外品牌运营转型，2023年转型初见成效，实现扭亏为盈。在国内户外行业二次崛起、品牌化和高端化趋势延续的背景下，自有品牌X-BIONIC有望通过门店、经销、抖音等全渠道渗透保障业绩高增长，并通过KOL种草、顶尖商学院合作等多方式破圈打开成长天花板。此外，合资品牌攀山鼠符合山系流行趋势，独代品牌CRISPI主打舒适零磨合并拓展都市功能品类、Houdini主打时尚环保并独立开店，均有望贡献业绩新增量。

X-BIONIC 对标始祖鸟，好基因+好运营助力运动黑科技品牌持续高增长。始祖鸟的成功经验可总结为好基因+好运营，而 X-BIONIC 自带高端户外“好基因”，并在产品、渠道、营销等方面全力推动品牌化运营。品牌基因方面，X-BIONIC 拥有排汗控温技术、滑雪场景加持以及深厚历史底蕴。品牌运营方面，产品端与顶尖面料商合作开发中外层产品，2023H1 中外层产品营收占比已达 60%；渠道端在 SKP、万象城等顶级商圈开设 10 家单品牌店，在大型滑雪场开设 11 家滑雪店，在西安和锦州开拓两家经销商并跟其他经销商持续接洽；营销端通过 KOL 种草、明星代言、顶尖商学院合作等方式在商学院圈和时尚圈逐步破圈。未来，随着门店数量增长、经销渠道拓展及抖音渠道放量，X-BIONIC 有望持续高增长。

攀山鼠+CRISPI+Houdini 齐发力，细分领域户外顶级品牌贡献新增长点。公司主打的攀山鼠、CRISPI 和 Houdini 均是户外顶级品牌，有望贡献新增长点。攀山鼠是瑞典山系经典户外品牌，有望借助山系流行趋势持续扩大销售规模；CRISPI 是意大利手工匠心传承品牌，受益于品牌专区的持续开设；Houdini 是北欧户外美学品牌，受益于单品牌店、三夫综合店以及经销渠道的持续开拓。

5、风险提示

乘用车销量、新能源车渗透率、智能驾驶技术进展不及预期。

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的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	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	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。

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