

2023年04月16日

## 双创板块打新赚钱效应回暖，主板注册制新股上市喜迎“开门红”

中小盘研究团队

——中小盘周报

任浪（分析师）

周佳（联系人）

renlang@kysec.cn

zhoujia@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

证书编号：S0790121080046

### ● 本周市场表现及要闻：科技部：“十四五”期间重点发展 AI、高端芯片等技术

**市场表现：**本周（指4月10日至4月14日，下同）上证综指收于3338点，上涨0.32%；深证成指收于11800点，下跌1.40%；创业板指收于2428点，下跌0.77%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌0.61%，小盘指数下跌0.45%。2022年以来大盘指数累计下跌18.52%，小盘指数累计下跌10.83%，小盘/大盘比值为1.39。凌云光、奥普特、杭可科技本周涨幅居前。

**本周要闻：**NOA领航辅助功能将于2023年4月底开启面向智己L7车型的OTA推送；东风汽车发布续航超1200公里的“量子”电动化平台；科技部：“十四五”期间重点发展 AI、高端芯片等技术；国家能源局：深入推进工业、交通等领域电能替代；国家能源局：加快攻关新型储能和绿氢制储技术以推动规模化应用。  
**本周重大事项：**4月11日，奥迪威发布第一类限制性股票激励计划，其业绩指标：以2022年净利润为基数，2023年、2024年净利润增长率不低于10%、20%。

### ● 本周专题：双创板块打新赚钱效应回暖，主板注册制新股上市喜迎“开门红”

**2023Q1 双创板块新股破发大幅改善，打新赚钱效应显著回暖。**在二级市场全面回暖和发行定价回归理性的双重驱动下，2023年一季度上市的新股仅有4只出现破发，上市表现大幅回升，其中12只新股的上市首日/开板日涨幅更是超过100%。在新股上市首日表现大幅回暖的作用下，2023年一季度网下打新市场的赚钱效应强势回归。2023Q1 主板、科创板、创业板 A 类账户单账户顶格申购打新收益合计达到 276.57 万元，对应 3 亿规模 A 类账户的打新收益率为 0.56%。

**A 股进入全面注册制时代，主板首批注册制新股上市首日表现亮眼。**2023年4月10日主板注册制首批10家新股上市，标志着A股市场正式进入全面注册制时代。从发行来看，10只注册制新股中有8只首发市盈率超过行业平均，7只实现超募；从询价来看，10只注册制新股的平均申购上限高于核准制，平均打新账户数低于核准制；从配售来看，10只注册制新股的网下发行比例、A类配售比例、A类中签率高于核准制，但入围率略低于核准制；从涨幅来看，10只注册制新股的平均首日涨幅高达96.52%。在更高的申购上限、更高的中签率和亮眼的首日涨幅的三重驱动下，主板注册制新股的打新收益较核准制明显增厚。

### ● 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）；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、乾景园林、台华新材）；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：**下游需求不及预期、市场竞争激烈、产品研发进度不及预期。

### 相关研究报告

《业绩符合预期，长期成长趋势确定——中小盘信息更新》-2023.4.13

《业绩短期承压，终端需求改善+产能释放成长可期——中小盘信息更新》-2023.4.12

《存储芯片业绩亮眼，车规级市场未来可期——中小盘信息更新》-2023.4.10

## 目 录

1、 本周 A 股市场涨跌不一，影视指数走高.....	4
1.1、 本周 A 股市场涨跌不一，小盘表现优于大盘.....	4
1.2、 凌云光、奥普特、杭可科技本周涨幅居前.....	5
1.3、 海外视角：美股三大指数普涨，道琼斯工业指数涨幅最大.....	5
1.4、 本周热点新闻：智己高速高架 NOA 领航辅助功能将于 2023 年 4 月底开启面向智己 L7 车型的 OTA 推送；科技部副部长：“十四五”期间，国家将人工智能、高端芯片、区块链、虚拟现实等技术作为重点发展方向.....	7
1.5、 事件关注：GTIC 2023 中国智能汽车创新峰会.....	8
2、 本周重大事项：奥迪威股权激励计划值得关注.....	9
3、 双创板块打新赚钱效应回暖，主板注册制新股上市喜迎“开门红”.....	10
3.1、 2023Q1 双创板块新股破发大幅改善，打新赚钱效应显著回暖.....	10
3.2、 A 股进入全面注册制时代，主板首批注册制新股上市首日表现亮眼.....	14
4、 重点推荐主题及个股最新观点.....	17
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.....	17
4.1.1、 华测导航（300627.SZ）：无惧宏观环境波动，业绩稳健成长.....	17
4.1.2、 长光华芯（688048.SH）：外部因素致短期波动，激光芯片龙头前景广阔.....	18
4.1.3、 经纬恒润-W（688326.SH）：业绩符合预期，把握智能化拥抱成长.....	18
4.1.4、 炬光科技（688167.SH）：业绩符合预期，平台型领先技术公司前景广阔.....	19
4.1.5、 中科创达（300496.SZ）：一季报表现亮眼，全年高增长可期.....	20
4.1.6、 美格智能（002881.SZ）：泛物联网需求波动，FWA 和智能车载产品进展顺利.....	20
4.1.7、 均胜电子（600699.SH）：业绩转正订单高增，蓄势待发未来可期.....	21
4.1.8、 华阳集团（002906.SZ）：业绩保持强势增长，深入布局 HUD 迈向新篇章.....	21
4.1.9、 北京君正（300223.SZ）：存储芯片业绩亮眼，车规级市场未来可期.....	22
4.1.10、 晶晨股份（688099.SH）：业绩符合预期，长期成长趋势确定.....	22
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.....	23
4.1.12、 德赛西威（002920.SZ）：智能座舱自动驾驶业绩齐飞，龙头实力彰显.....	24
4.1.13、 瀚川智能（688022.SH）：定增圆满落地，助力主航道业务高速发展.....	24
4.1.14、 源杰科技(688498.SH)：业绩符合预期，高速光芯片龙头蓄势待发.....	25
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、乾景园林.....	25
4.2.1、 凌云光（688400.SH）：业绩快报符合预期，股票激励计划彰显长期发展信心.....	25
4.2.2、 观典防务（688287.SH）：2022H1 业绩稳健增长，研发投入加大夯实技术壁垒.....	26
4.2.3、 杭可科技（688006.SH）：盈利能力稳步回升，驶入发展快车道.....	26
4.2.4、 奥普特（688686.SH）：收入快速增长，高研发投入保障领先优势.....	27
4.2.5、 埃斯顿（002747.SZ）：盈利能力保持稳定，研发投入加大保障技术创新优势.....	28
4.2.6、 矩子科技（300802.SZ）：Q3 业绩向好，拟定增募资助力未来发展.....	28
4.2.7、 青鸟消防（002960.SZ）：业绩符合预期，消防龙头行稳致远.....	29
4.2.8、 莱特光电（688150.SH）：2022 年业绩承压，2023 年有望迎加速发展.....	29
4.2.9、 乾景园林(603778.SH)：国晟能源入主，乘异质结电池之风而起.....	30
4.2.10、 台华新材（603055.SH）：业绩短期承压，终端需求改善+产能释放成长可期.....	31
4.3、 休闲零食主题：良品铺子、三只松鼠、盐津铺子.....	31
4.3.1、 良品铺子（603719.SH）：2022Q4 营收短期承压，2023 年经营势能稳中向好.....	31
4.3.2、 三只松鼠（300783.SZ）：战略转型持续推进，Q3 实现扭亏为盈.....	32

4.3.3、盐津铺子 (002847.SZ): 利润率重回高位, 看好全渠道布局红利加速释放.....	32
4.4、宠物和早餐主题: 佩蒂股份、巴比食品.....	33
4.4.1、佩蒂股份 (300673.SZ): 人民币贬值持续受益, 2022Q3 业绩创新高.....	33
4.4.2、巴比食品 (605338.SH): 2022 年平稳收官, 2023 年经营势能稳中有升.....	34
5、风险提示.....	34

## 图表目录

图 1: 本周 A 股市场涨跌不一.....	4
图 2: 本周小盘表现优于大盘.....	4
图 3: 本周影视指数走高.....	4
图 4: 2023 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: 本周金融指数涨幅最大.....	6
图 7: 本周股权激励发行项目数量增加.....	9
图 8: 本周回购金额上限 19.8 亿元, 回购数量增加.....	9
图 9: 2023Q1 新股发行节奏有所放缓.....	11
图 10: 定价回归理性后 2023Q1 新股超募现象有所降温.....	11
图 11: 2023Q1 主板、创业板新股平均募资额同比下降.....	11
图 12: 2023Q1 新股首发募资额同比下滑.....	11
图 13: 2023Q1 打新账户数维持低位.....	12
图 14: 破发缓解后双创板块 2023Q1 入围率同比提升.....	12
图 15: 2023Q1 科创板新股中签率同比下降.....	12
图 16: 2023Q1 创业板新股中签率同比下滑.....	12
图 17: 2023Q1 双创板块新股首日破发现象明显改善.....	13
图 18: 2023Q1 科创板未破发新股首日涨幅大幅提升.....	13
图 19: 2023Q1 科创板新股平均首日涨幅显著提升.....	13
图 20: 2023Q1 创业板新股平均首日涨幅略有下降.....	13
图 21: 2023Q1A 类账户单账户顶格申购打新收益有所上升.....	14
图 22: 主板注册制改革速度超预期, A 股正式进入全面注册制新时代.....	15
表 1: 凌云光、奥普特、杭可科技本周涨幅居前.....	5
表 2: 美股中概股致富、第九城市、博琪国际医药居前.....	6
表 3: 本周港股通五矿资源、中国海外宏洋集团、龙光集团涨幅居前.....	7
表 4: 智己高速高架 NOA 领航辅助功能将于 2023 年 4 月底开启面向智己 L7 车型的 OTA 推送; 科技部副部长: “十四五”期间, 国家将人工智能、高端芯片、区块链、虚拟现实等技术作为重点发展方向.....	8
表 5: 4 月关注: GTIC 2023 中国智能汽车创新峰会.....	8
表 6: 本周共有 16 项股权激励预案项目公告 (年、万股/万份、%、元/股).....	9
表 7: 本周共有 3 项员工持股公告.....	10
表 8: 2023 年一季度询价发行新股共有 12 只新股开板日/上市首日涨幅超 100%.....	13
表 9: 2023 年 Q1 3 亿规模 A/C 类账户网下打新仍有 0.56%、0.37% 的可观收益增强.....	14
表 10: 主板注册制主要从优化定价机制安排与提高配售制度包容性两方面对新股发行承销制度进行了优化.....	15
表 11: 主板注册制首批 10 只新股上市首日表现亮眼, 打新收益较核准制显著增厚.....	17

## 1、本周 A 股市场涨跌不一，影视指数走高

### 1.1、本周 A 股市场涨跌不一，小盘表现优于大盘

本周（指 4 月 10 日至 4 月 14 日，下同）上证综指收于 3338 点，上涨 0.32%；深证成指收于 11800 点，下跌 1.40%；创业板指收于 2428 点，下跌 0.77%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌 0.61%，小盘指数下跌 0.45%。2022 年以来大盘指数累计下跌 18.52%，小盘指数累计下跌 10.83%，小盘/大盘比值为 1.39。

图1：本周 A 股市场涨跌不一

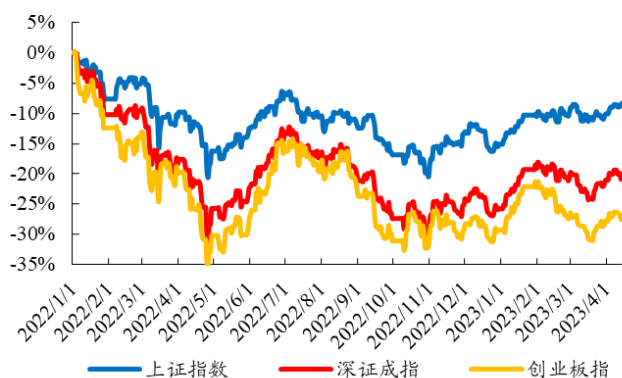
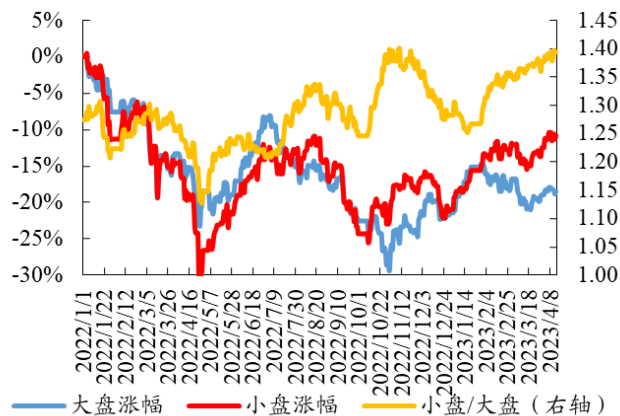


图2：本周小盘表现优于大盘

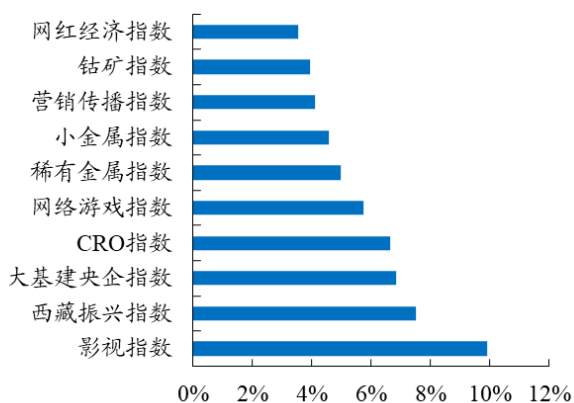


数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

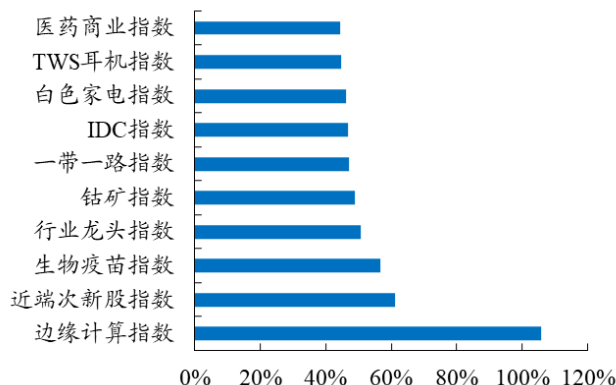
概念板块方面，本周影视指数走高（本周涨幅为 9.90%）。从影视指数成分表现排名前五来看，4 月 10 日至 4 月 14 日奥飞娱乐上涨 31.78%、华凯易佰上涨 21.56%、北京文化上涨 21.30%、百纳千成上涨 20.75%、光线传媒上涨 20.57%。综合 2023 年以来情况看，边缘计算指数累计上涨 105.90%，涨幅居首。

图3：本周影视指数走高



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2023 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



## 1.2、凌云光、奥普特、杭可科技本周涨幅居前

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）、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、乾景园林、台华新材）、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：凌云光、奥普特、杭可科技本周涨幅居前

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
688400.SH	凌云光	买入	2022/08/16	31.20	39.29	182.11	8.36%	25.93%
688686.SH	奥普特	买入	2022/05/10	107.81	167.97	205.03	6.99%	55.81%
688006.SH	杭可科技	买入	2022/06/28	73.47	46.10	198.78	5.25%	-37.25%
002881.SZ	美格智能	买入	2021/10/11	23.47	36.58	95.43	3.07%	55.83%
300802.SZ	矩子科技	买入	2021/04/25	20.46	24.70	64.20	2.24%	20.72%
600699.SH	均胜电子	买入	2021/09/30	17.44	15.12	206.85	0.73%	-13.30%
688099.SH	晶晨股份	买入	2020/10/31	73.60	91.74	380.96	0.26%	24.65%
002960.SZ	青鸟消防	买入	2020/08/20	21.25	26.08	147.30	-0.31%	22.75%
002036.SZ	联创电子	买入	2020/10/28	10.44	12.74	136.78	-1.55%	22.08%
688167.SH	炬光科技	买入	2022/01/02	219.00	142.85	128.51	-2.17%	-34.77%
300673.SZ	佩蒂股份	买入	2020/08/08	28.69	17.05	43.21	-2.24%	-40.57%
300783.SZ	三只松鼠	买入	2019/12/26	63.70	19.04	76.35	-2.26%	-70.11%
002847.SZ	盐津铺子	买入	2019/11/11	35.52	130.86	168.29	-2.34%	268.38%
688048.SH	长光华芯	买入	2022/05/29	75.66	115.24	156.27	-2.60%	52.30%
603778.SH	乾景园林	买入	2022/12/31	6.92	5.31	34.14	-2.75%	-23.27%
688022.SH	瀚川智能	买入	2022/12/27	50.15	57.25	71.53	-3.16%	14.16%
688287.SH	观典防务	买入	2022/08/12	13.67	13.39	41.34	-3.32%	-2.05%
688498.SH	源杰科技	买入	2023/01/11	125.85	250.00	151.50	-3.84%	98.65%
605338.SH	巴比食品	买入	2021/05/05	35.68	29.45	73.66	-3.85%	-17.46%
002906.SZ	华阳集团	买入	2021/02/04	34.96	31.61	150.54	-4.41%	-9.58%
688150.SH	莱特光电	买入	2022/10/20	19.53	25.83	103.95	-4.79%	32.26%
300627.SZ	华测导航	买入	2022/10/10	29.70	26.91	144.08	-4.81%	-9.39%
688326.SH	经纬恒润-W	买入	2022/04/20	103.20	134.57	161.48	-5.27%	30.40%
603719.SH	良品铺子	买入	2020/03/08	39.70	32.01	128.36	-5.27%	-19.37%
002747.SZ	埃斯顿	买入	2022/02/10	23.41	25.88	224.93	-5.89%	10.54%
002920.SZ	德赛西威	买入	2020/03/06	42.44	110.00	610.72	-6.15%	159.17%
603055.SH	台华新材	买入	2023/03/21	11.40	10.86	96.97	-6.78%	-4.74%
300223.SZ	北京君正	买入	2020/12/20	92.51	104.00	500.83	-7.95%	12.42%
300496.SZ	中科创达	买入	2021/10/12	122.55	101.00	462.05	-15.51%	-17.58%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2023年4月14日收盘价）

## 1.3、海外视角：美股三大指数普涨，道琼斯工业指数涨幅最大

4月10日至4月14日美股三大指数普涨，标普500指数报4138点，上涨0.79%；道琼斯工业指数报33886点，上涨1.20%；纳斯达克指数报12123点，上涨0.29%。

图5: 本周美股三大指数普涨

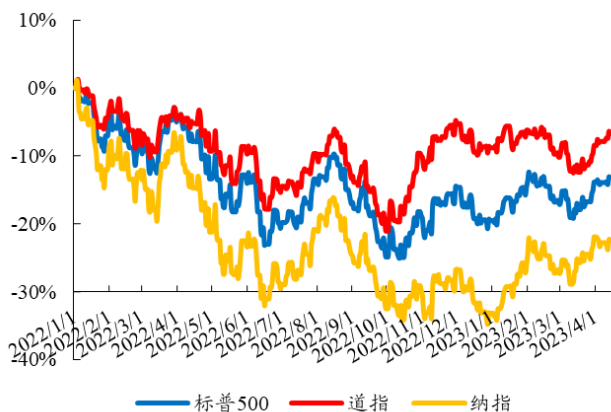
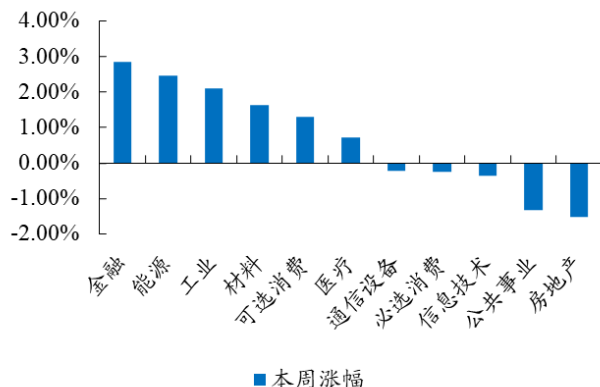


图6: 本周金融指数涨幅最大



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: 美股中概股致富、第九城市、博琪国际医药居前

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
JFU.O	致富	数字金融账户平台	2.60	0.30	55.50%	-88.20%
NCTY.O	第九城市	国内大型网络游戏开发运营商	1.17	0.30	53.80%	-82.55%
BIMI.O	博琪国际医药	综合性节能解决方案提供商	0.72	0.03	33.33%	-97.18%
BTBT.O	比特数字(BIT DIGITAL)	新型互联网金融信息服务平台	1.96	1.62	28.95%	-67.76%
CAN.O	嘉楠科技	全球第二大比特币采矿机设计制造商	3.12	5.84	25.30%	-39.42%
MARK.O	REMARK	AI 解决方案供应商	1.43	0.15	22.22%	-85.58%
BHAT.O	蓝帽子	中国增强现实(AR)互动娱乐游戏和玩具制造商、开发商和运营商	1.00	0.08	21.08%	-76.88%
HCM.O	和黄中国医药科技	商业化阶段的创新生物制药公司	17.73	31.56	21.02%	-49.46%
MSC.N	新濠影汇	以电影为主题的综合娱乐、购物及博彩度假村项目	8.28	17.45	20.17%	55.35%
METX.O	美联国际教育	中国领先的 ELT 通用服务提供商	0.25	0.06	19.71%	-96.67%

资料来源: Wind、开源证券研究所 (注: 股价为 2023 年 4 月 14 日收盘价)

本周港股通五矿资源、中国海外宏洋集团、龙光集团涨幅居前, 本周分别上涨 36.52%、31.78%、23.81%。五矿资源是一家国际中型资源公司, 在澳洲及世界各地从事采矿、勘探及开发基本金属项目等业务。公司定位独特, 拥有一支经验丰富的国际化管理团队, 香港联交所的公众股权, 和最终控股股东中国五矿集团公司(CMC)的支持。公司目前在澳洲、老挝和刚果民主共和国运营一批采矿业务组合, 发展管线包括多个大型未开发锌铜矿床, 在澳洲、亚洲、非洲及美洲亦有多多个大型勘探项目及合伙项目。公司的开发项目主要包括 Dugald River, 澳洲昆士兰西北部未开发银铅锌资源, 以及在加拿大西北部 Nunavut 的 Izok Corridor 基本金属项目。勘探是公司业务的核心增长动力, 公司设有专门商品团队来扩展其勘探项目组合。此外, 公司是全球最大的锌生产商之一, 亦为铜、铅、黄金及银的主要生产商之一。

**表3：本周港股通五矿资源、中国海外宏洋集团、龙光集团涨幅居前**

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
1208.HK	五矿资源	采矿、勘探及开发基本金属	3.14	271.29	36.52%	25.60%
0081.HK	中国海外宏洋集团	中国最大建筑联合企业	4.52	160.88	31.78%	25.00%
3380.HK	龙光集团	中国广东省和广西省领先的一体化建筑发展商	1.04	59.13	23.81%	-82.55%
6160.HK	百济神州	全球性、商业阶段的生物科技公司	163.9	2222.97	21.95%	1.80%
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	1.67	222.36	21.01%	-26.46%
0119.HK	保利置业集团	一级资质的房地产开发企业	2.15	82.16	19.44%	13.04%
1548.HK	金斯瑞生物科技	生命科学应用服务供货商	20.35	430.71	19.28%	-41.01%
1521.HK	方达控股	合同研究机构	2.66	54.69	18.22%	-32.66%
1071.HK	华电国际电力股份	综合性能源公司	3.57	637.59	16.29%	16.98%
0960.HK	龙湖集团	专业地产公司	24.85	1575.91	16.12%	-28.13%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2023 年 4 月 14 日收盘价）

#### 1.4、本周热点新闻：智己高速高架 NOA 领航辅助功能将于 2023 年 4 月底开启面向智己 L7 车型的 OTA 推送；科技部副部长：“十四五”期间，国家将人工智能、高端芯片、区块链、虚拟现实等技术作为重点发展方向

**公司新闻 1：智己高速高架 NOA 领航辅助功能官宣上线，将于 2023 年 4 月底开启面向智己 L7 车型的 OTA 推送。**4 月 12 日，智己高速高架 NOA 领航辅助功能官宣上线，将于 2023 年 4 月底开启面向智己 L7 车型的 OTA 推送。智己汽车率先将数据驱动的规划算法应用于量产项目，正式发布行业首个 D.L.P.人工智能模型，将“智能驾驶”迈入“认知智能”时代。

**公司新闻 2：东风汽车发布全新电动化平台“量子”，续航里程可以达到 1200 公里以上。**4 月 10 日，东风汽车发布全新电动化平台“量子”。新平台续航里程可以达到 1200 公里以上，将配备 800V 高压快充技术，并支持共享换电。按照东风汽车的产品规划，未来新平台年产量预计将达 100 万辆。

**公司新闻 3：地平线与奇瑞旗下大卓智能达成战略合作。**财联社 4 月 12 日消息，近日，地平线与奇瑞集团旗下自动驾驶公司大卓智能在安徽芜湖签署战略合作协议。根据合作协议，地平线基于征程系列芯片的产品与解决方案将在奇瑞汽车旗下品牌多款车型上实现量产。同时，双方还将在硬件、软件、算法以及工具链等方面合作。

**行业新闻 1：科技部副部长张广军：“十四五”期间，国家将人工智能、高端芯片、区块链、虚拟现实等技术作为重点发展方向。**4 月 10 日，科技部副部长张广军在科技部会见台湾宏达集团董事长王雪红、威盛集团董事长陈文琦一行。双方就支持台胞台企参与国家高质量发展、促进两岸科技交流合作等议题进行深入交流。张广军副部长表示，“十四五”期间，国家将人工智能、高端芯片、区块链、虚拟现实等技术作为重点发展方向。希望以宏达集团和威盛集团为代表的台湾高科技企业融入构建新发展格局、参与高质量发展，共享中国式现代化进程的重要历史机遇。

**行业新闻 2：国家能源局：深入推进工业、建筑、交通等领域电能替代。**4 月 12 日，国家能源局新能源和可再生能源司司长李创军表示，下一步推动能源绿色低碳转型重点要做好四个方面的工作：（1）持续加大非化石能源供给，加快推动能源结构调整优化，2030 年前非化石能源消费比重年均提高约 1%；（2）着力减少能源产业链“碳

足迹”，推动实施能源生产设备电气化改造，逐步有序淘汰落后产能，推动煤矿、油气田与新能源融合发展，持续提高能源生产环节节能降碳水平；（3）积极推动终端用能清洁化低碳化，深入推进工业、建筑、交通等领域电能替代，到 2025 年终端用能电气化水平达到 30%左右；（4）加强绿色低碳技术创新和转型机制保障，加大低碳零碳负碳技术攻关力度，不断完善促进能源转型的体制机制和政策体系。

**行业新闻 3：国家能源局：加快攻关新型储能关键技术和绿氢制储运用技术，推动储能、氢能规模化应用。**4月12日，国家能源局印发《2023年能源工作指导意见》，提出巩固拓展战略性优势产业；抓好《“十四五”能源领域科技创新规划》组织实施，建立规划实施监测项目库；做好“十四五”第一批能源研发创新平台认定，加强创新平台考核评价和日常管理；巩固煤炭清洁高效利用技术优势，加快风电、光伏技术迭代研发，突破一批新型电力系统关键技术；继续抓好核电重大专项实施管理；加快攻关新型储能关键技术和绿氢制储运用技术，推动储能、氢能规模化应用。

**表4：智己高速高架 NOA 领航辅助功能将于 2023 年 4 月底开启面向智己 L7 车型的 OTA 推送；科技部副部长：“十四五”期间，国家将人工智能、高端芯片、区块链、虚拟现实等技术作为重点发展方向**

时间	类别	事件	点评
2023/4/12	公司	智己高速高架 NOA 领航辅助功能官宣上线，将于 2023 年 4 月底开启面向智己 L7 车型的 OTA 推送	率先将数据驱动的规划算法应用于量产项目
2023/4/10	公司	东风汽车发布全新电动化平台“量子”，续航里程可以达到 1200 公里以上	配备 800V 高压快充技术，并支持共享换电
2023/4/12	公司	地平线与奇瑞旗下大卓智能达成战略合作	基于征程系列芯片的产品与解决方案将在奇瑞汽车旗下品牌多款车型上实现量产
2023/4/10	行业	科技部副部长张广军：“十四五”期间，国家将人工智能、高端芯片、区块链、虚拟现实等技术作为重点发展方向	构建新发展格局、推动高质量发展
2023/4/12	行业	国家能源局：推动能源绿色低碳转型，深入推进工业、建筑、交通等领域电能替代	推动交通等领域电动化，推进能源绿色低碳转型
2023/4/12	行业	国家能源局：加快攻关新型储能关键技术和绿氢制储运用技术，推动储能、氢能规模化应用	推动储能、氢能行业快速发展

资料来源：财联社、开源证券研究所

### 1.5、事件关注：GTIC 2023 中国智能汽车创新峰会

**4月关注：GTIC 2023 中国智能汽车创新峰会。**4月20日，智一科技旗下智能汽车产业新媒体车东西将联合上海市国际展览（集团）有限公司(SIEC)在 2023 上海车展同期，举办 GTIC2023 中国智能汽车创新峰会。作为 2023 上海车展官方活动，峰会将以“智车大时代产业新格局”为主题，聚焦智能汽车大时代下涌动的创新热潮，展现智能化驱动的产业格局新动向。GTIC 是智一科技面向人工智能与新兴科技领域打造的顶级行业会议品牌，自 2016 年起，陆续围绕 VR/AR、深度学习、AI 芯片、自动驾驶成功举办 12 场千人规模的产业峰会，并与上海国际汽车工业展览会、中国家电及消费电子博览会等全球知名展会持续合作和落地其中 7 场。

**表5：4月关注：GTIC 2023 中国智能汽车创新峰会**

时间	事件	影响主题
2023/4/19-2023/4/19	第五届 ADMIC 汽车数字化&营销创新峰会	汽车
2023/4/20-2023/4/20	GTIC 2023 中国智能汽车创新峰会	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：奥迪威股权激励计划值得关注

本周共有 15 家（16 项方案）公司发布股权激励方案，3 家（3 项计划）公司发布员工持股计划，25 家（25 项方案）公司发布回购方案。其中奥迪威股权激励计划值得重点关注。

4 月 11 日，奥迪威发布第一类限制性股票激励计划，其业绩指标：以 2022 年净利润为基数，首次授予部分第一个解除限售期 2023 年净利润增长率不低于 10%；第二个解除限售期 2024 年净利润增长率不低于 20%。预留部分第一个解除限售期 2024 年净利润增长率不低于 20%；第二个解除限售期 2025 年净利润增长率不低于 35%。

图7：本周股权激励发行项目数量增加

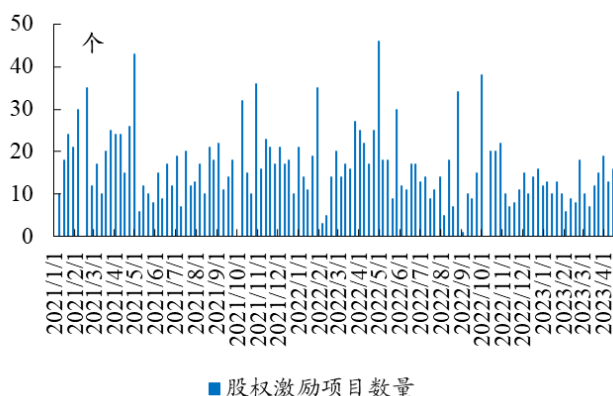
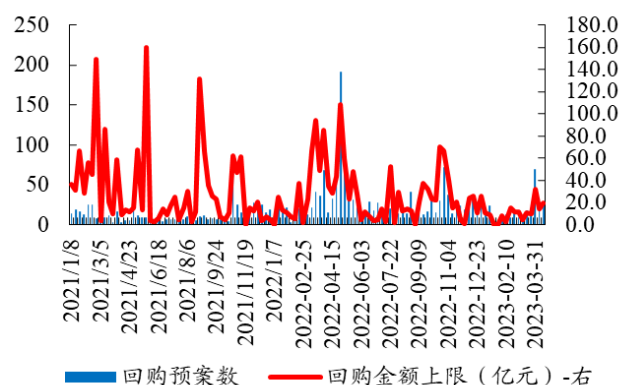


图8：本周回购金额上限 19.8 亿元，回购数量增加



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6：本周共有 16 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
301077.SZ	星华新材	2023-04-14	材料 II	第二类限制性股票	5	60.00	0.50	11.59	8.71%
300682.SZ	朗新科技	2023-04-13	软件与服务	第二类限制性股票	3	1,728.82	1.59	18.00	55.56%
301301.SZ	川宁生物	2023-04-13	制药、生物科技 与生命科学	第二类限制性股票	4	1,180.00	0.53	4.74	25.00%
002291.SZ	遥望科技	2023-04-12	软件与服务	期权	4	4,000.00	4.39	14.33	10.94%
300079.SZ	数码视讯	2023-04-12	软件与服务	第一类限制性股票	3	298.08	0.21	3.39	13.04%
301221.SZ	光庭信息	2023-04-12	软件与服务	第二类限制性股票	4	181.50	1.96	26.93	7.69%
301389.SZ	隆扬电子	2023-04-12	技术硬件与设备	第二类限制性股票	6	508.00	1.79	10.00	33.56%
600353.SH	旭光电子	2023-04-12	技术硬件与设备	期权	4	1,137.60	1.92	10.84	47.20%
600353.SH	旭光电子	2023-04-12	技术硬件与设备	第一类限制性股票	4	284.40	0.48	6.78	47.20%
603507.SH	振江股份	2023-04-12	资本货物	期权	4	1,300.00	9.11	37.06	51.19%

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
688013.SH	天臣医疗	2023-04-12	医疗保健设备与服务	第二类限制性股票	6	300.00	3.70	12.50	16.40%
301195.SZ	北路智控	2023-04-11	技术硬件与设备	第二类限制性股票	5	166.50	1.90	43.63	20.00%
832491.BJ	奥迪威	2023-04-11	技术硬件与设备	第一类限制性股票	5	330.00	2.34	6.25	9.09%
688772.SH	珠海冠宇	2023-04-10	技术硬件与设备	第二类限制性股票	5	2,247.88	2.00	9.05	14.89%
300252.SZ	金信诺	2023-04-08	技术硬件与设备	第二类限制性股票	4	800.00	1.21	5.65	41.42%
301228.SZ	实朴检测	2023-04-08	商业和专业服务	第二类限制性股票	5	300.00	2.50	8.38	25.00%

资料来源：Wind、开源证券研究所

表7：本周共有3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)
600256.SH	广汇能源	化工	2023-04-14	451.25	0.07%	2.84	9.25	-	607.33
300682.SZ	朗新科技	计算机	2023-04-13	791.00	0.73%	18.00	25.4	14,238.02	275.38
601116.SH	三江购物	商业贸易	2023-04-13	0.00	0.00%	-	12.89	680.00	70.60

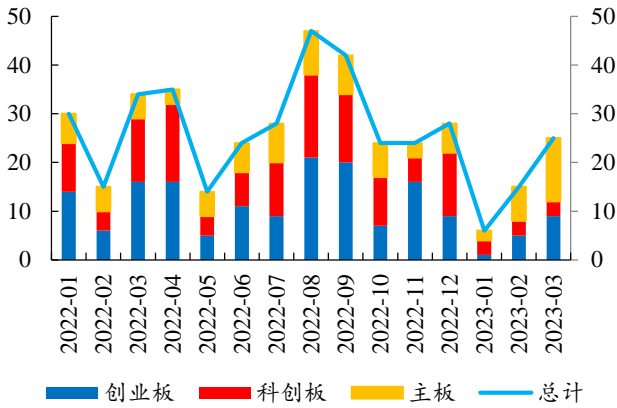
资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2023年4月14日收盘价）

### 3、双创板块打新赚钱效应回暖，主板注册制新股上市喜迎“开门红”

#### 3.1、2023Q1 双创板块新股破发大幅改善，打新赚钱效应显著回暖

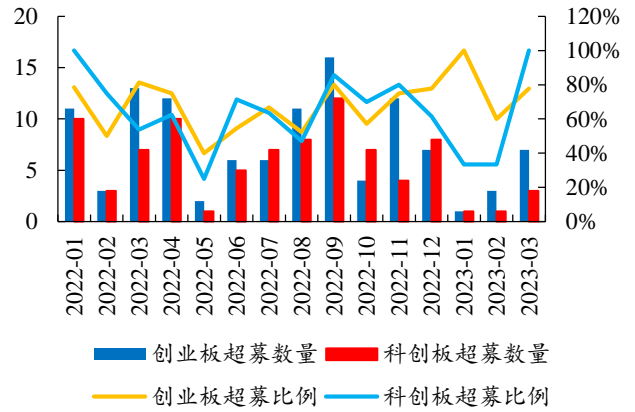
春节因素影响下新股发行节奏有所放缓，2023Q1 募资额同比下滑。发行数量方面，受春节因素和全面注册制推进影响，2023 年一季度新股发行节奏有所放缓，主板/科创板/创业板各发行新股 22/9/15 只，发行数量较 2022 年一季度有所下降。平均募资额方面，定价回归理性后双创板块新股大面积超募现象有所降温，2023 年一季度科创板和创业板分别只有 5/11 只新股超募，超募比例分别为 56%/73%，从而使得双创板块新股平均募资额同比下降。在发行节奏放缓和平均募资额下降的影响下，2023 年一季度新股首发募资额合计仅为 614 亿元，同比大幅下滑。

图9：2023Q1 新股发行节奏有所放缓



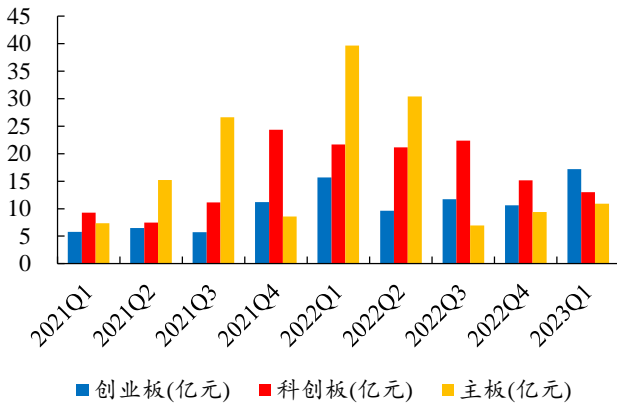
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：定价回归理性后 2023Q1 新股超募现象有所降温



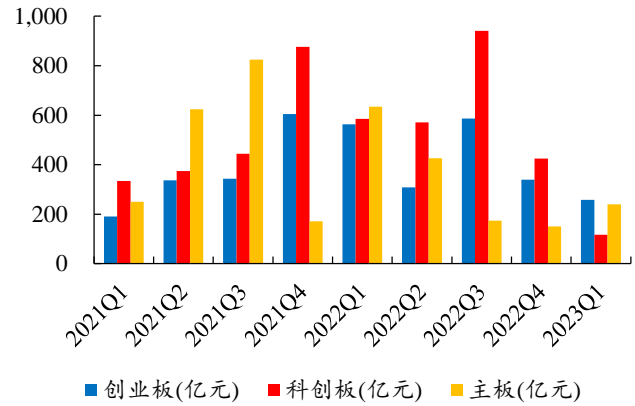
数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：2023Q1 主板、创业板新股平均募资额同比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

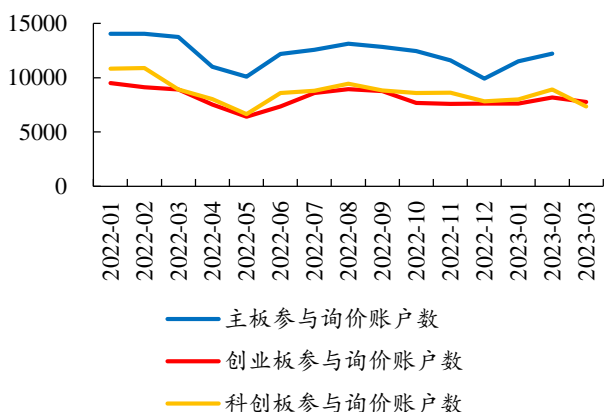
图12：2023Q1 新股首发募资额同比下滑



数据来源：Wind、开源证券研究所

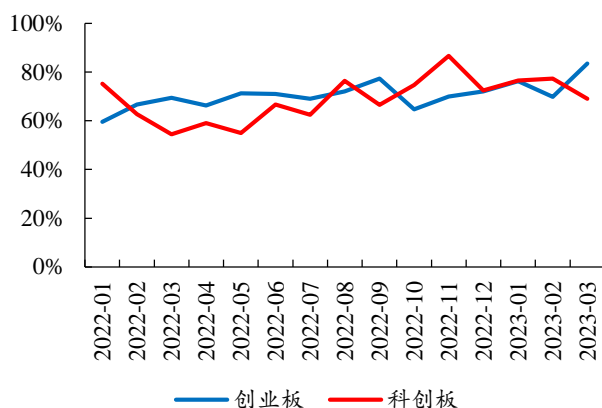
破发缓解后双创板块新股入围率明显提升，2023Q1 中签率略有下降。账户数方面，随着询价新规以来注册制新股破发趋于常态化，机构参与打新热情明显降温，截至2023年3月31日，科创板、创业板新股的平均打新账户数已分别下降至7352、7771户。入围率方面，随着新股上市表现的显著回暖，2023年一季度的入围率也出现环比抬升，截至2023年3月31日，科创板、创业板新股的入围率已回升至69%、84%。在入围率显著提升的作用下，2023Q1 双创板块的中签率有所下滑，科创板/创业板A类账户的平均中签率由2022Q1的0.06%/0.05%下降至2023Q1的0.04%/0.04%。

图13: 2023Q1 打新账户数维持低位



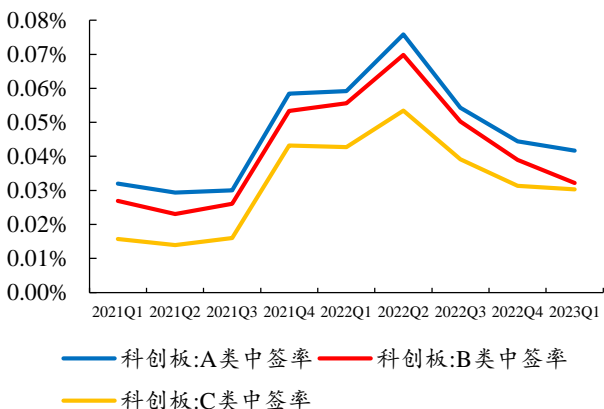
数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 破发缓解后双创板块 2023Q1 入围率同比提升



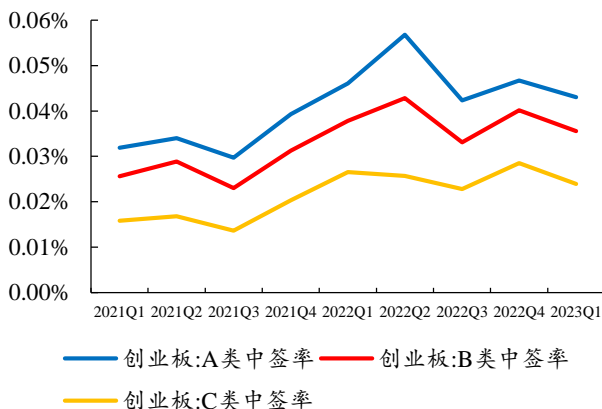
数据来源: Wind、开源证券研究所

图15: 2023Q1 科创板新股中签率同比下降



数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 2023Q1 创业板新股中签率同比下滑

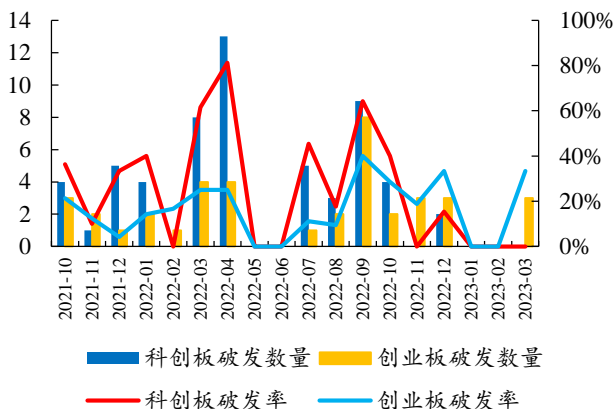


数据来源: Wind、开源证券研究所

二级市场回暖与新股定价回归理性共振, 2023Q1 科创板新股首日涨幅大幅提升。在二级市场全面回暖和发行定价回归理性的双重驱动下, 2023 年一季度上市的新股仅有 4 只出现破发, 上市表现大幅回升, 其中英方软件、裕太微、湖南裕能、阿莱德、中润光学、茂莱光学等 6 只双创板块新股的上市首日涨幅和尚太科技、信达证券、坤泰股份、播恩集团、宝地矿业、四川黄金等 6 只主板新股的开板涨幅更是超过 100%。其中, 科创板新股因为无一破发且未破发新股的首日表现也明显回升, 实现了平均首日涨幅的大幅提升。截至 2023 年 3 月 31 日, 科创板新股的平均首日涨幅已大幅提升至 77%。

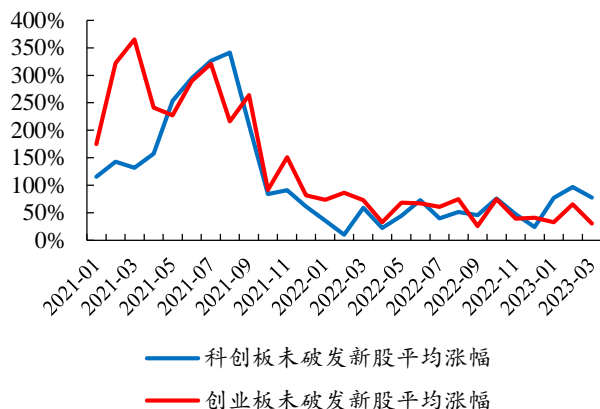


图17: 2023Q1 双创板块新股首日破发现象明显改善



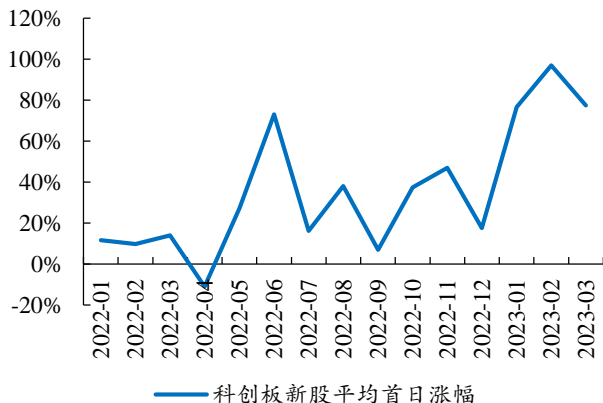
数据来源: Wind、开源证券研究所

图18: 2023Q1 科创板未破发新股首日涨幅大幅提升



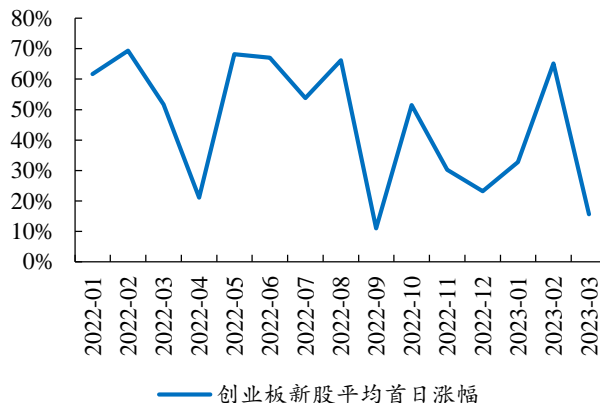
数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 2023Q1 科创板新股平均首日涨幅显著提升



数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 2023Q1 创业板新股平均首日涨幅略有下降



数据来源: Wind、开源证券研究所

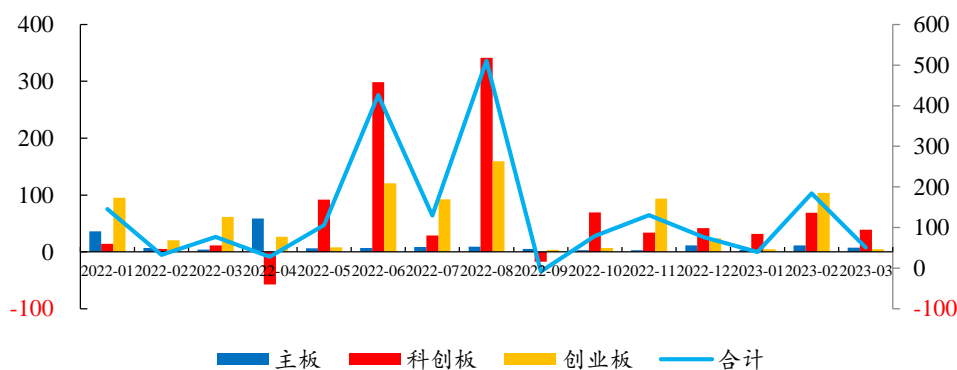
表8: 2023 年一季度询价发行新股共有 12 只新股开板日/上市首日涨幅超 100%

	股票代码	股票简称	开板日/ 上市日	发行价格 (元)	首发市盈率	首发时行业 平均市盈率	首发市盈率/ 行业平均	首发募资额 (亿元)	开板日/上市 首日涨幅	所属行业
主板	001301.SZ	尚太科技	2023-01-04	33.88	16.28	12.51	130.14%	22.00	107.10%	电力设备
	601059.SH	信达证券	2023-02-09	8.25	22.97	14.74	155.83%	26.75	148.79%	非银金融
	001260.SZ	坤泰股份	2023-02-22	14.27	22.98	26.17	87.81%	4.10	105.88%	汽车
	001366.SZ	播恩集团	2023-03-14	9.32	22.97	34.66	66.27%	3.76	131.30%	农林牧渔
	601121.SH	宝地矿业	2023-03-21	4.38	14.04	17.89	78.48%	8.76	146.71%	钢铁
	001337.SZ	四川黄金	2023-03-22	7.09	22.98	25.27	90.94%	4.25	323.99%	有色金属
科创板	688435.SH	英方软件	2023-01-19	38.66	118.63	47.33	250.64%	8.10	176.77%	计算机
	688515.SH	裕太微-U	2023-02-10	92.00	0.00	26.56	0.00%	18.40	152.70%	电子
	688307.SH	中润光学	2023-02-16	23.88	65.36	27.40	238.54%	5.25	102.18%	计算机
	688502.SH	茂莱光学	2023-03-09	69.72	84.80	38.07	222.75%	9.20	175.39%	电子
创业板	301358.SZ	湖南裕能	2023-02-09	23.77	15.20	26.50	57.36%	45.00	125.49%	电力设备
	301419.SZ	阿莱德	2023-02-09	24.80	35.44	26.64	133.03%	6.20	120.89%	通信

数据来源: Wind、开源证券研究所

打新赚钱效应强势回归，2023Q1 3 亿规模 A 类账户打新收益率已达 0.56%。在新股上市首日表现大幅回暖的作用下，2023 年一季度网下打新市场的赚钱效应强势回归。从打新收益看，2023 年一季度主板、科创板、创业板 A 类账户单账户顶格申购打新收益合计达到 274.85 万元，较 2022 年一季度的 254.63 万元实现明显提升。从打新收益率看，截至 2023 年 3 月 31 日，2023 年一季度 3 亿规模 A 类账户打新收益率已达 0.56%。

图21：2023Q1A 类账户单账户顶格申购打新收益有所上升



数据来源：证监会、上交所、深交所、开源证券研究所

表9：2023 年 Q1 3 亿规模 A/C 类账户网下打新仍有 0.56%、0.37%的可观收益增强

账户规模 (亿元)	A 类账户-打新收益率				C 类账户-打新收益率			
	主板	科创板	创业板	合计	主板	科创板	创业板	合计
1.5 亿	0.18%	0.34%	0.18%	0.70%	0.05%	0.24%	0.13%	0.42%
2 亿	0.13%	0.34%	0.18%	0.65%	0.04%	0.24%	0.13%	0.41%
<b>3 亿</b>	<b>0.09%</b>	<b>0.31%</b>	<b>0.16%</b>	<b>0.56%</b>	<b>0.03%</b>	<b>0.22%</b>	<b>0.12%</b>	<b>0.37%</b>
5 亿	0.05%	0.24%	0.13%	0.42%	0.02%	0.18%	0.10%	0.30%
10 亿	0.03%	0.14%	0.09%	0.26%	0.01%	0.11%	0.08%	0.20%
15 亿	0.02%	0.09%	0.08%	0.19%	0.01%	0.07%	0.07%	0.14%
20 亿	0.01%	0.07%	0.06%	0.14%	0.00%	0.05%	0.05%	0.11%

数据来源：Wind、开源证券研究所（时间截至 2023.3.31）

### 3.2、A 股进入全面注册制时代，主板首批注册制新股上市首日表现亮眼

主板注册制推进速度超预期，A 股市场正式进入全面注册制新时代。从 2023 年 2 月 1 日征求意见稿发布，到 2 月 17 日正式稿落地，再到 4 月 10 日主板注册制首批 10 家新股上市，主板注册制的推进速度超市场预期，再次跑出了中国资本市场改革的新速度。这既体现了我国资本市场推进全面注册制改革的决心，又反映出 A 股注册制在经历了 4 年的增量和存量改革后正式进入了全面注册制的新时代。

图22：主板注册制改革速度超预期，A股正式进入全面注册制新时代



资料来源：证监会、上交所、深交所、开源证券研究所

主板借鉴双创板块注册制改革经验对发行承销制度进行了优化，并以完善新股询价定价机制、提高配售制度包容性为重点。完善新股询价定价机制方面，全面注册制下主板将全面实行以市场化询价方式定价为主体，以直接定价为补充的定价机制，明确新股的发行价格主要通过市场化方式决定。同时，全面注册制将期货公司和职业年金基金纳入询价对象，并借鉴双创板块经验将主板询价高剔比例由不低于 10% 调整为不超过 3%，但也规定在主板上市的还应向个人、其他法人和组织询价，明确不实施券商跟投制度。提高配售制度包容性方面，全面注册制将主板回拨后网下发行比例下限从原来的 10% 提升至 20%，在网下优先配售投资者中新增合格境外机构投资者并将主板的优先配售比例从之前的 40% 提升至 70%。同时，全面注册制还为主板设置了 50% 的战略配售比例上限，并进一步放宽其采用超额配售选择权的条件，明确主板发行股票采用超额配售选择权不再以发行股票数量超过 4 亿股为前提。

表10：主板注册制主要从优化定价机制安排与提高配售制度包容性两方面对新股发行承销制度进行了优化

核心修订内容	主板（核准制）	主板（注册制）
定价方式	直接定价、询价	直接定价、询价
网下发行询价对象	证券公司、基金公司、期货公司、信托公司、证券公司、基金公司、 <b>期货公司</b> 、信托公司、 <b>保险公司</b> 、财务公司、合格境外投资者和私募基金；其他法人和组织、个人投资者	证券公司、基金公司、 <b>期货公司</b> 、信托公司、 <b>保险公司</b> 、财务公司、合格境外投资者和私募基金； <b>其他法人和组织</b> 、个人投资者
完善新股询价定价机制	询价发行高剔比例	询价发行高剔比例
	高价剔除比例不低于所有网下投资者拟申购总量的 10%	高价剔除比例不超过所有网下投资者拟申购总量的 3%
	“四数孰低”计算方法	网下投资者剔除最高报价部分后剩余报价的中位数和加权平均数，以及公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金和合格境外投资者剩余报价的中位数和加权平均数
	网下初始发行比例	网下初始发行比例
	总股本≤4亿股：≥60%； 总股本>4亿股：≥70%	总股本≤4亿股：≥60%； 总股本>4亿股：≥70%
	回拨机制	回拨机制
	网上有效申购倍数 50-100 倍：回拨 20%； 网上有效申购倍数>100 倍：回拨 40%； 网上有效申购倍数>150 倍：回拨后网下发行比例不超过 10%	网上有效申购倍数 50-100 倍：回拨 20%； 网上有效申购倍数>100 倍：回拨 40%； 网上有效申购倍数>150 倍：回拨后网下发行比例不超过 10%
提高配售制度包容性	网下优先配售安排	网下优先配售安排
	安排不低于网下发行数量的 40% 优先向公募基金、社保基金、养老金、企业年金基金、基金、社保基金、养老金、企业年金基金、 <b>保险资金</b> 配售	安排不低于网下发行数量的 70% 优先向公募基金、社保基金、养老金、企业年金基金、 <b>保险资金</b> 和合格境外投资者配售
	战略配售	战略配售
	无明确限制	发行股份不足 1 亿股的，战略配售投资者数量不超过十名，战略配售比例不超过 20%；

核心修订内容	主板（核准制）	主板（注册制）
		发行股份大于1亿股，但不足4亿股的，战略配售投资者数量不超过35名，战略配售比例不超过30%；发行股份大于4亿股的，战略配售投资者数量不超过35名，战略配售比例不超过50%。
超额配售选择权	首次公开发行股票数量在4亿股以上的，发行人和主承销商可以在发行方案中采用超额配售选择权	发行人和主承销商可以在发行方案中采用超额配售选择权，且采用超额配售选择权发行证券数量不得超过首次公开发行股票数量的15%

资料来源：上交所、深交所、开源证券研究所

**主板注册制首批10只新股上市首日表现亮眼，打新收益较核准制显著增厚。发行方面：**从发行价来看，首批10只新股的发行价普遍不高，平均发行价格为17.44元，最低为中信金属的6.58元，最高为海森药业的44.48元；从发行市盈率来看，首批10只新股的平均发行市盈率为38.48倍，显著高于2023年主板核准制询价新股的20.88倍，且有9只新股的首发市盈率超过23倍、8只新股的首发市盈率超过首发时行业平均市盈率；从募资额来看，首批10只新股中共有7只实现超募。**询价方面：**从申购上限来看，首批10只新股的平均顶格申购上限为4319万股，显著高于2023年主板核准制询价新股的455万股；从参与账户来看，首批10只新股的平均打新账户数量为8532户，明显低于2023年主板核准制询价新股的11855户。**配售方面：**首批10只新股的平均回拨后网下发行比例为26%，显著高于2023年主板核准制询价新股的10%；平均A类配售比例为73.11%，显著高于2023年主板核准制询价新股的55.36%；平均入围率为90.89%，略低于2023年主板核准制询价新股的98.56%；平均A类中签率为0.06%，大幅高于2023年主板核准制询价新股的0.03%。**涨幅与收益方面：**首批10只新股的平均上市首日涨幅高达96.52%，且中电港、登康口腔、柏诚股份等3只新股的首日涨幅超100%；平均A类账户单账户打满收益为11万元，显著高于2023年主板核准制询价新股的2万元。



**表11：主板注册制首批 10 只新股上市首日表现亮眼，打新收益较核准制显著增厚**

代码	简称	发行价	募资额 (亿元)	预计募资额 (亿元)	超募幅度	回拨后网下发比例	打新账户数	A类配售比例	入围率	A类中签率	首发市盈率	行业平均市盈率	首发市净率/行业平均	上市首日涨跌幅	顶格申购上限 (万股)	A类单账户打满收益 (万元)
001286.SZ	N 陕西能	9.60	68.35	63.65	7.37%	30%	8,230	70.00%	90.70%	0.47%	90.63	21.96	413%	47.92%	800	17
001287.SZ	N 中电港	11.88	21.33	16.24	31.39%	30%	8,024	85.61%	93.93%	0.02%	26.81	13.60	197%	221.55%	6500	36
001328.SZ	N 登康	20.68	8.26	7.24	14.01%	20%	8,004	70.08%	95.84%	0.01%	36.75	18.18	202%	173.89%	1290	5
001360.SZ	N 南矿	15.38	7.15	12.24	-41.62%	20%	7,968	70.01%	95.21%	0.01%	34.66	35.38	98%	83.03%	1600	2
001367.SZ	N 海森	44.48	6.76	6.81	-0.76%	20%	8,154	70.14%	95.21%	0.01%	33.58	26.46	127%	68.35%	500	2
601061.SH	N 中信金	6.58	31.94	41.03	-22.16%	30%	8,777	78.01%	82.62%	0.02%	20.21	13.60	149%	70.82%	17500	19
601065.SH	N 江盐	10.36	15.47	10.61	45.86%	30%	9,121	72.01%	94.96%	0.01%	37.76	18.09	209%	57.34%	6000	5
601133.SH	N 柏诚	11.66	13.61	6.25	117.58%	30%	9,273	71.10%	92.67%	0.01%	40.60	9.26	438%	110.63%	4500	9
603125.SH	N 常青	25.98	11.32	9.68	16.91%	20%	9,219	74.05%	93.15%	0.01%	34.83	18.13	192%	71.67%	1500	3
603135.SH	N 中重	17.80	14.97	13.59	10.17%	30%	8,546	70.12%	74.62%	0.02%	29.01	35.52	82%	60.00%	3000	7
主板注册制首批 10 只新股平均						26%	8,532	73.11%	90.89%	0.06%	38.48	21.02	211%	96.52%	4,319	11
2023 年主板核准制新股平均						10%	11,855	55.36%	98.56%	0.03%	20.88	24.41	91%	98.49%	455	2

数据来源：Wind、开源证券研究所

## 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

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)：无惧宏观环境波动，业绩稳健成长

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 2022 年业绩预告，业绩保持稳健。公司发布 2022 年年度业绩预告，预计 2022 年实现净利润 3.55-3.70 亿元，同比增长 20.61%-25.71%，实现扣非净利润 2.79-2.94 亿元，同比增长 21.15%-27.66%；以中位数测算，2022 年第四季度，公司实现净利润 1.42 亿元，同比增长 21.18%，实现扣非净利润 1.26 亿元，同比增长 24.05%。此外公司实施股权激励计划带来股份支付费用 4400 万元。报告期内公司面对宏观环境的不确定性，积极调整市场策略，不断推出新产品，业绩实现良性发展。基于公司业绩预告，我们下调公司 2022 年业绩预测并维持 2023-2024 年业绩预测，预计公司 2022-2024 归母净利润分别为 3.64 (-0.14) /5.16/6.94 亿元，对应 EPS 分别为 0.68/0.96/1.30 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 44.6/31.5/23.4 倍，基于公司良好的远期发展前景，仍维持“买入”评级。

**无惧宏观不确定性，收入利润稳健增长。**2022年公司面对宏观环境的不确定性，积极应对，及时调整市场拓展策略，把握农机自动驾驶、水文测绘市场的发展机会，实现业绩大幅增长；同时在海外市场拓展中取得积极进展，产品多元化发展，业绩表现优异。研发投入方面，公司积极布局，在算法、芯片、激光雷达等领域持续突破，开发多种解决方案为业务发展夯实基础。同时积极实施降本增效，优化管理体系，盈利能力持续提升。

**高精度定位龙头受益北斗行业发展，自动驾驶打开成长空间。**公司拥有高精度定位领域全产业链服务能力。近年海外业务拓展顺利，渠道和产品全面铺开。公司的RTK产品凭借优异性价比在全球广泛销售，同时农机自动驾驶、无人船、三维激光雷达等产品亦在发展中国家和发达国家中推广。解决方案领域，新产品层出不穷。此外公司的激光雷达测量系统，将数据采集从“二维”升级到“三维”，并开始逐步突破更多的应用市场。自动驾驶位置单元领域公司已经获得比亚迪、吉利路特斯、哪吒汽车、长城汽车等诸多定点，并有部分产品开始批量出货，伴随更多新车型量产有望有力推动公司业绩腾飞。

#### 4.1.2、长光华芯(688048.SH)：外部因素致短期波动，激光芯片龙头前景广阔

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

**公司发布三季度报告，外部因素致业绩短期波动。**公司发布2022年三季报，前三季度实现收入3.17亿元，同比下降0.35%；实现归母净利润0.95亿元，同比增长22.66%；实现扣非净利润0.33亿元，同比下降38.66%。2022年第三季度，公司实现营业收入、归母净利润、扣非净利润分别为0.67亿元、0.36亿元、-0.06亿元，同比变动-47.53%、+19.39%、-129.03%。受疫情反复等不利因素影响，行业普遍承压，下游锐科激光等公司三季度业绩下滑，公司三季度业绩亦受拖累。

**内生竞争力不断增强，加大研发费用，增强费用控制能力。**外部需求影响之外，公司内生竞争力不断增强。报告期内公司的新产能不断释放，良率提升，规模效应得以显现。2022年Q1-Q3公司单季度毛利率分别为50.19%、56.05%、53.70%，除第一季度同比下降0.12个百分点外，其余两个季度分别同比提升1.33和1.95个百分点。费用端，2022年前三季度公司的销售、管理、研发、财务费用率分别为6.38%、7.04%、25.25%、-0.39%，同比变动-1.44/2.49/7.65/-0.87，公司加大研发投入，高功率芯片模块方向之外，还积极发力VCSEL系列在新产品中的应用，为后续的持续发展打下坚实基础。

**IDM模式铸就高壁垒，激光雷达、消费电子等市场拓展助力公司腾飞。**公司依托IDM模式构建激光芯片生产体系，核心技术覆盖器件设计和外延生长、FAB晶圆工艺、腔面钝化处理、高亮度合束及光纤耦合技术等。目前已经建成3寸、6寸半导体激光芯片量产线具备各类以砷化镓和磷化铟为衬底的半导体激光芯片制造能力。高功率半导体激光芯片领域持续推进国产替代，同时发力激光雷达、光通信、医美等领域的前瞻布局。随着汽车智能化的推进，激光雷达上车大势所趋，公司作为核心芯片供应商，有望充分受益激光雷达行业红利。

#### 4.1.3、经纬恒润-W(688326.SH)：业绩符合预期，把握智能化拥抱成长

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 2022 年业绩快报公告，克服不确定性实现增长。公司发布 2022 年业绩快报，2022 年公司实现总营收 40.3 亿元，同比增长 23.5%；实现归母净利润 2.39 亿元，同比增长 63.26%；实现扣非净利润 1.23 亿元，同比增长 10.75%。报告期内，公司积极应对外部环境不确定性，克服疫情、芯片紧张以及商用车市场总体销量下滑的不利影响，实现优异业绩表现。

无惧行业负面因素影响，创新驱动逆流向上。据中汽协数据，2022 年商用车产销分别完成 319 万辆和 330 万辆，同比分别下降 31.9%和 31.2%，此外疫情肆虐叠加上下游影响，外部环境不确定性增加。公司积极应对，2022 年营业收入逆势向上延续了较高增长态势，2020-2022 年公司收入增速分别为 34.35%、31.61%、23.50%，实现持续高增长。研发端，公司仍加大投入，2022 年上半年，公司合计申报知识产权 142 项，累积获得知识产权 1946 项，创新驱动厚积薄发。此外得益于费用管控能力的提升和规模效应的显现，公司盈利能显著提升，2021-2022 年公司净利率分别为 4.48%、5.92%。

“三位一体”布局电子系统，公司业务持续开拓。公司已经形成汽车电子、研发服务、高级别自动驾驶“三位一体”业务格局，并不断开拓新业务。汽车电子业务方面，产品广泛覆盖智驾域、车身域和动力底盘域，立足国内，持续开拓合资/外资客户，同时前瞻布局 4D 毫米波雷达、AR-HUD 等新产品。研发服务方面，总线通信开发工具、测试产品等不断推出。高级别自动驾驶方面，公司业务横跨研发、制造、服务三大环节，L4 高级别智能驾驶业务产品已经在日照港、龙拱港规模化应用，未来有望继续拓展新场景。作为本土汽车电子企业龙头，多领域逐步扎实开拓业务，有望实现进一步成长。

#### 4.1.4、炬光科技（688167.SH）：业绩符合预期，平台型领先技术公司前景广阔

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》

2022 年业绩高速增长，业务进展顺利符合预期。公司发布 2022 年业绩快报公告，2022 年实现归母净利润 1.27 亿元，同比增长 87.56%；实现扣非净利润 0.84 亿元，同比增长 72.42%，业绩表现符合预期。报告期内，公司实施股权激励带来股份支付费用 1825 万元，实际利润表现更优。

上游中游协同发力，盈利能力持续提升。2022 年公司积极应对全国疫情带来的不利影响，公司收入实现快速增长，盈利能力显著提升。收入方面，公司坚持以技术创新为驱动，上游“产生光子+调控光子”业务实现稳健增长，中游泛半导体制程光子应用解决方案取得突破，上中游协同发力，同时积极拓展客户，销售收入保持稳定增长。盈利能力方面，公司 2022 年净利率为 23%，相比 2020-2021 年的 9.33%和 13.64%显著提升，报告期内公司布局全球共享服务中心，深入推进信息化管理水平，稳步提升经营效率，期间费用率逐渐下降。

九大核心技术壁垒城坚水深，研发创新前瞻布局打开空间。公司经过多年自主研发和技术积累，在产业链上游已形成共晶键合技术等九大核心技术，构建了深厚护城河，同时形成灵活的应用开发能力。公司近期推出超大矢高(Sag)硅光学元器件，大限度地提高了硅基光学器件能够接收光的范围，有望为下一代硅光技术、生物传感、智能终端等应用提供颠覆性解决方案，目前已经和多个客户开展合作。基于上游高技术壁垒，公司积极布局中游汽车应用、泛半导体制程及医疗健康三大市场，未来有望打开广阔的中游应用领域，拓展新的成长空间。

#### 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)：泛物联网需求波动，FWA 和智能车载产品进展顺利

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》

**公司发布三季度报告，外部因素致季度业绩增速波动。**公司发布 2022 年三季度报告，前三季度实现收入 18.00 亿元，同比增长 36.27%；实现归母净利润 1.22 亿元，同比提升 53.95%；实现扣非净利润 0.82 亿元，同比增长 93.08%。2022 年第三季度，公司实现收入、归母净利润、扣非净利润分别为 6.76 亿元、0.36 亿元、0.35 亿元，同比增速分别为 9.06%、13.22%、31.98%，单季度增速有所回落，预计主要是疫情、汇率波动等外部因素影响下，智能模组和物联网解决方案下游需求承压且运输受阻所致。我们认为 5G 渗透、行业智能化、汽车智能化的趋势不会改变，短期波动不改公司长期投资价值。

**收入稳健增长，净利率持续提升。**报告期内，公司无线通信模组及解决方案业务订单充足，应用于新能源车智能座舱的 5G 智能模组、FWA 产品交付大幅提升，在疫情等负面影响下，前三季度单季度收入增速仍达 54.26%、63.92%、9.06%。受到汇率变动等因素影响，公司毛利率小幅承压，2022 年前三季度单季度毛利率分别为 19.13%、17.21%、17.16%，同比下降 0.15/0.59/3.38pct。而公司不断加强精细化管理，费用得到有效管控，前三季度公司销售、管理、研发费用率分别为 1.80%、2.12%、7.53%，分别同比下降 0.17/0.31/1.21pct，使得公司前三季度净利率达 6.80%，同比提



升 0.78pct。

**三大应用方向前景广阔，历经波动后有望继续前行。**物联网行业前景广阔，链接、感知、计算、存储是行业智能化的核心要素，公司布局无线通信模组+物联网解决方案市场，形成了数传模组、智能模组、算力模组在内的全面的产品体系，以及包含智能网联汽车、FWA、泛物联网链接几大解决方案。5GFWA 产品伴随 5G 渗透率提升出货量持续增长；5G 智能座舱产品配套头部新能源车企，并有望进一步拓宽客户范围；泛物联网链接领域行业历经波动后有望回归正轨，持续看好公司未来发展。

#### 4.1.7、均胜电子 (600699.SH)：业绩转正订单高增，蓄势待发未来可期

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 2022 年年报，业绩扭亏为盈。**公司发布 2022 年年报，2022 年实现收入 497.93 亿元，同比增长 9.03%；实现归母净利润、扣非净利润 3.94、3.14 亿元，同比扭亏。2022 年在原材料价格波动，芯片短缺，俄乌冲突等负面因素影响下，公司采取一系列积极措施，汽车电子引领，汽车安全恢复，业绩扭亏为盈，新订单高速增长。

**汽车电子高增长，汽车安全修复，盈利能力全面提升。**公司两大板块业务同步实现优异表现，订单增速保持强劲增长。2022 年，公司汽车电子业务实现收入 150.96 亿元，同比增长 18.73% (剔除汇率影响增长 24%)。汽车安全业务实现收入 344 亿元，同比增长 6.48%。2022 年公司综合毛利率 11.96%，同比提升 0.33pct，扭转 2018 年以来下降趋势，其中汽车安全业务板块实现毛利率 9.14%，同比增加 0.65pct，开启盈利能力回升之路。2022 年公司销售/管理/研发/财务费用率分别下降 0.90/1.27/0.84/1.17pct，精益管理效果显著。

**订单高增，汽车安全、智能化、电动化全面布局引领成长。**订单方面，2022 年公司汽车电子新增订单 282 亿元，其中智能座舱/网联系统新获订单 189 亿元，新能源管理系统新获订单 93 亿元。汽车安全业务新获订单 481 亿元，同比增长超 100%。智能座舱领域公司加强软硬件平台搭建。智能驾驶领域开展 L0-L4 级别技术研发，广泛与英伟达、高通、地平线、黑芝麻等厂商合作，并推进基于不同芯片平台的智能驾驶域控制器、舱驾融合域控及中央计算单元等项目研发。新能源业务围绕 400/800V 等高压平台在国内外主机厂中全面铺开。汽车安全提升管理能力，优化供应链实现降本增效。同时前瞻布局气体发生器、DMS、顶棚/远侧气囊系统等核心技术板块和新型安全系统，成长可期。

#### 4.1.8、华阳集团 (002906.SZ)：业绩保持强势增长，深入布局 HUD 迈向新篇章

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 2022 年三季报，业绩保持强势增长。**公司发布 2022 年三季度报告，2022 年前三季度实现收入 40.08 亿元，同比增长 28.03%；实现归母净利润 2.67 亿元，同比增长 28.28%；实现扣非归母净利润 2.48 亿元，同比增长 40.71%。单季度看，2022 年 Q3 实现收入 15.23 亿元，同比增长 40.99%；归母净利润 1.04 亿元，同比增长 46.23%；实现扣非归母净利润 0.99 亿元，同比增长 57.83%，业绩表现优异。伴随公司持续推进产品迭代升级和订单开拓落地，我们持续看好公司前景。

**毛利率稳健，费用控制良好，研发投入加大。**尽管面临外部环境波动等风险，公司

产品毛利率仍维持了较稳健的表现，2022 年前三季度单季度毛利率分别为 21.98%、21.07%、22.68%，同比微降 1.03/1.33/0.79pct。费用方面随着规模效应的显现销售和管理费用率显著下降，研发投入力度加大，2022 年第三季度销售/管理/研发费用率分别为 4.05%、2.75%、8.71%，同比变动-1.33/-0.65/+0.39pct。前三季度净利率达到 6.66%，同比增长 0.01pct，维持稳健态势。

**智能化+轻量化双轮驱动，HUD 域控制器推动公司迈入发展快车道。**华阳集团是国内汽车电子领域的领先企业，形成全面覆盖智能座舱、自动驾驶的完善产品线，同时拥有智能制造、光学精密零部件生产等优异的产品落地和量产能力。公司智能中控、HUD 产品配套长城、长安等优质客户，推出双焦面产品已经获得定点，斜投影产品已经向市场推广，同时与华为合作的 LCOS 项目持续推进研发，2022 年 9 月 15 日与深圳珑璟光电达成协议，共同推进光波导技术在 AR-HUD 中的应用，有望进一步加强公司在 HUD 领域竞争力。此外公司精密压铸顺应汽车轻量化趋势，配套比亚迪、博世等客户持续拓展规模。同时新布局座舱域控制器、车载功放等板块，打开市场空间，向汽车零部件龙头迈进。

#### 4.1.9、北京君正 (300223.SZ)：存储芯片业绩亮眼，车规级市场未来可期

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》

**2022 年营收同比增 2.61%，营收逆势增长。**公司发布 2022 年年度报告，实现营收 54.12 亿元，同比增长 2.61%；归母净利润 7.89 亿元，同比减少 14.79%；扣非净利润 7.47 亿元，同比下降 16.45%。在半导体设计行业普遍受宏观扰动的环境下，公司得益于多样化的产品结构和车规级市场布局，营收逆势实现增长。但消费电子需求不振，导致 2022 年公司净利润同比下滑。

**车规级产品需求强劲，存储业务收入亮眼。**2022 年公司微处理器/智能视频/存储/模拟和互联芯片分别实现收入 1.27/6.43/40.55/4.79 亿元，同比增长 2.35%/11.88%/74.92%/8.85%。微处理器方面，由于市场需求变动，产品销售增幅较小；智能视频方面，国内疫情反复及海外部分地区爆发战争，芯片产品价格下降，影响收入增长；存储方面，得益于汽车市场的强劲需求，汽车存储芯片业绩亮眼，DRAM 和 FLASH 实现了较好的同比增长；模拟芯片在高品质类的 LED 驱动市场得到广泛采用。

**坚持“计算+存储+模拟”战略，车规级市场未来可期。**公司坚持“计算+存储+模拟”的战略，不断推出新品打开新市场。计算领域实现小幅增长，公司对 V 系列 RISC-V CPU 内核进行优化与迭代，新一代产品内核综合性能与面积方面有进一步提升；智能视频领域公司完成 T41 的研发与投片，已完成量产及小批量销售；存储领域业绩亮眼，公司 8GLPDDR4 完成样品生产开始送样，新规格的 2GLPDDR2 和 4GLPDDR4 等产品实现量产，部分 16M~128M 不同电压的多款超低功耗、高性价比 NORFlash 芯片实现量产；模拟互联领域 GreenPHY 产品已送样，部分客户完成产品落地。随着汽车电动化与智能化发展，及市场的不断去库，供需逐渐平衡，2023 年行业市场有望逐步回暖。

#### 4.1.10、晶晨股份 (688099.SH)：业绩符合预期，长期成长趋势确定

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》

**2022 年营收同比增长 16.07%，增速符合预期。**公司发布 2022 年年度报告，2022 年公司营业收入达 55.45 亿元，同比增长 16.07%；归母净利润为 7.27 亿元，同比下降 10.47%；扣非归母净利为 6.68 亿元，同比下降 6.77%。扣除股权激励影响的归母净利润为 8.92 亿元，同比下降 5.68%。2022 年全球经济受多重不利因素影响，消费电子终端产品需求疲软，公司有效缓解了市场景气度下降的冲击，实现业绩稳定增长。

**四季度业绩承压，高研发投入有望推动业绩放量。**公司 2022Q4 营收为 11.45 亿元，同比减少 25.84%；归母净利润为 0.46 亿元，同比减少 85.01%；扣非归母净利为 0.27 亿元，同比减少 90.53%。受半导体行业周期性波动和海外需求锐减影响，公司 2022Q4 业绩同比下滑较为明显。2022 年公司研发费用同比增长 31.15%，研发人数同比增长 30.86%，公司持续提高研发投入，“智能家居影像 SoC 芯片升级”、“全球版智能 T 系列 SoC 芯片升级”等研发项目均处于国际先进水平，量产后有望推动公司业绩持续放量。

**5 大产品线进展顺利，打开长期成长空间。**2022 年，公司多个产品线市场拓展成果显著。S 系列导入海外运营商进一步增多，根据不同客户和不同应用终端的需求，可覆盖高、中、低市场；新一代 T 系列高端芯片出货量高增，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，产品工艺和性能走在行业前列；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 等知名企业；W 系列的第二代 Wi-Fi 蓝牙芯片（Wi-Fi6T2R，BT5.3）已实现预量产，即将进入商业化阶段；V 系列汽车芯片导入国内多个车型，包括极氪汽车、创维汽车等，打开长期成长空间。

#### **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）：智能座舱自动驾驶业绩齐飞，龙头实力彰显

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》

**公司发布 2022 年年报，业绩持续高增长。**公司发布 2022 年年报，2022 年实现营收 149.33 亿元，同比增长 56.05%；实现归母净利润 11.84 亿元，同比增长 42.13%；实现扣非净利润 10.37 亿元，同比增长 26.24%。2022 年，在芯片短缺、地缘政治冲突等因素影响下全球车市饱受冲击，公司凭借在智能座舱和自动驾驶领域的领先优势，实现营收和订单连续创新高，彰显竞争力。

**驾驶、座舱、网联齐发力，收入维持高增长，毛利率小幅承压。**分业务来看，2022 年公司智能座舱、智能驾驶、网联服务及其他分别实现收入 117.55/25.71/6.06 亿元，同比增长 47.97%、83.07%、174.94%，三大业务推进顺利助力收入实现快速增长。原材料涨价等多重因素影响下毛利率承压，公司 2022 年第四季度实现毛利率 21.57%，同比下降 3.20pct；2022 年全年实现毛利率 23.03%，同比下降 1.57pct。费用端，2022 年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.57%、2.59%、10.80%、0.30%，分别同比变动 -0.84/-0.21/+0.58/+0.39pct，规模效应带动整体费用率收缩，未来有望继续这一趋势。

**海外业务扩张+新产品线拓展助力公司前行。**公司业务稳步推进，依托原有自主、合资为主品牌客户，逐步打开高端品牌市场和海外市场，新项目订单年化销售额突破 200 亿元。智能座舱订单破百亿，海外市场获得突破性进展，显示屏获得大众全球、铃木、西雅特等白点客户。智能驾驶新订单年化销售额近 80 亿元，高算力平台 IPU04 实现规模化量产，轻量级 IPU02 将推出更多新方案，销量有望快速增长，此外 4D 毫米波雷达等传感器亦前瞻布局。新产品方面，公司在 2023 年 1 月孵化量产车身域控制器，具备无钥匙进入与启动、智能空调、电动尾门、智能座椅等多种车身控制功能，简化零部件减少线束减轻整车重量，同时为未来的舱驾融合及中央计算平台打下基础。

#### 4.1.13、瀚川智能（688022.SH）：定增圆满落地，助力主航道业务高速发展

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》

**定增募资顺利完成，助力换电设备产能扩张。**公司 3 月 24 日公告完成定增发行，募集资金 9.53 亿元，发行对象 18 家，包含地方国资、公募、QFII、私募和个人投资者，发行普通股 1,640.15 万股，价格为 58.11 元/股，较发行底价溢价 8.72%。定增资金将用于新增 2000 套换电站产能、投资扁线电机和脉冲强磁场焊接设备及补充流动资金，为公司长期业绩增长奠定良好基础。

**与悦享雄安签订合作协议，加速换电业务发展。**3 月 20 日，公司公告披露与悦享雄安科技有限公司签订 2 年战略合作框架协议，在重卡换电场景、电力交易、电力管理、智能微网、光伏发电、储能等方面开展密切合作，携手建设新能源重卡市场。悦享雄安由东风集团发起，是在雄安新区注册成立的智慧交通及自动驾驶研发运营一体化公司。与悦享雄安的深度合作进一步推动了公司在换电业务的布局，标志着公司在商用车换电站设备、设备运行稳定性和服务能力上得到行业客户的认可，也将实现双方的优势互补和资源共享，实现产业互动和互利共赢。

**聚焦“汽车+电池+充换电”主航道业务，业绩放量在即。**公司聚焦汽车电动化、智



能化主航道，深耕“汽车+电池+充换电”设备三大业务领域。换电设备已导入宁德时代、协鑫能科、阳光铭岛、蓝谷智慧、捷能智电、悦享雄安等主流客户，有望持续高速增长，打开第二增长曲线；汽车电子设备拥有泰科、大陆、安波福、博世等全球头部 Tier1 客户，产品正在向平台化、标准化转型，有助于长期毛利率提升；电池设备业务与深圳埃克森、正威集团、松下等进展顺利，稳定贡献业绩增量。公司三大业务板块协同发展，营收规模与盈利能力有望持续快速提升。

#### 4.1.14、源杰科技(688498.SH)：业绩符合预期，高速光芯片龙头蓄势待发

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》

**公司发布 2022 年业绩快报，疫情影响下业绩维持稳健增长。**公司发布 2022 年业绩快报，2022 年实现收入 2.83 亿元，同比增长 21.89%；归母净利润 1.00 亿元，同比增长 5.24%；实现扣非净利润 0.92 亿元，同比增长 5.31%。尽管历经疫情影响，公司积极采取多种措施保供生产，订单有序交付，业绩稳健增长，未来有望继续受益新产品的落地和客户范围的拓宽。

**需求景气推动业绩稳健增长，盈利能力强劲彰显高技术壁垒。**公司产品涵盖多个速率的激光芯片，在 2.5G、10G 市场为光模块厂商提供全波段、多品类产品，在 25G 及更高速率芯片市场，公司不断推出新产品打开新空间。下游客户广泛覆盖中际旭创、铭普光磁等客户，受益光纤接入、4G/5G 移动网络、全球数据中心需求的持续增长，公司业绩成长性显著，2020-2022 年收入增速分别为 187.01%、-0.54%、21.89%；净利润增速分别为 496.99%、20.86%、5.24%。此外，受益于公司产品较高的技术壁垒，公司的盈利能力强劲，2020-2022 年净利率分别为 33.78%、41.05%、35.45%，未来随着公司业务进一步降本增效以及产品良率和竞争力持续提升，盈利能力有望进一步增强。

**传统优势产品形成强大竞争力，拓展高速新产品打开成长空间。**公司凭借优异的产品性能和良好的客户关系，已经形成强大实力。在接入网领域，公司布局的用于数据下传的 10G 1577nm EML 产品处于工程测试阶段，产品价值量高，竞争格局相对较好，量产后有望显著提升业绩。数据中心领域，公司 25G 产品已经供货北美大客户，更高速率的 100G EML 产品有望开始送样测试，未来将进一步打开成长空间。此外公司为激光雷达提供 1550nm 种子源激光芯片，亦有望在新的市场占据一席之地。

## 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、乾景园林

### 4.2.1、凌云光(688400.SH)：业绩快报符合预期，股票激励计划彰显长期发展信心

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》

**公司发布 2022 年业绩快报，业绩增长符合预期。**公司 2022 全年实现营业收入 27.50 亿元(+12.88%)，归母净利润 2.01 亿元(+6.88%)。受首发募集资金到账影响，公司 2022 年期末总资产为 49.98 亿元，同比增长 92.20%。

**研发加大构筑可持续发展动能，电子、新能源和元宇宙三赛道共同发力。**2022 年，公司持续加大研发战略投入，研发人员增长约 40%，研发费用增长 33%。公司积极布局电子制造、新能源和文化元宇宙三大战略赛道：在电子制造领域，公司加速产

品创新与进口替代，扩大在 A 产业链的市场份额，同时公司积极服务国内智能制造的产业升级改造。在新能源领域，公司快速构建和完善产品布局，完成了行业头部企业的供应链认证，进入相关供应商名单。在文化元宇宙领域，公司进一步加大对央视、咪咕、腾讯等战略客户的业务合作，在春晚、冬奥会和世界杯中成功获得商用，并取得了良好的效果。2022 年公司实现电子制造领域收入同比增长 60% 以上，实现新能源及文化元宇宙领域收入同比增长 30% 左右。

**股票激励计划深绑优秀人才，看好公司长远发展。**2023 年 2 月 23 日，公司发布《2023 年限制性股票激励计划（草案）》，拟授予限制性股票 600 万股，其中首次授予 500 万股，占激励计划草案公告时公司股本总额的 1.08%；预留 100 万股，占激励计划草案公告时公司股本总额的 0.22%。本次限制性股票（含预留）的授予价格为不低于 14.08 元/股。首次授予的激励对象总人数为 234 人，约占公司截至 2022 年期末员工总数 2052 人的 11.40%，均为公司现任核心骨干人员。我们认为，公司股票激励计划将进一步健全公司长效激励机制，深绑公司核心员工，为公司长远发展保驾护航。

#### **4.2.2、观典防务（688287.SH）：2022H1 业绩稳健增长，研发投入加大夯实技术壁垒**

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》

**2022H1 营收快速增长，归母净利润同比增长 30.73%。**公司发布 2022 年半年报，2022H1 实现营业收入 1.55 亿元，同比增长 21.71%；实现归母净利润 0.62 亿元，同比增长 30.73%。其中，2022Q2 实现营业收入 1.18 亿元，同比增长 24.79%，实现归母净利润 0.56 亿元，同比增长 34.04%。公司业绩实现正增长主要原因为：一是国家高度重视禁毒工作，禁毒是国家综合治理的刚需；二是公司积极拓展禁毒服务市场，新客户开拓成效显著。

**研发投入持续加大，技术壁垒进一步夯实。**2022H1 公司研发投入为 913.54 万元，同比增长 11.99%，占营业收入占比为 5.90%。从研发成果来看，2022H1 公司共获得发明专利 4 项、实用新型专利 14 项、软件著作权 19 项，涉及大数据、人工智能、高端制造、防务装备等多个领域。公司通过不断的研发投入，逐步强化了核心技术对企业发展的战略支撑作用，进一步完善了技术的中远期布局，有助于公司继续保持禁毒领域先发优势、打造军工领域增长点，为企业未来快速发展赋能。

**无人机禁毒市场优势不断巩固，非禁毒服务和军工业务成果拓展显著。**在无人机禁毒服务领域，公司保持先发优势和研发投入，逐步完善覆盖无人机禁毒航测体系以及与之相关的规程和标准，并利用机器学习、数据挖掘等人工智能技术，打造适用于各级禁毒部门的上下联动智能数据平台，加强数据资源的规模效应。在无人机其他服务领域，公司将禁毒服务技术拓展应用到其他领域，培育新的应用市场。在智能防务装备方面，公司一方面加大产品开发力度，形成以无人机为中心的、可用于防务领域的信息化支撑产品体系；另一方面加快以智能制暴器为代表的执法装备的成果转化，填补在维稳、处突等领域的应用空白。

#### **4.2.3、杭可科技（688006.SH）：盈利能力稳步回升，驶入发展快车道**

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，锂电后道设备龙头 α 属性凸显》

**2022H1 扣非净利润同比增长 116.68%，业绩符合预期。**公司发布 2022 年半年度业绩报告，2022H1 实现营业收入 19.55 亿元，同比增长 81.94%，实现归母净利润 2.41 亿元，同比增长 90.71%，扣非净利润 2.24 亿元，同比增长 116.68%。其中，2022Q2 实现收入 11.58 亿元，同比增长 51.89%，归母净利润 1.48 亿元，同比增长 98.06%，扣非净利润 1.37 亿元，同比增长 140.93%，整体业绩符合预期。

**在手订单较为饱满，盈利能力稳步回升。**公司 2022 年 H1 合同负债金额为 12.34 亿元，同比增长 87.32%，在手订单保持饱满，且 2022 年以来下游动力电池企业相继上调 2025 年产能扩产规划目标，公司来自动力电池领域的订单有望继续保持高增态势；盈利能力方面，公司 2022H1 毛利率为 30.68%，同比提升 2.28pct，2022H1 净利率为 12.34%，同比提升 0.57pct，伴随公司来自海外的高毛利订单占比持续提升和国内市场竞争环境不断改善，预计公司整体毛利率和净利率未来将处于持续回升期。

**海外市场扩产放量在即，公司深度绑定海外扩产主力直接受益。**2022H1 公司中标 SKOn 匈牙利和盐城项目，合计 7.31 亿元人民币，公司 2019-2021 年间来自 SKOn 的收入分别为 0.80、1.10 和 0.94 亿元，2022 年来自 SK 的订单显著放量。SK 美国地区 2025 年规划产能约 150GWh，LG 在美国地区 2025 年的规划产能约 250GWh。根据 GGII 数据，截至 2022H1 全球各家电池厂在北美地区规划产能约 620GWh，LG 与 SK 在美国合计规划产能约 400GWh，占比 64%。同时，LG 与 SK 在欧洲地区 2025 年的产能扩产规划目标合计为 150GWh，海外动力电池市场扩产在即，公司作为锂电后道设备龙头，与 LG 和 SK 深度绑定，有望受益于海外扩产和设备出海浪潮，迎来高速发展机遇。

#### 4.2.4、奥普特 (688686.SH)：收入快速增长，高研发投入保障领先优势

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》

**收入维持高增，看好机器视觉龙头长期成长。**2023 年 3 月 20 日，公司发布 2022 年年报。2022 年公司实现营收 11.41 亿元，同比+30.39%；实现归母净利润 3.25 亿元，同比+7.26%；毛利率维持稳定。在新能源需求旺盛的背景下公司收入保持高增，但新领域盈利能力较弱拖累整体利润率。

**坚持服务行业龙头策略，3C 电子、新能源两大核心领域实现业务高速增长。**2022 年，公司产品在 3C 电子和新能源两大核心领域均实现了良好的增长态势。(1) 3C 电子领域：得益于公司产品在客户端持续渗透，在 2022 年 3C 电子行业整体承压的情况下公司仍实现了同比增长 24.4%的良好业绩。公司产品持续向核心客户的各产品线渗透。(2) 新能源领域：2022 年，公司在新能源领域收入突破 4 亿，同比增长 55.2%。公司与行业龙头加深合作，核心客户扩产带来大量新增视觉需求。同时客户逐渐增加的改造项目，使得机器视觉需求进一步增长。展望 2023 年：3C 消费电子需求回暖叠加新能源大规模扩产，公司收入有望继续保持高增；同时新布局的汽车和半导体领域有望贡献新的增长点。

**高研发投入维持领先优势，规模效应下盈利水平有望提升。**公司凭借产品、技术和 服务优势，深度服务优质头部客户，以维护公司的利润护城河，2022 年公司毛利率为 66.2%，与上年基本持平。从费用端来看，公司继续保持高研发投入，研发费用达到 1.91 亿元，同比增长 39.3%，研发费用率提升 1.07 个 PCT。在研发投入大增、股权激励费用增加、信用减值损失的影响下，公司 2022 年净利率 28.5%，同比下降 6.1 个 PCT。高研发投入将进一步巩固公司的领先优势，同时伴随着规模效应显现和新



领域的放量，公司盈利能力有望回升。

#### 4.2.5、埃斯顿 (002747.SZ)：盈利能力保持稳定，研发投入加大保障技术创新优势

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》

**2022Q3 归母净利润同比增长 76.1%，整体业绩符合预期。**公司发布 2022 年第三季度业绩报告，前三季度公司实现营业收入 25.42 亿元，同比增长 10.5%；实现归母净利润 1.20 亿元，同比增长 36.9%；实现扣非归母净利润 0.66 亿元，同比增长 4.8%。其中，2022Q3 单季度实现营业收入 8.87 亿元，同比增长 19.8%；实现归母净利润 0.44 亿元，同比增长 76.1%；实现扣非归母净利润 0.32 亿元，同比增长 113.6%。

**盈利能力保持相对稳定，原材料紧缺&欧洲能源危机影响公司经营现金流。**公司 2022 年前三季度毛利率为 33.37%，其中第三季度毛利率为 33.81%，同比 2021 年基本持平，其中海外业务毛利率有所下降，国内业务毛利率保持提升。分业务来看，2022 年自动化核心部件前三季度毛利率为 32.07%，同比上升 1.8pct，第三季度毛利率 34.66%，同比上升 4.3pct，毛利率提升明显。2022 年前三季度公司经营现金流净额为净流出约 1.88 亿元，同比有所减少。芯片等原材料市场缺货等供应链问题，叠加欧洲能源危机导致出货速度放缓、库存增加问题，公司经营现金流受到一定影响。

**公司聚焦主业、以客户需求为指引，研发投入加大保障技术创新能力。**公司聚焦主业，深耕行业发展，以客户的需求及价值体现作为技术及产品研发的方向，包括以客户需求为指引，提升核心部件的竞争性；以建设应用技术中后台，提升解决方案的能力；通过数字化、信息化技术平台为客户提供增值服务；以开发面向行业应用的机器人产品，打造高效的先进制造设备和自动化产线。公司目前的研发重点依旧在新能源、焊接、金属加工、汽车及汽车零部件等行业应用。公司研发投入 2.70 亿元，同比增加 24.5%。公司持续加大研发投入，研发投入保持占销售收入约 10%，奠定了公司保持技术创新领先优势的坚实基础。

#### 4.2.6、矩子科技 (300802.SZ)：Q3 业绩向好，拟定增募资助力未来发展

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》

**Q3 单季度业绩较好，伴随疫情影响逐渐消弭业绩有望延续向好态势。**公司发布 2022 年三季度业绩报告，前三季度实现营业收入 5.02 亿元，同比增长 22.97%；实现归母净利润 0.84 亿元，同比下降 2.66%。其中，2022 年第三季度单季度实现营业收入 2.14 亿元，同比增长 46.30%；实现归母净利润 0.48 亿元，同比增长 66.22%。受 2022 年上半年苏州、上海两地新冠疫情影响，公司部分产品交付延后至第三季度。伴随疫情影响逐渐消弭，公司营收和利润将延续向好趋势。

**汽车电子领域业务进展顺利，新行业应用拓展不断实现突破。**在汽车电子领域，公司业务开展顺利，已为部分业内知名企业或其代工厂提供 2D/3D 机器视觉检测设备。在新行业应用拓展方面，公司重点布局 MiniLED 和半导体两大业务板块，并不断积极投入研发以优化、拓展相关系列产品。在 MiniLED 领域，公司 MiniLEDAOI 可实现 MiniLED 背光工艺流程及 MiniLED 直显生产过程中多个工序环节的产品外观缺陷检测，并已在部分行业标杆客户中批量使用；在半导体领域，公司自主研发的半导体行业 AOI 可用于晶圆的外观缺陷检测及半导体封装制程中产品的外观缺陷检测，



且部分型号产品已交付客户。

**拟向实控人杨勇先生发行股票，进一步聚焦主营业务提升市占率。**据公司 2022 年 10 月 26 日公告，拟向实控人杨勇先生发行股票，发行价格为 14.80 元/股，发行数量不超过 33,783,783 股（含本数），未超过发行前公司总股本的 30%，发行股票募集资金不超过人民币 5 亿元（含本数），扣除发行费用后将全部用于补充流动资金。通过向特定对象发行股票募集资金，能够为公司主营业务的持续增长提供资金支持，有利于公司把握行业发展机会，提升市场占有率并巩固行业地位；为公司新产品研发持续提供资金支持，增强可持续发展能力。

#### 4.2.7、青鸟消防（002960.SZ）：业绩符合预期，消防龙头行稳致远

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》

**全年业绩符合预期，Q4 净利率同比提升。**公司发布 2022 年年报，实现营业收入 46.02 亿元，同比增长 19.13%；归母净利润 5.70 亿元，同比增长 7.51%。2022 年 4 季度营收 11.98 亿元，同比减少 6.99%；归母净利润 1.54 亿元，同比减少 1.10%，盈利能力同比提升明显。2022 年国内经济形势复杂多变，公司积极应对，实现了营收和利润的正向增长。

**应急照明与智能疏散、大工业板块增速亮眼，储能消防未来可期。**2022 年公司应急照明与智能疏散业务紧紧把握行业重大发展机遇，订单与发货量持续快速增长，实现营业收入 10.86 亿元，同比增长 64.60%；工业类项目发货金额达到 2.79 亿，同比增长 87.8%，公司 2022 年成立储能消防业务群组，整合公司旗下“探测+灭火”端的产品矩阵、市场渠道、服务网络、技术研发等多方位资源，成体系、成建制地从市场拓展端和产品研发端发力，2022 年度储能消防类项目累计发货金额超过 4,000 万元，实现高速增长。公司储能消防产品和服务获得了客户的一致认可，在储能消防领域影响力持续提升。

**战略布局“3+2+2”核心赛道，有望实现“百亿+”规模。**公司 2022 年度实现近 50 亿元收入规模，进一步夯实了“3+2+2”核心赛道业务的布局，并在各自的赛道做到了国内领先行列。未来 5-10 年是中国消防安全产业升级发展的重要窗口期，公司将紧紧把握住这一关键时期，持续建设“多品牌、多品类、多性能、多认证、多场景、多区域”的产品矩阵，2023 年公司将在既有的优势基础上进一步实现赛道卡位、挤压出清、降本增效，力争在未来 3-5 年实现“百亿+”的收入规模，在规模扩张的同时关注收入质量与收入结构，有望为公司发展成为世界领先的消防安全电子企业的战略目标打下坚实的基础。

#### 4.2.8、莱特光电（688150.SH）：2022 年业绩承压，2023 年有望迎加速发展

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》

**受下游市场疲软+老产品降价影响，公司 2022 年经营业绩同比有所下滑。**2023 年 4 月 6 日，公司发布 2022 年年报。2022 年消费电子市场需求乏力，叠加 Red Prime 材料老产品价格降价影响，公司 2022 年经营业绩同比有所下降。2022 年公司实现营收 2.80 亿元，同比下降 17.84%；实现归母净利润 1.05 亿元，同比下降 2.28%。

**新产品、新客户实现双突破，Green Host 材料已完成量产导入。**公司持续聚焦终端

材料主业，在产品端和客户端均取得了重要突破和进展。在产品端，公司 Red Prime 材料持续升级迭代，实现了稳定的量产供应；新产品 Red Host 材料、Green Host 材料、Green Prime 材料及 Blue Prime 材料在客户端验证测试，其中 Green Host 材料已完成客户端的量产导入，现处于产量爬坡阶段。在客户端，公司持续为京东方、华星光电、和辉光电等 OLED 面板厂商提供高品质的专利产品及技术支持，并新增了对天马和信利的产品验证和量产订单交货。

**柔性 OLED 面板渗透率持续提升，随下游客户需求恢复公司有望迎盈利拐点。**柔性屏幕符合手机大屏、携带方便等市场需求及消费者喜好，是手机屏幕发展的趋势所向。据洛图科技数据，2022 年度京东方柔性 OLED 面板出货量达到 7950 万片，同比 2021 年增长 22.6%，其中，向苹果 iPhone 的出货量达到 3100 万片，同比 2021 年增长 89%。2023 年苹果公司将为 iPhone 15 计划采购柔性 OLED 面板，针对新款机型的 iPhone 15 与 15 Plus，京东方已获得了苹果公司的面板采购意向，随国产替代不断推进，2023 年京东方在 iPhone 面板中的占有率或将进一步提升。我们认为，公司深度绑定京东方，有望随下游大客户需求恢复实现收入高增，2023 年盈利有望迎向上拐点。

#### 4.2.9、乾景园林(603778.SH)：国晟能源入主，乘异质结电池之风而起

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》

**国晟能源入主并收购资产切入光伏领域。**国晟能源拟以 4.12 元/股的价格受让乾景园林 8%股份，并以 2.43 元/股认购公司非公开发行的 1.93 亿股股份。股份转让和定增顺利实施后，国晟能源将持有公司总股本的 29.23%，成为公司新控股股东及实控人。同时，乾景园林拟以 1.54 亿元向国晟能源购买江苏国晟世安等四家公司 51%股权及安徽国晟世安等三家公司 100%股权。国晟能源顺利入主后，公司全面转型介入新能源异质结电池领域，随着公司产能迅速扩张，未来收入有望持续高增。

**异质结：下一代光伏电池大规模量产在即。**异质结电池转换效率上限高，在光照稳定性、弱光发电性能、温度系数、热损耗等性能优秀，且加工良率高、降本路线清晰，是具有潜力的下一代光伏技术路线。目前异质结电池技术不断进步，在银浆成本上已有银包铜、铜电镀等解决方案，转换效率最高已达 26.81%。随着技术进步和产能扩张，异质结电池有望进一步降本，国内外厂商纷纷布局。据各公司公告、官网，目前国内现有异质结电池产能约 4.7GW，规划产能约 72.9GW。现有产能中，华晟新能源（2.7GW）、通威股份（1.4GW）、金刚玻璃（1.2GW）和东方日升（0.5GW）产能位居前列。

**国晟能源：异质结电池领先厂商，产能与订单加速落地。**国晟能源是迅速崛起为异质结电池产业化领先企业，公司聘请以张忠卫博士为首的研发团队，技术与研发实力强劲。乘异质结电池之风，公司产能扩张与订单加速落地。公司远期计划全国布局建设 30GW 电池、30GW 组件和相关产业链项目，目前已投产异质结组件产能 1GW，近期正规划落地异质结电池产能 2GW、异质结组件产能 4GW。并且公司已同中广核、中国电力等国央企签署战略合作协议，与拜泉县政府签署框架协议。

我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 0.11/0.25/0.42 亿元，对应 EPS 为 0.02/0.04/0.07 元/股，当前股价对应的 PE 分别为 378.9/170.7/102.0 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

#### 4.2.10、台华新材 (603055.SH): 业绩短期承压, 终端需求改善+产能释放成长可期

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》

受 2022 年国内市场需求收缩等因素影响, 公司经营状况短期承压。2022 年公司实现营收 40.09 亿元, 同比下降 5.8%; 实现归母净利润 2.69 亿元, 同比下降 42.1%。2022 年, 在国内市场需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力下, 公司经营业绩有所下滑。

2022 年公司锦纶长丝产品实现逆势增长, 未来有望充分受益于终端需求改善。分产品来看, 2022 年公司坯布业务实现收入 8.41 亿元, 同比下降 29.4%; 成品面料业务实现收入 10.01 亿元, 同比下降 6.8%; 公司锦纶长丝业务则实现了逆势增长, 销量达 14.4 万吨, 同比增长 13.5%, 收入达 20.65 亿元, 同比增长 14.9%。从终端需求来看, 尽管下游纺织品服装消费市场承压, 但消费结构调整明显, 生产高附加值的差别化、功能性锦纶产品已成为行业发展重点方向。我们认为, 随终端需求修复叠加上游原材料国产化推进, 锦纶行业增长空间充足, 公司再生锦纶丝、PA66 锦纶丝、功能性 PA6 锦纶丝等差异化产品有望充分受益于行业发展。

公司淮安项目稳步推进, 高端锦纶品牌 PRUTAC®&PRUECO®独树一帜。公司淮安“台华绿色多功能锦纶新材料一体化项目”如期推进, 尼龙 66 及再生尼龙项目的主体厂房及生活配套用房于 2022 年底基本封顶。作为国内唯一能够同时生产锦纶 66FDY、ATY、DTY 各种规格的纤维制造商, 公司全资子公司嘉华尼龙开发的锦纶 66 PRUTAC®在业内独树一帜、大放异彩; 研发的再生环保锦纶 PRUECO®则在化学法循环再生锦纶技术应用方面开创了国内的先河, 未来有望实现锦纶或锦氨服装的全面回收。我们认为, 公司在锦纶 66 纱线和再生锦纶纱等新兴市场先发优势明显, 锦纶细分龙头地位有望随产能释放进一步巩固。

#### 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): 2022Q4 营收短期承压, 2023 年经营势能稳中向好

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》

Q4 营收阶段性承压, 归母净利润扭亏为盈。公司发布 2022 年年报, 2022 年实现营收 94.40 亿元, 同比+1.24%; 归母净利润 3.35 亿元, 同比+19.16%; 净利率 3.54%, 同比+0.51pct。其中 Q4 单季度营收 24.37 亿元, 同比-11.56%; 归母净利润 0.48 亿元, 同比扭亏为盈。2022 年以来, 公司深耕儿童零食、礼品礼盒等细分市场需求, 线下稳步拓展门店并实现单店精细化运营, 线上在维持销售规模的同时优化产品结构做利润, 叠加团购渠道的加速渗透, 成功实现营收、利润双增长。但受疫情扰动因素影响, Q4 营收端短期承压。

线下门店稳步拓展与团购渠道加速渗透共振, 全渠道布局成效显著。门店渠道方面,



公司进一步加密华南、西南及华中市场，考虑闭店后分别净增门店 63/104/90 家，2022 年底的门店数量已达 3226 家；叠加外卖、私域、店圈团购等单店离店业务的持续增长带动单店收入的持续优化，2022 年加盟/直营收入同比增长 0.61%/10.44% 至 25.71/15.56 亿元。团购渠道方面，公司借力市场优质资源快速进入 20 个省份，并打造覆盖员工福利、商务送礼、营销礼品等多场景多价格带的产品矩阵，2022 年实现营收 4.93 亿元，同比增长 53.49%。

“良品铺子”门店升级叠加“零食顽家”快速扩张，经营势能有望稳中向好。展望 2023 年，公司主品牌“良品铺子”将聚焦现有优势地区新开 1000 家新店，新店面积更大并新增咖啡水饮、烘焙短保等引流型、便利组合性产品，有望进一步提升单店销售额；新品牌“零食顽家”将借助公司高效的供应链整合、门店布局拓展以及组织运营能力聚焦湖北市场快速拓展，从而进一步把握零食量贩渠道的发展红利。因此，在线下客流量复苏的背景下，随着主品牌“良品铺子”的稳健增长以及新品牌“零食顽家”的快速扩张，公司未来经营势能有望稳中向好。

#### 4.3.2、三只松鼠 (300783.SZ)：战略转型持续推进，Q3 实现扭亏为盈

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》

转型阵痛仍在，Q3 业绩实现扭亏。公司发布 2022 年三季报，前三季度实现营业收入 53.33 亿元，同比-24.57%；归母净利润 0.93 亿元，同比-78.86%。其中 Q3 单季度实现营收 12.19 亿元，同比-32.63%；归母净利润 0.11 亿元，同比-87.43%。公司主动缩减 SKU、关闭低效门店、缩减线上费用投放，Q3 实现业绩扭亏为盈。

聚焦坚果单品、主动降本增效，盈利能力有所改善。公司通过聚焦坚果大单品、缩减长尾 SKU、主动关停经营情况欠佳的门店，提升供应链效率，推动 Q3 毛利率较 Q2 环比提升 3.76pct 至 26.51%。同时在传统电商渠道销售疲软的背景下，公司通过缩减线上费用投放，集中资源和费用投入到坚果大单品上，推动 Q3 销售费用率较 Q2 环比下降 5.60pct 至 20.70%。毛利率回升叠加销售费用率下降，推动公司净利润显著回升至 0.93%，实现扭亏。展望全年，在旺季的需求驱动以及公司强成本管控下，Q4 盈利能力有望持续回升。

产能扩张与渠道下沉并进，静待转型效应显现。公司在转型阵痛期主动求变，率先推进“每日坚果示范工厂打造、分销全域布局、线下门店优化、事业部制改革”四大变革举措。公司着力延伸自主供应链，每日坚果示范工厂于 2022 年 4 月开工建设，目前共计六条产线 36 套设备已全部投产，夏威夷果、碧根果示范工厂两条产线将于 2022 年底投产，有望提升产品力的同时进一步降本增效。同时，公司渠道端持续推进新分销业务，升级研发针对流通批市及县乡下沉市场的 2022 款经销专供系列 38 款产品，累计与 885 家经销商伙伴建立品牌授权经销合作关系。公司坚定战略转型信心，全力备战年货节销售旺季，经销专供品已初步开发完成，未来产能扩张与渠道下沉带来的规模效应可期。

#### 4.3.3、盐津铺子 (002847.SZ)：利润率重回高位，看好全渠道布局红利加速释放

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》

2022 年业绩符合预期，归母净利润增速和利润率重回历史高位。公司发布 2022 年业绩快报，2022 年实现营收 28.94 亿元，同比+26.83%；归母净利润 3.01 亿元，同



比+99.86%；净利率 10.4%，同比+3.6pct。其中 Q4 单季度营收 9.24 亿元，同比+41.31%；归母净利润 0.83 亿元，同比+12.53%；净利率 9%，同比-2.3pct。2022 年以来，公司持续推进产品、渠道双轮驱动发展战略，核心品类通过全渠道拓展实现稳健增长，推动归母净利润增速和净利率重回历史高位。而 Q4 在零食、电商渠道快速放量和春季备货前置的驱动下营收快速增长，但在原料价格上涨、研发投入加大和股份支付费用列支等因素影响下归母净利润增速和利润率也出现下滑。

**新增蒟蒻品类加速降本增效，新兴渠道放量尽享改革红利。**产品端，公司在聚焦辣卤零食、深海零食、烘焙、薯片、果干等原有五大核心品类的基础上，顺应行业健康化趋势推出 0 脂 0 卡 0 糖 0 色素的蒟蒻果冻品类，有望进一步实现供应链的降本增效。渠道端，公司新兴渠道开拓取得突破性进展。电商方面，通过抖音直播种草、拼多多爆款出击等方式突出高性价比优势，销售额实现超 300% 的增长。零食量贩方面，与零食很忙、零食有鸣、戴永红、好想来等热门零食量贩品牌达成深度合作，实现全国化布局。社区团购方面，以兴盛优选、美团优选为龙头的社区团购渠道发展迅猛，成为公司销售新主场。

**零食量贩店拓展与电商子公司增资共振，全渠道布局红利有望持续释放。**展望未来，随着门店数量的快速扩张与门店 SKU 的逐渐增加，零食量贩渠道将在帮助公司开拓下沉市场的同时持续放量；同时，随着电商子公司的增资完成和爆款产品的持续打造，电商渠道有望保持高速增长；叠加产品向低成本、高品质、高性价比升级后为社区团购渠道带来增量，公司全渠道布局红利仍将持续释放。

#### 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)：人民币贬值持续受益，2022Q3 业绩创新高

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》

**自主品牌开拓顺利叠加产能继续释放，2022 年归母净利润预计大幅增长。**公司发布 2022 年业绩预告，预计 2022 年实现归母净利润 1.38-1.75 亿元，同比增长 129.93%-191.58%；扣非归母净利润 1.44-1.81 亿元，同比增长 157.77%-223.84%。以中位数测算，2022Q4 实现归母净利润-0.01 亿元，同比增长 92.50%，环比下降 102.08%。随着公司线上线下布局推进、自主品牌业务顺利开拓、海外代工业务稳步增长、多地产能释放提升出货能力，未来公司业绩有望持续增长。考虑到人民币升值、短期海外订单下滑等因素影响，我们下调公司 2022 年归母净利润预计至 1.69 (-0.26) 亿元，维持 2023-2024 年归母净利润 2.11/2.83 亿元，对应 EPS 分别为 0.67 (-0.10) /0.83/1.11 元，当前股价对应 2022-2024 年的 PE 分别为 31.2/25.0/18.7 倍，维持“买入”评级。

**2022 年公司业绩预计高增，Q4 业绩受人民币升值影响低于预期。**尽管受疫情影响，但公司 2022 年业绩预计高增，主要由于国内业务快速增长叠加海外 ODM 业务稳步增长。国内业务方面，公司积极建设自主品牌，推出多款爆款产品，同时积极布局线上业务，国内业务营收快速增长。海外 ODM 业务方面，公司充分发挥自身研发、制造优势优化产品结构，同时受益海外宠物食品需求相对稳健，海外 ODM 业务实现稳步增长。但 Q4 人民币大幅升值，公司占比较高的海外业务的销售净利率及汇兑收益受影响，测算预计影响 0.15 亿净利润，且 Q4 旺季备货过后部分海外客户处库存调整阶段，因此归母净利润低于预期。

**“双轮驱动”发展战略坚定实施，产能扩张持续推进。**公司坚定实施“双轮驱动”发展战略，充分发挥自身研发、生产优势促进海外代工业务发展，同时集中资源积极开拓自主品牌，已形成包括爵宴、齿能、好适嘉在内的多品牌矩阵，并通过行业达人、头部主播带货等新型营销方式提升自主品牌势能。此外，公司积极进行产能扩张，随着柬埔寨工厂产能迅速爬坡、新西兰主粮工厂建设及试生产工作持续推进、国内新型主粮产线陆续投产，公司订单交付能力有望继续提升，从而持续满足海外ODM市场及国内自主品牌的产品需求。

#### 4.4.2、巴比食品 (605338.SH)：2022 年平稳收官，2023 年经营势能稳中有升

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》

**2022 年营业收入稳步增长，盈利能力明显改善。**公司发布 2022 年年报，2022 年实现营收 15.25 亿元，同比+10.88%；归母净利润 2.22 亿元，同比-29.19%，主要系持有的东鹏饮料股份公允价值收益减少所致；扣非归母净利润 1.85 亿元，同比+21.31%。其中单 Q4 营收 4.24 亿元，同比+5.56%；归母净利润 0.88 亿元，同比+0.37%。2022 年以来，公司加速拓展门店并稳定单店收入，叠加团餐业务延续高速增长，成功实现营收、扣非净利润双增长。同时，在原材料价格回落的作用下，公司盈利能力明显改善，毛利率同比提升 2.01pct。

**线下门店加速开拓与团购渠道高速增长共振，2022 年平稳收官。**门店渠道方面，公司进一步加密华东、华南及华北市场，分别净增 179/93/29 家加盟店；同时积极布局华中地区，除净增 348 家巴比加盟店外，还通过并购方式净增 363 家“好礼客”、“早宜点”加盟店；带动公司加盟店数量突破四千家，加盟业务收入同比增长 1.54%至 11.38 亿元。团餐渠道方面，公司持续推进产品优化，布局便利连锁、餐饮连锁和新零售平台三大新渠道，利用现有产能大力开拓华东以外区域团餐业务，促进团餐业务收入同比增长 54.47%至 3.32 亿元。

**产能扩张支撑“门店+团餐”双轮驱动，2023 年经营势能有望稳中有升。**展望未来，随着南京工厂产能的逐渐释放、东莞工厂的完工交付和武汉工厂、上海研发中心的产能投放，公司产能瓶颈有望得到有效缓解。在产能扩张的支撑下，门店业务将力争在 2023 年新开店超 1,000 家，并通过增加中晚餐品类、第四代门店升级等方式优化单店模型；团餐业务将充分利用包括南京工厂在内的新建及可用产能优先承接更多团餐订单，聚焦新零售平台业务，将团餐业务营收占比提升至 25%以上。门店与团餐的双轮驱动将促进公司 2023 年经营势能稳中有升。

## 5、风险提示

下游需求不及预期、市场竞争激烈、产品研发进度不及预期。

## 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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

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

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

## 分析、估值方法的局限性说明

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

## 法律声明

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

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

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

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

### 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

### 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

### 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