

2023年04月23日

## AI 赋能+技术升级开启智能化新局面

——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

### ● 本周市场表现及要闻：工信部：加快 AI、智能网联汽车等新兴产业的发展

**市场表现：**本周（指4月17日至4月21日，下同）上证综指收于3301点，下跌1.11%；深证成指收于11450点，下跌2.96%；创业板指收于2341点，下跌3.58%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌1.49%，小盘指数下跌2.97%。2022年以来大盘指数累计下跌19.73%，小盘指数累计下跌13.48%，小盘/大盘比值为1.37。经纬恒润-W、源杰科技、美格智能本周涨幅居前。

**本周要闻：**商汤王晓刚：智能汽车可以完成从人到车到 AI 模型的互动闭环；理想汽车：到2025年将建成3000座超充站，首款纯电车型将成为全球首款搭载宁德时代4C麒麟电池的车型；工信部：加快5G、AI、生物制造、智能网联汽车等战略性新兴产业的创新发展；发改委：加快推进充电桩和城市停车设施建设。

**本周重大事项：**4月18日，炬光科技发布第二类限制性股票激励计划，其业绩指标：2023、2024、2025年目标扣非归母净利润不低于1.15、1.32、1.50亿元。

### ● 本周专题：AI 赋能+技术升级开启智能化新局面

**商汤科技：AI 全栈大模型打造智能汽车坚实底座。**商汤科技发布全栈通用大模型。在自动驾驶领域，商汤发布感知决策一体化的多模态大模型，具有更强的环境、行为、动机解码能力，能够显著减少误差。在智能座舱领域，“商量 SenseChat”与座舱深度融合，新增六大智能功能，形成“第三生活空间”。

**地平线：BPU 智能计算架构成为智驾“最强大脑”。**地平线在上海车展正式宣布新一代纳什架构，创新性采用 AI 辅助设计与超异构计算架构，专为大参数量 Transformer、大规模交互式博弈而设计。同时提供算法、算力与自动驾驶基础设施等一站式自动驾驶开发服务，解决供应商协同开发难题。

**华为智能汽车解决方案：“驾、舱、光、控、云”为车企内赋智能。**华为召开智能汽车解决方案发布会，发布“驾、舱、光、控、云”智能汽车解决方案，其中 ADS 2.0 智能驾驶系统已经搭载 AITO 问界 M5 智驾版，HarmonyOS 3.0 车机系统持续优化，座舱视听体验不断升级，智能汽车数字底座打造软件定义汽车基础。**毫末智行：DriveGPT 引领大模型落地自动驾驶新范式。**毫末智行 AI DAY 发布自动驾驶大模型“DriveGPT”。DriveGPT 通过场景库构建独特数据集进行训练，未来将整合更多大模型能力，最终实现端到端自动驾驶。

### ● 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

《Q1 盈利能力有所承压，2023 年全年业绩改善可期——中小盘信息更新》  
-2023.4.21

《汽车电子精密压铸双轮驱动，加码研发引领科技创新——中小盘信息更新》  
-2023.4.20

《业绩高增长，导航龙头不惧外部波动稳健前行 ——中小盘信息更新》  
-2023.4.19

## 目 录

1、 本周 A 股市场普跌，光模块指数走高.....	4
1.1、 本周 A 股市场普跌，大盘表现优于小盘.....	4
1.2、 经纬恒润-W、源杰科技、美格智能本周涨幅居前.....	5
1.3、 海外视角：美股三大指数普跌，标普 500 指数跌幅最小.....	5
1.4、 本周热点新闻：商汤王晓刚：智能汽车可以完成从人到车到 AI 模型的互动闭环；工信部：加快 5G、人工智能、生物制造、智能网联汽车等战略性新兴产业的创新发展.....	7
1.5、 事件关注：2023 第六届无人驾驶及智能驾舱中国峰会.....	9
2、 本周重大事项：炬光科技股权激励计划值得关注.....	9
3、 AI 赋能+技术升级开启智能化新局面.....	11
3.1、 商汤科技：AI 全栈大模型打造智能汽车坚实基础.....	11
3.2、 地平线：BPU 智能计算架构成为智驾“最强大脑”.....	13
3.3、 华为智能汽车解决方案：“驾、舱、光、控、云”为车企内赋智能.....	14
3.4、 毫末智行：DriveGPT 引领大模型落地自动驾驶新范式.....	16
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）：业绩高增长，导航龙头不惧外部波动稳健前行.....	18
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.....	19
4.1.4、 炬光科技（688167.SH）：2023 年股权激励发布，充分调动员工积极性.....	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.....	21
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）：汽车电子精密压铸双轮驱动，加码研发引领科技创新.....	22
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.....	23
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）：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.....	25
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.....	26
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.....	26
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.....	27
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.....	28
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.....	29
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.....	30
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.....	32

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 .....	32
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): 2022 年顺利收官, 2023 年 Q1 延续高增长 .....	33
4.4、宠物和早餐主题: 佩蒂股份、巴比食品 .....	34
4.4.1、佩蒂股份 (300673.SZ): 人民币贬值持续受益, 2022Q3 业绩创新高 .....	34
4.4.2、巴比食品 (605338.SH): Q1 盈利能力有所承压, 2023 年全年业绩改善可期 .....	34
5、风险提示 .....	35

## 图表目录

图 1: 本周 A 股市场普跌 .....	4
图 2: 本周大盘表现优于小盘 .....	4
图 3: 本周光模块指数走高 .....	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跌 .....	6
图 6: 本周必选消费指数涨幅最大 .....	6
图 7: 本周股权激励发行项目数量增加 .....	10
图 8: 本周回购金额上限 18.5 亿元, 回购数量增加 .....	10
图 9: 商汤科技多模态大模型功能全面 .....	12
图 10: 自动驾驶多模态大模型能够生成复杂路况来进行训练 .....	12
图 11: UniAD 大模型框架能够有效提高追踪、预测准确率 .....	12
图 12: 大模型+座舱创造独特智能交互体验 .....	13
图 13: 地平线智能驾驶专用计算架构不断优化 .....	13
图 14: BEV-Transformer 关联 3D、2D 信息完成感知 .....	13
图 15: 踏歌开发套件解决供应商协同开发难题 .....	14
图 16: 华为智能汽车解决方案将加速汽车智能化 .....	14
图 17: GOD 网络能够识别异形障碍物, 提供更安全的行车保障 .....	15
图 18: 华为车载声学智慧声场功能能带来更好的行驶体验 .....	15
图 19: HUAWEI xMotion 能够应对复杂路况, 减轻驾驶疲劳度 .....	16
图 20: DriveGPT 通过场景库构建独特数据集进行训练 .....	16
图 21: DriveGPT 助力毫末智行自动驾驶 3.0 时代的开启 .....	17
图 22: DriveGPT 实现自动驾驶依靠过往场景序列的输入 .....	17
表 1: 经纬恒润-W、源杰科技、美格智能本周涨幅居前 .....	5
表 2: 美股中概股安派科、波奇网、耀世星辉居前 .....	6
表 3: 本周港股通海信家电、IGG、宝新金融涨幅居前 .....	7
表 4: 商汤王晓刚: 智能汽车可以完成从人到车到 AI 模型的互动闭环; 工信部: 加快 5G、人工智能、生物制造、智能网联汽车等战略性新兴产业的创新发展 .....	8
表 5: 5 月关注: 2023 第六届无人驾驶及智能驾舱中国峰会 .....	9
表 6: 本周共有 20 项股权激励预案项目公告 (年、万股/万份、%、元/股) .....	10
表 7: 本周共有 5 项员工持股公告 .....	11

## 1、本周 A 股市场普跌，光模块指数走高

### 1.1、本周 A 股市场普跌，大盘表现优于小盘

本周（指 4 月 17 日至 4 月 21 日，下同）上证综指收于 3301 点，下跌 1.11%；深证成指收于 11450 点，下跌 2.96%；创业板指收于 2341 点，下跌 3.58%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌 1.49%，小盘指数下跌 2.97%。2022 年以来大盘指数累计下跌 19.73%，小盘指数累计下跌 13.48%，小盘/大盘比值为 1.37。

图1：本周 A 股市场普跌

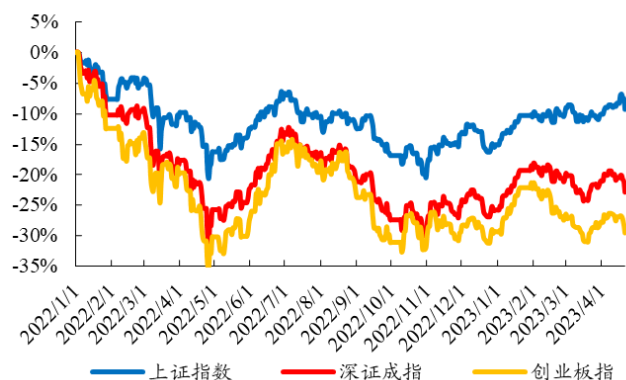
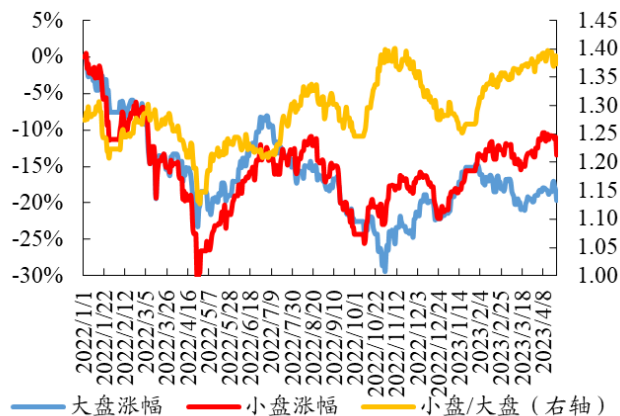


图2：本周大盘表现优于小盘



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，本周光模块指数走高（本周涨幅为 13.91%）。从光模块指数成分表现排名前五来看，4 月 17 日至 4 月 21 日联特科技上涨 51.88%、剑桥科技上涨 34.65%、华工科技上涨 18.07%、中际旭创上涨 17.56%、太辰光上涨 13.66%。综合 2023 年以来情况看，边缘计算指数累计上涨 134.55%，涨幅居首。

图3：本周光模块指数走高

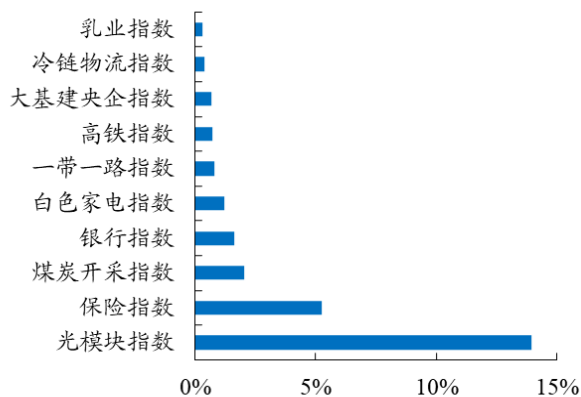
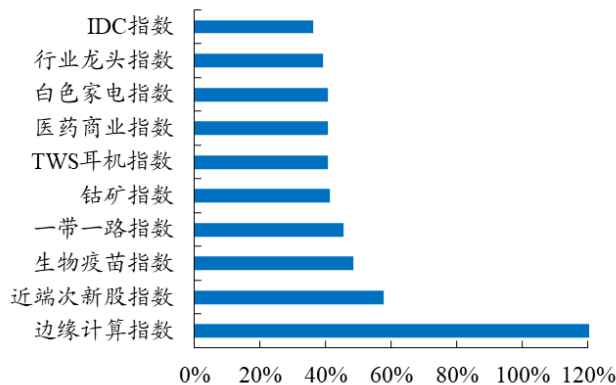


图4：2023 年初至今边缘计算指数涨幅居首



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

## 1.2、经纬恒润-W、源杰科技、美格智能本周涨幅居前

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：经纬恒润-W、源杰科技、美格智能本周涨幅居前

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
688326.SH	经纬恒润-W	买入	2022/04/20	103.20	146.27	175.52	8.69%	41.73%
688498.SH	源杰科技	买入	2023/01/11	125.85	270.32	163.81	8.13%	114.80%
002881.SZ	美格智能	买入	2021/10/11	23.47	38.12	99.45	4.21%	62.39%
603719.SH	良品铺子	买入	2020/03/08	39.70	32.77	131.41	2.37%	-17.45%
300783.SZ	三只松鼠	买入	2019/12/26	63.70	18.95	75.99	-0.47%	-70.25%
688287.SH	观典防务	买入	2022/08/12	13.67	13.30	41.07	-0.67%	-2.71%
300627.SZ	华测导航	买入	2022/10/10	29.70	26.41	141.40	-1.86%	-11.08%
300673.SZ	佩蒂股份	买入	2020/08/08	28.69	16.72	42.37	-1.94%	-41.72%
002847.SZ	盐津铺子	买入	2019/11/11	35.52	126.89	163.19	-3.03%	257.21%
688048.SH	长光华芯	买入	2022/05/29	75.66	111.51	151.21	-3.24%	47.37%
688167.SH	炬光科技	买入	2022/01/02	219.00	137.98	124.13	-3.41%	-37.00%
002960.SZ	青鸟消防	买入	2020/08/20	21.25	25.18	142.21	-3.45%	18.52%
300802.SZ	矩子科技	买入	2021/04/25	20.46	23.83	61.94	-3.52%	16.47%
688099.SH	晶晨股份	买入	2020/10/31	73.60	88.50	367.51	-3.53%	20.24%
002920.SZ	德赛西威	买入	2020/03/06	42.44	105.46	585.51	-4.13%	148.47%
603055.SH	台华新材	买入	2023/03/21	11.40	10.21	91.17	-5.99%	-10.44%
600699.SH	均胜电子	买入	2021/09/30	17.44	14.18	193.99	-6.22%	-18.69%
688686.SH	奥普特	买入	2022/05/10	107.81	157.42	192.15	-6.28%	46.02%
002747.SZ	埃斯顿	买入	2022/02/10	23.41	24.18	210.15	-6.57%	3.28%
002906.SZ	华阳集团	买入	2021/02/04	34.96	29.53	140.66	-6.58%	-15.53%
603778.SH	乾景园林	买入	2022/12/31	6.92	4.96	31.89	-6.59%	-28.32%
688006.SH	杭可科技	买入	2022/06/28	73.47	43.01	185.46	-6.70%	-41.46%
002036.SZ	联创电子	买入	2020/10/28	10.44	11.82	126.90	-7.22%	13.27%
300223.SZ	北京君正	买入	2020/12/20	92.51	95.75	461.10	-7.93%	3.50%
688022.SH	瀚川智能	买入	2022/12/27	50.15	52.65	65.78	-8.03%	4.99%
300496.SZ	中科创达	买入	2021/10/12	122.55	92.30	422.25	-8.61%	-24.68%
605338.SH	巴比食品	买入	2021/05/05	35.68	26.64	66.63	-9.54%	-25.34%
688150.SH	莱特光电	买入	2022/10/20	19.53	22.93	92.28	-11.23%	17.41%
688400.SH	凌云光	买入	2022/08/16	31.20	33.81	156.71	-13.95%	8.37%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2023年4月21日收盘价）

## 1.3、海外视角：美股三大指数普跌，标普500指数跌幅最小

4月17日至4月21日美股三大指数普跌，标普500指数报4134点，下跌0.10%；道琼斯工业指数报33809点，下跌0.23%；纳斯达克指数报12072点，下跌0.42%。

图5: 本周美股三大指数普跌

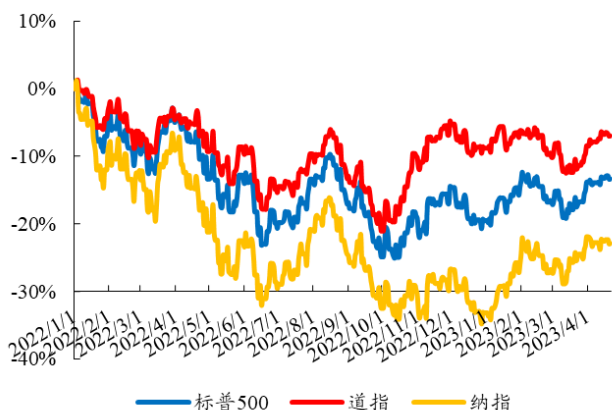
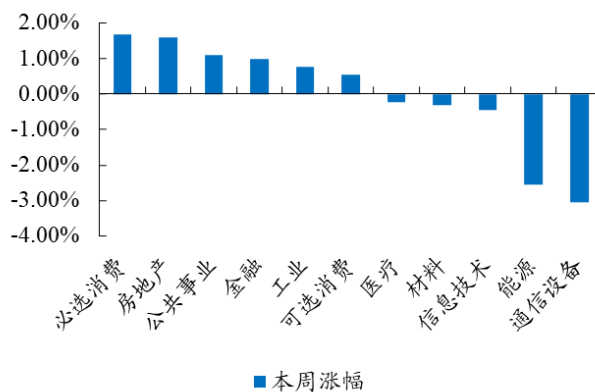


图6: 本周必选消费指数涨幅最大



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: 美股中概股安派科、波奇网、耀世星辉居前

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
ANPC.O	安派科	专注于早期癌症筛查和检测的生物科技公司	5.71	0.12	43.16%	-76.59%
BQ.N	波奇网(BOQII)	中国最大的宠物业务平台	1.69	0.26	42.02%	-68.06%
GSMG.O	耀世星辉	中国领先的移动娱乐运营商	0.63	0.43	37.55%	-46.61%
DOGZ.O	多尼斯	中国宠物牵引第一品牌	0.88	0.35	34.83%	-89.55%
LEGN.O	传奇生物(LEGEND BIOTECH)	肿瘤和其他适应症的新药	69.70	115.05	31.46%	49.54%
SPI.O	绿能宝	全球性的绿色能源解决方案提供商	1.40	0.42	22.74%	-61.24%
AGBA.O	AGBA ACQUISITION	空白支票公司	2.00	1.19	17.65%	-81.85%
JFIN.O	嘉银金科	大数据处理和金融科技研发	4.41	2.36	17.60%	100.45%
DXFA	敦信金融	小微贷款提供商	0.13	0.03	16.87%	-87.52%
FENG.N	凤凰新媒体	全球领先的跨平台网络新媒体公司	2.63	0.32	16.37%	-49.15%

资料来源: Wind、开源证券研究所 (注: 股价为 2023 年 4 月 21 日收盘价)

本周港股通海信家电、IGG、宝新金融涨幅居前, 本周分别上涨 30.85%、24.26%、17.06%。海信家电是中国大型的白电产品制造企业之一, 创立于 1984 年, 主营业务涵盖空调、冰箱、冷柜等白色家电领域产品的研发、制造、营销和售后服务, 产品远销 130 多个国家和地区。2006 年底, 广东科龙电器股份有限公司(简称科龙电器)与海信重组成功, 由此诞生中国白色家电的新航母——海信科龙电器股份有限公司。公司主导产品涵盖空调、冰箱、洗衣机、冷柜、生活电器等多个领域, 生产基地分布于顺德、青岛、北京、南京、扬州、湖州、成都、营口等多个城市, 具有年产空调 900 万套、冰箱(含冷柜)1250 万台、洗衣机 200 万台的能力。在顺德、青岛、南京三地设立研发中心, 并在美国、日本、英国等各地设立科研机构, 组成规模较大、专业齐全的研发团队, 时刻与世界主流家电技术保持同步, 推进着研究成果的不断创新, 致力提升人们的生活品质。

**表3：本周港股通海信家电、IGG、宝新金融涨幅居前**

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
0921.HK	海信家电	中国大型的白电产品制造企业之一	17.90	352.46	30.85%	99.22%
0799.HK	IGG	全球网络游戏开发商和运营商	5.84	69.96	24.26%	-15.73%
1282.HK	宝新金融	买卖自动化相关设备等高科技产品供应商	0.20	3.74	17.06%	-95.03%
0631.HK	三一国际	大型装备制造企业	9.48	300.82	14.91%	28.21%
3969.HK	中国通号	全球领先的轨道交通控制解决方案提供商	3.48	714.04	14.47%	31.50%
1898.HK	中煤能源	中国第二大煤炭企业	6.71	1186.48	11.09%	56.73%
1099.HK	国药控股	中国最大的药品及医疗保健产品分销商及领先的供应链服务商	27.60	861.30	10.84%	70.41%
6068.HK	睿见教育	教育服务机构	0.23	4.92	10.78%	-67.25%
3933.HK	联邦制药	中国抗生素产品的主要制造商之一	6.26	113.75	8.87%	49.57%
1600.HK	天伦燃气	中国较早从事城市燃气业务的民营企业之一	5.01	49.19	8.68%	-36.65%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2023年4月21日收盘价）

#### 1.4、本周热点新闻：商汤王晓刚：智能汽车可以完成从人到车到 AI 模型的互动闭环；工信部：加快 5G、人工智能、生物制造、智能网联汽车等战略性新兴产业的创新发展

**公司新闻 1：商汤王晓刚：智能汽车可以完成从人到车到 AI 模型的互动闭环。**《科创板日报》4月19日消息，商汤科技联合创始人、绝影智能汽车事业群总裁王晓刚在上海车展的国际汽车关键技术论坛上表示，智能汽车是通用人工智能实现闭环的理想场景，希望车和 AI 模型之间产生更多有效互动，完成从人到车到 AI 模型的互动闭环，让通用人工智能带来更好的驾乘体验。此次车展期间，与商汤大模型体系融合的绝影未来展示舱升级亮相，商汤语言大模型“商量 SenseChat”、“秒画 SenseMirage”文生图创作平台首次与展示舱结合。

**公司新闻 2：智己汽车联合 Momenta 发布行业首个 D.L.P.人工智能模型。**财联社4月18日消息，上汽集团旗下智己汽车在2023年上海车展上发布 AI4M 战略，其中联合 Momenta 发布行业首个 D.L.P.人工智能模型，率先将数据驱动的规划算法应用于量产项目。按照规划，智己将于2023年三季度发布智能城市 SUV，2024年上半年发布智能城市轿跑两款新车。

**公司新闻 3：理想汽车：到 2025 年将建成 3000 座超充站。**财联社4月18日消息，在2023上海车展上，理想汽车销售服务副总裁刘杰表示，2023年年底，理想汽车将建设完成 300+高速超充站，覆盖京津冀、长三角、大湾区和成渝四大经济带。到2025年，理想超充站将建成 3000 座，覆盖 90%的国家高速里程和主要城市。2023年5月底前，理想汽车超级充电站的首批 25 个场站将开启试运营，并对所有电动车车主开放，每个场站配备 3 个快充桩和 1 个 4C 超充桩。

**公司新闻 4：理想汽车：首款纯电车型将成为全球首款搭载宁德时代 4C 麒麟电池的车型。**财联社4月18日消息，在2023上海车展上，理想汽车发布纯电解决方案。理想汽车表示，首款纯电车型将成为全球首款搭载宁德时代 4C 麒麟电池的车型。理想汽车将提供 800V 超充的解决方案，实现充电 10 分钟，续航 400km，其中核心技术是基于第三代功率半导体的高压电驱系统，具备 4C 充电能力的电池、宽温域的热管理系统和 4C 超充网络。到2025年，理想汽车将形成“1款超级旗舰+5款增程电

动车型+5款高压纯电车型”的产品布局，面向20万以上的市场。

**行业新闻 1：工信部：加快5G、人工智能、生物制造、智能网联汽车等战略性新兴产业的创新发展。**4月20日，工信部总工程师、新闻发言人赵志国表示，下一步，持续增强发展动能。加快5G、人工智能、生物制造、智能网联汽车等战略性新兴产业的创新发展，大力发展先进制造业，打造新的增长点。促进数字经济做强做优做大，培育经济新引擎。落实落细助力中小企业稳增长调结构强能力的若干措施，持续加强涉企服务，提振企业信心，推动中小企业专精特新发展。

**行业新闻 2：发改委：加快推进充电桩和城市停车设施建设，大力推动新能源汽车下乡。**4月19日，发改委新闻发言人孟玮表示，汽车消费是支撑消费的“大头”，发改委将加快推进充电桩和城市停车设施建设，大力推动新能源汽车下乡，鼓励汽车企业开发更适宜县乡村地区使用的车型。同时，加快实施公共领域车辆全面电动化先行区试点。

**行业新闻 3：工信部：将联合相关部门研究出台稳定汽车消费、扩大内需增长的相关政策措施。**4月20日，工信部运行监测协调局负责人陶青表示，下一步，工信部将进一步释放潜在消费需求，激发消费市场活力，着力稳住汽车等大宗消费，联合相关部门研究出台稳定汽车消费、扩大内需增长的相关政策措施，抓好现有政策措施的贯彻落实，完善“双积分”管理办法，启动公共领域车辆全面电动化城市试点。同时，指导地方政府在制定促消费政策时，坚持公平、公正原则，维护市场公平竞争秩序，持续提升我国汽车产业整体竞争力和发展质量。

**行业新闻 4：上海首批智能网联出租将示范运营，百度智行等企业获颁首批示范运营通知书。**财联社4月17日消息，上海市首批智能网联出租示范运营正式启动，上海智能网联汽车发展正式迈入示范运营新阶段。上海市道运局、市经信委、嘉定区及临港管委会等部门领导为上海首批智能网联出租示范运营企业颁发证照，为百度智行、寰动科技、赛可智能、赛可出行、大众出租、锦江出租等企业颁发示范运营通知书，并发放车辆示范运营证。

**表4：商汤王晓刚：智能汽车可以完成从人到车到 AI 模型的互动闭环；工信部：加快5G、人工智能、生物制造、智能网联汽车等战略性新兴产业的创新发展**

时间	类别	事件	点评
2023/4/19	公司	商汤王晓刚：智能汽车可以完成从人到车到 AI 模型的互动闭环	让通用人工智能带来更好的驾乘体验
2023/4/18	公司	智己汽车联合 Momenta 发布行业首个 D.L.P.人工智能模型	率先将数据驱动的规划算法应用于量产项目
2023/4/18	公司	理想汽车：到 2025 年将建成 3000 座超充站	不断完善对超充网络的建设
2023/4/18	公司	理想汽车：首款纯电车型将成为全球首款搭载宁德时代 4C 麒麟电池的车型	进入增程与纯电并重的发展阶段
2023/4/20	行业	工信部：加快 5G、人工智能、生物制造、智能网联汽车等战略性新兴产业的创新发展	大力发展先进制造业，打造新的增长点
2023/4/19	行业	发改委：加快推进充电桩和城市停车设施建设，大力推动新能源汽车下乡	推动新能源汽车行业发展
2023/4/20	行业	工信部：将联合相关部门研究出台稳定汽车消费、扩大内需增长的相关政策措施	激发消费市场活力，着力稳住汽车等大宗消费
2023/4/17	行业	上海首批智能网联出租将示范运营，百度智行等企业获颁	上海智能网联汽车发展正式迈入示范运营新阶段



时间	类别	事件	点评
		首批示范运营通知书	

资料来源：财联社、开源证券研究所

### 1.5、事件关注：2023 第六届无人驾驶及智能驾舱中国峰会

**5 月关注：2023 第六届无人驾驶及智能驾舱中国峰会。**由谈思汽车、谈思实验室主办的 2023 第六届无人驾驶及智能座舱峰会将于 2023 年 5 月 11 日-12 日在上海举办，将全面聚焦高阶自动驾驶的传感融合、算力芯片、软件工程设计、场景应用和智能座舱交互的设计美学、3D HMI、数字化 AI、智能操作系统、AR HUD、XR/VR 全息体验等前沿热点话题，与来自全产业链的国内外 400 多位高层嘉宾共同研究探讨自动驾驶面临的挑战和机遇、自动驾驶市场的未来展望、场景化智能座舱的数字体验以及 HMI 智能化的新体验等。此次峰会拥有超过 20 个小时的国内外专家思想碰撞，40 多家国内外知名汽车厂商全程参与。参会嘉宾包括：自动驾驶集成厂商、OEM 主机厂、Tier1 一级供应商、ADAS 方案公司、HMI 方案公司、工程设计公司、TSP 车联网公司、游戏设计公司、咨询公司及行业细分产业链从业专家等。

表5：5 月关注：2023 第六届无人驾驶及智能驾舱中国峰会

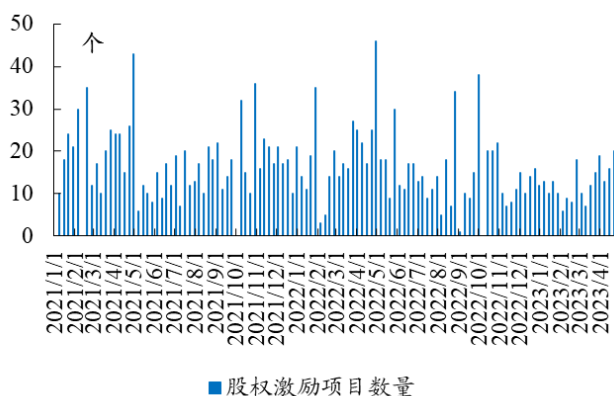
时间	事件	影响主题
2023/5/11-2023/5/12	2023 第六届无人驾驶及智能驾舱中国峰会	汽车
2023/5/25-2023/5/25	第 18 届中国（长三角）汽车电子产业链高峰论坛	汽车
2023/5/25-2023/5/26	ACS 2023 第七届中国汽车数字科技峰会	汽车
2023/5/31-2023/6/2	第三届焉知智能电动汽车年会	汽车

资料来源：活动家、活动行、开源证券研究所

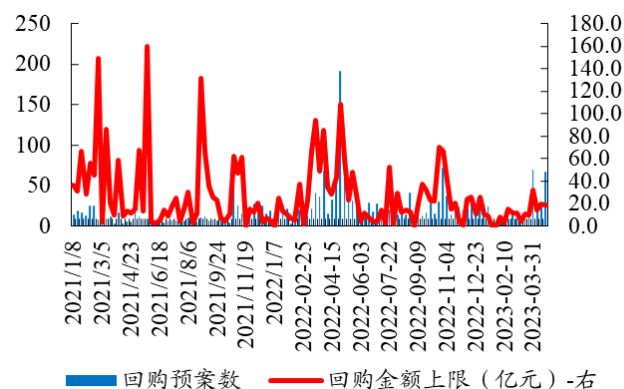
## 2、本周重大事项：炬光科技股权激励计划值得关注

本周共有 19 家（20 项方案）公司发布股权激励方案，5 家（5 项计划）公司发布员工持股计划，66 家（67 项方案）公司发布回购方案。其中炬光科技股权激励计划值得重点关注。

4 月 18 日，炬光科技发布第二类限制性股票激励计划，其业绩指标：第一个归属期 2023 年剔除股份支付影响的扣非归母净利润目标值不低于 1.15 亿元；触发值不低于 0.92 亿元。第二个归属期 2024 年剔除股份支付影响的扣非归母净利润目标值不低于 1.32 亿元；触发值不低于 1.05 亿元。第三个归属期 2025 年剔除股份支付影响的扣非归母净利润目标值不低于 1.50 亿元；触发值不低于 1.20 亿元。预留部分的限制性股票各年度的业绩考核目标：第一个归属期 2024 年剔除股份支付影响的扣非归母净利润目标值不低于 1.32 亿元；触发值不低于 1.05 亿元。第二个归属期 2025 年剔除股份支付影响的扣非归母净利润目标值不低于 1.50 亿元；触发值不低于 1.20 亿元。

**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 18.5 亿元，回购数量增加**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**表6：本周共有 20 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
300835.SZ	龙磁科技	2023-04-21	技术硬件与设备	第一类限制性股票	4	187.57	1.56	17.67	14.35%
300885.SZ	海昌新材	2023-04-21	资本货物	第二类限制性股票	5	399.00	1.59	4.61	34.45%
600212.SH	绿能慧充	2023-04-21	公用事业 II	第一类限制性股票	5	3,937.00	7.69	4.39	77.95%
603171.SH	税友股份	2023-04-21	软件与服务	第一类限制性股票	5	200.00	0.49	23.46	14.81%
688329.SH	艾隆科技	2023-04-21	医疗保健设备与服务	第二类限制性股票	5	173.47	2.25	20.42	20.00%
688362.SH	甬矽电子	2023-04-21	技术硬件与设备	第二类限制性股票	4	440.00	1.08	12.66	26.49%
688372.SH	伟测科技	2023-04-21	半导体与半导体生产设备	第二类限制性股票	4	121.26	1.39	40.00	24.72%
688395.SH	正弦电气	2023-04-21	资本货物	第二类限制性股票	5	220.00	2.56	13.45	18.32%
300856.SZ	科思股份	2023-04-20	材料 II	第二类限制性股票	5	190.00	1.12	27.00	30.00%
301061.SZ	匠心家居	2023-04-20	耐用消费品与服装	第二类限制性股票	5	315.15	2.46	16.38	15.00%
688111.SH	金山办公	2023-04-20	软件与服务	第二类限制性股票	5	100.00	0.22	150.00	-84.72%
688289.SH	圣湘生物	2023-04-19	制药、生物科技与生命科学	第二类限制性股票	3	40.00	0.07	12.01	-
603711.SH	香飘飘	2023-04-18	食品、饮料与烟草	期权	5	1,357.00	3.30	14.74	14.21%
688167.SH	炬光科技	2023-04-18	半导体与半导体生产设备	第二类限制性股票	5	220.00	2.45	100.00	14.21%

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
002276.SZ	万马股份	2023-04-17	资本货物	第一类限制性股票	6	1,035.00	1.00	5.10	11.14%
300857.SZ	协创数据	2023-04-17	技术硬件与设备	第二类限制性股票	4	619.00	2.54	19.35	15.00%
002957.SZ	科瑞技术	2023-04-15	资本货物	期权	3	229.12	0.56	18.00	12.12%
002957.SZ	科瑞技术	2023-04-15	资本货物	第一类限制性股票	3	114.56	0.28	9.00	12.12%
600512.SH	腾达建设	2023-04-15	资本货物	第一类限制性股票	4	1,642.52	1.03	1.38	10.78%
688110.SH	东芯股份	2023-04-15	半导体与半导体 生产设备	第二类限制性股票	5	500.00	1.13	22.00	22.47%

资料来源：Wind、开源证券研究所

表7：本周共有5项员工持股公告

代码	简称	行业	董事会预案日	预计持股数 量(万股)	占总股本 (%)	拟发行价格 (元)	当前股价 (元)	初始资金规模 (万元)	当前市值 (亿元)
300179.SZ	四方达	机械设备	2023-04-21	90.33	0.19%	5.44	9.95	-	48.35
605178.SH	时空科技	建筑装饰	2023-04-18	233.03	2.35%	10.77	20.2	2,509.69	20.05
002024.SZ	ST易购	商业贸易	2023-04-15	20,296.41	2.18%	-	1.91	32,119.06	177.82
600352.SH	浙江龙盛	化工	2023-04-15	9,760.00	3.00%	8.12	10.38	79,300.00	337.70
688008.SH	澜起科技	电子	2023-04-15	336.97	0.30%	74.19	72.06	25,000.00	818.66

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2023年4月21日收盘价）

### 3、AI赋能+技术升级开启智能化新局面

智能化开启新能源车下半场，汽车智能化水平不断提高。据中国汽车工程学会数据，2022年中国新能源汽车渗透率已经达到46%，L2级辅助驾驶技术搭载率为32%，下半场竞争的焦点已经转向智能化。随着AI大模型技术的推广以及智能汽车相关技术不断成熟，智能驾驶功能不断升级，自动驾驶发展路径逐渐明确；智能座舱产品集中发布，汽车智能化进入新的阶段。

#### 3.1、商汤科技：AI全栈大模型打造智能汽车坚实基础

从“数据飞轮”到“智慧飞轮”，AI全栈大模型赋能百业。商汤科技在2023年技术交流日推出了全栈通用大模型——商汤“日日新”大模型。“日日新”大模型能够通过使用者不断交互，更好地对齐人的意图，实现人机共智实现数据、模型训练和部署三位一体的“智慧飞轮”。“日日新”大模型体系能够全面支持智能汽车、智慧生活、智慧商业、智慧城市等业务板块，打通多个领域、行业的应用闭环，具有广阔的应用空间。

图9：商汤科技多模态大模型功能全面



资料来源：商汤科技官网

**UniAD-感知决策一体化框架，助力端到端自动驾驶落地。**在自动驾驶领域，商汤发布感知决策一体化的多模态大模型，在感知端，可以使用环视摄像头图像作为输入，也可以使用AIGC生成的多模态数据作为输入；在输出端，大模型重构3D环境、预测规划路径、解释自动驾驶动机，最终进行驾驶行为的决策。感知决策一体化大模型具有更强的环境、行为、动机解码能力，能够显著减少误差。上海车展上，搭载商汤绝影量产智能驾驶的广汽埃安AION LX Plus亮相，具备高速NDA辅助驾驶功能，未来城市场景也将进一步覆盖。

图10：自动驾驶多模态大模型能够生成复杂路况来进行训练



资料来源：商汤科技官网

图11：UniAD 大模型框架能够有效提高追踪、预测准确率

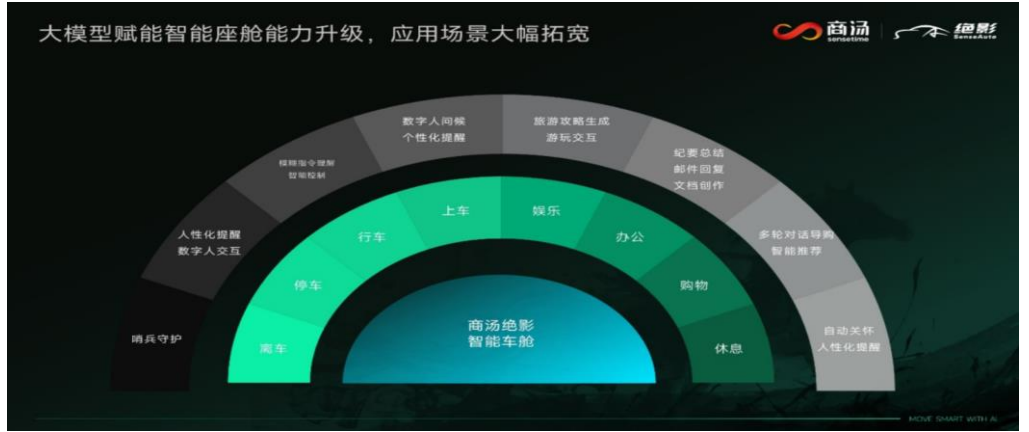


资料来源：商汤科技官网

主动式交互成为趋势，智能座舱体验升级。在智能座舱领域，“商量 SenseChat”

中文语言大模型在上海车展亮相，与座舱深度融合。“商量 SenseChat”与传统被动式交互不同，能够推荐个性化体验内容，新增唇语唇动识别、哨兵模式、智能救援、隔空手势（Air Touch）、AR K 歌、智能屏保等智能化多模态人车交互体验，形成“第三生活空间”。在通用人工智能的基础上，垂直领域和细分市场应用能够充分拓展，有望形成全新的生态体系。

图12：大模型+座舱创造独特智能交互体验

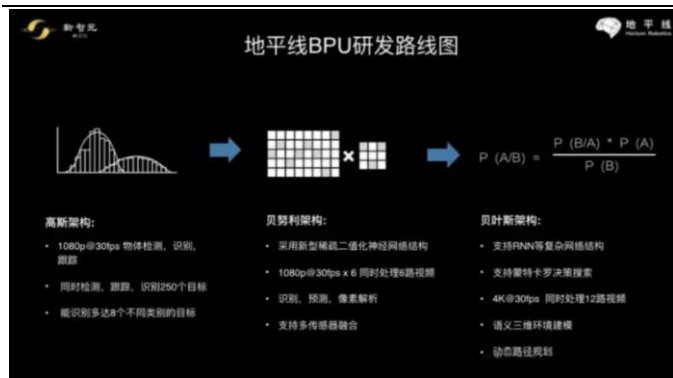


资料来源：商汤科技官网

### 3.2、地平线：BPU 智能计算架构成为智驾“最强大脑”

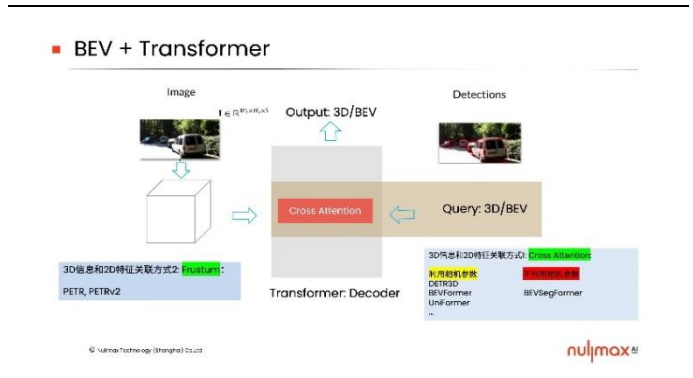
地平线 BPU 进化为新一代纳什架构，智能驾驶专用计算架构不断优化。地平线在上海车展正式宣布新一代纳什架构，新架构创新性地采用 AI 辅助设计与超异构计算架构，提升架构可编程性与算力多样性。BPU 纳什专为大参数量 Transformer、大规模交互式博弈而设计，能够在低功耗条件下灵活支持 Transformer 细小算子、满足关键算子精度需求，成为当前最强智能驾驶加速引擎。BPU 解决算力难题，或将成为智能汽车时代计算的最优解。

图13：地平线智能驾驶专用计算架构不断优化



资料来源：新智元官网

图14：BEV-Transformer 关联 3D、2D 信息完成感知



资料来源：Nullmax 微信公众号

算法、算力与自动驾驶基础设施，地平线提供一站式自动驾驶开发服务。地平线目前已经将 BEV+Transformer 端到端算法框架的部分模块应用于征程 5 芯片，能够实现纯视觉 BEV 动静态环境感知、基于 Transformer 的道路关联关系识别以及所有道路参与者的轨迹预测。不断创新的算法和不断扩张的模型规模，需要算力和带宽更大的基础设施。据地平线数据，其 4D 标注系统与仿真系统，具有 90% 以上自动化率，能够实现每周 5 万+clips 的标注，可以支持每天百万公里的数据仿真。同时，

地平线提供生态协同共建的嵌入式应用开发套件——踏歌 (TogetherOS·Auto)，解决供应商协同开发难题，共同助力自动驾驶落地。

图15：踏歌开发套件解决供应商协同开发难题



资料来源：地平线新一代 BPU®智能计算架构发布会

### 3.3、华为智能汽车解决方案：“驾、舱、光、控、云”为车企内赋智能

“驾、舱、光、控、云”解决方案助力汽车智能化升级。华为召开智能汽车解决方案发布会，聚焦华为优势 ICT 技术，致力于做智能汽车增量部件供应商。大会首发 HUAWEI ADS 2.0 (Advanced Driving System, 华为高阶智能驾驶系统) 及智能座舱、智能车载光、智能汽车数字平台、智能车云服务等一系列智能汽车解决方案，为车企内赋智能。

图16：华为智能汽车解决方案将加速汽车智能化



资料来源：华为智能汽车解决方案微信公众号

**ADS 2.0 智能驾驶系统推动高阶智能辅助驾驶技术落地。**(1) 在安全性能方面，HUAWEI ADS 2.0 采用由激光雷达、视觉 CV、毫米波雷达和 GOD 网络 (General Obstacle Detection) 组成的异形障碍物检测，可以帮助智能驾驶识别没有训练过的物体。根据华为智能汽车解决方案发布会的数据，智能驾驶人接管里程从平均 100km 提升到 200km，安全集成度高。(2) 在城区 NCA 方面，ADS 2.0 进一步升级基于 Transformer 的 BEV 架构，道路拓扑推理网络进一步增强，重感知轻地图路线明确；根据华为智能汽车解决方案发布会的数据，城区 NCA 计划于 2023Q2 实现 5 城有图使用，Q3 实现 15 城无图使用，Q4 实现 45 城无图使用。(3) 在行泊一体化方面，

ADS 2.0 车位发现能力业界领先，行车时可以同时智能搜索车位，达到 360 度车位识别及显示，2023 年底有望通过 OTA 软件升级实现机械车位的智能泊车。ADS 2.0 已经于 AITO 问界 M5 的高阶智能驾驶版首发，未来将会落地于阿维塔 11、极狐阿尔法 S HI 版以及其他 10 款车型。

**图17：GOD 网络能够识别异形障碍物，提供更安全的行车保障**



资料来源：华为智能汽车解决方案微信公众号

**HarmonyOS 3.0 车机系统持续优化，座舱视听体验不断升级。**在车机与操控系统方面，HarmonyOS 3.0 发布，大幅优化流畅性，一个车机支持前后五屏流畅并发，同时无论在驻车场景或在行车导航的重载场景，语音及应用操作响应速度比上一代全面提升，在超低时延和功能安全方面实现国产超越。在座舱视听体验方面，HUAWEI SOUND 车载音响系统具备殿堂级音质，同时具备声场控制技术和独立多音区体验，保护隐私安全；新一代车载智慧屏、HUAWEI xScene 光场屏、HUAWEI xHUD AR-HUD 相继发布，能够给座舱用户带来更具空间感、流动感、临场感的影音体验。新技术赋能智能座舱，体验感逐步升级，座舱功能逐步向着生态化发展。

**图18：华为车载声学智慧声场功能带来更好的行驶体验**



资料来源：华为智能汽车解决方案微信公众号

**智能汽车数字底座打造软件定义汽车基础。**HUAWEI iDVP 平台能够软硬件解耦，实现跨车型差异的快速适配，平台应用跨车型复用率可达 90%以上。HUAWEI xMotion 作为 HUAWEI iDVP 原生应用，对车的驱动、制动、转向、悬架进行中央协同控制，通过车身状态的毫秒级感知与厘米级运动估计，采用双前馈和反馈主动预控制技术，实现对车身纵向、横向、垂向三轴位移，6 自由度的全姿态控制。xMotion 功能强大，应用场景众多。(1) 针对对开路面、冰雪复杂路面等复杂情况下，智能

动态转向辅助功能可以通过驱动、制动、转向协同控制，减少方向盘手力，有效缓解驾驶员驾驶疲劳；(2) 针对下坡时因频繁踩刹车引起的驾驶疲劳问题，xMotion的RDC（智能坡道巡航能量回收）基于高精度坡度估计，应用电机能量回收，不仅实现陡坡缓降，解放双脚的同时，还能提升续航里程；(3) 针对过高速弯道时车容易出现转向不足的问题，ICC（智能过弯控制）通过协同电机、制动、转向及悬架，模拟老司机驾驶，在提升转向灵敏度的同时，减少因离心力引起的人员侧倾，提升驾乘舒适性。

图19: HUAWEI xMotion 能够应对复杂路况，减轻驾驶疲劳度



资料来源：华为智能汽车解决方案微信公众号

### 3.4、毫末智行：DriveGPT 引领大模型落地自动驾驶新范式

DriveGPT 驱动自动驾驶 3.0 时代加速到来。毫末智行第八届 AI DAY 上，发布了应用于自动驾驶场景的生成式大模型“DriveGPT 雪湖·海若”。DriveGPT 输入端是感知融合后的文本序列，在输出端是自动驾驶场景文本序列，最终完成自车的决策规控、障碍物预测以及决策逻辑链的输出等任务。DriveGPT 未来将整合更多大模型能力，最终实现端到端自动驾驶。

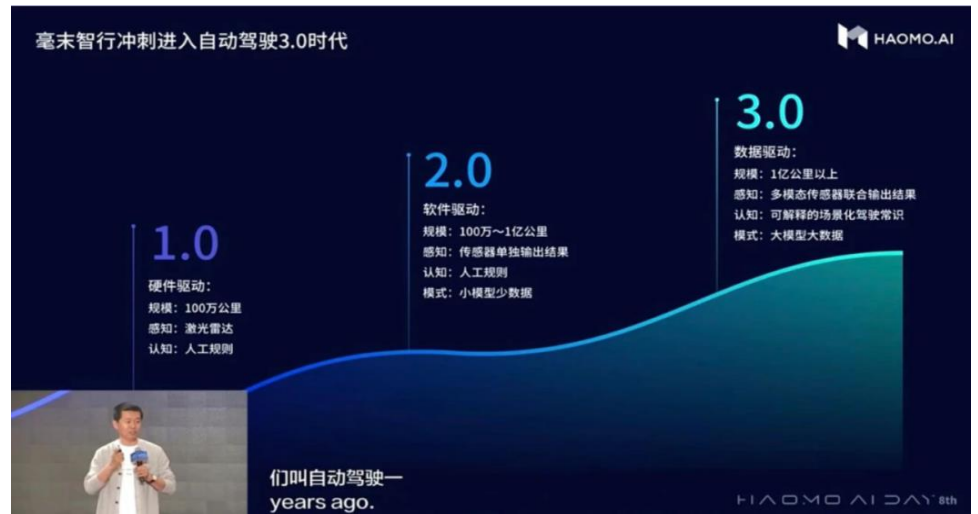
图20: DriveGPT 通过场景库构建独特数据集进行训练



资料来源：2023 年毫末智行 AI DAY



图21: DriveGPT 助力毫末智行自动驾驶 3.0 时代的开启



资料来源: 2023 年毫末智行 AI DAY

**DriveGPT 自动驾驶大模型训练接近 ChatGPT 的训练。** ChatGPT 将语言中的最小组成单元作为输入的 Token，对大模型进行训练，而毫末智行将驾驶中遇到的情景搭建成一个场景库，每一段场景作为一个输入的 Token。毫末重新定义了 50 万个新的 Token，包括障碍物、车道线、行人、交通信号灯等，作为一种全新的“自动驾驶语言”。在训练过程中，首先在预训练阶段引入量产智能驾驶数据，训练出一个初始模型，相当于一个具备基本驾驶技能的 AI 司机；然后再引入量产数据中高价值的用户接管片段训练反馈模型。而不同 Corner Case 依次迭代，相当于针对不同驾驶任务分别强化 AI 司机的技能；接下来通过强化的方法，使用反馈模型不断优化迭代初始模型。最终，DriveGPT 能够根据前一段时间场景的变化，生成未来最可能出现的场景，从而实现更安全的自动驾驶决策。

图22: DriveGPT 实现自动驾驶依靠过往场景序列的输入



资料来源: 2023 年毫末智行 AI DAY

## 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)：业绩高增长，导航龙头不惧外部波动稳健前行

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 年度报告，业绩实现持续快速增长。**公司发布 2022 年年度报告，实现总营收 22.36 亿元，同比增长 17.50%；实现归母净利润 3.61 亿元，同比增长 22.69%。报告期内，尽管面临疫情等负面因素影响，公司业绩仍维持高速增长，彰显公司强有力的产品竞争力和内部治理能力。

**海外市场快速扩张，盈利能力稳步提升。**公司营业收入快速增长，分业务看，建筑与基建、地理空间信息、资源与公共事业、机器人与无人驾驶板块分别实现营收 9.17/4.22/7.98/0.99 亿元，同比增长 6.68/22.23/31.07/10.84%，除建筑与基建相对平稳外其余维持两位数以上高增长。公司海外业务推进顺利，2022 年国外市场收入同比增长 54.56%。费用端，2022 年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 19.97%、8.25%、18.02%、-0.65%，同比变动-2.13/2.15/0.54/-1.18pct，合计下降 0.62pct。盈利能力方面，2022 年公司实现毛利率 56.64%，尽管各板块毛利率有所波动，但整体较 2021 年提升 2.00pct。

**向上突破和巩固核心技术，向下拓展广阔应用，导航龙头稳健前行。**公司依托强有力的管理体系，向上突破芯片、算法等核心技术环节构筑深厚壁垒，向下拓展广阔应用打开成长空间。2023 年，公司整体经营目标为收入达到 28 亿元，同比增长 25.21%，归母净利润 4.5 亿元，同比增长 24.61%。未来公司将继续加强基础器件和解决方案实力；同时完善全球服务平台能力。应用端，建筑基建和资源与公共事业业务向着精细化、智能化发展，探索更多产品类别及解决方案；地理空间信息行业业务继续拓展三维数据采集能力，把握智慧城市和新基础测绘的机遇；同时公司将整合多场景下的自动驾驶相关技术，逐步提升在智能机器人、物流车、乘用车自动驾驶等场景下的方案和优势，打开成长空间。

### 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)：2023年股权激励发布，充分调动员工积极性

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》

**股权激励发布，充分激励员工助力公司稳步前行。**公司发布 2023 年股权激励计划，拟以占总股本 2.45% 的股份，以 A 类 100 元/股，B 类 60 元/股的授予价格，向 128 名 A 类激励对象和 1 名 B 类激励对象授予股权激励。本次激励计划有望进一步激励和稳定核心团队，为公司长远发展提供坚实人才保障。

**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。

**股权激励覆盖范围广，充分激励核心人才。**本次股权激励涉及员工范围广，其中 A 类激励对象包含公司董事、核心技术人员、和骨干员工，其中不乏公司封装工艺经理、子公司域视光电销售总监等核心员工。B 类激励对象为公司首席科学家，其为公司的技术路线规划、新技术探索作出突出贡献。此外激励对象中还包含 8 名外籍员工，彰显国际化发展理念。业绩考核目标方面，A 类激励对象业绩考核目标值为 2023-2025 年剔除股份支付影响的扣非净利润分别不低于 1.15/1.32/1.50 亿元，触发值为 2023-2025 年剔除股份支付影响的扣非净利润不低于 0.92/1.05/1.20 亿元；B 类激励对象业绩考核年度为 2023-2024 年，指标与 A 类考核对象一致。

**核心技术壁垒高企，新产品迭出，面向中游市场打开成长空间。**公司多年积累材料、热管理、共晶键合等底层技术，在激光行业上游的“产生光”和“调控光”领域奠定了良好的行业地位。依托于此，公司不断推陈出新，近期发布大矢高硅光学元器件，为生物传感、智能终端等提供应用创新。此外进军中游汽车、医美、泛半导体制程等领域。在泛半导体制程领域，公司布局面板、半导体、碳化硅、锂电池等多个应用领域，产品推进顺利，其中晶圆退火设备等产品打破海外垄断、实现了进口淘汰，彰显公司强大产品竞争力。

#### 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）：汽车电子精密压铸双轮驱动，加码研发引领科技创新**

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年年报与2023年一季报，业绩实现稳健增长。**2022年，公司实现总营收56.38亿元，同比增长25.61%；实现归母净利润3.80亿元，同比增长27.40%。2023年一季度，公司实现总营收13.15亿元，同比增长9.63%；实现归母净利润0.78亿元，同比增长12.10%。报告期内，公司产品、技术迭代升级，订单、客户显著开拓，助力公司实现稳健增长。

**汽车电子与精密压铸双轮驱动，高研发投入助力产品竞争力提升。**2022年，公司汽车电子、精密压铸业务分别实现营收37.45/12.24亿元，同比增长27.14/41.10%；毛利率分别为21.28/25.96%，分别较2021年提升0.09/0.23pct，受益于汽车电子新产品量产与精密压铸新领域开拓，公司营业收入实现高增长、盈利能力持续增强。费用端，2022年公司销售、管理、研发、财务费用率分别为4.04/2.96/8.35/-0.15%，同比变动-0.02/-0.63/0.61/-0.39pct，合计降低0.42pct，费用率整体有所改善。公司2022年研发投入4.71亿元，同比增长35.53%，有利于拓展和丰富公司产品线，增强企业产品市场竞争力。

**聚焦智能化、轻量化赛道，引领科技创新，充分受益行业红利。**公司凭借优秀产品开发能力与交付能力，持续获取项目定点，客户结构不断优化。汽车电子业务方面，HUD产品引领科技创新，双焦面产品获得定点、斜投影产品参与外资全球化项目竞标，前瞻布局光波导、裸眼3D等技术；车载数字声学系统已经实现规模化量产；智能座舱域控配套多款芯片部分实现量产；智能驾驶域控平台已投入研发；电子外后视镜获得定点。此外公司与华为车载光、珑璟光电、CY Vision等诸多伙伴亲密合作，推动新技术落地。精密压铸方面，新能源车关键零部件制造工艺、高精精密数控加工等方面取得新突破，综合实力不断提升。

#### **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-VCPU 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，公司进一步加大与央视、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性现金流。**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性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年公司实现营业收入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年盈利有望迎来向上拐点。

#### 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产于 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的需求，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、店团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 家大店，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



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)：2022 年顺利收官，2023 年 Q1 延续高增长

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 年业绩增速创历史新高，2023Q1 业绩延续高速增长。**公司发布 2022 年年报及 2023 年一季度业绩预告，2022 年全年实现营收 28.94 亿元(+26.83%)，归母净利 3.01 亿元(+100.01%)；预计 2023Q1 实现归母净利 1.0-1.2 亿元，同比增长 62.87%-95.44%，扣非归母净利 0.87-1.07 亿元，同比增长 76.80%-117.54%。2022 年以来，公司核心品类通过全渠道稳步拓展，推动净利润增速创历史新高。而 2023Q1 则在零食、电商渠道持续放量和原材料价格整体回落的驱动下延续高速增长。

**辣卤及薯片销售表现亮眼，电商及零食渠道增长迅猛。**产品端，公司在辣卤零食、薯片两大核心品类取得亮眼表现，二者收入分别同比增长 60.4%/52.2%至 9.9/2.8 亿元。辣卤零食中魔芋制品增速最快，收入同比增长 120.3%至 2.6 亿元，主要系成立湖南津为子公司后魔芋供应能力大幅提升所致。渠道端，公司在电商、零食等新兴渠道拓展上取得显著成效。电商渠道方面，豆制品的 4 个单品在天猫、拼多多销售排名第一，并成为抖音零食行业年度增速最高品牌，最终实现收入 4.2 亿元，同比增长 201.4%。零食渠道方面，2022 年零食很忙跃升为公司第一大客户，公司全年对零食很忙的销售额已达 2.1 亿元。

**拓展新兴渠道支撑业绩稳健增长，深化供应链管理推动盈利能力稳步提升。**展望未来，随着零食折扣店业态的快速发展以及公司与零食折扣店品牌合作的深入推进，公司零食渠道的收入体量有望持续增长；而随着电商子公司的增资完成和爆款产品的持续打造，公司的电商渠道亦有望保持高速增长。同时，公司将通过投资建设鹤鹑养殖基地进一步深化供应链管理，有望促进盈利能力稳步提升。

#### 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）：Q1 盈利能力有所承压，2023 年全年业绩改善可期

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》

2023Q1 营收小幅增长，盈利能力有所承压。公司发布 2023 年一季报，2023Q1 实现营收 3.2 亿元，同比+3.2%；归母净利润 0.41 亿元，同比+2724.4%，系持有东鹏饮料股份的公允价值收益增加所致；扣非归母净利润 0.2 亿元，同比-48.06%。2023Q1，公司加速拓展门店并稳步推进团餐业务，成功实现营收增长。但在南京工厂产能投放导致固定资产折旧增加叠加猪肉价格小幅上涨的影响下，公司盈利能力有所承压，毛利率同比下滑 3.15pct 至 24.2%。

2023Q1 开店速度超预期，团餐业务延续增长态势。门店渠道方面，公司 Q1 新开/净增 294/130 家加盟店，其中华东/华中/华南及华北市场分别净增 45/36/35/14 家加盟店；同时，受加盟商春节返乡叠加 2022 年同期高基数影响，华东/华南地区单店收入

同比下滑 10.1%/8.5%，但 3 月份华东/其他地区单店收入已恢复至 2021/2022 年同期水平，带动 Q1 加盟业务营收同比+2.5%至 2.38 亿元。团餐渠道方面，公司持续优化产品，布局便利连锁、餐饮连锁和新零售平台，开拓华东以外区域，但受疫情过后社会餐饮恢复及 2022 年同期承接保供订单导致高基数等影响，团餐营收增速放缓，同比+6.9%至 0.64 亿元。

**单店收入逐渐恢复叠加团餐业务稳健增长，2023 年全年业绩改善可期。**门店业务方面，公司 2023Q1 新开门店近 300 家，预计消费回暖后全年新开 1000 家门店的目标有望顺利完成；同时在第四代门店升级、外卖覆盖率及渗透率提升、中晚餐品类增加的作用下 2023 年下半年单店收入有望明显恢复。团餐业务方面，随着公司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，重点发力新零售平台业务，团餐业务占比超 25%的目标亦有望达成。未来在产能逐步释放的支撑下，门店与团餐的双轮驱动有望推动公司经营势能快速恢复。

## 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