

2024年03月24日

## Sora 技术篇，工程化和规模化造就精品

——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：徐长明：PHEV 和增程较长时期与 BEV 并存

**市场表现：**本周（指3月18日至3月22日，下同）上证综指收于3048点，下跌0.22%；深证成指收于9566点，下跌0.49%；创业板指收于1869点，下跌0.79%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌0.55%，小盘指数下跌0.20%。2023年以来大盘指数累计下跌9.09%，小盘指数累计下跌7.57%，小盘/大盘比值为1.30。长光华芯、观典防务、奥普特本周涨幅居前。

**本周要闻：**何小鹏：将推出全新品牌进军10-15万元级全球市场，打造年轻人第一台AI智驾汽车；智界S7新增城区智驾领航辅助、代客泊车、城区LCC Plus等功能；大疆车载发布“成行平台”高算力配置，“7V+100TOPS”配置有望让15万元级别的乘用车都拥有全国都能开的城市领航功能；奇瑞汽车星纪元ES将搭载，博世全球首个高阶智能驾驶项目成功量产；上汽与JSW集团成立合资公司，在印度生产销售MG电动汽车；国家能源局杜忠明：广东、海南、江苏等12个省份已率先实现充电桩县县全覆盖；华为数字能源刘大伟：加快建设以全液冷超充为代表的高质量充电基础设施，有效支撑新能源汽车快速发展；国家信息中心正高级经济师徐长明：PHEV和增程不是短期过渡，而是较长时期与BEV并存；乘联会崔东树：新能源独自降价蚕食燃油车市场局面形成；英伟达与比亚迪、小鹏等扩大合作。

**本周重大事项：**3月22日，赛腾股份发布员工持股计划，其业绩指标：以2023年为基数，2024年扣除非经常损益后净利润增长率不低于15%。

### ● 本周专题：Sora 技术篇，工程化和规模化造就精品

Sora是扩散模型和Transformer以及视频压缩网络的综合体，可以生成分钟级的视频惊艳世人。OpenAI在算法、数据处理、算力等多个环节进行了优化，最终构筑了现象级的产品，展现出其践行Scaling law的信念以及强大工程化能力。

**数据处理方面：**Sora采用特殊的编码方式对视频进行模块化，构建适合于视频生成模型训练的时空模块（SpaceTime Patches）。通过原有文生图等能力，构建高质量的视频文本数据集和文本生成提示词。采用了特殊的数据处理形式，能够保证视频能够以原有尺寸进行训练。此外Sora也有自己独有的特殊数据集。

**算法方面：**引入DiT算法大幅增强可扩展性，增添了某些自回归任务，以让模型能够更好地学习帧与帧之间的关系。**算力方面：**模型的效果和算力大小高度相关，相信OpenAI在算力方面的强大实力也是Sora优质效果的基础。

### ● 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、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）；高端制造主题（凌云光、观典防务、杭可科技、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）；休闲零食主题（良品铺子、三只松鼠、盐津铺子）；宠物和早餐主题（佩蒂股份、巴比食品）。

● **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

《华为黑科技持续赋能，智能车产业链全面受益——中小盘周报》-2024.3.16

《A股迎史上最大回购潮，多维度寻找优质回购标的——中小盘周报》-2024.3.10

《高端新能源MPV崛起，MEGA打造家庭科技旗舰——中小盘周报》-2024.3.2

**目 录**

1、本周 A 股市场普跌，影视指数走高.....	4
1.1、本周 A 股市场普跌，小盘表现优于大盘.....	4
1.2、长光华芯、观典防务、奥普特本周涨幅居前.....	5
1.3、海外视角：美股三大指数普涨，纳斯达克指数涨幅最大.....	6
1.4、本周热点新闻：何小鹏：将推出全新品牌进军 10-15 万元级全球市场，打造年轻人第一台 AI 智驾汽车；国家能源局杜忠明：广东、海南、江苏等 12 个省份已率先实现充电桩县县全覆盖.....	7
1.5、事件关注：第十六届新能源汽车国际论坛暨颁奖典礼 2024.....	13
2、本周重大事项：赛腾股份员工持股计划值得关注.....	13
3、Sora 技术篇，工程化和规模化造就精品.....	14
3.1、Sora 以扩散模型为基是多种技术的结合体.....	14
3.2、坚定 Scaling law+强大工程化构筑最强视频生成模型.....	15
3.2.1、数据处理：视频分割和压缩方式、丰富的数据集、强大的自动标注很关键.....	15
3.2.2、算法层面：引入 DiT 算法大幅增强可扩展性.....	17
3.2.3、算力层面：强大算力是实现模型优异效果的基础.....	18
4、重点推荐主题及个股最新观点.....	18
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.....	18
4.1.1、华测导航 (300627.SZ)：实施股票激励计划，充分增强员工积极性.....	19
4.1.2、长光华芯 (688048.SH)：业绩环比增长，毛利率持续修复.....	19
4.1.3、经纬恒润-W (688326.SH)：收入稳健增长，利润小幅承压.....	20
4.1.4、炬光科技 (688167.SH)：2023Q4 业绩显著修复，看好公司长期发展.....	20
4.1.5、中科创达 (300496.SZ)：一季报表现亮眼，全年高增长可期.....	21
4.1.6、美格智能 (002881.SZ)：公司业绩小幅承压，智能化+高算力打开成长空间.....	21
4.1.7、均胜电子 (600699.SH)：2023 年度业绩预告发布，盈利实现强劲增长.....	22
4.1.8、华阳集团 (002906.SZ)：业绩持续向好，产品不断迭代带打开新成长空间.....	22
4.1.9、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.....	23
4.1.10、晶晨股份 (688099.SH)：三季度业绩改善明显，重回上行通道.....	24
4.1.11、联创电子 (002036.SZ)：车规级业务高速发展，盈利能力逐步提升.....	24
4.1.12、德赛西威 (002920.SZ)：三季度业绩高速增长，智驾龙头未来可期.....	25
4.1.13、瀚川智能 (688022.SH)：聚焦电动智能化主航道，回购与增持彰显长期信心.....	25
4.1.14、源杰科技(688498.SH)：下游需求景气度低致业绩承压，回购彰显发展信心.....	26
4.1.15、沪光股份(605333.SH)：汽车线束领先企业，业绩拐点已至.....	27
4.1.16、溯联股份(301397.SZ)：汽车尼龙管路老兵，受益轻量化与国产替代.....	27
4.2、高端制造主题：凌云光、观典防务、杭可科技、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.....	28
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.....	28
4.2.2、观典防务 (688287.SH)：无人机禁毒龙头，业绩稳中有升.....	28
4.2.3、杭可科技 (688006.SH)：盈利能力持续改善，海外市场开拓顺利.....	29
4.2.4、奥普特 (688686.SH)：2023H1 营收小幅增长，加大技术研发未来发展可期.....	29
4.2.5、埃斯顿 (002747.SZ)：收入实现快速增长，盈利能力进一步改善.....	30
4.2.6、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.....	30
4.2.7、青鸟消防 (002960.SZ)：股权激励范围广、力度大，公司未来发展可期.....	31
4.2.8、莱特光电 (688150.SH)：推出员工持股计划，彰显长期发展信心.....	32
4.2.9、国晟科技(603778.SH)：光伏业务持续拓展，控制权转让稳步落地.....	32
4.2.10、台华新材 (603055.SH)：业绩稳步增长，产能扩张有望释放成长空间.....	33
4.2.11、奥来德(688378.SH)：Q3 业绩短期承压，OLED 材料业务持续向好.....	33
4.2.12、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.....	34
4.3、休闲零食主题：良品铺子、三只松鼠、盐津铺子.....	34
4.3.1、良品铺子 (603719.SH)：业绩短期承压，全年改善可期.....	34
4.3.2、三只松鼠 (300783.SZ)：高端性价比战略成效显著，业绩重回高速增长通道.....	35
4.3.3、盐津铺子 (002847.SZ)：二次激励+回购彰显信心，全渠道战略奠定长期发展.....	36
4.4、宠物和早餐主题：佩蒂股份、巴比食品.....	36
4.4.1、佩蒂股份 (300673.SZ)：Q2 复苏态势已现，全年业绩有望改善.....	36

4.4.2、巴比食品（605338.SH）：Q2 归母净利润承压明显，全年业绩有望改善 ..... 37

5、风险提示 ..... 37

## 图表目录

图 1：本周 A 股市场普跌 ..... 4

图 2：本周小盘表现优于大盘 ..... 4

图 3：本周影视指数涨幅最大 ..... 4

图 4：2024 年初至今边缘计算指数涨幅居首 ..... 4

图 5：本周美股三大指数普涨 ..... 6

图 6：本周美股通信设备指数涨幅最大 ..... 6

图 7：本周股权激励发行项目数量增加 ..... 13

图 8：本周回购金额上限 16.4 亿元，回购数量减少 ..... 13

图 9：Sora 采用了 Diffusion 和 Transformer 结合的架构 ..... 15

图 10：ViT 中为了更高效的处理图像信息，引入了“Patch” ..... 16

图 11：管状嵌入的视频分割模式有望帮助模型获得更好的帧间关系处理能力 ..... 16

图 12：Sora 可以灵活的生成各种尺寸的视频 ..... 17

图 13：OpenAI 或采用了 Pack n’Pack 的处理方式适应不同类型的视频 ..... 17

图 14：DiT 架构可用来实现视频生成任务 ..... 18

图 15：算力的提高可显著提升模型的视频生成效果 ..... 18

表 1：长光华芯、观典防务、奥普特本周涨幅居前 ..... 5

表 2：美股中概股诺华家具、陆金所控股、奥瑞金种业涨幅居前 ..... 6

表 3：本周港股通 FIT HON TENG、建发国际集团、联合能源集团涨幅居前 ..... 6

表 4：何小鹏：将推出全新品牌进军 10-15 万元级全球市场，打造年轻人第一台 AI 智驾汽车；国家能源局杜忠明：广东、海南、江苏等 12 个省份已率先实现充电站县县全覆盖 ..... 10

表 5：英伟达与比亚迪、小鹏等扩大合作；Gartner 预计由于新的制造技术和电池成本的降低，到 2027 年电动汽车的制造成本将低于内燃机汽车 ..... 12

表 6：3 月关注：第十六届新能源汽车国际论坛暨颁奖典礼 2024 ..... 13

表 7：本周共有 15 项股权激励预案项目公告（年、万股/万份、%、元/股） ..... 14

表 8：本周共有 9 项员工持股公告 ..... 14

## 1、本周 A 股市场普跌，影视指数走高

### 1.1、本周 A 股市场普跌，小盘表现优于大盘

本周（指 3 月 18 日至 3 月 22 日，下同）上证综指收于 3048 点，下跌 0.22%；深证成指收于 9566 点，下跌 0.49%；创业板指收于 1869 点，下跌 0.79%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌 0.55%，小盘指数下跌 0.20%。2023 年以来大盘指数累计下跌 9.09%，小盘指数累计下跌 7.57%，小盘/大盘比值为 1.30。

图1：本周 A 股市场普跌

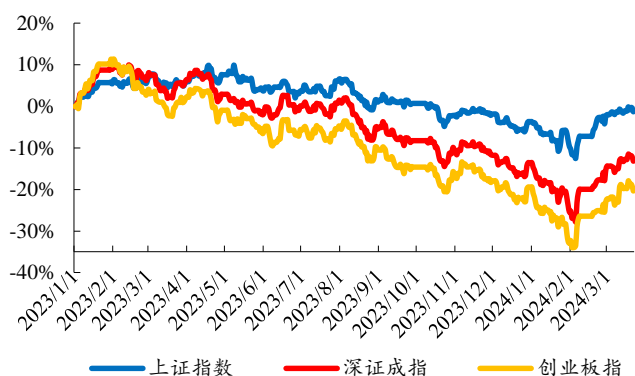
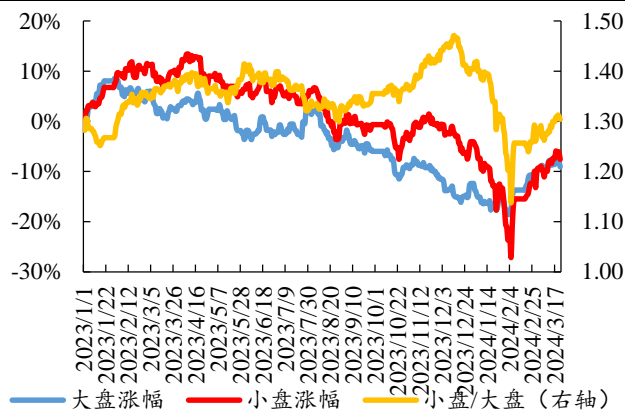


图2：本周小盘表现优于大盘



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

概念板块方面，本周影视指数涨幅最大（本周涨幅为 14.51%）。从影视指数成分表现排名前五来看，3 月 18 日至 3 月 22 日华策影视上涨 95.41%、中广天择上涨 36.86%、文投控股上涨 31.91%、捷成股份上涨 25.67%、慈文传媒上涨 23.43%。综合 2024 年以来情况看，边缘计算指数上涨 20.75%，涨幅居首。

图3：本周影视指数涨幅最大

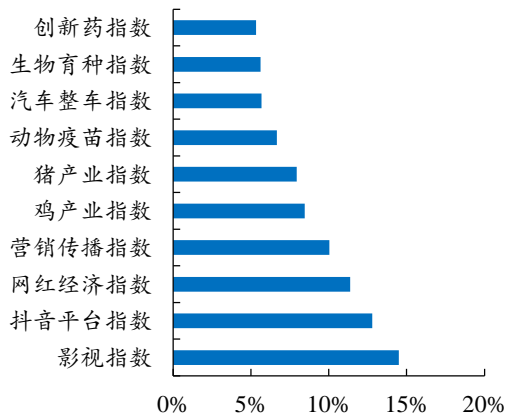
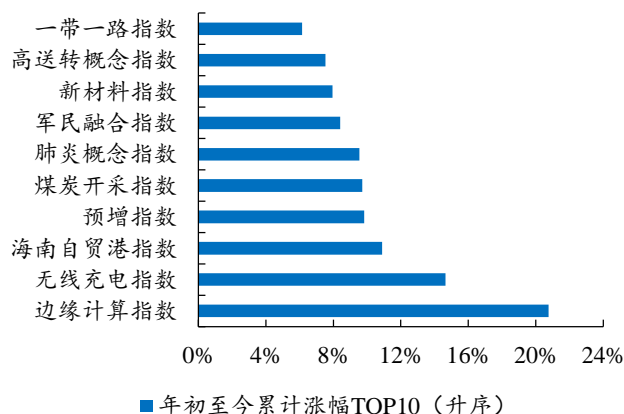


图4：2024 年初至今边缘计算指数涨幅居首



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

## 1.2、长光华芯、观典防务、奥普特本周涨幅居前

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、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、沪光股份、溯联股份）、高端制造（凌云光、观典防务、杭可科技、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（良品铺子、三只松鼠、盐津铺子）、宠物和早餐（佩蒂股份、巴比食品）四大方向相关个股。

表1：长光华芯、观典防务、奥普特本周涨幅居前

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
688048.SH	长光华芯	买入	2022/05/29	57.99	53.51	94.33	14.68%	-7.72%
688287.SH	观典防务	买入	2022/08/12	11.35	9.54	35.35	8.29%	-15.93%
688686.SH	奥普特	买入	2022/05/10	107.22	94.11	115.04	7.89%	-12.23%
688400.SH	凌云光	买入	2022/08/16	31.10	24.28	112.54	6.07%	-21.94%
300673.SZ	佩蒂股份	买入	2020/08/08	28.69	11.66	29.55	5.62%	-59.36%
300223.SZ	北京君正	买入	2020/12/20	92.42	69.13	332.91	2.55%	-25.20%
688022.SH	瀚川智能	买入	2022/12/27	35.72	16.25	28.58	2.01%	-54.51%
605333.SH	沪光股份	买入	2024/01/09	19.32	24.57	107.32	1.99%	27.17%
002960.SZ	青鸟消防	买入	2020/08/20	16.12	15.47	117.32	1.84%	-4.06%
605338.SH	巴比食品	买入	2021/05/05	35.23	17.54	43.88	1.74%	-50.22%
002036.SZ	联创电子	买入	2020/10/28	10.43	8.16	87.19	1.62%	-21.74%
300627.SZ	华测导航	买入	2022/10/10	29.42	25.45	138.69	1.31%	-13.49%
688531.SH	日联科技	买入	2023/10/23	111.60	73.15	58.09	0.79%	-34.45%
300802.SZ	矩子科技	买入	2021/04/25	20.33	17.54	50.74	0.46%	-13.71%
600699.SH	均胜电子	买入	2021/09/30	17.33	17.21	242.44	0.23%	-0.68%
603778.SH	国晟科技	买入	2022/12/31	6.92	4.09	26.29	0.00%	-40.90%
688167.SH	炬光科技	买入	2022/01/02	218.18	93.42	84.42	-0.22%	-57.18%
688099.SH	晶晨股份	买入	2020/10/31	73.02	54.05	226.11	-1.39%	-25.98%
688006.SH	杭可科技	买入	2022/06/28	51.86	22.26	134.38	-1.77%	-57.07%
300783.SZ	三只松鼠	买入	2019/12/26	63.18	20.45	82.00	-2.20%	-67.63%
002747.SZ	埃斯顿	买入	2022/02/10	23.39	18.89	164.25	-2.38%	-19.23%
002906.SZ	华阳集团	买入	2021/02/04	34.65	26.12	136.97	-2.39%	-24.62%
688378.SH	奥来德	买入	2023/07/24	45.58	37.15	55.23	-2.54%	-18.49%
002881.SZ	美格智能	买入	2021/10/11	23.40	25.43	66.54	-2.57%	8.66%
603719.SH	良品铺子	买入	2020/03/08	39.34	15.68	62.88	-3.21%	-60.15%
688498.SH	源杰科技	买入	2023/01/11	89.67	156.40	133.66	-3.46%	74.43%
688150.SH	莱特光电	买入	2022/10/20	19.44	20.31	81.74	-4.29%	4.48%
301397.SZ	溯联股份	买入	2024/02/08	31.80	35.35	35.36	-4.67%	11.16%
002847.SZ	盐津铺子	买入	2019/11/11	23.41	66.00	129.40	-7.71%	181.99%
688326.SH	经纬恒润-W	买入	2022/04/20	103.20	71.40	85.68	-7.98%	-30.81%
603055.SH	台华新材	买入	2023/03/21	11.30	9.44	84.06	-8.26%	-16.44%
002920.SZ	德赛西威	买入	2020/03/06	42.20	111.57	619.22	-8.63%	164.36%
300496.SZ	中科创达	买入	2021/10/12	122.55	57.50	264.50	-9.11%	-53.08%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2024年3月22日收盘价）

## 1.3、海外视角：美股三大指数普涨，纳斯达克指数涨幅最大

3月18日至3月22日美股三大指数普涨，标普500指数报5234点，上涨2.29%；道琼斯工业指数报39476点，上涨1.97%；纳斯达克指数报16429点，上涨2.85%。

图5：本周美股三大指数普涨

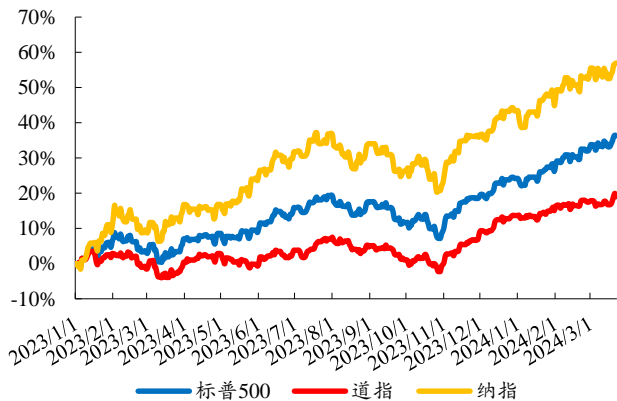
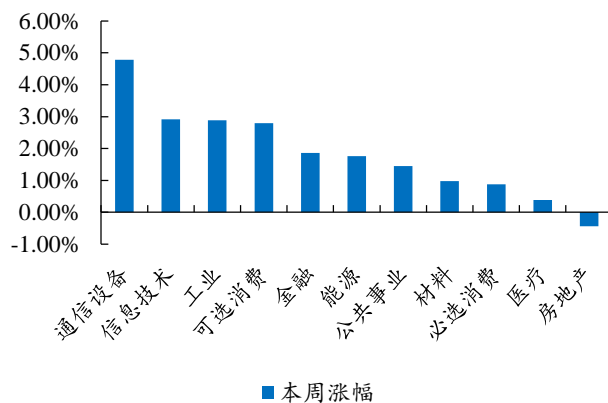


图6：本周美股通信设备指数涨幅最大



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：美股中概股诺华家具、陆金所控股、奥瑞金种业涨幅居前

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
NVFX.O	诺华家具	国际知名家具公司	3.04	0.05	97.40%	-19.36%
LU.N	陆金所控股(LUFAX)	科技型个人金融服务平台	4.48	27.26	53.95%	45.93%
SEED.O	奥瑞金种业	农业生物技术企业	3.62	0.22	23.55%	60.89%
EH.O	亿航智能	智能自动驾驶飞行器科技企业	18.73	11.31	21.86%	11.49%
AEHL.O	ANTELOPE ENTERPRISE	瓷砖制造商	1.68	0.09	15.07%	-35.24%
BNR.O	燃石医学(BURNING ROCK BIOTECH)	肿瘤精准医疗二代基因测序	0.78	0.80	14.26%	-16.45%
UCL.O	优克联新(UCLOUDLINK)	移动数据流量共享市场	1.61	0.60	13.38%	-8.00%
JG.O	极光	移动大数据服务商	3.50	0.21	12.90%	22.73%
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	8.53	15.61	12.68%	-6.47%
AMBO.A	安博教育	面向个人及机构提供学习和教育服务的机构	2.00	0.06	12.68%	45.35%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2024年3月22日收盘价）

本周港股通FIT HON TENG、建发国际集团、联合能源集团涨幅居前，本周分别上涨25.00%、22.77%、15.38%。FIT HON TENG是一家台湾公司，主要从事耳机、扬声器系统、便携式扬声器、电源配件以及天线、电缆组件和连接器等配件的制造、销售和服务。该公司经营的品牌包括Belikin、Wemo和Phyn。

表3：本周港股通FIT HON TENG、建发国际集团、联合能源集团涨幅居前

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
6088.HK	FIT HON TENG	开发及生产互连解决方案及相关产品的领导厂商	2.05	149.44	25.00%	73.73%
1908.HK	建发国际集团	福建省最大的国有企业	14.02	265.77	22.77%	-15.75%
0467.HK	联合能源集团	能源上游石油及天然气业务	0.60	156.24	15.38%	-29.41%
1530.HK	三生制药	重组人血小板生成素生产商	5.94	144.87	13.79%	-21.01%
1873.HK	维亚生物	新药发现技术平台	0.58	12.54	13.73%	-44.76%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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
6068.HK	睿见教育	教育服务机构	0.35	7.62	12.90%	29.91%
3888.HK	金山软件	中国领先的应用软件和互联网服务提供商	25.00	334.79	12.87%	3.73%
1888.HK	建滔积层板	覆铜面板制造商	6.53	203.74	12.20%	-2.83%
0512.HK	远大医药	药用原材料、医药中间体及制剂产品	4.05	143.76	11.88%	-0.98%
2400.HK	心动公司	公司于中国及海外开发及运营优质游戏	16.82	80.81	11.54%	64.90%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2024 年 3 月 22 日收盘价）

## 1.4、本周热点新闻：何小鹏：将推出全新品牌进军 10-15 万元级全球市场，打造年轻人第一台 AI 智驾汽车；国家能源局杜忠明：广东、海南、江苏等 12 个省份已率先实现充电站县县全覆盖

### ➤ 国内热点新闻

**公司新闻 1：何小鹏：将推出全新品牌进军 10-15 万元级全球市场，打造年轻人第一台 AI 智驾汽车。** IT 之家 3 月 16 日消息，在中国电动汽车百人会论坛 2024 上，小鹏汽车董事长、CEO 何小鹏表示，下一个十年将是智能化的十年，同时还表示小鹏将推出全新品牌，正式进军 10-15 万级全球汽车市场，打造年轻人的第一台 AI 智驾汽车，带来该价格带全新的智驾体验及极致性价比。据介绍，这一全新品牌未来将陆续推出多款具备不同等级智驾能力的新车型，为用户提供同级别最优智驾体验。此外，何小鹏还提到，目前智能驾驶平均每百公里需要人为接管 10 次，未来应该降低至少于 1 次。未来 18 个月内高阶智驾的拐点将到来，小鹏 AI 智驾大模型将于 2024Q2 正式上车，该 AI 大模型将是汽车行业首个量产落地的车用人工智能和车用认知引擎。

**公司新闻 2：智界 S7 车型迎来 OTA 4.2.1 版本公测，新增城区智驾领航辅助、代客泊车、城区 LCC Plus 等功能。** IT 之家 3 月 22 日消息，智界 S7 Max、智界 S7 Max RS 车型迎来 OTA 4.2.1 版本公测，公测周期为一周。大规模版本推送将在公测结束、版本评估通过后启动。本次更新将为智界 S7 Max / 智界 S7 Max RS 车型新增以下功能：（1）城区智驾领航辅助（City NCA）；（2）代客泊车辅助（AVP）；（3）车道巡航辅助增强（LCC Plus）；（4）支持智驾领航辅助（NCA）切换车道巡航辅助（LCC）模式；（5）NCA 支持驶入高速收费站前主动降速功能；（6）NCA 支持自动匹配道路限速功能；（7）脱手检测选项；（8）侧向防撞辅助选项；（9）3D 车控桌面功能；（10）副驾小憩功能；（11）主副驾多坐姿功能。

**公司新闻 3：蔚来汽车全域领航驾驶功能开启第二批体验用户招募，规模达 20000 人。** IT 之家 3 月 21 日消息，蔚来开启第二批全域领航驾驶功能（即 NOP+）用户体验招募，本次规模达 2 万人。据介绍，蔚来 NOP+ 将支持车辆在城区道路上依据设定的导航路线，自主完成如路口通行、导航变道、超车变道、绕行车辆等驾驶任务，并具备面对施工区域、异形障碍物等场景的安全避让能力，提供连通地面道路与城市快速路、高速公路的点到点辅助驾驶体验。官方社区智能驾驶产品与体验负责人在活动中表示，路线覆盖、能力迭代、用户增长是全域领航辅助从产品视角来看的三个组成部分。蔚来的群体智能验证开通路线超过 108 万公里，其中城区里程超过 72 万公里（不含城市快速路），726 个县级市实现汇路成网，实现全国 99% 的城市覆盖。目前，蔚来 NOP+ 路线覆盖已经基本完成，接下来会进入更加广域的长尾覆盖。

**公司新闻 4：大疆车载发布“成行平台”高算力配置，“7V+100TOPS”配置有望让 15 万元级别的乘用车都拥有全国都能开的城市领航功能。** IT 之家 3 月 17 日消息，

大疆车载在已大量量产的“7V+32TOPS”基础版配置上推出“7V+100TOPS”及“10V+100TOPS”两个配置，可以实现“无高精地图依赖、无激光雷达依赖”的城市领航以及其他所有 L2 + 智能驾驶功能。大疆表示，“7V+100TOPS”配置有望让 15 万元级别的乘用车都拥有全国都能开的城市领航功能，大大加速高阶智能驾驶的全面标配。以上三个配置 2024 年均有新款量产车落地，为成行平台全面覆盖市面主流 8-25 万多种动力车型提供支撑，满足最广大主流车型消费用户对高阶智能驾驶日益增长的功能体验需求。同时，大疆车载提出覆盖燃油车、混动车、纯电动车的“油电同智”理念，为规模巨大的燃油车消费者提供先进的智能驾驶解决方案，并表示上汽大众途观 L Pro 将成为首款搭载大疆车载智能驾驶解决方案的燃油车。大疆车载同时发布“惯导三目及激光雷达总成”技术，这是成行平台激光雷达 & 视觉融合方案所特有的传感器，将为未来 L3 等级自动驾驶的异构冗余提供解决方案。

**公司新闻 5：奇瑞汽车星纪元 ES 将搭载，博世全球首个高阶智能驾驶项目成功量产。** IT之家 3 月 21 日消息，博世全球首个高阶智能驾驶项目——奇瑞星途星纪元项目日前成功量产，该项目为博世智能驾驶与控制系统事业部中国区本土高阶智驾项目团队、文远知行联合推出，应用英伟达 Drive OS 安全版本和自动驾驶专有云，构建数据闭环工具链。据悉，在近日推送的星纪元 ES 车型 OTA 中，博世高阶智能驾驶解决方案提供的 NEP 高速领航也会上线。高速、高架领航辅助功能可基于导航路线完成自动上下匝道、超车变道、超长隧道通行、避让施工区域、大曲率弯道平稳行驶等场景。官方还表示，在未来的几个月内，博世高阶智驾项目开发将在持续迭代、提升已量产功能性能的同时，推出城区智驾领航功能。

**公司新闻 6：上汽与 JSW 集团成立合资公司，在印度生产销售 MG 电动汽车。** IT之家 3 月 22 日消息，印度钢铁巨头 JSW 集团宣布将与上汽集团成立合资企业 JSW MG Motor India。据介绍，该合资企业由双方共同出资 15 亿美元，JSW 集团持股 35%，上汽集团持股 49%，其余部分由当地的金融机构、汽车经销商以及部分员工参与持股。JSW MG Motor India 将主要在印度生产和销售名爵电动汽车，并打造强大的供应链来加强本地采购。此外，该合资公司计划每三到六个月推出一款新产品，重点关注新能源汽车，2024 年还将推出两款新产品，未来还将进军高端乘用车市场。据了解，该合资公司的目标是到 2030 年在印度新能源汽车市场的份额从 2% 提升至 33%，并计划在 2030 年销售 100 万辆电动乘用车。

**公司新闻 7：比亚迪宣布进入希腊乘用车市场，ATTO 3、海豹两款车型在当地上市。** 3 月 20 日，比亚迪在希腊举办上市发布会，发布 ATTO 3 及海豹两款车型，宣布正式进入希腊乘用车市场。此后，比亚迪还将引入海豚、宋 PLUS EV 冠军版和宋 PLUS DM-i 冠军版等车型。目前，比亚迪已在雅典开设首家门店，第二家门店将于 4 月初开始营业。比亚迪自 2022 年 9 月以来已经将多款新能源车型推向包括德国、英国、西班牙、意大利、法国、荷兰、挪威、匈牙利在内的 20 个欧洲国家，累计开设超过 250 家门店。2023 年，比亚迪在欧洲售出 15644 辆电动汽车。根据全球数据收集公司 DataForce 的数据，这使比亚迪占据欧洲电动汽车市场 1.1% 的份额。后续比亚迪将挑战欧洲汽车制造商，计划到 2025 年将其在欧洲电动汽车市场的份额增加两倍。

**行业新闻 1：国家能源局杜忠明：广东、海南、江苏等 12 个省份已率先实现充电站县县全覆盖。** IT之家 3 月 16 日消息，在中国电动汽车百人会论坛（2024）上，国家能源局电力司司长杜忠明表示，截至 2023 年底，广东、海南、江苏等 12 个省份已率先实现充电站县县全覆盖。下一步国家能源局将在多方面重点发力，包括加

强充电基础设施网络体系的顶层设计、优化完善充电基础设施网络布局、提升配电网对大规模新能源汽车接入能力、支持车网融合发展和技术创新等。前不久，国家能源局印发《关于新形势下配电网高质量发展的指导意见》，力争到 2025 年配电网承载能力和灵活性显著提升，具备 1200 万台左右充电桩的接入能力。

**行业新闻 2：华为数字能源刘大伟：加快建设以全液冷超充为代表的高质量充电基础设施，有效支撑新能源汽车快速发展。**华为数字能源公众号 3 月 17 日消息，华为数字能源智能充电网络业务总裁刘大伟表示，近期，国家强调坚持科技创新，引领发展，加快形成新质生产力，打造中国经济向“新”力。以全液冷超充为代表的高质量充电设备，具备新质生产力所包含的“高科技”、“高效能”、“高质量”三大特性，是当代的新质生产力：（1）高科技：采用全液冷、全模块化设计、直流母线叠光叠储、功率池化等创新架构与技术；（2）高效能：系统效率最高达 95.5%，行业领先；（3）高质量：全液冷超快一体系统使用寿命长达 15 年，故障率低，实现“免维护”。当前，充电问题仍是制约新能源汽车发展的首要因素，如充电不方便、换电成本高、充电时间长等。刘大伟认为，建立以全液冷超快充为代表的高质量充电基础设施，是加速汽车电动化快速发展的关键路径，可有效解决用户购买新能源汽车对充电问题的顾虑，支撑新能源汽车快速发展。

**行业新闻 3：国家信息中心正高级经济师徐长明：PHEV 和增程不是短期过渡，而是较长时期与 BEV 并存。**盖世汽车每日速递公众号 3 月 19 日消息，国家信息中心正高级经济师徐长明判断，未来 3-4 年，中国新能源汽车市场会有比较快的发展，渗透率也会继续提高：（1）从政策端来看，目前国家提供许多税费方面的政策优惠，如车购税、BEV 消费税、养路费和车船税；（2）从消费端来讲，消费者更明确地意识到新能源汽车是国家倡导的大趋势；（3）从市场端来看，电动汽车的竞争力将较油车进一步提升。其中，从价格力来看，PHEV 价格已经低于 HEV，跟油车同价或略低于油车，但 NEV 龙头企业具有继续降价的能力，而且电动汽车的价格降幅比油车要快；（4）从产品力和消费者偏好来看，电动汽车产品性能进步的程度比油车要快，NEV 使用场景越来越丰富，而主动选择 NEV 的消费者数量也在快速增长；（5）从消费者利益最大化和消费者使用便利化的角度来讲，燃油车和电动车在未来相当长的时间里还会是并存的关系。他指出，NEV 与油车是竞争关系，共融关系，不是替代关系，NEV 与油车各有自己的客户群，都有很大的市场空间。基于此，2023 年 PHEV 和增程内需增长速度和渗透率增幅明显高于 BEV，未来几年，这个趋势大概率会得到延续。PHEV 和增程不是短期过渡，而是较长时期与 BEV 并存。

**行业新闻 4：郑州即日起发放 5000 万元购车补贴，新能源车最高补贴 5000 元。**IT 之家 3 月 22 日消息，郑州市商务局宣布，郑东新区、经开区、高新区，中原区、金水区、二七区、管城区、惠济区等市内八区于 3 月 22 日至 4 月 30 日联合开展购车补贴活动。此次购车补贴活动由郑州市内八区自行组织开展，共计发放 5000 万元的补贴资金。活动期间，消费者在郑州市内八区参加活动的汽车销售企业购买小型非营运车辆可享受购车补贴。其中，购买新能源汽车每台补贴标准不高于 5000 元，购买燃油汽车每台补贴标准不高于 3000 元。

**行业新闻 5：乘联会崔东树：新能源独自降价蚕食燃油车市场局面形成。**IT 之家 3 月 17 日消息，乘联会秘书长崔东树表示，前几年的全国乘用车市场价格战，一般在每年年末比上年末高 4 个百分点左右的促销增长水平，但 2024 年全国乘用车市场价格战持续激烈。新能源剧烈地降价，但燃油车由于目前的促销已经达到一定的底线，因此形成新能源独自降价蚕食燃油车市场的局面。近期乘用车市场价格战的根本原

因是新技术取代旧技术，新能源车对燃油车的替代过程，在建立市场新秩序过程中，新老厂商替代竞争激烈，预计这一过程会持续几年的时间，直到新的格局形成。

**表4：何小鹏：将推出全新品牌进军 10-15 万元级全球市场，打造年轻人第一台 AI 智驾汽车；国家能源局杜忠明：广东、海南、江苏等 12 个省份已率先实现充电站县县全覆盖**

时间	类别	事件	点评
2024/3/16	公司	何小鹏：将推出全新品牌进军 10-15 万元级全球市场，打造年轻人第一台 AI 智驾汽车	下一个十年将是智能化的十年
2024/3/22	公司	智界 S7 车型迎来 OTA 4.2.1 版本公测，新增城区智驾领航辅助、代客泊车、城区 LCC Plus 等功能	华为城区 NCA 功能继续量产上车
2024/3/21	公司	蔚来汽车全域领航驾驶功能开启第二批体验用户招募，规模达 20000 人	官方表示这是最大规模城市智能驾驶体验招募，同时全国 726 座城市已实现汇路成网
2024/3/17	公司	大疆车载发布“成行平台”高算力配置，“7V+100TOPS”配置有望让 15 万元级别的乘用车都拥有全国都能开的城市领航功能	大大加速高阶智能驾驶的全面标配
2024/3/21	公司	奇瑞汽车星纪元 ES 将搭载，博世全球首个高阶智能驾驶项目成功量产	在近日推送的星纪元 ES 车型 OTA 中，博世高阶智能驾驶解决方案提供的 NEP 高速领航也会上线
2024/3/22	公司	上汽与 JSW 集团成立合资公司，在印度生产销售 MG 电动汽车	该合资公司的目标是到 2030 年在印度新能源汽车市场的份额从 2% 提升至 33%，并计划在 2030 年销售 100 万辆电动乘用车
2024/3/20	公司	比亚迪宣布进入希腊乘用车市场，ATTO 3、海豹两款车型在当地上市	计划到 2025 年将其在欧洲电动汽车市场的份额增加两倍
2024/3/16	行业	国家能源局杜忠明：广东、海南、江苏等 12 个省份已率先实现充电站县县全覆盖	下一步国家能源局将优化完善充电基础设施网络布局、提升配电网对大规模新能源汽车接入能力、支持车网融合发展和技术创新等
2024/3/17	行业	华为数字能源刘大伟：加快建设以全液冷超充为代表的高质量充电基础设施，有效支撑新能源汽车快速发展	建立以全液冷超快充为代表的高质量充电基础设施，是加速汽车电动化快速发展的关键路径，可有效解决用户购买新能源汽车对充电问题的顾虑
2024/3/19	行业	国家信息中心正高级经济师徐长明：PHEV 和增程不是短期过渡，而是较长时期与 BEV 并存	未来几年内，PHEV 和增程内需增长速度和渗透率增幅明显高于 BEV 的趋势大概率会得到延续
2024/3/22	行业	郑州即日起发放 5000 万元购车补贴，新能源车最高补贴 5000 元	购买新能源汽车每台补贴标准不高于 5000 元，购买燃油汽车每台补贴标准不高于 3000 元
2024/3/17	行业	乘联会崔东树：新能源独自降价蚕食燃油车市场局面形成	近期乘用车市场价格战的根本原因是新技术取代旧技术，新能源车对燃油车的替代过程

资料来源：IT之家官网、盖世汽车每日速递公众号、华为数字能源公众号、开源证券研究所

### ➤ 海外热点新闻

**公司新闻 1：英伟达与比亚迪、小鹏等扩大合作。**盖世汽车智能网联公众号 3 月 19 日消息，英伟达 3 月 18 日在 GTC 开发者大会上表示，将扩大与比亚迪和其他中国汽车制造商的合作，当前车企正在竞相制造自动驾驶汽车和人工智能增强信息技术，以在全球市场上竞争。据透露，比亚迪将使用英伟达的下一代车载芯片 Drive Thor，以提高自动驾驶和其他数字功能的水平。英伟达汽车业务副总裁 Danny Shapiro 在电话会议上表示，比亚迪还将利用英伟达的技术来简化工厂和供应链，以及开发虚拟展厅。除比亚迪之外，英伟达在本次大会上还宣布与小鹏汽车、广汽埃安旗下的高端品牌昊铂（Hyper）等几家汽车制造商和自动驾驶卡车开发商扩大合作。理想汽车和吉利旗下的极氪品牌此前也表示，将使用英伟达的 Drive Thor 技术。

**公司新闻 2：特斯拉推出 2024.2.11 软件更新，带来全新自动泊车功能。**IT 之家 3 月 22 日消息，特斯拉在 2024.2.11 软件更新中加入升级版的自动泊车功能：（1）车辆可以自动泊车，包括平行泊车；（2）当车辆低速行驶时，屏幕上会显示可供泊车的车位。系统会用圆形 P 标志推荐车位，但驾驶员也可以选择其他高亮显示的车位；（3）想要启动自动泊车，只需停车、按下启动键并松开方向盘即可。几年前特斯

拉转向纯视觉识别系统并逐步淘汰超声波传感器后，车辆无法准确识别物体和距离，因此失去自动泊车和召唤功能。作为替代方案，特斯拉在 2023 年圣诞节推出的假日更新中加入依靠视觉识别的“高精度泊车辅助”功能，该功能适用于配备 USS 传感器和特斯拉视觉识别系统的车辆。

**公司新闻 3：大众和 Mobileye 加强自动驾驶合作。**盖世汽车 3 月 21 日消息，据外媒报道，大众和 Mobileye 正在“加强”在自动驾驶领域的合作。两家公司表示，正在合作将依赖 Mobileye 技术的驾驶辅助功能引入奥迪、宾利、兰博基尼和保时捷汽车。另外，大众汽车发言人表示，该公司将在其商用车（包括基于大众 ID Buzz 电动车的自动驾驶出租车车队）中使用 Mobileye 的自动驾驶系统。据悉，大众将使用 Mobileye 基于 SuperVision 和 Chauffeur 平台的驾驶辅助软件，这些技术稍后将由大众旗下软件部门 Cariad 进行整合，包括高速公路和城市驾驶辅助系统，如多车道高速公路上的自动超车、红灯和停车标志下的自动停车，以及十字路口和环形交叉路口的驾驶支持。大众汽车首席执行官 Oliver Blume 表示。新的自动驾驶功能将大大提高驾驶的便利性和安全性。

**公司新闻 4：奥迪加速研发全新入门级电动汽车，目标 2027 年上市。**IT 之家 3 月 22 日消息，奥迪正在加快研发一款全新入门级电动车，该车定位将与 A3 和 Q3 相当。据悉，这款紧凑型电动车计划于 2027 年上市，研发周期将被缩短至大约三年，以期与快速崛起的中国竞争对手抗衡。随着奥迪 A1 和 Q2 车型的停产，A3 掀背车和 Q3 将成为奥迪燃油车系列中最小的车型。值得一提的是，A3 刚刚完成改款，全新 Q3 也即将上市。鉴于 SUV 车型的流行，这款入门级电动车可能会采用高底盘的跨界车设计，而非传统掀背车造型，与燃油版 Q3 形成姊妹车型。

**公司新闻 5：英飞凌推出下一代碳化硅技术。**盖世汽车社区公众号 3 月 21 日消息，英飞凌推出下一代碳化硅 MOSFET 沟槽技术，开启电力系统和能源转换的新篇章。其创新点在于，相较于上一代产品，在保持卓越的质量和可靠性水平的同时，将关键性能指标提升约 20%。这项创新不仅提高整体能源效率，还进一步推动脱碳进程。利用碳化硅的性能，CoolSiC MOSFET 第 2 代技术降低能量损耗，实现更高的功率转换效率。这为光伏、储能、直流电动汽车充电、电机驱动和工业电源等各种功率半导体应用的客户带来巨大的优势。基于 CoolSiC G2 器件的牵引逆变器能够进一步提升电动汽车的续航里程。此外，英飞凌还结合屡获殊荣的 XT 封装技术，进一步增强基于 CoolSiC G2 的设计潜力，实现更高的导热性、更好的装配控制和更出色的性能。

**行业新闻 1：拜登政府推出“美国史上最严汽车排放标准”，有望提振电动汽车销量。**财联社 3 月 20 日消息，拜登政府采取行动遏制美国汽车和轻型卡车的污染排放，实施十分严格的尾气排放限制，以至于势将迫使汽车制造商迅速提高纯电和插电混动车型的销售。新标准将确保污染排放车辆更加清洁，同时允许企业决定如何以可持续和最有效的方式达到这些标准。根据 EPA 对一种情境的建模，汽车制造商可能寻求遵守 2032 年规定，将纯电动汽车占美国总销量的比例提高至 56%，而插电式混动车的渗透率为 13%，传统内燃机汽车的渗透率为 29%。根据该规定，2032 年汽车尾气排放二氧化碳的上限将从 2027 年的每英里 170 克降至每英里 85 克。相较于现有标准，新要求有望使得 2026 年汽车平均排放量减半。

**行业新闻 2：孟加拉国拟消减关税以鼓励发展电动汽车。**财联社 3 月 21 日消息，据孟加拉国《商业标准报》3 月 20 日报道，为了减少排放，孟政府目前正在制定削减关税的路线图，并从下一财年开始提供激励措施，以鼓励电动汽车的进口、组装和

本地生产，其愿景是让孟加拉国 30% 的交通运输由电力驱动，以减少排放。由孟内阁部门组成的一个高级委员会建议，除了逐步降低制造中使用的机械和零部件的关税外，还可对本地电动汽车制造实施免税至 2040 年。尽管电动汽车（主要是三轮汽车）已在孟加拉国运营多年，但迄今为止仅有 400 辆电动汽车注册。

**行业新闻 3: LG 在电池寿命和安全性方面取得突破，可显著提升电动汽车续航里程和充电循环。**盖世汽车 3 月 21 日消息，据外媒报道，LG 新能源宣布与韩国科学技术院合作，在锂金属电池技术方面取得重大突破，解决电池寿命和安全性方面的关键难题。锂金属电池以其理论容量优于锂离子电池而备受关注，这种优势可使电动汽车的续航里程增加 50%。尽管潜力巨大，但由于电池寿命和安全性问题（主要由锂枝晶的形成导致），锂金属电池的商业化部署尚未实现。锂枝晶是一种尖锐的针状结构，在充电周期中会在电池的金属表面生长，导致电池过早出现故障和充电容量下降。这项研究为使用液体电解质的锂金属电池的实际应用铺平了道路，有望使电动汽车的单次充电续航里程达到 900 公里，且电池寿命超过 400 次循环。此外，与需要高温高压的全固态电池相比，这些锂金属电池可在标准条件下工作，显著简化了电池系统的整体设计和制造过程。

**行业新闻 4: 迄今为止速度最快汽车无线充电技术在美国诞生，功率高达 100kW。**IT 之家 3 月 20 日消息，据 New Atlas 报道，近日，美国田纳西州橡树岭国家实验室（ORNL）进行了一项突破性研究，展示迄今为止速度最快、功能最强的汽车无线充电技术。该团队开发了一种无线充电板，采用轻质多相电磁耦合线圈设计，据称能以高达 100 千瓦的输出功率向电动汽车传输电力。接收线圈安装在现代 Kona 电动汽车底部，车辆停放在直径 14 英寸的多相发射器上方，中间是 5 英寸的间隙。团队工程师 Omer Onar 表示，团队已经实现此类汽车无线充电系统的全球最高功率密度。其技术达到的功率密度是传统线圈技术的 8-10 倍，可以在 20 分钟内将电池充电状态提高 50%。这是一项突破性的成就，为乘用车电动汽车的快速高效无线充电打开了大门。

**行业新闻 5: Omdia: 未来三年全球超 30% 的工业机器人投资将来自于电池制造和汽车制造。**《科创板日报》3 月 19 日消息，电池制造业的快速扩张带动了生产线自动化需求的增加和工业机器人的引入。Omdia 表示，电池制造是一个新建项目和资本支出密集型行业，与汽车行业相比，该行业的投资将在未来 1 到 3 年内大幅增长。超过 96% 的终端用户计划大力投资机器人技术，其中许多终端企业将投入 100 万美元或更多，而汽车行业的这一比例仅为 54%。未来三年，全球超 30% 的工业机器人投资将来自于电池制造和汽车制造。

**表5: 英伟达与比亚迪、小鹏等扩大合作; Gartner 预计由于新的制造技术和电池成本的降低, 到 2027 年电动汽车的制造成本将低于内燃机汽车**

时间	类别	事件	点评
2024/3/18	公司	英伟达与比亚迪、小鹏等扩大合作	当前车企正在竞相制造自动驾驶汽车和人工智能增强信息娱乐技术，以在全球市场上竞争
2024/3/22	公司	特斯拉推出 2024.2.11 软件更新，带来全新自动泊车功能	适用于配备 USS 传感器和特斯拉视觉识别系统的车辆
2024/3/21	公司	大众和 Mobileye 加强自动驾驶合作	新的自动驾驶功能将大大提高驾驶的便利性和安全性
2024/3/22	公司	奥迪加速研发全新入门级电动汽车，目标 2027 年上市	研发周期将被缩短至大约三年，以期与快速崛起的中国竞争对手抗衡
2024/3/21	公司	英飞凌推出下一代碳化硅技术	为光伏、储能、直流电动汽车充电、电机驱动和工业电源等各种功率半导体应用的客户带来巨大的优势
2024/3/20	行业	拜登政府推出“美国史上最严汽车排放标准”，有望提振电动汽车销量	根据 EPA 对一种情境的建模，汽车制造商可能寻求遵守 2032 年规定，将纯电动汽车占美国总销量的比例提高至 56%，而插电式混合车的渗透率为 13%

时间	类别	事件	点评
2024/3/21	行业	孟加拉国拟消减关税以鼓励发展电动汽车	鼓励电动汽车的进口、组装和本地生产，其愿景是让孟加拉国 30% 的交通运输由电力驱动
2024/3/21	行业	LG 在电池寿命和安全性方面取得突破，可显著提升电动汽车续航里程和充电循环	为使用液体电解质的锂金属电池的实际应用铺平了道路，有望使电动汽车的单次充电续航里程达到 900 公里，且电池寿命超过 400 次循环
2024/3/20	行业	迄今为止速度最快汽车无线充电技术在美国诞生，功率高达 100kW	为乘用车电动汽车的快速高效无线充电打开了大门
2024/3/19	行业	Omdia：未来三年全球超 30% 的工业机器人投资将来自于电池制造和汽车制造	电池制造是一个新建项目和资本支出密集型行业，与汽车行业相比，该行业的投资未来 1-3 年内大幅增长

资料来源：盖世汽车智能网联公众号、IT之家官网、盖世汽车资讯官网、盖世汽车社区公众号、财联社、开源证券研究所

## 1.5、事件关注：第十六届新能源汽车国际论坛暨颁奖典礼 2024

**3 月关注：第十六届新能源汽车国际论坛暨颁奖典礼 2024。**由华星汽车论坛举办的“第十六届新能源汽车国际论坛暨颁奖典礼 2024”将于 2024 年 3 月 25 日-26 日在上海隆重召开，届时将有逾 800 名行业专家莅临。本次论坛旨在为全球新能源汽车参与者打造一个具有影响力以及前瞻性的合作交流平台。论坛内容涵盖整车厂电气化进展及技术、电池电机电控技术、电池热管理技术、新型动力电池技术、驱动系统集成、混合动力技术等。

表6：3 月关注：第十六届新能源汽车国际论坛暨颁奖典礼 2024

时间	事件	影响主题
2024/3/25-2024/3/26	第十六届新能源汽车国际论坛暨颁奖典礼 2024	汽车
2024/3/28-2024/3/28	AOIS 中国汽车品牌出海创新峰会	汽车
2024/3/29-2024/3/29	汽车电子智能制造高峰论坛	汽车

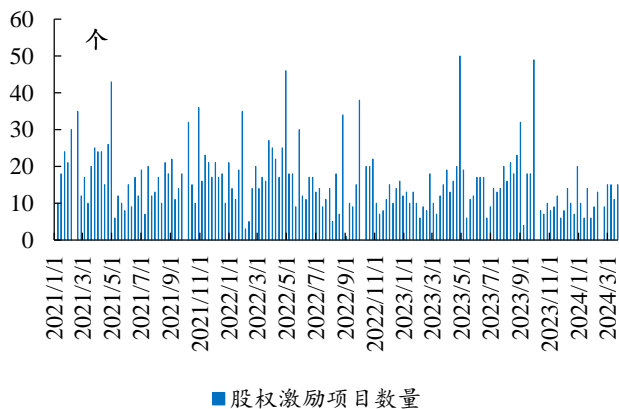
资料来源：活动家、活动行、开源证券研究所

## 2、本周重大事项：赛腾股份员工持股计划值得关注

本周共有 15 家（15 项方案）公司发布股权激励方案，9 家（9 项计划）公司发布员工持股计划，38 家（38 项方案）公司发布回购方案。其中赛腾股份员工持股计划值得重点关注。

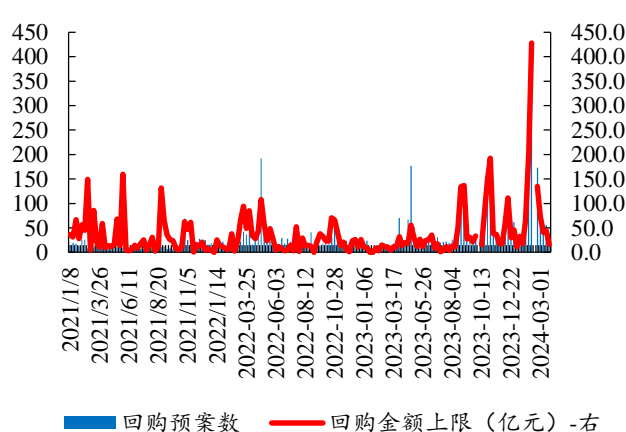
3 月 22 日，赛腾股份发布员工持股计划，其业绩指标：以 2023 年扣除非经常损益后净利润为基数，2024 年扣除非经常损益后净利润增长率不低于 15%。

图7：本周股权激励发行项目数量增加



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周回购金额上限 16.4 亿元，回购数量减少



数据来源：Wind、开源证券研究所

**表7：本周共有 15 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
301319.SZ	唯特偶	2024-03-21	材料II	期权	4	173.75	2.96	50.00	4.55%
002930.SZ	宏川智慧	2024-03-20	运输	期权	4	720.00	1.57	16.33	10.19%
300404.SZ	博济医药	2024-03-20	制药、生物技术与生命科学	第二类限制性股票	4	290.00	0.76	6.62	32.57%
001234.SZ	泰慕士	2024-03-19	耐用消费品与服装	第一类限制性股票	5	280.00	2.63	8.94	8.71%
300177.SZ	中海达	2024-03-19	资本货物	第二类限制性股票	4	2,200.00	2.96	5.00	20.00%
301270.SZ	汉仪股份	2024-03-19	软件与服务	第二类限制性股票	5	180.00	1.80	16.14	18.32%
688392.SH	骄成超声	2024-03-19	资本货物	第二类限制性股票	5	322.68	2.81	36.22	16.67%
833030.BJ	立方控股	2024-03-19	软件与服务	期权	4	405.00	4.39	8.00	2.15%
835184.BJ	国源科技	2024-03-19	软件与服务	第一类限制性股票	5	313.10	2.34	4.12	29.10%
000422.SZ	湖北宜化	2024-03-16	材料II	第一类限制性股票	6	3,170.00	3.00	4.54	15.47%
000848.SZ	承德露露	2024-03-16	食品、饮料与烟草	第一类限制性股票	4	1,300.00	1.24	6.00	8.51%
300520.SZ	科大国创	2024-03-16	软件与服务	第二类限制性股票	4	630.00	2.16	8.45	11.42%
300644.SZ	南京聚隆	2024-03-16	材料II	第二类限制性股票	5	370.00	3.43	9.00	14.97%
688361.SH	中科飞测-U	2024-03-16	半导体与半导体生产设备	第二类限制性股票	6	800.00	2.50	30.69	39.25%
688668.SH	鼎通科技	2024-03-16	技术硬件与设备	第二类限制性股票	5	108.30	1.09	24.00	30.38%

资料来源：Wind、开源证券研究所

**表8：本周共有 9 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）
300883.SZ	龙利得	轻工制造	2024-03-22	395.64	1.14%	3.07	5.4	1,214.61	15.40
<b>603283.SH</b>	<b>赛腾股份</b>	<b>机械设备</b>	<b>2024-03-22</b>	<b>616.34</b>	<b>3.08%</b>	<b>49.00</b>	<b>83.05</b>	<b>30,200.71</b>	<b>125.60</b>
300768.SZ	迪普科技	计算机	2024-03-21	378.50	0.59%	7.23	12.72	2,736.56	70.82
003029.SZ	吉大正元	计算机	2024-03-19	521.98	2.66%	13.93	17.67	8,000.00	25.57
603061.SH	金海通	工业机械	2024-03-19	68.92	1.15%	36.52	79.82	2,516.96	40.97
300691.SZ	联合光电	电子	2024-03-18	279.34	1.04%	8.75	17.93	2,444.23	40.92
000848.SZ	承德露露	食品饮料	2024-03-16	1,300.00	1.24%	6.00	8.28	7,800.00	83.68
002615.SZ	哈尔斯	轻工制造	2024-03-16	1,019.86	2.19%	3.27	6.75	3,334.95	25.89
603608.SH	天创时尚	纺织服装	2024-03-16	1,880.00	4.48%	2.92	5.61	5,489.60	14.48

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2024 年 3 月 22 日收盘价）

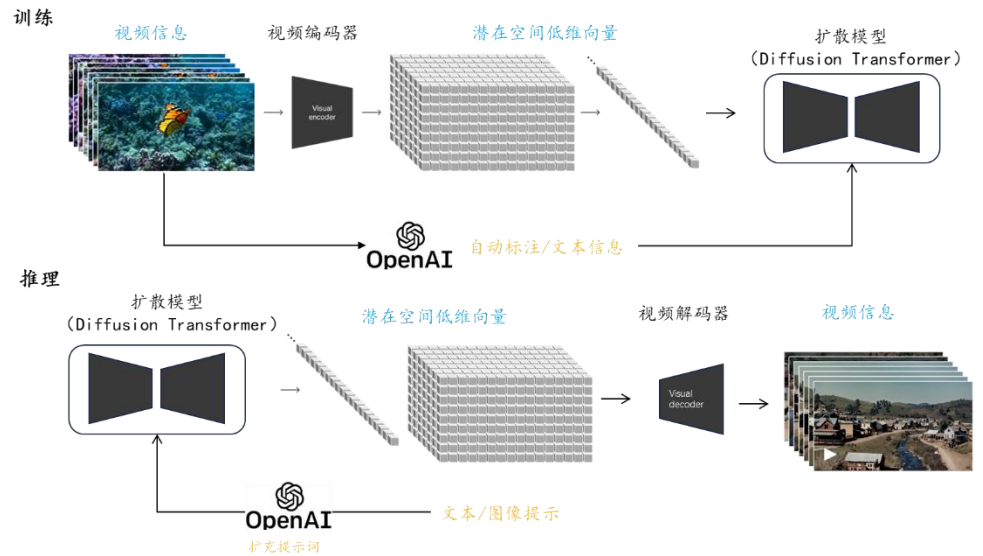
### 3、Sora 技术篇，工程化和规模化造就精品

#### 3.1、Sora 以扩散模型为基是多种技术的结合体

Sora 是扩散模型和 Transformer 以及视频压缩网络的综合体。结合公开的信息，我们可以大致推断 Sora 模型的技术架构。Sora 的主干网络是一个 Diffusion Transformer 模型，在训练过程中采用了特殊设计的编码器将图像和视频信息进行编码，之后将视频数据压缩为隐变量，输入 Diffusion Transformer 模型中对模型进行训练。推理的过程中，将自然语言（文字）或者图像乃至视频作为提示词输入到模

型中，通过扩散模型输出相应的去噪之后的隐变量并通过解码器将信息解码成为视频，即可输出品质优越的视频结果。

图9: Sora 采用了 Diffusion 和 Transformer 结合的架构



资料来源: OpenAI 官网、开源证券研究所

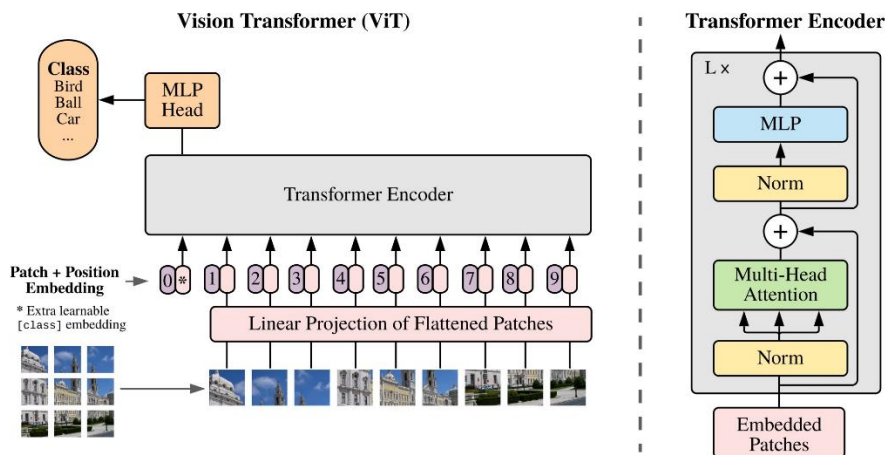
### 3.2、 坚定 Scaling law+强大工程化构筑最强视频生成模型

对于大模型来说，除了足够的算力之外，算法结构、数据处理亦是非常重要的环节。相比传统的视频生成模型，Sora 模型在数据、算法等几个方面呈现出明显的特点：

#### 3.2.1、 数据处理：视频分割和压缩方式、丰富的数据集、强大的自动标注很关键

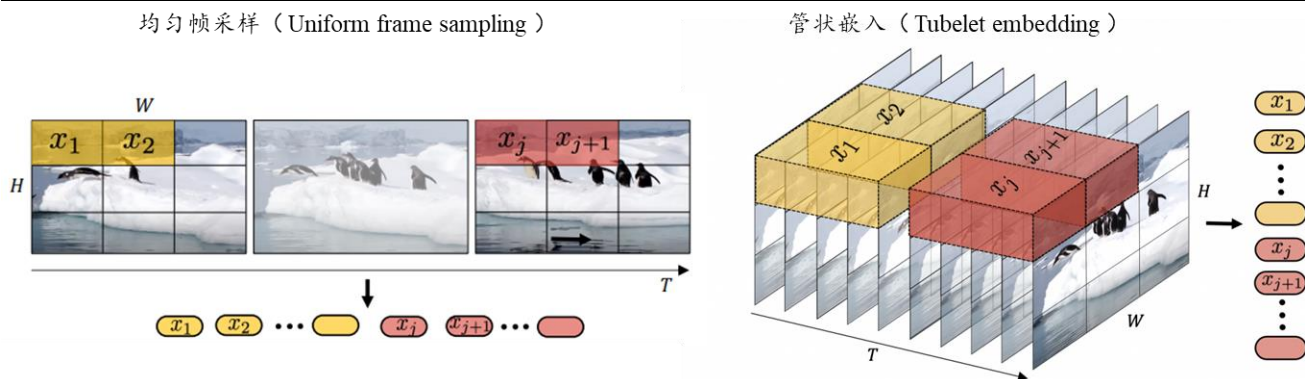
(1) 采用特殊的编码方式对视频进行模块化，构建适合于视频生成模型训练的时空模块 (SpaceTime Patches)。大语言模型通常将文本信息转变成 Token 输入模型进行训练，而在训练视频生成模型时，如何将整段视频经过压缩、转换之后，恰当的分解成小的片段 (Patches) 交给扩散模型训练很关键，这一定程度上将决定模型能从输入的视频信息中学到什么。Patch 早年在 ViT 模型中即有体现，在采用 Transformer 处理图像问题时，会将图像进行分块，进而提升模型处理效率。在视频领域，Sora 技术文档中引用的论文《ViViT: A Video Vision Transformer》介绍了几类视频切分方式：第一种是均匀帧采样，即将每一帧图片进行切分，最后将这些不同帧切分出来的模块一起送入 Transformer；另一种方法则将 T 时间内视频分块，形成管状的模块，模块中同时包含时序和空间信息，这样有效捕捉视频的动态性。我们推断 Sora 采用了第二种视频数据切分方式。而这样的训练方式或许能够让模型获得更好的帧间关系处理能力。

图10: ViT 中为了更高效的处理图像信息, 引入了“Patch”



资料来源: 机器学习算法与自然语言处理公众号

图11: 管状嵌入的视频分割模式有望帮助模型获得更好的帧间关系处理能力

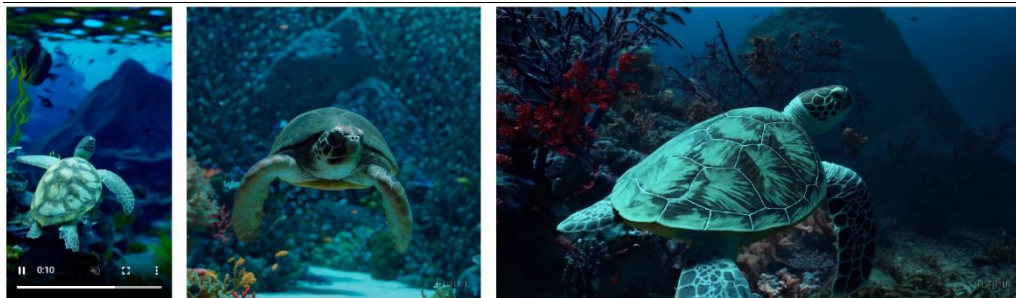


资料来源: 《ViViT: A Video Vision Transformer》(Anurag Arnab 等)、开源证券研究所

(2) 通过原有文生图等能力, 构建高质量的视频文本数据集和文本生成提示词。在构建 Sora 的过程中, OpenAI 训练了专门的模型对视频进行描述, 实现对模型内容的标注。在将文本和视频关联起来的过程中, 模型是否能够从训练数据中习得“准确的文字描述”对模型性能会产生关键影响。OpenAI 采用类似 DALLE 的技术训练自动标注模型来对所有视频生成文字字幕, 这有助于提升视频质量。同时在推理过程中, Sora 还利用 GPT 将简短的用户提示扩充为较长且非常详细的提示词输入模型, 进而让所生成的视频能够忠实的反应客户提示词。

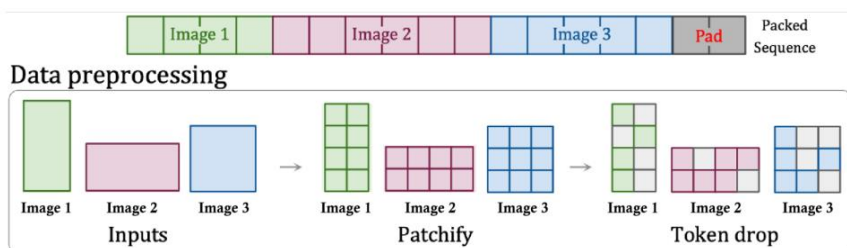
(3) Sora 采用了特殊的数据处理形式, 能够保证视频能够以原有尺寸进行训练。通常情况下的图像和视频生成方法在训练模型时会把视频调整大小、剪裁到标准尺寸。OpenAI 则通过特殊的数据处理方法, 可以允许视频数据以原始尺寸进行训练。这使得 Sora 能够以灵活的分辨率生成视频, 同时能够改善生成视频的构图。研究人员根据 Sora 技术报告引用的文献推测, OpenAI 采用了论文《NaViT, a Vision Transformer for any Aspect Ratio and Resolution》中的“patch n' pack”的数据处理方式, 来实现对多种分辨率/持续时间/宽高比的视频的适应。

图12: Sora 可以灵活的生成各种尺寸的视频



资料来源: OpenAI 官网

图13: OpenAI 或采用了 Pack n'Pack 的处理方式适应不同类型的视频



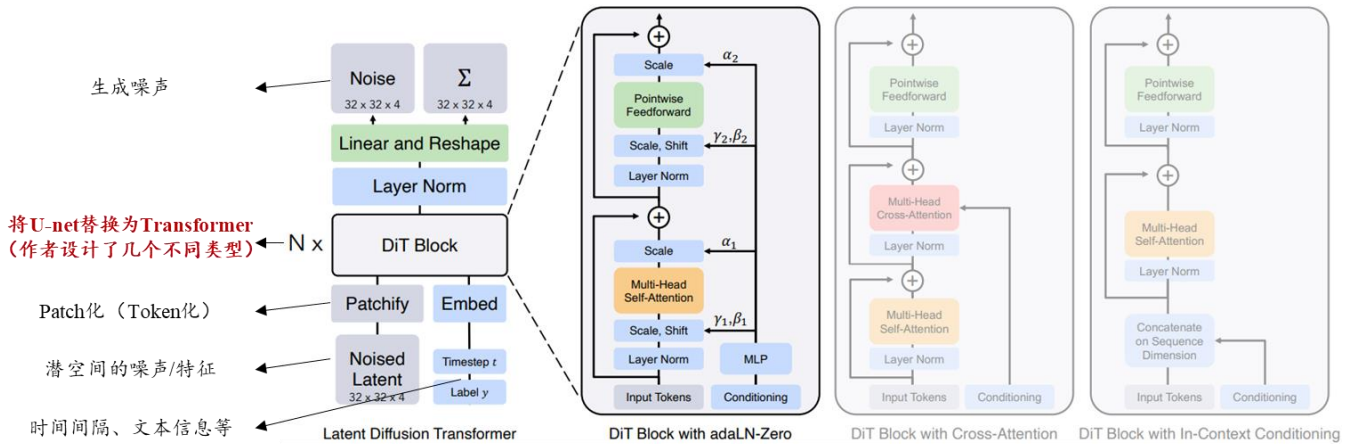
资料来源: 《Patch n' Pack: NaViT, a Vision Transformer for any Aspect Ratio and Resolution》(Mostafa Dehghani 等)

(4) **特殊的数据集**。Sora 的训练采用了独特的数据集，有研究人员提出，Sora 模型可能采用了游戏引擎的数据来进行训练，到底 OpenAI 采用了什么样的数据集来训练模型仍然是未知数。以往的经验来看，比如此前的研究发现对大语言模型进行代码训练，会显著提高模型的逻辑性。不同的数据集对模型的性能也会有根本影响。

### 3.2.2、算法层面：引入 DIT 算法大幅增强可扩展性

(1) Sora 采用了 DIT (Diffusion Transformer) 算法，将传统 Diffusion 模型中的类卷积神经网络 U-net 替换成为 Transformer 模型，这一方案在 2022 年被伯克利大学的 William Peebles 和纽约大学的谢赛宁提出，并发表在论文《Scalable Diffusion Models with Transformers》中，而 William Peebles 也是 Sora 的主要作者之一。主干网络替换为 Transformer 拥有明显优势，其一，Transformer 目前已经被应用于各类多模态数据的处理，因此本身 Transformer 更适合处理多样化的视频生成任务；其二，Transformer 天然具备捕捉长程或者不规则时间依赖性的能力，在处理长时间维度之间的信息时具有性能优势；最后 Transformer 的规模效应远远好于其他模型，能够充分发挥规模化的优势。

图14: DiT 架构可用来实现视频生成任务



资料来源:《Scalable Diffusion Models with Transformers》(William Peebles 等)、开源证券研究所

(2) OpenAI 的开发者可能在模型训练中增添了某些自回归任务, 以让模型能够更好地学习帧与帧之间的关系。

3.2.3、算力层面: 强大算力是实现模型优异效果的基础

OpenAI 强大的算力基础亦给与模型强力支持。在其技术报告中显示, 当算力提升时, 模型的推理效果也显著提高。

图15: 算力的提高可显著提升模型的视频生成效果



资料来源: OpenAI 官网

Sora 的出现是 OpenAI 强大工程化能力的综合体现, 尽管 OpenAI 并非所有算法的原创, 但无论数据集、数据预处理、算法架构上 OpenAI 都进行了诸多探索, 寻找出一套行之有效的方案, 结合自身强大的算力基础, 将 Scaling law 推升到极致, 最终诞生现象级的产品。

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

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)：实施股票激励计划，充分增强员工积极性

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》

公司拟实施股权激励计划，彰显公司成长信心。12月8日，公司发布2023年股权激励计划草案，拟对870名激励对象实施激励，授予不超过1650万股（占公司总股本3.04%的股份），其中首次授予1500万股；本次激励计划授予价格为25元/股，股票来源为公司向激励对象定向发行公司A股普通股股票。

股权激励以净利润增速为主要考核目标，充分激发公司经营活力。公司本次股权激励对象覆盖范围广，包括公司1名任职董事、2名高管以及863名需要激励的其他人员，此外还包含4名外籍员工。股权激励分3年期解禁，其中公司层面的业绩考核目标为以2023年净利润为基数，2024-2026年净利润增长率分别不低于10%、20%、40%，激励考核指标明确，体现公司对未来成长的信心；个人层面根据绩效考核结果解除限售。本次股权激励计划有利于激发和调动激励对象的工作热情，有力支撑公司的技术创新、产品研发与经营管理。

海外市场快速打开，公司业务成长空间广阔。公司是国内高精度卫星导航定位领先企业，海外业务持续取得突破。公司已在海外建立了强大的经销商网络，在美国、东南亚等8个国家/地区设有分支机构，2023H1公司海外市场营收3.30亿元，同比增长73.38%，海外市场有望持续快速拓展；同时2023H1海外市场毛利率为73.79%，高于国内水平，海外市场的拓展也有望进一步改善公司盈利能力。公司围绕高精导航定位技术持续推出新产品，AA15机载长测程激光雷达系统能够输出高密度点云，助力实景三维中国建设；自动驾驶位置单元业务也已批量交付多家车企，取得良好突破。

#### 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)：收入稳健增长，利润小幅承压

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》

公司发布 2023 年三季报，收入稳健增长利润小幅承压。公司发布 2023 年三季报，2023 年前三季度，公司实现总营收 28.58 亿元，同比增长 6.00%；实现归母净利润-1.40 亿元，同比变动-194.49%，实现扣非净利润-1.70 亿元，同比变动-315.52%。报告期内，公司汽车电子、研发服务和高级别智能驾驶解决方案均实现良好进展，行业激烈的价格竞争叠加公司高研发投入，致使公司利润短期承压。

持续加大研发投入，致使利润短期表现不佳。单季度来看，2023 年 Q1-Q3，公司分别实现单季度收入 7.39/9.58/11.61 亿元，同比增长 4.26%、-0.35%、13.15%，Q3 单季度收入增速相比 Q2 显著改善。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 5.32/8.08/24.73/-2.79%，同比变动-0.10/0.62/8.17/-0.02pct，其中研发费用提升幅度较高，主要由于公司持续加大人才储备，2023 年上半年，公司人数同比增加 1132 名，2023 年前三季度研发费用同比增长 58.28%。利润端，毛利率维持相对稳健状态，2023 年前三季度实现毛利率 27.52%，同比微降 1.41pct。多重因素影响下，公司净利润显著承压，2023 年前三季度单季度净利润均为负值。

汽车电子、研发服务、高级别智驾解决方案全面推进，远期成长空间广阔。公司在汽车电子、研发服务、和高级别智驾解决方案领域持续开发新产品获取新客户。自动驾驶领域，公司推出新一代前视一体机，配套 800 万像素摄像头、EQ6 视觉方案以及成熟的控制算法，目前已获定点。公司组合导航产品具有定位精度高、体积小、国产化率高等特点，目前已搭载于广汽埃安等主流客户车型上。车身方面，公司正在研发第三代电动座椅模块，能实现多电机同步运行及单电机调节零重力姿态，预计 2024 年量产。此外在研发服务、高级别智驾领域公司亦有诸多新产品推出并斩获诸多新项目订单，未来发展潜力充足。

#### 4.1.4、炬光科技 (688167.SH)：2023Q4 业绩显著修复，看好公司长期发展

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》

2023 年公司业绩承压，四季度盈利能力加速修复。公司发布年度业绩快报公告，2023 年实现营收约 5.61 亿元，同比增长约 1.69%，全年营收保持平稳；实现归母净利润约 0.90 亿元，同比减少约 29.44%，盈利小幅承压。单季度来看，2023Q4 单季度实现营收约 1.77 亿元，同比增长约 15.69%，环比增长约 22.07%；实现归母净利润约 0.47 亿元，同比增长约 135.00%，环比增长约 176.47%，盈利能力正加速修复。

短期波动影响公司利润水平，看好公司中游应用业务发展。2023 年，公司部分业务下游所处的光纤激光器行业客户价格整体有较大下调幅度，上游元器件快轴准直镜价格下降；同时公司预制金锡氮化铝衬底材料产品售价策略性降低，且成本尚未随着产量上升而下降，致使公司毛利率有所下降。另外公司出于会计谨慎性原则，对

应收款项及存货等相关资产计提相应的减值准备共计 1714.40 万元，也影响到公司的利润水平。但随着工业激光领域需求逐渐触底，以及公司在中游智能汽车、半导体制程、医疗健康、消费电子等深度布局领域的产品开始放量，公司盈利能力有望快速恢复。

**核心技术实力不断加强，海外市场有望持续开拓。**基于上游高技术壁垒，公司深度布局中游汽车应用、泛半导体制程及医疗健康三大市场，并积极推动在光通信、汽车投影照明、半导体制程、生命科学等领域的新应用和新业务机会。公司完成并购 SMO 后，在高功率半导体激光、激光光学等领域技术壁垒加深；此外，公司在德国多特蒙德、瑞士纳沙泰尔的生产基地和核心技术团队能够进一步增强对全球客户的支持与服务，为公司完善全球运营体系布局、开拓全球市场打下牢固的地基。

#### 4.1.5、中科创达 (300496.SZ)：一季报表现亮眼，全年高增长可期

详情可参考公司深度报告《[中科创达 \(300496.SZ\)：操作系统龙头，软件定义汽车时代的“卖铲人”](#)》

**2022 年一季度业绩持续高增长，维持“买入”评级。**公司是全球领先的操作系统技术和产品提供商，受益于行业高景气，2022 年一季度业绩持续高增长。

**事件：公司发布 2022 年一季度业绩预告。**2022 年一季度，公司收入同比增长超 45%，实现归母净利润 1.52-1.60 亿元，同比增长约 37.89%-45.15%，实现扣非归母净利润 1.42-1.50 亿元，同比增长 47.89%-56.22%，非经常性损益对净利润的影响金额约为 1000 万元，同比减少约 400 万元。一季度，公司凭借全球研发协同及客户粘性，以及长期积累的组织效能，最大程度减轻了疫情对经营的影响，业绩表现亮眼，为全年高增长奠定基础，其中扣非利润增速快于收入增速，公司盈利水平不断增长。

**发布定增预案，有望开启新篇章。**2022 年 3 月，公司发布定增预案，拟向不超过 35 名对象募集不超过 31 亿元。募集资金将用于整车操作系统研发（HPC 系统组件以及 maTTrans 操作系统）、边缘计算站研发及产业化（边缘计算站设备、软件平台以及行业解决方案）、XR 研发及产业化、分布式算力网络技术研发项目，拟投入募集资金分别为 6.5、10.0、3.6、1.9 亿元。定增将完善公司产品结构、提高研发水平，为未来发展提供动力。

**卡位高景气赛道，战略明确未来可期。**智能汽车正处于快速发展期，根据 HISMarkit 测算，预计 2030 年全球智能座舱的市场规模将达 681 亿美元。在软硬分离、跨域融合的大趋势下，未来或将形成统一、跨域融合的一体化方案，软件价值量将进一步凸显。公司卡位操作系统平台，在智能座舱处于领先地位，凭借技术和生态优势，未来计划从座舱域向驾驶域发力，提供整车 OS 解决方案，有望充分受益于“软件定义汽车”时代。

#### 4.1.6、美格智能 (002881.SZ)：公司业绩小幅承压，智能化+高算力打开成长空间

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](#)》

**受传统 IoT 业务及 FWA 业务需求疲软影响，公司业绩小幅承压。**公司发布 2023 年半年报，2023H1，公司实现总营收 10.23 亿元，同比下降 8.97%；实现归母净利润 0.49 亿元，同比下降 43.56%。2023Q2，公司实现总营收 5.80 亿元，同比下降

19.82%；实现归母净利润 0.31 亿元，同比下降 50.46%。报告期内全球经济环境复苏缓慢，公司传统 IoT 及 FWA 客户需求偏弱，营收小幅下降。

**客户结构不断优化，加大海外市场布局打开公司成长空间。**利润端，2023H1 公司总体毛利率为 20.41%，同比提升 2.51pct，主要是由于车载、高算力与海外客户的高毛利产品出货量提升，公司产品结构优化；公司净利率为 4.72%，同比下降 2.91pct，主要是由于公司费用以及车载行业客户的减值损失增加。费用端，公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.85%/2.62%/10.11%/0.25%，同比变动 +1.10/+0.43/+3.27/-0.47pct，公司研发与管理投入持续加大，保持产品竞争力与市场领先地位。报告期内，公司重点开拓海外市场客户，直接海外客户营收占比提升至 31.06%，客户结构优化助力公司实现良性增长。

**智能网联车领域不断突破，高算力模组发展前景广阔。**公司智能网联车业务保持高速增长，相关收入实现翻倍以上增长。面向智能座舱的 5G 智能模组已经大规模量产上车，出货量处于行业领先地位，具有大规模应用的先发优势；基于高通骁龙平台开发的车载智能模组产品获头部新势力主流 SUV 车型正式定点。公司紧随大模型以及 AIGC 技术应用潮流，率先推出综合 AI 算力达到 48T 的高算力模组 SNM970，并成功在算力模组上运行 Stable Diffusion 大模型，随着各类大模型的推出与应用，端侧算力需求将急剧增长，公司高算力 AI 模组为生成式 AI 在端侧应用提供可能，发展前景广阔。

#### 4.1.7、均胜电子 (600699.SH)：2023 年度业绩预告发布，盈利实现强劲增长

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》

**2023 年归母净利润强劲增长，盈利能力进一步提升。**1 月 16 日，公司发布年度业绩预增公告，2023 年预计实现营收约 556 亿元，同比增长约 12%，全年营收稳健增长；归母净利润与扣非归母净利润预计约 10.89/9.89 亿元，同比增长约 176%/215%，实现强劲增长。其中，2023Q4 单季度预计实现归母净利润与扣非归母净利润 3.1/3.18 亿元，同比增长约 18%/420%。

**公司全球业务布局持续优化，赋能中国汽车行业出海。**2023 年 1-11 月，全球轻型车销量同比增长 11%，其中美国、欧洲、日本等区域均保持两位数增长，而公司 2023H1 海外业务占比达到 78%，全球化布局的效能逐步释放。分业务看，公司汽车电子与汽车安全业务分别预计实现营收 171/385 亿元，其中汽车安全业务已完成对新能源销量榜 TOP10 客户的全覆盖，在欧洲、北美等区域的盈利能力持续改善，在亚太地区受益于新切入中国市场客户的增长，全球汽车安全业务整体单季度盈利能力环比提升。此外公司积极推进与全球主要客户的在手订单价格补偿，形成常态化价格补偿机制，预计对公司后续此类全球订单交付产生的收入等业绩指标产生积极影响。

**前瞻布局关键领域，助力高阶自动驾驶产品落地。**2023 年，公司持续发力智能汽车领域。在智驾域控方面，已发布基于高通/地平线芯片的 nDriveH/nDriveM，同时与多家车企推进智驾域控、驾舱融合域控及中央计算单元的研发；在座舱域控方面，产品已搭载于全球超千万台车，人机交互 HMI 技术全球领先；在车联网方面，5G V2X 车路协同解决方案全球首批量产，近两年获得近 100 亿元的 V2X 全生命周期订单；传感器方面，持续探索激光雷达、4D 毫米波雷达、摄像头等传感器领域的技术生态。

#### 4.1.8、华阳集团 (002906.SZ)：业绩持续向好，产品不断迭代带打开新成长空间

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 2023 年三季度报告, 业绩实现稳健增长。**公司发布 2023 年三季报, 2023 年前三季度, 公司实现总营收 47.97 亿元, 同比增长 19.67%; 实现归母净利润 2.97 亿元, 同比增长 11.39%, 实现扣非净利润 2.80 亿元, 同比增长 13.05%。报告期内, 公司汽车电子、精密压铸业务快速成长, 形成了良好的发展态势。

**收入加速增长, 费用管控效果良好。**2023 年前三季度, 公司单季度收入分别为 13.15/15.52/19.29 亿元, 同比增长 9.63%、20.76%、26.66%, Q3 单季度在 2022 年较高基数基础上实现较高增速。毛利率方面, 前三季度实现总毛利率 22.09%, 同比提升 0.13pct, 维持相对稳健状态。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 3.65/2.64/9.08/0.02%, 同比变动-0.35/-0.41/0.60/0.13pct, 销售和管理费用率进一步下降, 彰显公司规模效应不断凸显以及内部管理能力持续提升。

**创新推动成长, 智能汽车大潮下未来可期。**公司精密压铸业务伴随汽车轻量化、模块化发展, 业务范围不断拓宽, 业绩稳健增长。汽车电子领域, 公司业务围绕智能座舱、智能驾驶、智能网联, 布局了智能计算单元、智能显示单元、数字声学系统、无线充电、数字钥匙等系统, 有望充分受益汽车智能化大潮。公司持续推进产品创新, 在传统优势的 HUD 领域, 布局了双焦面、斜投影、裸眼 3D、光波导、光场式 HUD 等技术路线。在智能座舱域控领域, 公司持续适配高通、瑞萨等多类产品, 并预研跨域融合和中央计算平台。数字声学领域, 公司从人声定位、系统还原度、低频处理等方面入手, 持续提升体验。持续的创新能力是公司发展的强大支撑, 行业大潮下未来可期。

#### **4.1.9、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。

#### 4.1.10、晶晨股份 (688099.SH)：三季度业绩改善明显，重回上行通道

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》

**2023 年前 3 季度营收同比下降 12.32%，第 3 季度改善明显。**公司发布 2023 年三季报，2023 年前 3 季度公司营收为 38.58 亿元，同比下降 12.32%；归母净利润为 3.14 亿元，同比下降 53.88%；扣非归母净利润为 2.67 亿元，同比下降 58.37%。2023Q3 营收实现 15.07 亿元，同比增长 16.60%；归母净利润为 1.29 亿元，同比增长 35.23%；扣非归母净利润为 1.09 亿元，同比增长 37.70%。

**三季度盈利能力回升，持续研发提供长期增长动力。**公司持续优化工艺水平，提升供应链管控能力，2023Q3 盈利能力明显提升，毛利率为 35.98%，同比增加 3.33pct。同时，公司提升经营质量，费用率同比有所改善，最终净利率为 8.56%，同比增加 1.20pct。公司继续保持高研发投入并推进技术和产品创新，积极推动新产品上市商用，2023Q3 研发费用为 3.44 亿元，同比提升 8.70%，为公司提供长期增长动力。

**多产品线持续拓展，进一步丰富下游应用领域。**S 系列根据不同客户和不同应用终端的需求，可覆盖高、中、低市场；T 系列最高支持 8K 硬件解码以及自研的神经网络处理器，采用先进制程工艺，有效提升产品性能并降低功耗，产品工艺和性能位于行业前列；A 系列应用场景丰富多元，已广泛应用于小米、TCL、阿里巴巴、爱奇艺、Google、Amazon 等企业；W 系列的第二代 Wi-Fi 蓝牙芯片已预量产，即将进入商业化阶段；V 系列汽车芯片导入国内外知名车企，包括宝马、极氪汽车等。公司依托稳定优质客户群和 SoC 平台优势，拓展优势产品和海外市场，预计 2023Q4 将贡献新的业绩增量。

#### 4.1.11、联创电子 (002036.SZ)：车规级业务高速发展，盈利能力逐步提升

详情可参考公司深度报告《联创电子 (002036.SZ)：半年报业绩微增，核心光学业务高速增长》

**公司发布 2022 年 3 季报，车载光学收入增长迅猛。**公司发布 2022 年 3 季报，2022 年前 3 季度实现收入 79.03 亿元，同比增长 10.99%；实现归母净利润 2.04 亿元，同比增长 8.41%；实现扣非净利润 1.34 亿元，同比增长 3.2%。核心光学业务发展顺利，收入同比增长 37.84%；车载光学收入增长迅猛，同比增长 718.02%，发展势头良好。

**盈利能力逐步提升，研发投入持续扩大。**收入端，公司核心光学业务快速放量，2022Q3 公司光学收入同比增长 22.54%，高清广角镜头及模组收入同比增长 72.56%，车载光学收入同比增长 587.62%。光学业务的快速增长推动公司毛利率稳步提升，2022Q3 单季度毛利率 12.42%，同比、环比分别提升 2.62pct、2.01pct。费用端，受股权激励费用影响，公司 2022Q3 期间费用率为 9.41%，同比环比均有所上升。其中，公司加大了研发投入，2022Q3 研发费用 1.2 亿元，同比大增 195.19%，研发费用率 3.96%，同比增加 2.20pct。此外，公司存货环比减少 2.40 亿，运营效率进一步得到提升。

**车规级客户资源优质，充分受益智能化升级趋势。**公司加深了与 Mobileye、Nvidia

等国际领先汽车辅助安全驾驶方案公司的战略合作，持续扩大车载镜头在国外知名汽车电子一级供应商 Valeo、Conti、Aptiv、ZF、Magna 等的市场占有率。公司也重视与地平线、华为、百度等国内高级汽车辅助安全驾驶方案公司的合作，扩大车载镜头和影像模组在特斯拉、蔚来、比亚迪、吉利等国内外主机厂的定点规模。公司多款高端 8MADAS 车载影像模组和 DMS 影像模组获得蔚来、比亚迪、零跑定点并量产出货，随着车载镜头在建募投项目的实施，后续产能有望持续释放。

#### 4.1.12、德赛西威（002920.SZ）：三季度业绩高速增长，智驾龙头未来可期

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》

**2023 年三季度业绩实现高速增长超预期。**公司发布 2023 年三季度报，2023 年前三季度，公司实现营业收入 144.70 亿元，同比增长 43.12%；实现归母净利润 9.60 亿元，同比增长 38.70%。Q3 单季度，公司实现营业收入 57.46 亿元，同比增长 55.15%；实现归母净利润 3.53 亿元，同比增长 106.43%。2023 年前三季度公司计提资产减值损失和信用减值损失合计 1.69 亿元，相比 2022 年同期增加 0.80 亿元。公司作为国内自动驾驶龙头公司，业绩持续高速增长，三季度交出满意答卷，我们维持公司业绩预期，预计 2023-2025 年归母净利润 15.86/22.13/30.33 亿元，对应 EPS 分别为 2.86/3.99/5.46 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 42.9/30.7/22.4 倍，维持“买入”评级。

**收入利润逐季加速，费用管控能力强。**公司营收实现持续高增长，2023 年前三季度，公司单季度收入增速逐季增加分别为 26.80%、45.17%、55.15%，单季度净利润亦保持加速增长态势，2023 年前三季度单季净利润增速分别为 3.92%、36.10%、106.43%。毛利率方面由于汇率波动、价格因素等原因小幅下降，2023 年前三季度毛利率为 19.88%，同比下降 3.85 个百分点，其中 Q3 单季度实现毛利率 18.71%，同比下降 4.60 个百分点。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 1.45%/2.24%/9.53%/0.18%，同比变动-0.37/-0.34/-1.30/-0.24pct，规模效应带动下，各项费用率显著降低。

**配套客户销量持续创新高，新产品迭出打开成长空间。**公司产品面向智能座舱、自动驾驶和智能网联。在智能座舱整体解决方案领域配套领先芯片持续推出创新解决方案，智能驾驶配套车企器件车型助力功能落地。当前，自动驾驶已经成为衡量车型核心竞争力的因素之一，华为、小鹏、理想等车企亦纷纷推出城市自动驾驶辅助功能，且销量持续创新高。未来自动驾驶产品核心供应商有望充分享受功能渗透带来的红利。此外公司还推出电子后视镜、AR-HUD、车身域控等产品，把握未来趋势，打开成长空间。

#### 4.1.13、瀚川智能（688022.SH）：聚焦电动智能化主航道，回购与增持彰显长期信心

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》

**公司发布 2023 年半年度报告，营收同比增长 96.57%。**公司发布 2023 年半年度报告，实现营收 7.14 亿元，同比增长 96.57%；归母净利润为 0.45 亿元，同比下降 9.40%；扣非归母净利润为 0.30 亿元，同比增长 172.27%。受 2023H1 换电行业增速收窄影响，公司换电业务放量不及预期。

**2023Q2 营收同比增长 101.46%，汽车和电池智能制造装备增速显著。**2023Q2 实现营收 5.32 亿元，同比增长 101.46%；归母净利润为 0.88 亿元，同比增长 82.16%；扣非归母净利润为 0.71 亿元，同比增长 184.31%。分业务来看，公司汽车和电池智能制造装备实现高增长，营收分别为 4.63、0.97 亿元，同比分别增长了 174.31%、126.86%；而充换电智能装备略微下降，营收为 1.23 亿元，同比下降 8.19%。此外，公司坚定聚焦新能源及汽车电动化和智能化的主赛道，出售了持有的苏州瀚码智能技术有限公司 45.009% 股权，剥离工业互联业务。

**聚焦电动智能化主航道，回购与实控人增持彰显长期信心。**汽车智能装备板块，扁线电机定子产品线完成第一期设备的上市并获取订单；高速传输线束等标品与比亚迪等达成了合作。充换电智能装备板块，完成乘用车/商用车换电站、站控云平台、运维终端和商用车电池包开发&产品搭建，公司完成底盘式换电技术储备，上半年底盘式换电站获客户订单。电池智能装备板块，发布了 100PPM 全极耳大圆柱高速自动化装配线，已获多家客户的中试线订单。公司紧随新能源发展趋势，聚焦电动智能化主航道，持续加强新产品和客户的开拓，业绩提升显著。2023 年 6 月 21 日，公司公告实控人蔡昌蔚先生间接增持公司总股本的 3%；2023 年 8 月 1 日，公司公告以不超过 49.88 元/股的价格回购 0.3-0.6 亿元股份，用于员工持股计划或股权激励，增持与回购彰显长期信心。

#### **4.1.14、源杰科技(688498.SH)：下游需求景气度低致业绩承压，回购彰显发展信心**

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》

**2023 年受行业景气度影响利润下滑，看好公司长期成长，维持“买入”评级。**源杰科技发布 2023 年业绩预告，预计全年实现归母净利润 1800-2600 万元，同比减少 74.08%-82.06%。我们看好公司凭借研发投入、产能建设以及市场开拓逐步取得业绩反转，维持“买入”评级。

**电信市场及数据中心销售不及预期，导致 2023 年公司业绩承压。**2023 年公司归母净利润与 2022 年相比，预计将减少 7,431.70-8,231.70 万元，公司扣非归母净利润与 2022 年相比，预计将减少 8,536.67-9,336.67 万元。主要原因为：(1) 电信市场受到下游客户库存及终端运营商建设节奏放缓的影响，销售额大幅下滑，同时国内市场部分产品价格竞争日益激烈，以及销售的产品结构发生了变化，造成了毛利率水平有所下降；(2) 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；(3) 根据企业会计准则及相关会计政策，公司对各类资产进行了减值测试。

**提议股票回购计划，坚定公司长远稳定发展的信心。**2 月 1 日董事长 ZHANG XINGANG 提议使用部分超募资金或自有资金回购股份，回购资金总额不低于 5000 万元，不超过 1 亿元。本次回购股份基于对公司未来持续稳定发展的信心和对公司长期价值的认可。

**研发投入持续加大，IDM 模式构筑持续增长基础。**在研项目包含 100mW 大功率硅光激光器开发、200G PAM4 EML 激光器开发、50G PON EML 激光器开发等，有望持续为公司发展提供新动能。公司扩建多条产线与设备以满足各速率 EML 芯片的设计、开发、生产，已有多个 EML 产品推向数据中心、AI 市场、接入网市场等领域，赛道进一步拓宽。

#### 4.1.15、沪光股份(605333.SH): 汽车线束领先企业, 业绩拐点已至

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》

**深耕行业二十余载, 客户放量迎业绩拐点。**公司主营汽车高低压线束, 受益电动化智能化大势, 获多家优质主机厂的项目定点, 同时积极优化原材料和人工成本, 长期盈利向上确定性较高。

**电动智能化带动市场空间提升, 内资企业加速国产替代。**自动驾驶等级提升增加传感器需求, 智能化功能需要更多低压线束衔接; 高压快充大势所趋, 拉动对高压线束的长期需求。我们测算 2025 年国内汽车线束市场规模预计高达 983 亿元, 2022-2025 年 CAGR 约为 10%, 新能源车线束市场空间占比达 71%, 成为重要驱动力。本土企业凭过硬技术+优质服务+成本优势逐步实现国产替代。汽车线束行业主要由外资企业垄断, 2021 年全球汽车线束行业 CR3 超 70%。而本土企业凭借可靠产品质量、快速响应客户需求的能力和低成本优势逐步进入知名整车厂供应商配套体系, 替代外资企业。

**配套多个车型平台, 持续降本提升盈利能力。**收入端, 公司已进入上汽大众、戴姆勒奔驰、奥迪汽车、理想汽车、赛力斯、奇瑞汽车、美国 T 公司等整车厂供应链。

(1) 公司与大众集团合作超 20 年, 开发实力和产品质量获较高认可; (2) 公司为问界新 M7、M9、M5 的高低压线束提供配套服务, 同时问界新 M7 新车交付超预期带来新业绩增量; (3) 公司为美国 T 公司、理想汽车等新势力车企供货, 即将进入收获期。成本端, (1) 公司推进铝线替代铜线, 多款車型成功量产; (2) 公司持续完善智能制造系统, 2022 年直接人工成本占比相较于 2018 年降低 1.41pct, 助力毛利率稳定向上。

#### 4.1.16、溯联股份(301397.SZ): 汽车尼龙管路老兵, 受益轻量化与国产替代

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》

**国内领先汽车尼龙管路企业, 受益客户订单放量在即。**公司成立于 1999 年, 主营业务为汽车尼龙管路、控制件及紧固件。受益于汽车电动化、轻量化和智能化三大趋势, 以及“国六”标准实行的政策利好, 公司持续获得比亚迪、长安汽车、赛力斯等客户定点, 单车价值量提升明显。公司配套问界 M7、M9 等多款车型, 深度服务长安汽车电动化转型, 在手定点项目充足, 业绩增长确定性较高。

**排放标准趋严以及电动智能化推动汽车尼龙管路市场规模提升。**尼龙由于结构稳定性高、成本较低、加工工艺简单, 逐渐成为冷却润滑管路的主要使用材料。随着国六 b 排放标准的实行和电动智能化的趋势加速, 燃油车和新能源车对尼龙管路的需求持续提升, 我们假设 2022 年燃油车和新能源车尼龙管路 ASP 平均分别为 440/800 元, 预计 2027 年乘用车尼龙管路市场规模有望达 185.30 亿元, 2023-2027 年 CAGR 为 6.14%, 其中新能源车将贡献 69% 的份额, 成为主要驱动因素。尽管外资企业占主导地位, 但溯联股份(2022 年市场份额约 7%) 等本土企业有望以成本和服务优势脱颖而出, 实现市场份额持续提升。

**核心客户重点车型持续放量, 自研关键部件提高毛利率。**客户端, (1) 比亚迪与公司合作的车型为王朝、海洋系列, 2022 年成为公司第一大客户; (2) 公司与长安汽车合作长达 24 年, 自主新能源品牌深蓝汽车、启源、阿维塔将持续带来业绩增量;

(3) 公司目前与赛力斯的华为智选 SF5、问界 M5、M7、M9 等车型合作，有望持续受益；(4) 公司计划在 2025 年内完成溧阳工厂的建设，这将提高公司在华东地区的市场拓展能力和对客户的响应速度。成本端，公司持续开发技术，建立了自制的工装、模具设计制造能力，并自研自产关键零部件，2022 年公司毛利率提升至 32.72%，处于可比公司领先地位。

## 4.2、高端制造主题：凌云光、观典防务、杭可科技、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等新产品，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、杭可科技 (688006.SH)：盈利能力持续改善，海外市场开拓顺利

详情可参考公司深度报告《杭可科技 (688006.SH)：迎海外扩产新机遇，锂电后处理设备龙头  $\alpha$  属性凸显》

**2022 年业绩略低预期，2023Q1 业绩稳健增长。**公司发布 2022 年度报告及 2023 年一季度报告。2022 年，公司实现营业收入 34.54 亿元，同比+39.09%；实现归母净利润 4.91 亿元，同比+108.66%。2023Q1，公司实现营业收入 9.51 亿元，同比+19.30%；实现归母净利润 2.10 亿元，同比+124.50%。

**2022 年公司继续践行“两条腿走路”战略，积极开拓海内外市场。**2022 年公司在海内外市场并重。(1) 海外市场：公司持续巩固韩系客户战略供应商的优势地位，并在 SK 取得重大突破——充放电机首次进入 SK，成功获得匈牙利、盐城等项目订单，并且随着韩系大客户的全球布局设厂，在全球范围内供应锂电池后处理系统设备；继续积极开展与日系客户的合作，同时加大力度开拓欧洲及其他新兴市场。(2) 国内市场：继续与亿纬锂能、比亚迪、国轩高科、欣旺达等国内一二线电池企业加强合作，随着国内储能电池设备的需求有所增长，公司也积极开拓相关储能客户。

**公司盈利能力持续改善，期间费用管控良好。**由于公司 2022 年度确认收入的订单质量同比好转，公司盈利能力同比提升，2022 年公司毛利率为 32.9%，净利率为 14.2%；2023Q1，公司毛利率达 42.5%，同比+12.2pct，净利率达 22.1%，同比+10.4pct，盈利能力持续改善。从费用端来看，2022 年公司期间费用率管控良好，为 15.0%，同比-2.01pct，其中销售费用率为 2.64%，同比+0.7pct；管理费用率为 8.88%，同比+0.8pct；研发费用率为 6.00%，同比+0.71pct；财务费用率为-2.48%，同比-4.19pct。

#### 4.2.4、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，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。

#### 4.2.5、埃斯顿 (002747.SZ)：收入实现快速增长，盈利能力进一步改善

详情可参考公司深度报告《埃斯顿 (002747.SZ)：国产工业机器人龙头，内外双轮筑深护城河》

**2022 年业绩略低预期，持续看好工业机器人市场较大的发展空间。**2022 年，公司实现营收 38.81 亿元，同比+28.49%；实现归母净利润 1.66 亿元，同比+36.28%。2023Q1，公司实现营收 9.86 亿元，同比+22.53%；实现归母净利润 0.43 亿元，同比-28.34%。

**2022 年实现毛利率 33.9%，期间费用管控良好。**从盈利端来看，2022 年虽然芯片等重要原材料处于上涨趋势，公司通过优化供应链、提升国产替代、实施制造精益管理及降本增效等措施进一步消除成本对毛利率的影响，实现毛利率 33.9%，同比+1.31pct。2023Q1，公司毛利率达 33.6%，同比+0.83pct，净利率达 4.5%，同比-3.16pct。从费用端来看，2022 年公司期间费用率管控良好，为 27.7%，同比-1.42pct，其中：销售费用率为 7.79%，同比-1.4pct；管理费用率为 9.88%，同比-1.3pct；研发费用率为 7.93%，同比+0.1pct；财务费用率为 2.14%，同比+1.22pct。

**工业机器人利好政策频出，自动化行业迎来新一轮景气上行周期。**分产品来看，受益于汽车动力电池、光伏等新能源行业的发展机遇，2022 年公司工业机器人及智能制造业务保持快速增长，实现收入 28.55 亿元，同比+41.2%，实现毛利率 33.37%，同比+0.91pct；自动化核心部件业务收入为 10.25 亿元，保持平稳增长，毛利率为 35.18%，同比+2.47pct。自 2022 年下半年起，政策驱动制造业投资需求回暖，自动化行业迎来新一轮景气上行周期；2023 年 1 月 19 日，工信部等 17 部门印发《“机器人+”应用行动实施方案》。我们认为公司作为国产工业机器人领军企业，有望随行业景气上行及政策利好实现收入持续增长。

#### 4.2.6、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。

#### 4.2.7、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。

#### 4.2.8、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。

#### 4.2.9、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》。

#### 4.2.10、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。

#### 4.2.11、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。

#### 4.2.12、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、休闲零食主题：良品铺子、三只松鼠、盐津铺子

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)：业绩短期承压，全年改善可期

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》

**2023H1 营收同比-18.55%，业绩持续承压。**公司发布 2023 年半年报，2023H1 实现营收 39.87 亿元，同比-18.55%；归母净利润 1.89 亿元，同比-2.04%。其中 Q2 实现营收/归母净利润 16.0/0.4 亿元，分别同比-18.0%/-59.5%。受流量分化影响，公司线上收入持续下滑，拉低营收和盈利，业绩持续承压。

**全方位优化渠道布局，直营与团购业务增长亮眼，电商业务持续承压。**2023 年上半年，公司全方位优化渠道布局。门店渠道方面，直营渠道开店进程持续推进，Q2 净增 197 家门店至 1223 家，带动销售额同比增长 12.75%至 4.36 亿元；加盟渠道因门店结构调整，净减 82 家门店至 2076 家，拖累销售额同比减少 7.15%至 6.25 亿元。团购渠道方面，公司将省级代理商模式升级为城市代理商模式后快速在湖北和江苏市场取得了重大突破，两大市场的销售额分别同比提升 139%和 294%，带动团购业务同比增长 39.16%至 0.90 亿元。电商渠道方面，受流量分化及渠道策略调整因素影响，销售额同比减少 40.92%至 6.15 亿元，但在即时零售/生活超市平台实现结构性增长，销售同比增长 72%/16%。

**线下多店型探索叠加线上多爆款打造，2023 年下半年经营业绩有望恢复增长。**线下业务方面，7 月份在武汉经开区开业的新店型零食王国面积超 1200 平方米，SKU 数量超 3000，开业三天销售额突破 76 万元；未来公司将以现有的强大门店运营能力为基础，在传统店型、多品牌多品类组合店型、量贩零食店型等多种店型中继续探索。线上业务方面，公司将重点经营用户“新鲜短保、健康低负担、口味多样性”的需求，联动平台和达人开发定制化的产品，合力打造更多爆款产品，占据更多流量入口。展望未来，在线下多店型全面放量和线上多爆款产品持续推出的共同作用下，公司 2023 年下半年的经营业绩有望恢复正增长。

#### **4.3.2、三只松鼠 (300783.SZ): 高端性价比战略成效显著，业绩重回高增长通道**

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，2023 年扣非净利润预计大幅增长。**公司发布 2023 年度业绩预告，预计 2023 年实现归母净利润 2-2.2 亿元，同比增长 54.97%-70.47%，扣非净利润 1-1.1 亿元，同比增长 146.90%-171.59%；以中位数测算，预计 Q4 单季度实现归母净利润 0.4 亿元，同比增长 11.11%，实现扣非净利润 0.19 亿元，同比增长 58.33%。2023 年，公司围绕“高端性价比”总战略，推进供应链全链路优化，实施品类结构与渠道结构双向调整，使得经营业绩重回高增长通道。

**全链路优化供应链助推产品质高价优，年货节各渠道销售额全面飘红。**在“高端性价比”战略牵引下，公司通过供应链全链路的优化在确保产品品质的同时实现利润的溢出，并将这部分利润让渡给消费者，从而实现高质的同时兼具性价比。在采购端，公司与全球第一大开心果农场 Wonderful、全球第一大碧根果农场 Easterlin 等行业全球知名农场直接合作；在制造端，公司已自主投资建设每日坚果、夏威夷果、碧根果等示范工厂；在交付端，公司积极探索产地仓和云仓模式，联合上游多家供应商推动工厂直发。在供应链的优化下，公司产品价格甚至可以做到跟主打低价的零食量贩店对标，如公司门店的每日坚果卖 19.8 元/斤，低于赵一鸣零食店的 32 元/斤。“高端性价比”战略的实施帮助公司在 2023Q2 实现营收降幅收窄，Q3 实现营收正增长，并在 2024 年年货节通过覆盖分销、综合电商、短视频电商等全渠道，

首次布局全品类、全价位、全矩阵年礼，在三分之二的年货节销售时间进程中实现了超 2023 年年货节全周期总额的全渠道销售额。其中，线下各分销渠道全系列礼品礼盒/礼包类产品已全线售罄，并已停止新增订单供应；线上天猫和京东销售额远超 2-3 名之和，拼多多 2023 年 6 月起至今累计增长超 100%，抖音年货节单场直播销售额超 1.1 亿破行业记录。

#### 4.3.3、盐津铺子 (002847.SZ)：二次激励+回购彰显信心，全渠道战略奠定长期发展

详情可参考公司深度报告《盐津铺子 (002847.SZ)：小品类切入大品类，散装称重领域的“达利”启航》

公司发布 2023 年第二期股权激励计划，持续加深核心团队利益绑定。公司发布 2023 年第二期限制性股权激励计划，拟以占总股本 2.97% 的股份，以 37.89 元/股的授予价格向 31 名公司高级管理人员和核心技术人员授予 140 万股。本次激励计划仅针对公司管理层和技术人员，有望进一步调动中高级管理人员及核心技术人员的积极性，深化股东利益、公司利益和核心团队个人利益的绑定。

坚定剑指高增长目标，股份高价回购充分彰显发展信心。股权激励计划业绩考核要求与本年度第一期股权激励一致，体现了公司坚定树立高增长目标的决心。同时，公司发布股份回购方案，拟使用自有资金，以不超过 95.00 元/股的价格回购 120-140 万股，占公司股本总额的 0.61%-0.71%。预计回购金额为 1.14-1.33 亿元，用于员工股权激励的实施。公司回购股份价格明显高于本次股份回购方案前 30 个交易日公司股票交易价格，充分体现了公司对实现本次股权激励高增长目标的信心。

全渠道配合品类聚焦卓有成效，智能化、规模化生产保障长期盈利。公司积极拥抱零食连锁渠道，销售实现快速增长；同时，公司充分把握抖音等社交电商崛起红利，电商渠道销售增长迅猛，结合原有的 KA 商超等优势渠道，全渠道势能持续增强。产品方面，公司聚焦七大核心品类，精细打磨产品力，推出全规格产品满足多种场景的零食需求，巩固产品领先优势。展望未来，在产品+渠道双轮驱动下，公司大单品成效有望在全渠道拓展下进一步放大；同时通过深入产业链前端，推进智能制造、精益生产，叠加规模效应显现，公司成本领先优势也将进一步确立，推动盈利能力稳健增长，实现经营业绩的高质量增长。

#### 4.4、宠物和早餐主题：佩蒂股份、巴比食品

##### 4.4.1、佩蒂股份 (300673.SZ)：Q2 复苏态势已现，全年业绩有望改善

详情可参考公司深度报告《佩蒂股份 (300673.SZ)：功能性宠物食品龙头，国内业务扩张步入快车道》

上半年业绩受海外业务大幅拖累，Q2 剔除股权支付影响已实现盈利。公司发布 2023 年半年报，实现营收 4.93 亿元，同比-41.77%；归母净利润-0.43 亿元，同比-147.21%，业绩承压主要系海外品牌商客户尚处存货调整阶段导致公司订单量有所下滑；毛利率为 15.45%，同比-11.15%，主要系海外需求疲软、高毛利率产品占比不高。单 Q2 实现营收 3.34 亿元，同比-33.55%；归母净利润-0.05 亿元，同比-107.70%，但若剔除股权支付费用影响，Q2 实现盈利。

自主品牌业务大放异彩，OEM 业务 Q2 呈复苏态势。公司重点发力国内市场，自主品牌业务上半年营收同比+63%。其中爵宴品牌依托公司宠物食品研发、制造和

品控等优势，在品牌定位、特色和爆品打造等方面深得消费者青睐，稳居各电商平台同类品牌前列，2023H1 营收同比+97%。同时，海外业务方面，受客户库存逐渐出清并恢复采购影响，Q2 订单量已明显恢复，并且高毛利产品占比有所提升，推动公司 Q2 营收/毛利率环比+110.66%/2.07pct。

**国内业务势头强劲叠加海外业务有望复苏，公司业绩改善可期。**国内业务方面，公司继续聚焦爵宴等自有品牌建设，产品端力推鸭肉干等畅销大单品并将打造烘焙粮、冻干粮等新型高毛利主粮产品，渠道端在加速布局线上渠道的同时还将扩大山姆会员店、线下分销等渠道，增长势头强劲。海外业务方面，客户端库存已基本恢复至正常水平，根据最新的订单规划，公司出货量将呈逐月增长态势，预计 9 月及以后海外业务将出现明显拐点。此外，公司柬埔寨工厂产能及运营效率持续提升，新西兰 4 万吨高品质干粮产线、国内主粮产线将于 2024 年投入使用，产品供给能力进一步增强。展望未来，在国内业务持续增长、海外业务有望复苏、高毛利产品占比有望提升的背景下，公司业绩改善可期。

#### 4.4.2、巴比食品 (605338.SH)：Q2 归母净利润承压明显，全年业绩有望改善

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》

**2023Q2 营收同比+11.14%，归母净利润承压明显。**公司发布 2023 年半年报，实现营收 7.37 亿元，同比+7.57%；归母净利润 0.82 亿元，同比-30.48%，主要系上半年猪肉等原材料价格有所上涨、新开店仍处爬坡期、费用率有所提升所致。单 Q2 实现营收 4.18 亿元，同比+11.14%；归母净利润 0.41 亿元，同比-64.85%，盈利能力有所承压。

**开店加速及单店恢复推动加盟业务增速快，团餐业务受高基数影响有所下滑。**加盟渠道方面，公司 Q2 新开/净增 374/200 家加盟店至 4803 家加盟店，2 月份以来单月新开门店数均超过 120 家，其中华东/华南/华中及华北市场分别净增 82/66/41/11 家加盟店，巴比品牌华东以外区域加盟店占比提升至 28%，全国化布局战略稳步推进；同时，受新开店成熟度有所提升、2022 年同期单店营收低基数等因素影响，Q2 加盟店单店收入同比增长 20.32%，共同推动公司加盟业务营收同比+34.28%至 3.25 亿元。团餐渠道方面，受 2022 年同期疫情期间承接保供订单导致高基数、客户需求恢复缓慢、团餐市场竞争激烈程度提升等因素影响，公司 Q2 团餐业务承压明显，营收同比-30.23%至 0.82 亿元。

**开店步伐加快叠加团餐业务增长可期，2023 年下半年公司业绩有望改善。**门店业务方面，公司上半年已完成全年 1000 家开店目标的 66.8%，开店进程超预期，且通过开辟湖南市场等进一步扩张全国布局版图；同时在手工牛肉大包等新品推出、中晚餐品类增加、第四代门店升级、外卖覆盖率及渗透率提升等的推动下，下半年单店收入有望延续增长。团餐业务方面，公司发力华东以外区域，华南、华北、华中地区营收占比近 15%，叠加公司积极研发符合客户需求的产品、完善供应链，营收有望恢复增长。展望下半年，东莞工厂产能将于 Q4 释放，新店逐步走向成熟，叠加猪肉等原材料成本压力有望减弱，公司业绩改善可期。

## 5、风险提示

乘用车销量不及预期、新能源车渗透率不及预期、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10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