

2024年06月16日

理想发力自动驾驶，目标三年内实现 L4

——中小盘周报

中小盘研究团队

任浪 (分析师)

renlang@kysec.cn

证书编号: S0790519100001

赵旭杨 (分析师)

zhaoxuyang@kysec.cn

证书编号: S0790523090002

● 本周市场表现及要闻：德国等欧洲国家反对欧盟拟对中国电动车加征关税

市场表现：本周（指6月10日至6月14日，下同）上证综指收于3033点，下跌0.61%；深证成指收于9252点，下跌0.04%；创业板指收于1791点，上涨0.58%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌1.00%，小盘指数上涨0.42%。2024年以来大盘指数累计上涨3.14%，小盘指数累计下跌9.87%，小盘/大盘比值为1.23。长光华芯、源杰科技、晶晨股份本周涨幅居前。

本周要闻：深蓝G318发布，17.59万元起，上市1小时订单破3000辆；全球首座蔚来第四代换电站上线，乐道L60完成首次换电；比亚迪英国首款插混车海豹UDM-i上市；极氪宣布进入印尼和马来西亚市场，预计2024年进入50余个国际主流市场；崔东树：“价格战”是体系能力的表现；马斯克剧透三款新车，并表示HW5的性能则是HW4的10倍；Stellantis：因欧盟拟对中国电动车加征关税，零跑海外车型部分生产将转至欧洲本地；欧盟拟对中国电动车加征最高38.1%关税，德国、匈牙利等欧洲国家反对，宝马、大众、奔驰反对。

本周重大事项：6月13日，恩华药业发布第一类限制性股票激励计划，其业绩指标：以2023年为基数，2024、2025、2026年目标净利润增长率分别不低于15%、33%、56%。

● 本周专题：理想发力自动驾驶，目标三年内实现 L4

理想持续推进“一号工程”，计划三年内实现 L4。理想于2021年开始自研自动驾驶，2023年12月向L系列车型正式推送OTA 5.0，从原先的多个小模型和人工规则为主的模块化算法架构提升为大模型为主的端到端算法架构，是理想自动驾驶的质变。理想计划2024Q3正式推出无图NOA，2024年底至2025H1批量交付真正有监督的L3级自动驾驶，三年内实现L4级别无监督的自动驾驶。

端到端+VLM 构成快慢双系统，理想自动驾驶迎来“尤里卡时刻”。理想的自动驾驶开发框架中具有快慢系统。快系统（系统1）偏直觉，用以处理大部分常规场景；慢系统（系统2）偏思考，负责未知场景或复杂场景处理，解决泛化、未知的问题。理想将在2024Q3全国无图NOA正式推送的时候，向测试用户推送由300万Clips训练出的端到端+VLM的监督型自动驾驶体系。

数据+算力提供有力支持，理想自动驾驶未来可期。数据端，理想无图城市NOA测试版本用户使用里程占总里程的65%以上，截至2024Q1理想累计交付车辆超70万辆，庞大的车队数据是理想自动驾驶训练的宝贵资源。此外，算力端，理想还拥有1.4EFLOPS的云端算力，能够支撑理想快慢系统的快速迭代。

● 重点推荐主题和个股

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

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

相关研究报告

《供需与政策双轮驱动，四大主线掘金出海投资机会——中小盘周报》-2024.6.10

《智能汽车系列深度（十六）：算法进阶——自动驾驶迎来端到端时代——中小盘策略专题》-2024.6.7

《问界新M7焕新升级，享界S9将搭载ADS 3.0，新增推荐拓普集团——中小盘周报》-2024.6.2

目录

1、本周 A 股市场涨跌不一，光模块指数走高	4
1.1、本周 A 股市场涨跌不一，小盘表现优于大盘	4
1.2、长光华芯、源杰科技、晶晨股份本周涨幅居前	5
1.3、海外视角：美股三大指数涨跌不一，纳斯达克指数涨幅最大	6
1.4、本周热点新闻：马斯克剧透三款新车，预测特斯拉 5 年市值翻十倍；零跑汽车、沃尔沃将部分汽车生产转移至欧洲	7
1.5、事件关注：2024 达索系统&华盟科技汽车行业数字化转型创新论坛	14
2、本周重大事项：恩华药业股权激励计划值得关注	14
3、理想发力自动驾驶，目标三年内实现 L4	15
3.1、理想持续推进“一号工程”，计划三年内实现 L4	15
3.2、端到端+VLM 构成快慢双系统，理想自动驾驶迎来“尤里卡时刻”	17
3.3、数据+算力提供有力支持，理想自动驾驶未来可期	20
4、重点推荐主题及个股最新观点	21
4.1、智能汽车主题：华测导航、长光华芯、经纬恒润-W、炬光科技、中科创达、美格智能、均胜电子、华阳集团、北京君正、晶晨股份、联创电子、德赛西威、瀚川智能、源杰科技、沪光股份、溯联股份、拓普集团	21
4.1.1、华测导航 (300627.SZ)：下游应用场景开花结果，导航定位龙头稳健前行	21
4.1.2、长光华芯 (688048.SH)：业绩环比增长，毛利率持续修复	22
4.1.3、经纬恒润-W (688326.SH)：收入保持稳定增长，Q1 毛利率环比有所改善	23
4.1.4、炬光科技 (688167.SH)：2024Q1 营收恢复稳健增长，核心竞争力进一步加强	23
4.1.5、美格智能 (002881.SZ)：一季度营收回暖，新兴应用领域打开成长空间	24
4.1.6、均胜电子 (600699.SH)：2024 年平稳开局，净利润实现快速增长	24
4.1.7、华阳集团 (002906.SZ)：一季度业绩进入增长快车道，汽车电子发展空间广阔	25
4.1.8、北京君正 (300223.SZ)：制定“质量回报双提升”行动方案，提振投资者信心	25
4.1.9、晶晨股份 (688099.SH)：受需求影响收入小幅下滑，加码研发注入增长活力	26
4.1.10、德赛西威 (002920.SZ)：一季度营收延续高增长，看好公司长期发展	26
4.1.11、瀚川智能 (688022.SH)：电动化与智能化构筑发展内驱，优质客户持续拓展	27
4.1.12、源杰科技(688498.SH)：需求景气度低迷致业绩承压，客户送测稳步推进	28
4.1.13、沪光股份(605333.SH)：本土线束龙头，受益电动化 Q1 业绩超预期	28
4.1.14、溯联股份(301397.SZ)：持续开拓优质整车客户，产能稳步提升	29
4.1.15、拓普集团(601689.SH)：客户结构优质，迈向 Tier 0.5 平台型供应商	29
4.2、高端制造主题：凌云光、观典防务、奥普特、埃斯顿、矩子科技、青鸟消防、莱特光电、国晟科技、奥来德	30
4.2.1、凌云光 (688400.SH)：Q2 业绩小幅承压，工业视觉及数字人业务未来可期	30
4.2.2、观典防务 (688287.SH)：无人机禁毒龙头，业绩稳中有升	30
4.2.3、奥普特 (688686.SH)：2023H1 营收小幅增长，加大技术研发未来发展可期	31
4.2.4、矩子科技 (300802.SZ)：营收小幅承压，技术突破有望打开新成长空间	31
4.2.5、青鸟消防 (002960.SZ)：股权激励范围广、力度大，公司未来发展可期	32
4.2.6、莱特光电 (688150.SH)：推出员工持股计划，彰显长期发展信心	33
4.2.7、国晟科技(603778.SH)：光伏业务持续拓展，控制权转让稳步落地	33
4.2.8、台华新材 (603055.SH)：业绩稳步增长，产能扩张有望释放成长空间	34
4.2.9、奥来德(688378.SH)：Q3 业绩短期承压，OLED 材料业务持续向好	34
4.2.10、日联科技(688531.SH)：铸件焊件及材料业务增长亮眼，盈利能力持续提升	35
4.3、休闲零食及早餐主题：良品铺子、三只松鼠、巴比食品	35
4.3.1、良品铺子 (603719.SH)：2024Q1 营收重回增长，全年业绩改善可期	36
4.3.2、三只松鼠 (300783.SZ)：“高端性价比”成效持续显著，营收重回百亿可期	36
4.3.3、巴比食品 (605338.SH)：团餐业务显著回暖，门店开拓稳步进行	37
4.4、户外用品主题：三夫户外	37
5、风险提示	38

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：本周光模块指数涨幅最大	4

图 4: 2024 年初至今央企煤炭指数涨幅居首.....	4
图 5: 本周美股三大指数涨跌不一.....	6
图 6: 本周美股信息技术指数涨幅最大.....	6
图 7: 本周股权激励发行项目数量减少.....	14
图 8: 本周回购金额上限 18.6 亿元, 回购数量不变.....	14
图 9: 理想将在三年内实现 L4 级别无监督自动驾驶.....	16
图 10: 理想自动驾驶训练使用高度自动化的闭环学习.....	16
图 11: 理想 OTA 5.0 自动驾驶全面升级为 AD 3.0.....	16
图 12: 问界搭载华为 ADS 2.0 实现“有路就能开”.....	17
图 13: 小鹏 XNGP 也将在 2024Q3 实现全国都能开.....	17
图 14: 驾驶行为实际上包含系统 1 和系统 2 的思维方式.....	18
图 15: 理想的自动驾驶开发框架中具有快慢系统.....	18
图 16: 理想 AD 3.0 的整体框架已经偏向端到端模型.....	19
图 17: 大语言模型可以很好的识别驾驶场景并做出决策.....	20
图 18: DriveVLM 模型在 nuScenes 规划任务上成绩出众.....	20
图 19: 理想截至 2023 年底拥有 1.4EFLOPS 的云端算力.....	21
表 1: 长光华芯、源杰科技、晶晨股份本周涨幅居前.....	5
表 2: 美股中概股博琪国际医药、蘑菇街、多尼斯涨幅居前.....	6
表 3: 本周港股通丘钛科技、瑞声科技、思摩尔国际涨幅居前.....	7
表 4: 华为暂时仅与四家车企合作智选车, 且暂时不考虑推出 20 万元以下的车型; 长安深蓝 G318 上市一小时订单突破 3000 辆; 比亚迪英国首款插混车型海豹 UDM-i (宋 PLUS) 预售 33205 英镑起.....	11
表 5: 马斯克剧透三款新车, 并表示 HW5 的性能则是 HW4 的 10 倍; 特斯拉“重仓”押注 Optimus 机器人, 未来至少要占据 10% 的份额.....	13
表 6: 6 月关注: 2024 达索系统&华盟科技汽车行业数字化转型创新论坛.....	14
表 7: 本周共有 9 项股权激励预案项目公告 (年、万股/万份、%、元/股).....	15
表 8: 本周共有 3 项员工持股公告.....	15
表 9: 理想 OTA 5.0 以来自动驾驶进展.....	16
表 10: 各大车企积极推动智驾车型销售, 量产车成为完美数据收集器.....	21

1、本周 A 股市场涨跌不一，光模块指数走高

1.1、本周 A 股市场涨跌不一，小盘表现优于大盘

本周（指 6 月 10 日至 6 月 14 日，下同）上证综指收于 3033 点，下跌 0.61%；深证成指收于 9252 点，下跌 0.04%；创业板指收于 1791 点，上涨 0.58%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌 1.00%，小盘指数上涨 0.42%。2024 年以来大盘指数累计上涨 3.14%，小盘指数累计下跌 9.87%，小盘/大盘比值为 1.23。

图1：本周 A 股市场涨跌不一

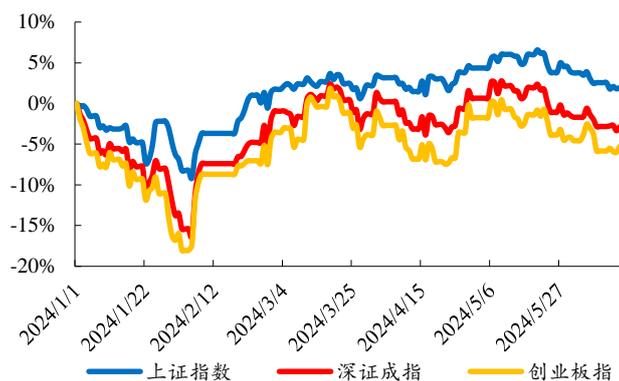
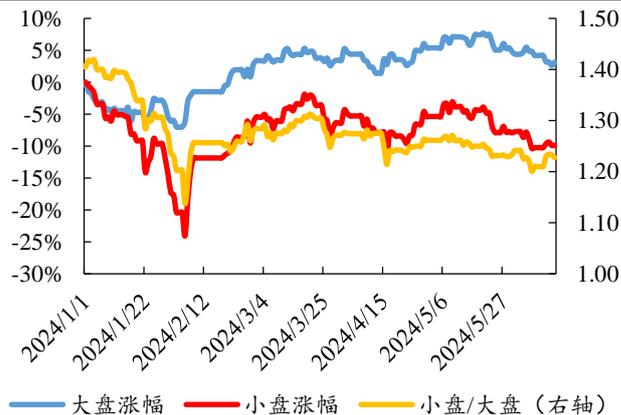


图2：本周小盘表现优于大盘



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，本周光模块指数涨幅最大（本周涨幅为 10.64%）。从光模块指数成分表现排名前五来看，6 月 10 日至 6 月 14 日新易盛上涨 19.07%、中际旭创上涨 15.72%、盛科通信-U 上涨 14.65%、长光华芯上涨 13.09%、天孚通信上涨 12.88%。综合 2024 年以来情况看，央企煤炭指数上涨 45.62%，涨幅居首。

图3：本周光模块指数涨幅最大

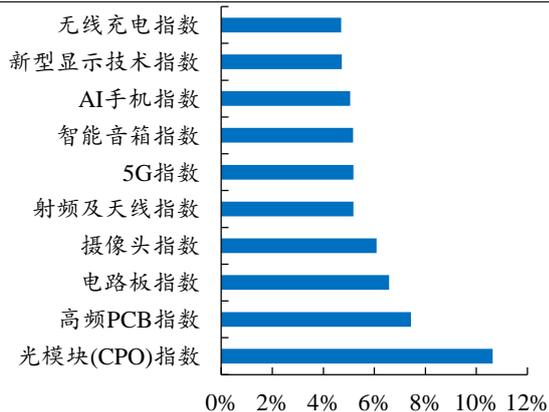
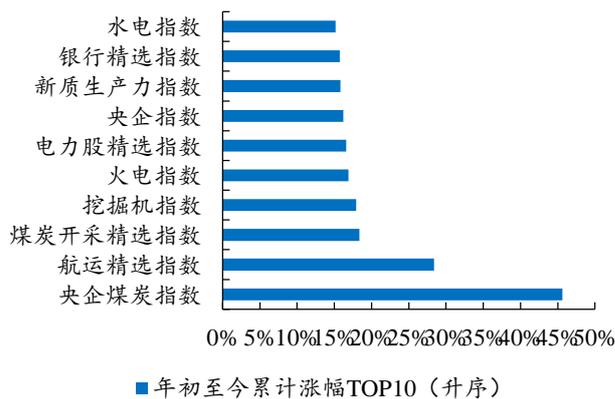


图4：2024年初至今央企煤炭指数涨幅居首



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、长光华芯、源杰科技、晶晨股份本周涨幅居前

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

表1：长光华芯、源杰科技、晶晨股份本周涨幅居前

代码	简称	评级	首次推荐日期	首次推荐当日收盘价(元/股)	本周收盘价(元/股)	当前市值(亿元)	本周涨幅	累计涨幅
688048.SH	长光华芯	买入	2022/05/29	57.99	37.33	65.81	13.09%	-35.63%
688498.SH	源杰科技	买入	2023/01/11	89.67	139.49	119.21	12.16%	55.57%
688099.SH	晶晨股份	买入	2020/10/31	73.02	60.40	252.67	10.42%	-17.28%
688686.SH	奥普特	买入	2022/05/10	106.37	74.07	90.54	8.99%	-30.36%
688022.SH	瀚川智能	买入	2022/12/27	35.72	14.39	25.31	8.28%	-59.71%
688400.SH	凌云光	买入	2022/08/16	31.10	17.04	78.98	7.92%	-45.22%
300802.SZ	矩子科技	买入	2021/04/25	20.11	16.01	46.32	7.74%	-20.37%
002881.SZ	美格智能	买入	2021/10/11	23.29	20.83	54.51	6.88%	-10.55%
002747.SZ	埃斯顿	买入	2022/02/10	23.29	15.56	135.30	6.65%	-33.19%
688531.SH	日联科技	买入	2023/10/23	76.45	46.95	53.76	5.93%	-38.58%
688167.SH	炬光科技	买入	2022/01/02	217.14	63.25	57.15	5.91%	-70.87%
688378.SH	奥来德	买入	2023/07/24	31.79	25.57	53.22	5.57%	-19.57%
300627.SZ	华测导航	买入	2022/10/10	29.06	29.35	160.11	5.15%	1.01%
300223.SZ	北京君正	买入	2020/12/20	92.10	60.77	292.65	5.14%	-34.02%
605338.SH	巴比食品	买入	2021/05/05	34.41	15.17	37.95	4.98%	-55.91%
600699.SH	均胜电子	买入	2021/09/30	17.04	15.73	221.59	4.52%	-7.67%
605333.SH	沪光股份	买入	2024/01/09	19.32	28.12	122.82	3.73%	45.55%
601689.SH	拓普集团	买入	2024/05/28	56.92	58.98	685.81	3.40%	3.62%
688287.SH	观典防务	买入	2022/08/12	11.35	5.27	19.53	3.33%	-53.56%
301397.SZ	溯联股份	买入	2024/02/08	31.80	31.95	31.96	2.21%	0.47%
002920.SZ	德赛西威	买入	2020/03/06	41.90	101.25	561.94	1.87%	141.63%
002960.SZ	青鸟消防	买入	2020/08/20	15.75	13.99	106.19	1.82%	-11.17%
002906.SZ	华阳集团	买入	2021/02/04	34.65	27.54	144.48	0.88%	-20.52%
300783.SZ	三只松鼠	买入	2019/12/26	62.57	23.92	95.92	0.50%	-61.77%
688150.SH	莱特光电	买入	2022/10/20	19.39	20.28	81.61	0.23%	4.61%
603719.SH	良品铺子	买入	2020/03/08	38.71	12.78	51.25	-0.39%	-66.99%
002780.SZ	三夫户外	买入	2024/05/06	11.22	9.30	14.66	-0.96%	-17.11%
603055.SH	台华新材	买入	2023/03/21	11.14	11.07	98.57	-3.74%	-0.66%
688326.SH	经纬恒润-W	买入	2022/04/20	103.20	61.87	74.24	-4.03%	-40.05%
603778.SH	国晟科技	买入	2022/12/31	6.92	3.29	21.15	-10.35%	-52.46%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2024年6月14日收盘价）

1.3、海外视角：美股三大指数涨跌不一，纳斯达克指数涨幅最大

6月10日至6月14日美股三大指数涨跌不一，标普500指数报5432点，上涨1.58%；道琼斯工业指数报38589点，下跌0.54%；纳斯达克指数报17689点，上涨3.24%。

图5：本周美股三大指数涨跌不一

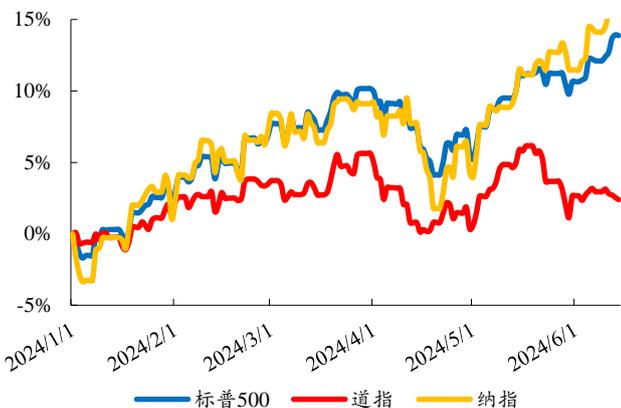
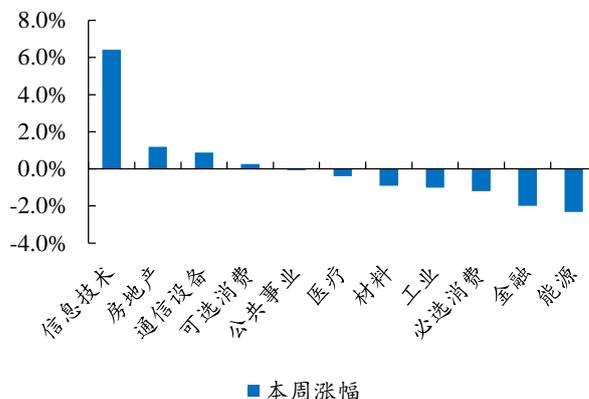


图6：本周美股信息技术指数涨幅最大



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：美股中概股博琪国际医药、蘑菇街、多尼斯涨幅居前

代码	简称	公司简介	股价 (美元/股)	市值 (亿美元)	本周涨幅	年初至今累计涨幅
BIMI.O	博琪国际医药	综合性节能解决方案提供商	2.11	0.24	51.44%	-3.88%
MOGU.N	蘑菇街	专注于时尚女性消费者的电子商务网站	3.05	0.25	25.01%	59.69%
DOGZ.O	多尼斯	中国宠物牵引第一品牌	17.47	1.86	23.90%	243.22%
ITP.A	互联网科技包装	中国华北最大造纸企业	0.25	0.03	13.64%	-19.33%
ZKIN.O	正康国际	专业金属管道制造企业	0.56	0.17	13.59%	-42.86%
CLWT.O	欧陆科仪	红外分光油分析仪	1.75	0.14	12.44%	11.76%
KXIN.O	开心汽车	中国最大汽车经销商集团	0.15	0.09	11.78%	-82.97%
LXEH.O	丽翔教育(LIXIANG EDUCATION)	浙江丽水私立中小学教育服务提供商	0.36	0.02	11.18%	-83.50%
AEHL.O	ANTELOPE ENTERPRISE	瓷砖制造商	1.97	0.18	10.92%	-23.89%
IDEX.O	优点互动	多平台娱乐公司	1.03	0.12	10.75%	-48.24%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2024年6月14日收盘价）

本周港股通丘钛科技、瑞声科技、思摩尔国际涨幅居前，本周分别上涨16.67%、15.99%、15.76%。公司是一家主要从事设计、研发、制造及销售摄像头模组业务的中国投资控股公司。公司运营两个分部：（1）摄像头模组分部主要从事设计、制造及销售摄像头模组的业务；（2）指纹识别模组分部主要从事设计、制造及销售指纹识别模组的业务。公司的产品覆盖二百万像素至二亿像素的超薄摄像头模组、双/多摄像头模组、光学防抖(OIS)摄像头模组、三维(3D)摄像头模组、车载摄像头模组、智能家居摄像头模组、电容式指纹识别模组和光学式屏下指纹识别模组等。

表3：本周港股通丘钛科技、瑞声科技、思摩尔国际涨幅居前

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
1478.HK	丘钛科技	主要从事设计、研发、制造及销售摄像头模组业务	4.20	49.75	16.67%	-5.41%
2018.HK	瑞声科技	微型技术元器件全面解决方案	31.20	373.93	15.99%	35.03%
6969.HK	思摩尔国际	雾化科技解决方案提供商	9.84	603.95	15.76%	52.28%
6088.HK	FIT HON TENG	开发及生产互连解决方案及相关产品的领导厂商	2.84	207.03	15.45%	140.68%
2038.HK	富智康集团	全球手机行业中首屈一指的垂直整合制造服务供应商	0.92	72.54	13.58%	50.82%
1773.HK	天立教育	中国西部地区领先的民办教育服务提供商	4.90	105.55	11.62%	53.00%
0995.HK	安徽皖通高速公路	持有、经营及开发安徽省境内收费高速公路及公路	9.81	220.98	10.86%	36.92%
6855.HK	亚盛医药-B	癌症、HBV 及衰老相关疾病的新型疗法	23.05	72.50	10.82%	-15.57%
6060.HK	众安在线	中国领先的保险科技公司	14.28	209.89	10.19%	-19.96%
3377.HK	远洋集团	住宅开发、不动产开发运营、物业服务及建筑建造全产业链服务	0.50	37.70	10.00%	12.50%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2024 年 6 月 14 日收盘价）

1.4、本周热点新闻：马斯克剧透三款新车，预测特斯拉 5 年市值翻十倍；零跑汽车、沃尔沃将部分汽车生产转移至欧洲

➤ 国内热点新闻

公司新闻 1：华为暂时仅与四家车企合作智选车，且暂时不考虑推出 20 万元以下的车型。 IT之家 6 月 14 日消息，在“第 16 届中国汽车蓝皮书论坛”期间，（1）余承东谈到当前智选车模式“鸿蒙智行”的合作情况：目前主要与四个合作伙伴构建智能汽车生态联盟。与赛力斯合作的问界：上市后取得了一定成绩；与奇瑞合作的智界：销售和上市此前由于供应链和工厂搬迁问题而遭遇延误，现在已开始慢慢恢复；与北汽新能源合作的享界：首车享界 S9 将于 8 月上旬上市；与江淮合作的百万级汽车：预计 2025 年春天上市。余承东表示目前资源有限，重点做这四个样板点，其他合作的暂时不考虑。（2）鸿蒙智行 30 万元以下的车型基本都亏损，高端产品占比在 80% 以上，鸿蒙智行在 2024 年 1 月 1 日-6 月 9 日销量为 15.91 万辆，销售均价接近 40 万元，消费者更愿意选择高配版本，因此华为和合作车企还是能够盈利的。同时，华为暂时不考虑推出 20 万元以下汽车，因为暂时没有做到 20 万元以下成本的能力。

公司新闻 2：腾讯与广汽集团战略合作全面升级：打造自动驾驶轻地图方案、AI 大模型“上车”。 6 月 13 日，腾讯和广汽集团战略合作全面升级，双方将共同打造下一代混合云基础设施，用于广汽集团智能驾驶、智能座舱、企业数智化、出海等领域。基于腾讯的云计算、轻地图能力，双方将共同打造“端云一体”的自动驾驶轻地图解决方案，探索“车图云一体化”创新模式。双方还将共建广汽集团大模型底座，打造企业级 AI 开发中台，支撑大模型技术在智能营销、智能座舱、智能客服、自动驾驶等领域落地应用。此外，在智能座舱、出行服务平台“如祺出行”等方面，双方合作也将持续深入。此前，腾讯帮助广汽埃安快速部署面向东南亚市场的数字基础设施，3 个月内完成在泰国的车联网量产。

公司新闻 3：长安深蓝 G318 硬派 SUV 发布：1.5T 增程动力、WLTC 纯电续航最高 146 公里，17.59 万元起，上市 1 小时订单突破 3000 辆。 IT之家 6 月 13 日消息，

长安深蓝 G318 硬派 SUV 上市，采用 1.5T 增程动力系统，提供六款车型，包含单电机后驱、双电机四驱版本，售价 17.59 万元起。长安深蓝 G318 长宽高分别为 5010/1985/1895 (1960) mm，轴距 2880mm，接近角 27°，离去角 31°。该车配备 14.6 英寸内嵌式中控屏，采用 3A 涂层，最高亮度 1000 尼特。该车标配带智能远光 LED 头灯、全景天窗 + 电动遮阳帘、隐藏式门把手、固定踏板、侧开式尾门、带加热 / 锁车折叠电动后视镜、后挂全尺寸备胎、双门窗 + 前风挡隔音玻璃。四驱版标配 1.6 吨资质拖钩，四驱空悬版标配阵列式顶置射灯、电吸尾门、升级版行李架。深蓝 G318 不仅拥有 6 kW 的外放电功率，在车内也有 3.3 kW 的外放电功率。该车上市 60 分钟订单突破 3000 辆。

公司新闻 4：全球首座蔚来第四代换电站上线，乐道 L60 完成首次换电。 IT 之家 6 月 13 日消息，蔚来首批第四代换电站于广州、六安两地正式上线，一辆乐道 L60 汽车完成了首次换电，从换电站缓缓驶出。蔚来第四代换电站于 2023 年 12 月发布，配备 23 个电池仓位，最大日服务 480 次，单次换电时间减少 22%；装备 60 m² 站顶光伏系统，每座站每年节约近 1.8 万度电，成为光储充换一体站。蔚来第四代换电站搭载 4 颗英伟达 Orin X 芯片，配备 6 颗超广角激光雷达，整站算力 1016 TOPS；兼容多规格电池包，支持多品牌共享换电。根据规划，2024 年全年蔚来将在中国市场新增 1000 座换电站，累计建成超 3310 座；新增 20000 根充电桩，累计建成超 41000 根。此外，离车自主换电功能 2024 年即将开通，用户将车辆停到换电站对面后，便下车前去购物，之后车辆自行进入换电站完成换电，整个流程仅花费 11 分钟左右时间。乐道 L60 每百公里能耗 12.1 度电，号称行业最低中型 SUV 能耗，将提供 555km、730km、1000+km 三种不同电池包。新车号称加电体验“行业第二”，支持一键自动泊入换电平台，全程换电仅需 3 分钟。

公司新闻 5：消息称宁德时代、比亚迪将推出 6C 动力电池。 IT 之家 6 月 13 日消息，宁德时代计划在 2024 年下半年推出麒麟电池的二代产品——充电倍率达到 6C 的动力电池。与此同时，比亚迪也在酝酿推出快充电池产品：有接近比亚迪的人士透露，比亚迪二代刀片电池或将在 2024 年下半年推出，比亚迪的 6C 电池也在研发中。从 2022 年的 3C 上车，到 2023 年的 4C、5C 的推出，如今，电动汽车正在“挺进 6C 时代”。这意味着厂商不仅要在电芯材料层级开始改善，还要在电池系统层面进行升级。材料方面，快充电池不仅要搭配快充石墨、适用于快充的电解液、隔膜等材料，还可以将基础的磷酸铁锂材料和三元材料进行“混搭”使用，均衡性能。热管理方面，由于充电倍率越高、电池产热越多，因此快充电池需要更强大的冷却系统来抑制温度，保证安全性。具体来看，宁德时代“麒麟电池”架构拥有大面积水冷技术、比亚迪则会采用“冷媒直冷直热”的方式。另一方面来看，支持超快充的补能设施仍是缺位状态。如果将超充上升到 4C 乃至 5C 的充电倍率，充电功率则要达到 360kW 以上，4C 超充桩的最大充电功率为 480kW，最大充电电流为 615A。因此，充电桩仍是制约超充应用的关键因素之一。中创新航 2023 年年末也曾表示，公司将在 2024Q4 量产支持 6C 充电倍率的 46 系大圆柱电池，充电 10 分钟补能 80% 的 5C 电池也将在 2024 年量产装车。

公司新闻 6：产能规模全球最大，超第二名 9 倍，比亚迪新建碳化硅工厂 2024 年下半年投产。 IT 之家 6 月 13 日消息，比亚迪品牌及公关处总经理李云飞表示，比亚迪最新的碳化硅工厂将于 2024 年下半年投产，产能规模是全球第一，是第二名的 10 倍。2024 年下半年起，比亚迪 20 万左右的车型也将搭载应用碳化硅的智能化方案，从而实现智能驾驶等更大范围的搭载应用，会通过 OTA（若硬件具备）或推出新款车型（若硬件不具备）的形式来覆盖。在 2024 年北京车展期间，比亚迪曾展

出 1200V 1040A 高功率碳化硅模块。该模块最早 2022 年 6 月发布，在不改变原有模块封装尺寸的基础上将模块功率大幅提升了近 30%，主要应用于新能源汽车电机驱动控制器。

公司新闻 7：比亚迪英国首款插混车型，海豹 U DM-i（宋 PLUS）预售 33205 英镑起。IT 之家 6 月 12 日消息，比亚迪进军英国市场的首款 PHEV 插混车型——BYD Seal U DM-i 现已开始接受预定，将于 9 月正式上市，前驱车型预售价 33205 英镑，全驱车型 39905 英镑。BYD Seal U 即国内在售的比亚迪宋 PLUS DM-i，长宽高分别为 4775mm*1890mm*1670mm，轴距为 2765mm，拥有 552L 的行李箱容量。纯电版 BYD Seal U 搭载 71/87kWh 的磷酸铁锂电池，插混版 BYD Seal U DM-i 车型则配备了 18.3kWh 电池，同时还配备了一台 106 马力的 1.5 升汽油发动机、194 马力的电动机和 E-CVT 变速箱，可提供约 109 公里的纯电续航。这款车型代表了比亚迪在欧洲扩张的下一个阶段，此前比亚迪已经推出了 BYD ATTO 3（元 PLUS）和 BYD Dolphin（海豚）。

公司新闻 8：极氪宣布进入印度尼西亚和马来西亚市场，预计 2024 年进入 50 余个国际主流市场。6 月 8 日，极氪宣布 6 月分别与印度尼西亚 PT Premium Auto Prima、马来西亚 Sentinel Automotive Sdn.Bhd.正式签署合作协议，宣布进入印度尼西亚、马来西亚市场。极氪称，拥有“千岛之国”别称的印度尼西亚有着广阔的国土和庞大的人口，印度尼西亚不仅是东盟第一大国，在全球主要经济体中也位列前茅。极氪在印度尼西亚的首家门店将坐落雅加达，泗水、万隆等主要城市门店也相继开始建设。马来西亚地处东南亚中心地带，是企业链接东盟市场发展中东、澳新市场的枢纽，极氪在马来西亚的首家门店将坐落吉隆坡，主要城市如雪兰莪州、檳城等地门店也将在年内相继开始建设。极氪称，随着全球汽车产业快速转型，拥有 7 亿人口的东南亚已成车企竞争新前线。右舵版极氪 X 和极氪 009 将成为首批进入印度尼西亚和马来西亚的旗舰车型。目前，极氪已进入全球超 25 个主流市场，预计 2024 年进入 50 余个国际主流市场，涵盖欧洲、亚洲、大洋洲和拉丁美洲。

公司新闻 9：吉利持股的宝腾推出马来西亚首个国产电动汽车品牌。财联社 6 月 12 日消息，吉利持股的马来西亚汽车制造商宝腾控股推出了该国首个国产电动汽车品牌。宝腾在吉隆坡发布其电动汽车品牌 e.MAS，预计首批汽车将在 2025 年底前下线。这些汽车将由宝腾位于首都北部雪兰莪州的现有工厂生产，在吉利 100 亿美元的投资推动下，该厂自身正在转型成为电动汽车中心。宝腾首席执行官李春荣表示，宝腾必须做出改变才能保持竞争力，每个主要经济体都在用电动汽车技术取代内燃机汽车。

行业新闻 1：商务部、中国贸促会、中汽协等回应欧盟拟对中国电动汽车加征关税：罔顾世贸组织规则，坚决反对。IT 之家 6 月 13 日消息，欧盟委员会发布关于对华电动汽车反补贴调查初裁结果，拟对进口自中国电动汽车征收 17.4%-38.1% 不等的临时反补贴税。随后，商务部、中国贸促会、中国国际商会等多部门发声明表示坚决反对。

行业新闻 2：商务部新闻发言人：中方对土耳其对我国燃油及混合动力乘用车征收额外关税表示强烈不满和坚决反对。商务部新闻发言人表示，中方注意到，6 月 8 日，土耳其宣布对原产地为中国的燃油及混合动力乘用车征收 40% 额外进口关税，并自发布之日起 30 日后实施。土方曾以同样方式，对中国产电动汽车加征 40% 附加关税，中方已多次向土方提出严正交涉。土方仅对原产于中国的乘用车征收额外进口关税，使中国产品的待遇低于其他成员的同类产品，构成对中国产品的歧视，严

重违反最惠国待遇原则，中方对此表示强烈不满和坚决反对。

行业新闻 3：乘联分会秘书长崔东树：“价格战”是体系能力的表现，是行业发展的必然。 财联社 6 月 11 日消息，针对当前中国汽车行业激烈的“价格战”现象，乘联分会秘书长崔东树表示，2024 年 1-5 月，有近 60 款电动车降价，的确是一场罕见的价格战。崔东树指出，“价格战”的背景是新能源车原材料价格下降，新能源汽车新品快速推出，新能源车渗透率达到 40% 以上等。价格战是体系能力的表现，是行业发展的必然阶段。5 月后“价格战”已经有变缓趋势。接下来，国内汽车市场有望回归到以促销为主的常态，不太会出现动辄降价 20% 的情况。

行业新闻 4：乘联会：5 月新能源车国内零售渗透率 47%，同比提升 14 %。 IT 之家 6 月 11 日消息，乘联会数据显示，5 月全国乘用车市场零售 171.0 万辆，同比下降 1.9%，环比增长 11.4%。2024 年以来累计零售 807.3 万辆，同比增长 5.7%。**生产方面：**5 月乘用车生产 199.7 万辆，同比增长 0.3%，环比增长 0.5% 创历史新高。**批发方面：**5 月全国乘用车厂商批发 203.1 万辆，同比增长 1.2%，环比增长 3.9% 创历史新高。5 月自主车企批发 129.8 万辆，同比增长 18%，环比增长 4%。主流合资车企批发 48 万辆，同比下降 23%，环比增长 3%。豪华车批发 26 万辆，同比下降 9%，环比增长 5%。**出口方面，**2024 年总体汽车出口延续 2023 年年末强势增长特征，5 月海关统计汽车出口 56.9 万辆，同比增长 30%，当月出口金额达到 105 亿美元，同比增长 17%。2024 年 1-5 月，汽车整体出口达到 245 万辆，同比增长 27%，汽车出口金额达到 464 亿美元，同比增长 20%。乘用车厂商统计口径：5 月乘用车出口（含整车与 CKD）37.8 万辆，同比增长 23%，环比下降 9%；1-5 月乘用车累计出口 187 万辆，同比增长 34%。5 月新能源车占出口总量的 24.8%，较同期下降 6.8 %。**新能源汽车方面，**5 月新能源乘用车生产达到 88.1 万辆，同比增长 31.0%，环比增长 9.9%；批发销量达 89.7 万辆，同比增长 32.1%，环比增长 13.8%；零售 80.4 万辆同比增长 38.5%，环比增长 18.7%。5 月新能源车出口 9.4 万辆，同比下降 4.0%，环比下降 18.8%。

行业新闻 5：经济日报：畅通以旧换新“最后一公里”。 财联社 6 月 8 日消息，经济日报头版文章指出，目前，全国汽车报废更新补贴申请量已突破 4 万份，部分地区汽车报废更新补贴已经发放。5 月，新能源汽车零售量约 79 万辆，占乘用车总体零售量的比重达 47%；报废机动车回收量 57.7 万辆，同比增长 48.9%。消费品以旧换新阶段性成效凸显。也要看到，加快消费品以旧换新有关政策落地，在“最后一公里”仍有不少问题亟待解决。比如，消费品以旧换新活动涉及的回收企业、拆解企业还有一些顾虑，如盈利微薄影响回收企业积极性、补贴资金到账慢等问题。再比如，物流配送、售后保障、创新盈利模式、培育专业人才等方面也存在短板。为进一步推动政策效力释放，还需瞄准以旧换新“最后一公里”问题，加强优惠政策落实，进一步打通收旧、拆旧和换新全链条，降低换新门槛，缩短以旧换新时间，优化消费者体验。

行业新闻 6：上海将提速智能网联汽车场景化应用 扩大无人化、高速化、商业化应用规模。 财联社 6 月 13 日消息，上海市经信委智能制造推进处处长韩大东表示，接下来，上海将继续实施整车终端带动战略，推动汽车产业高质量发展，助力现代化产业体系建设。提速智能网联汽车场景化应用。扩大无人化、高速化、商业化应用规模，推进车路云一体化系统和设施建设，持续探索无驾驶人、无人装备应用场景拓展。

表4：华为暂时仅与四家车企合作智选车，且暂时不考虑推出 20 万元以下的车型；长安深蓝 G318 上市一小时订单突破 3000 辆；比亚迪英国首款插混车型海豹 U DM-i（宋 PLUS）预售 33205 英镑起

时间	类别	事件	点评
2024/6/14	公司	华为暂时仅与四家车企合作智选车，且暂时不考虑推出 20 万元以下的车型	受限于成本因素，华为暂时聚焦 20 万元及以上价格带车型
2024/6/14	公司	腾讯与广汽集团战略合作全面升级：打造自动驾驶轻地图方案、AI 大模型“上车”	广汽加速自动驾驶轻地图方案
2024/6/14	公司	长安深蓝 G318 硬派 SUV 发布：1.5T 增程动力、WLTC 纯电续航最高 146 公里，17.59 万元起，上市一小时订单突破 3000 辆	长安深蓝 G318 订单亮眼
2024/6/14	公司	全球首座蔚来第四代换电站上线，乐道 L60 汽车完成首次换电	蔚来换电新升级
2024/6/13	公司	消息称宁德时代、比亚迪将推出 6C 动力电池	宁德时代和比亚迪加速动力电池升级换代
2024/6/13	公司	产能规模全球最大，超第二名 9 倍，比亚迪新建碳化硅工厂 2024 年下半年投产	比亚迪积极推动碳化硅工厂
2024/6/9	公司	比亚迪英国首款插混车型，海豹 U DM-i（宋 PLUS）预售 33205 英镑起	比亚迪加速欧洲市场进入
2024/6/8	公司	极氪宣布进入印度尼西亚和马来西亚市场，预计 2024 年进入 50 余个国际主流市场	极氪加速出海
2024/6/14	公司	吉利持股的宝腾推出马来西亚首个国产电动汽车品牌	吉利加速出海
2024/6/13	行业	商务部、中国贸促会、中汽协等回应欧盟拟对中国电动汽车加征关税：罔顾世贸组织规则，坚决反对	我国反对欧盟加征关税
2024/6/14	行业	商务部新闻发言人：中方对土耳其对我国燃油及混合动力乘用车征收额外关税表示强烈不满和坚决反对	我国反对土耳其加征关税
2024/6/11	行业	乘联会秘书长崔东树：“价格战”是体系能力的表现，是行业发展的必然	汽车行业竞争激烈，降价是车企应对竞争措施之一
2024/6/11	行业	乘联分会：5 月新能源车国内零售渗透率 47%，同比提升 14%	5 月新能源车渗透加速
2024/6/8	行业	经济日报：畅通以旧换新“最后一公里”	以旧换新政策持续
2024/6/13	行业	上海将提速智能网联汽车场景化应用扩大无人化、高速化、商业化应用规模	上海加速汽车智能网联化

资料来源：财联社、IT 之家官网、盖世汽车资讯网、开源证券研究所

➤ 海外热点新闻

公司新闻 1：马斯克剧透三款新车，并表示 HW5 的性能则是 HW4 的 10 倍。车东西 6 月 14 日消息，就在刚刚召开的特斯拉 2024 年年度股东大会上，马斯克如愿以偿的拿到了 560 亿美元（约合人民币 4060 亿元）薪酬，特斯拉的注册地址也将会迁往德克萨斯州。特斯拉正在开发三款新车，包括此前已经预热的 Robotaxi 和更加便宜的车型，另外一款车应该是一辆 MPV 车型。在智能硬件方面，马斯克透露特斯拉已在布局研发了 HW5，产品的性能也是革命性的突破。HW4 比 HW3 的性能提升了 3-8 倍，而 HW5 的性能则是 HW4 的 10 倍。

公司新闻 2：特斯拉“重仓”押注 Optimus 机器人，未来至少要占据 10% 的份额。IT 之家 6 月 14 日消息，马斯克把特斯拉的未来押注在 Optimus 机器人计划上，将拉高特斯拉公司估值数十万亿美元。马斯克表示当前拟人机器人市场年产 10 亿台，特斯拉未来至少要占据 10% 的份额，特斯拉以每台约 1 万美元的价格批量制造机器人，并以 2 万美元的价格出售，从而获得 1 万亿美元的利润。目前超级工厂里有 2 台 Optimus 机器人在自主工作，马斯克最近表示，他预计 2025 年特斯拉将向客户销售机器人。到 2026 年，Optimus 将成为一个完全软件定制的机器人。

公司新闻 3：Stellantis CEO 唐唯实：因欧盟拟对中国电动汽车加征关税，零跑海外车型部分生产将转至欧洲本地。IT 之家 6 月 14 日消息，Stellantis CEO 唐唯实表

示，由于欧盟新近宣布对中国电动汽车加征关税，零跑汽车的部分生产将转至欧洲本地。唐唯实表示，欧盟委员会宣布的关税水平高于自己此前认为“进口比本地生产更划算”的水平。面对中国电动汽车的攻势，公司的多能源平台战略（纯电、插电）将有助于提升品牌竞争力。但是，欧盟地区各成员国在电动汽车方面的政策也是截然不同，导致该品牌在不同国家的市场份额差别较大：如在意大利市场份额仅为 2%，在法国则是 15%，在斯堪的纳维亚半岛的份额为 40%。Stellantis 作为世界第四大汽车制造商，将努力保持竞争力，而不是依赖关税保护。

公司新闻 4：为规避欧盟对中国加征关税，沃尔沃将把电动汽车生产转至比利时。据 6 月 9 日路透社报道，沃尔沃汽车已开始将其在中国的电动汽车生产转移到比利时。外媒援引沃尔沃汽车内部人士的消息报道称，该公司曾考虑，如果欧盟对中国电动汽车加征关税，将停止在欧洲销售由中国生产的电动汽车。不过，外媒补充称，如果将沃尔沃 EX30 和 EX90 车型的生产从中国转移到比利时，沃尔沃将没有必要暂停销售中国生产的电动汽车，现在沃尔沃也坚称不再考虑这样做。

公司新闻 5：奥迪将在墨西哥投资 10 亿美元用于电动汽车项目。据外媒报道，当地时间 6 月 11 日，墨西哥普埃布拉州州长表示，奥迪将在该州投资 10 亿欧元（共计 10.8 亿美元），以发展电动汽车项目。奥迪证实了这一计划。根据声明，奥迪墨西哥执行总裁 Tarek Mashhour 和普埃布拉州州长 Sergio Salomon 的共同目标是将该州打造成电动汽车中心。该声明中提到，奥迪墨西哥公司已经开始在普埃布拉州的工厂中安装必要的基础设施和设备，以支持生产 e-tron 电动汽车。目前奥迪位于普埃布拉州的工厂已经准备好启动其电动汽车项目，并继续为 e-tron 技术贡献其全部潜力。奥迪首席执行官 Gernot Doellner 在 3 月表示，尽管 2024 年面临挑战，但奥迪仍然致力于其电动汽车战略。

公司新闻 6：Jeep 计划 2024 年在美国将 PHEV 销量提高 40%-50%。据外媒报道，Stellantis 旗下 Jeep 计划 2024 年将其 PHEV 在美国的销量提升高达 50%。在纯电动汽车销售速度低于预期的情况下，该公司将 PHEV 技术视为其传统高油耗 SUV 与纯电动汽车之间的过渡桥梁。Jeep 的首席执行官 Antonio Filosa 表示，公司预计 2024 年将在美国销售 16-17 万辆 PHEV，与 2023 年同期相比将增长 40%-50%。在宣布此目标之际，Jeep 在美国市场上发布了其首款纯电动 SUV Wagoneer S。PHEV 将内燃机与电动汽车技术相结合，可能有助于加快消费者对电动汽车的接受速度，是通往纯电动车型的一个阶梯。

行业新闻 1：欧盟拟对中国电动汽车加征最高 38.1% 关税：上汽、吉利、比亚迪被点名，宝马、大众、奔驰公开反对。IT 之家 6 月 12 日消息，欧盟委员会发表声明，拟从 7 月 4 日起对从中国进口的电动汽车征收临时反补贴税。欧盟委员会预先公布了将对从中国进口的纯电动汽车征收的临时反补贴税的水平。如果与中国的讨论未能达成有效的解决方案，这些临时反补贴税将从 7 月 4 日起通过担保方式征收（具体形式由各成员国海关决定）。声明特别提到了加征关税比例（目前欧盟对所有进口纯电动汽车征收 10% 的普通进口税）：对比亚迪加征 17.4%；对吉利加征 20%；对上汽集团加征 38.1%；对配合调查的其他电动车生产商加征 21% 的关税；对所有未配合调查的其他电动车生产商加征 38.1% 的关税。最终措施的有效期限为 5 年。

行业新闻 2：德国、匈牙利等欧洲国家反对欧盟拟对中国电动汽车加征关税：应支持贸易自由化。IT 之家 6 月 13 日消息，欧委会称拟对从中国进口的电动汽车征收临时反补贴税，欧洲多国均对此举公开表达反对。**德国：**德国联邦数字化和交通部
长维辛：欧盟此举可能会引发“贸易战”，不仅不能保护欧洲相关产业发展，反而

会伤及德国企业。产业发展需要开放的市场，更好的商业环境等，而不是贸易战和市场孤立。**匈牙利**：匈牙利国家经济部：匈牙利不支持欧盟对中国电动汽车征收临时反补贴税。欧盟应该支持贸易自由化，而不是征收惩罚性关税。**挪威（非欧盟成员国）**：挪威财政大臣韦杜姆：挪威不会跟随欧盟对中国电动汽车征收临时反补贴税，对中国电动汽车加征关税与挪威政府并不相干，这一做法也不可取。

行业新闻 3：土耳其拟对中国进口汽车征收 40% 关税，乘联会崔东树：中国车企应该能够克服挑战。财联社 6 月 11 日消息，土耳其 8 日公布的一项总统决定显示，土耳其决定对进口自中国的汽车征收 40% 的额外关税，每辆车额外关税最低为 7000 美元，并将于 7 月 7 日开始实施。土耳其商务部在该声明中表示，征收关税的目的是增加国内生产车辆的市场份额并减少经常账户赤字。乘联会秘书长崔东树表示，由于土耳其工业不发达，外资品牌占据绝大多数市场，税收较高，本土品牌汽车规模较小，因此车型售价整体偏高。上次提高关税后，中国车企在土耳其的表现仍然很优秀，此次再加征关税后会对中国车企产生一定影响，成本压力加大，发展受到一定阻碍，规模增速会出现一定放缓，但由于贸易逆差大，本土汽车产业不发达，中国车企应该能够克服挑战。

行业新闻 4：仅次于中国，2023 年德国电动汽车产量位居全球第二。IT 之家 6 月 12 日消息，德国汽车制造商在 2023 年生产了约 127 万辆纯电动汽车和插电式混合动力汽车，仅次于中国排名世界第二。德国汽车工业协会表示，2023 年德国生产线共计下线 99.5 万辆纯电动汽车。目前中国占据了全球电动汽车产量的霸主地位，但大部分汽车仅在国内销售。相比之下，德国有 76% 的电动汽车销往海外。作为大众、宝马和奔驰等知名汽车制造商的诞生地，德国毫无悬念地成为欧洲电动汽车生产领头羊，其产量比排名第二的西班牙 (25.6 万辆) 和法国 (22.5 万辆) 的总和还要多。福特汽车计划 2026 年推出 L3 级自动驾驶；德国基尔全球化中心主任谈对华贸易保护：欧洲汽车产业转型将受到重大负面影响

表5：马斯克剧透三款新车，并表示 HW5 的性能则是 HW4 的 10 倍；特斯拉“重仓”押注 Optimus 机器人，未来至少要占据 10% 的份额

时间	类别	事件	点评
2024/6/14	公司	马斯克剧透三款新车，并表示 HW5 的性能则是 HW4 的 10 倍	特斯拉对多款车进行展望
2024/6/14	公司	特斯拉“重仓”押注 Optimus 机器人，未来至少要占据 10% 的份额	马斯克着重支持机器人
2024/6/14	公司	Stellantis CEO 唐唯实：因欧盟拟对中国电动汽车加征关税，零跑海外车型部分生产将转至欧洲本地	零跑汽车部分产能转移至欧洲
2024/6/9	公司	为规避欧盟对中国加征关税，沃尔沃将把电动汽车生产转至比利时	沃尔沃生产转移至比利时
2024/6/11	公司	奥迪将在墨西哥投资 10 亿美元用于电动汽车项目	奥迪出海墨西哥
2024/6/14	公司	Jeep 计划 2024 年在美国将 PHEV 销量提高 40%-50%	吉普加速美国市场进入
2024/6/12	行业	欧盟拟对中国电动汽车加征最高 38.1% 关税：上汽、吉利、比亚迪被点名，宝马、大众、奔驰公开反对	多家车企反对欧盟加征关税
2024/6/13	行业	德国、匈牙利等欧洲国家反对欧盟拟对中国电动汽车加征关税：应支持贸易自由化	多个国家反对欧盟加征关税
2024/6/14	行业	土耳其拟对中国进口汽车征收 40% 关税，乘联会崔东树：中国车企应该能够克服挑战	中国有信心应对关税加征
2024/6/12	行业	仅次于中国，2023 年德国电动汽车产量位居全球第二	德国电车产量位居世界第二

资料来源：财联社、IT 之家官网、盖世汽车资讯官网、开源证券研究所

1.5、事件关注：2024 达索系统&华盟科技汽车行业数字化转型创新论坛

6月关注：2024 达索系统&华盟科技汽车行业数字化转型创新论坛。6月21日，“启动数字引擎、赋能转型升级”2024年达索系统&华盟科技汽车行业创新发展论坛在广州盛大开幕。随着汽车产业的“新四化”深度演进，汽车正逐步从传统的交通工具转变为智能移动终端。汽车产业正处于飞速发展与技术革新的时代浪潮中，作为汽车领域的行业盛会，本次汽车数字转型大会立足汽车制造领域，着眼智能汽车产业变革的技术壁垒和竞争优势，聚集全球汽车行业的顶级专家、企业领袖和创新人士，共同探讨创新技术，推动可持续发展，为全球提供更加智能和高效的出行解决方案。本次创新发展论坛，邀请200家汽车行业嘉宾参加。会上，汽车行业专家、达索系统与华盟科技多位高级顾问携精心准备的内容，向参会者分享创新设计、仿真、智能制造等领域的实施方案和行业解决方案经验，共同迎接数字化带来的新发展趋势、碰撞出具有行业深度的思维火花。

表6：6月关注：2024 达索系统&华盟科技汽车行业数字化转型创新论坛

时间	事件	影响主题
2024/6/21-2024/6/21	2024 达索系统&华盟科技汽车行业数字化转型创新论坛	汽车
2024/6/26-2024/6/26	中国汽车半导体产业大会暨展示会	汽车
2024/6/21-2024/6/21	2024 第十一届中欧新能源汽车轻量化与先进复合材料应用创新国际峰会	汽车

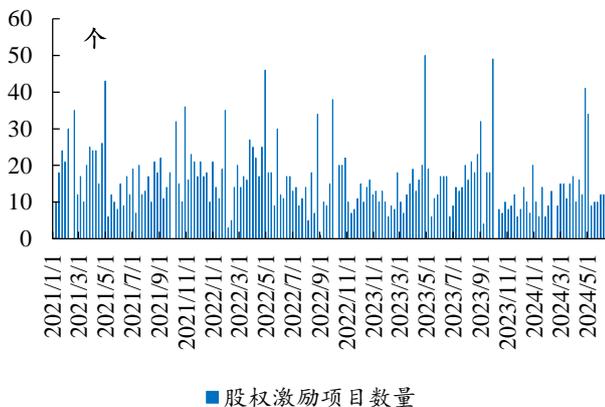
资料来源：活动家、活动行、开源证券研究所

2、本周重大事项：恩华药业股权激励计划值得关注

本周共有8家（9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，39家（39项方案）公司发布回购方案。其中恩华药业股权激励计划值得重点关注。

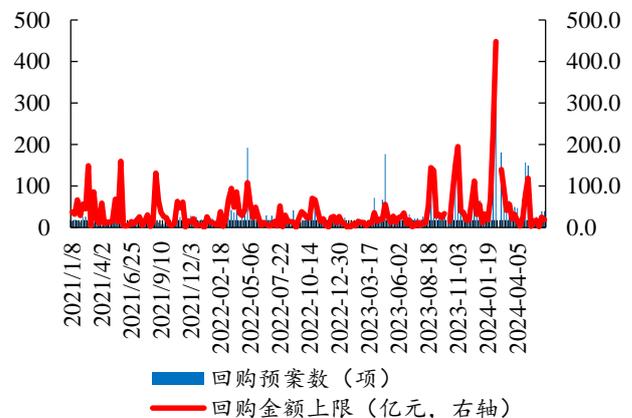
6月13日，恩华药业发布第一类限制性股票激励计划，其业绩指标：以2023年为基数，第一个解除限售期2024年净利润增长率不低于15%；第二个解除限售期2025年净利润增长率不低于33%；第三个解除限售期2026年净利润增长率不低于56%。

图7：本周股权激励发行项目数量减少



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周回购金额上限18.6亿元，回购数量不变



数据来源：Wind、开源证券研究所

表7：本周共有9项股权激励预案项目公告（年、万股/万份、%、元/股）

公司代码	公司简称	预案公告日	行业	激励标的	有效期（年）	激励股数（万股）	占总股本比例（%）	行权价格（元/股）	收入/净利润目标复合增速
300587.SZ	天铁股份	2024-06-14	材料II	第一类限制性股票	4	5,154.70	4.40	2.17	8.01%
002262.SZ	恩华药业	2024-06-13	制药、生物科技与生命科学	第一类限制性股票	4	876.16	0.87	11.51	16.47%
300051.SZ	瓊升科技	2024-06-13	软件与服务	第一类限制性股票	5	1,335.00	3.65	4.33	100.00%
300474.SZ	景嘉微	2024-06-13	资本货物	第二类限制性股票	3	94.79	0.21	55.52	12.61%
301382.SZ	蜂助手	2024-06-13	软件与服务	第二类限制性股票	4	160.50	0.73	9.61	21.43%
301382.SZ	蜂助手	2024-06-13	软件与服务	第一类限制性股票	3	160.50	0.73	9.61	21.43%
688114.SH	华大智造	2024-06-12	医疗保健设备与服务	第二类限制性股票	3	655.50	1.58	26.15	20.00%
688426.SH	康为世纪	2024-06-11	制药、生物科技与生命科学	第二类限制性股票	4	368.90	3.28	10.15	39.94%
836208.BJ	青矩技术	2024-06-08	商业和专业服务	第一类限制性股票	5	118.34	1.72	20.10	8.83%

资料来源：Wind、开源证券研究所

表8：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）
688114.SH	华大智造	医疗保健	2024-06-12	144.50	0.35%	26.15	51.59	3,778.68	214.43
603990.SH	麦迪科技	计算机	2024-06-08	103.73	0.34%	5.21	9.5	540.43	29.10
830832.BJ	齐鲁华信	基础化工	2024-06-08	338.00	2.44%	2.8	3.92	946.40	5.44

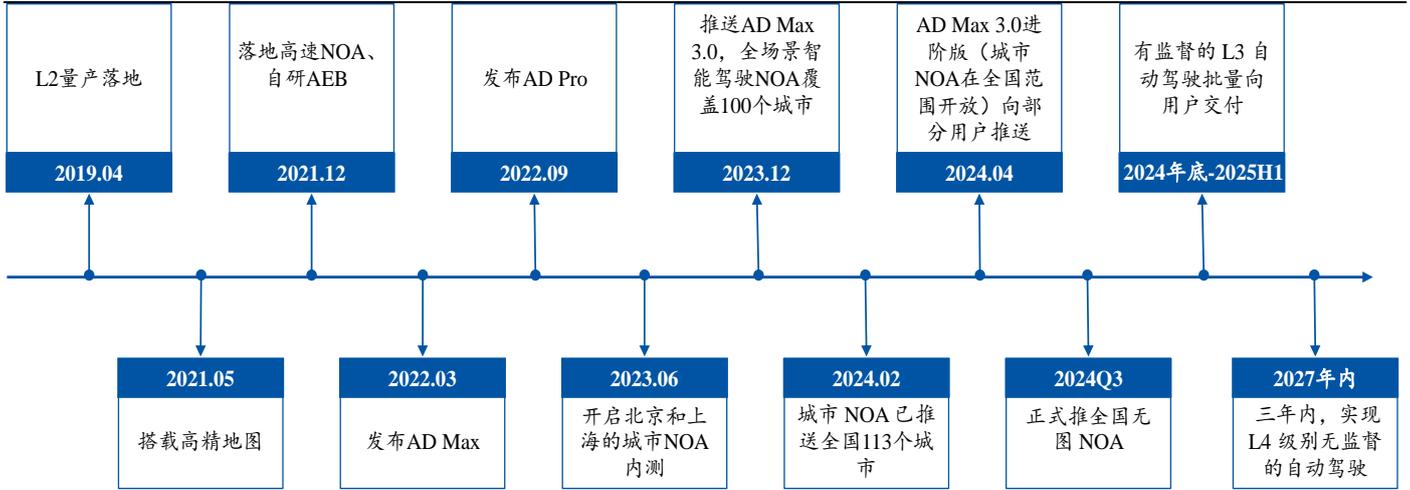
资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2024年6月14日收盘价）

3、理想发力自动驾驶，目标三年内实现L4

3.1、理想持续推进“一号工程”，计划三年内实现L4

理想持续推进自动驾驶布局，有望快速实现自动驾驶领域的追赶。理想于2021年开始自研自动驾驶，并于2021年12月落地高速NOA功能，进展处于国内领先水平，而蔚来、小鹏分别于2020年10月、2021年1月落地高速领航功能，分别比理想进展快14个月与11个月，理想的自动驾驶起步相对较晚。在之后的城市NOA落地中，自动驾驶竞争焦点也由“0到1”的功能落地转向“1到10”的开城：小鹏于2022年9月国内首发城市NGP功能，打响城市领航辅助功能落地第一枪，极狐、阿维塔、问界等玩家纷纷跟进；理想紧跟NOA开城浪潮，在4月宣布“年底前完成100个城市的落地推送”，在8月修改为“年底前通勤NOA早鸟推送100城”，又在12月修正为“全场景智能驾驶NOA‘正式版’覆盖全国高速和环线及100个城市”。现象背后，一方面是理想在自动驾驶领域的持续布局，另一方面也显示出理想在自动驾驶竞争中仍距离第一梯队有一定差距。

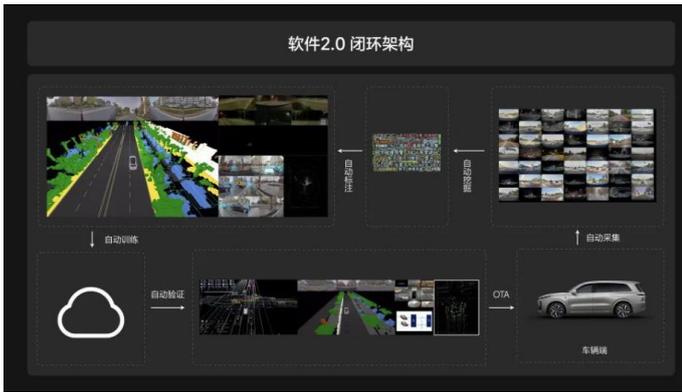
图9：理想将在三年内实现 L4 级别无监督自动驾驶



资料来源：理想汽车公众号、有个理想公众号、佐思汽车研究公众号等、开源证券研究所

自动驾驶成为“一号工程”，OTA 5.0 发生质变。消费者在购车时已经将智能化作为参考的重要因素，在汽车智能化愈发受到重视的当下，理想已经将自动驾驶开发摆在显著地位。据晚点 Auto 消息，自动驾驶是理想内部公认的“一号工程”。2023年6月，理想在首届家庭科技日上透露其自动驾驶的细节，在感知算法层面采用采用BEV大模型、使用Occupancy网络、自研神经先验网络(NPN)、训练端到端的信号灯意图网络(TIN)提高感知准确度，在规控算法层面应用了模仿学习的方法，持续迭代规控模型。理想家庭科技日的技术展示意味着AD自动驾驶即将进入大模型时代，在AI大模型算法下，理想的目标是做到不依赖高精度地图、能够识别万物的感知以及更为拟人的规划决策算法，实现接近人类司机的驾驶表现。2023年12月，理想向L系列车型正式推送OTA 5.0，AD 2.0全面升级为AD 3.0，从原先的多个小模型和人工规则为主的模块化算法架构，提升为大模型为主的端到端算法架构，是理想自动驾驶的质变。

图10：理想自动驾驶训练使用高度自动化的闭环学习



资料来源：理想汽车公众号

图11：理想 OTA 5.0 自动驾驶全面升级为 AD 3.0



资料来源：理想汽车公众号

表9：理想 OTA 5.0 以来自动驾驶进展

时间	版本	理想自动驾驶进展
2022.11	OTA 4.1	提升 导航辅助驾驶 (NOA) 的限速准确度，优化导航辅助驾驶 (NOA) 在高精地图数据受限时的连续性体验，减少功能退出造成的打扰
2023.1	OTA 4.2	AEB 功能融合激光雷达、新增 LDP 车道偏离抑制功能
2023.2	OTA 4.3	理想 AD Pro 标配的高速 NOA 功能上线 ；优化了直线召唤体验、智能泊车交互体验、道路环境感知应用交互体验，新增车道保持辅助等功能

时间	版本	理想自动驾驶进展
2023.5	OTA 4.4	停车期间四颗环视摄像头无死角监控周围状况（哨兵模式）；在高速公路、城市快速路开启 LKA Plus 功能就可以自主超车
2023.9	OTA 4.6	ELK 紧急车道保持功能支持 AD Max 车型
2023.12	OTA 5.0	理想 L 系列的 Max 车型升级为 AD Max 3.0，感知算法采用 BEV 大模型和 Occupancy 占用网络，规划算法逐步切换为时空联合规划算法，更新了 MPC 模型预测控制算法；拥有包括全场景智能驾驶（NOA）、全场景辅助驾驶（LCC）、智能泊车和主动安全能力的升级
2024.3	OTA 5.1	AEB 精准识别更多静止障碍物智能泊车偏左、居中、偏右自由选高速 NOA 货车避让增强
2024.5	OTA 5.2	AD Pro 3.0 全新升级 BEV 模型架构和时空联合规划算法，高速 NOA 千公里级别零接管，城市 LCC 能力升级；AD Max 3.0 升级主动安全 8 类高频高危场景

资料来源：IT之家官网、智车派公众号、有驾公众号、开源证券研究所

无图 NOA 推送在即，计划三年内实现 L4。在 OTA 5.0 后，理想自动驾驶持续迭代，继续推进城市 NOA 进展，并计划于 2024Q3 正式推出无图 NOA，接着最早在 2024 年年底，最晚在 2025 年上半年，批量交付真正有监督的 L3 自动驾驶，三年内实现 L4 级别无监督的自动驾驶。相比而言，搭载华为 ADS 2.0 的问界在 2024 年 3 月就已经全量推送无图城区 NCA 功能，实现“全国都能开”，小鹏 XNGP 也将在 2024Q3 实现全面无图，不仅全国都能开，且每条路都能开，2024 年将在国内实现类 L4 级智驾体验。通过持续地推进布局，理想自动驾驶的能力正在快速提升，逐渐缩小与第一梯队的差距。

图12：问界搭载华为 ADS 2.0 实现“有路就能开”



资料来源：AITO 汽车公众号

图13：小鹏 XNGP 也将在 2024Q3 实现全国都能开



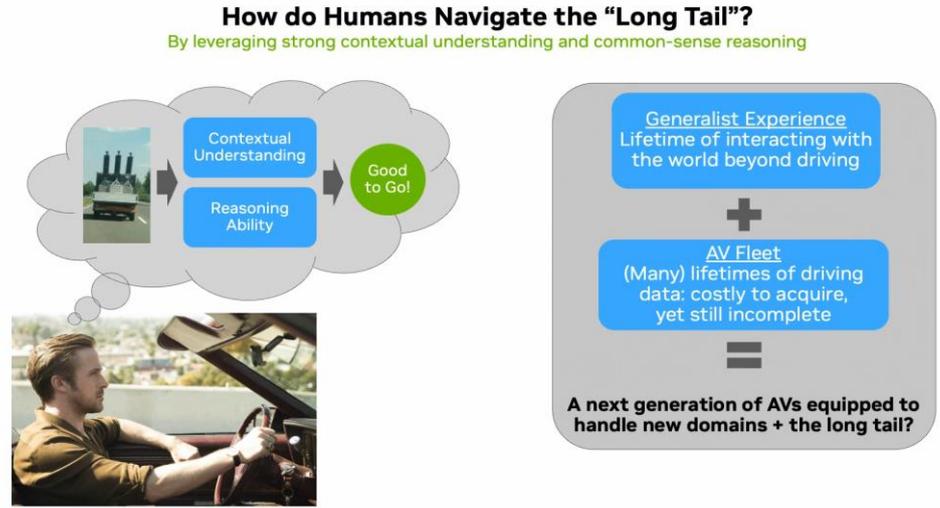
资料来源：HiEV 大蒜粒车研所公众号

3.2、端到端+VLM 构成快慢双系统，理想自动驾驶迎来“尤里卡时刻”

在 2024 年 6 月的 2024 中国汽车重庆论坛上，理想汽车董事长兼 CEO 李想分享了理想汽车自动驾驶技术领域的思路与进展，与此前理想智能驾驶负责人贾鹏在 2024 年 4 月英伟达 GTC 开发者大会上的演讲相呼应，即同时具有“快系统”与“慢系统”的自动驾驶。科学史上将科学家在突然灵感中做出重大发现的时刻称作“尤里卡时刻”，理想自动驾驶或已迎来“尤里卡时刻”。

人类思考包含快系统（系统 1）和慢系统（系统 2）。诺贝尔经济学奖得主，心理学家 Daniel 在《思考，快与慢》中指出人类的思考有两种方式，“系统 1”是快速的、本能的、自动的、情绪化的、潜意识的、条件反射的；“系统 2”是缓慢的、刻意的、逻辑的、缜密细致的。大脑通常把很多身体运动相关的功能交给“系统 1”来处理，比如一些本能行为，皮肤的烫伤，迎面飞来的物体，需要我们尽可能快的速度做出反应；而语言等抽象能力被大脑交给了“系统 2”的新大脑皮层，这里可以处理非常复杂的问题，并且有强可塑性。

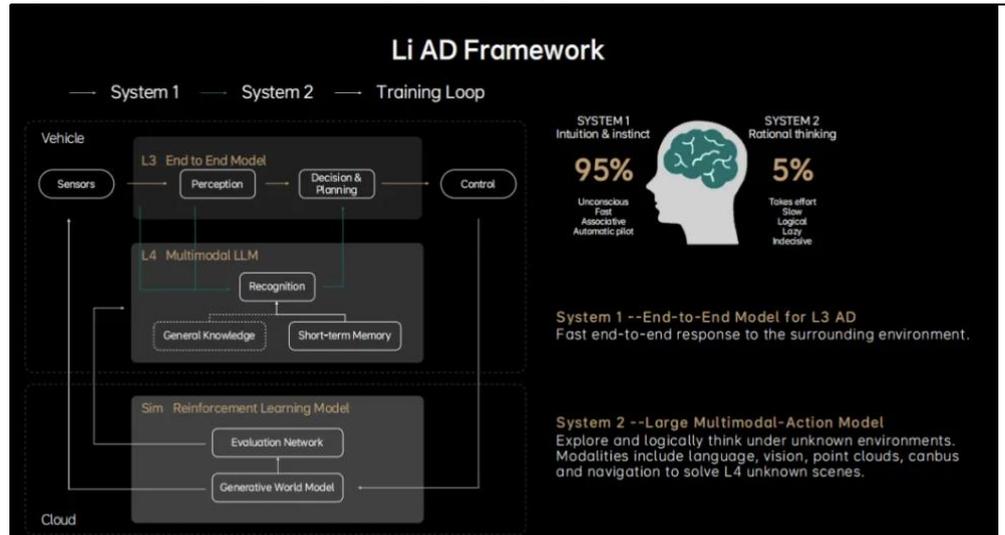
图14：驾驶行为实际上包含系统1和系统2的思维方式



资料来源：英伟达 GTC 大会

在理想的自动驾驶开发框架中，也具有快慢系统。快系统（系统1）偏直觉，用以处理大部分常规场景，类似肌肉记忆的应激反应来处理一些直觉、快速响应的事情，在驾驶场景中可以直观理解为传感器看到场景紧接着车来做出决策和动作；慢系统（系统2）偏思考，负责未知场景或者是复杂场景处理，解决各种复杂路况，解决泛化的问题、未知的问题，如果碰到异常情况，慢系统会介入，甚至改变快系统决策。比如路面突然看到折断的树枝，快系统规划出来的轨迹是执行，慢系统认为应该绕行，那么车辆就会执行慢系统的决策进行绕行。正常驾驶员开车过程中95%的时间使用系统1，5%的时间使用系统2，所以人不需要每天学习Corner Case就能够学会开车。

图15：理想的自动驾驶开发框架中具有快慢系统



资料来源：NE 时代智能车公众号

快系统为端到端模型，年内实现由感知到规划的统一。传统自动驾驶系统被划分为感知、预测、决策、控制等不同的模块，由不同领域的工程师负责不同的模块，而车路环境复杂，以有限人力写的规则代码应对近乎无限的Corner Case，无法将自动驾驶的功能实现更进一步，因此当前自动驾驶团队纷纷寄希望于端到端技术。理想

AD 3.0 的整体框架已经偏向端到端，但还不是完整的端到端模型。在理想的构想中，快系统是一个端到端的模型，分为（1）感知模块：将静态、动态、通用障碍物感知等任务统一到一个大的 BEV 模型中；（2）预测、决策、规划模块；（3）红绿灯模块：将 Temporal Planner 彻底做成端到端模型，输入传感器信息，输出本车道的红绿灯状态或者意图。理想将在 2024 年年内把前两个模块统一。在快模型方面，理想称通过 100 万个 Cilps 进行训练，一个月十轮基本就可以完成一个无图 NOA 的上限水平。同时端到端的训练需要数据训练的人才、高质量的数据与足够多的算力。

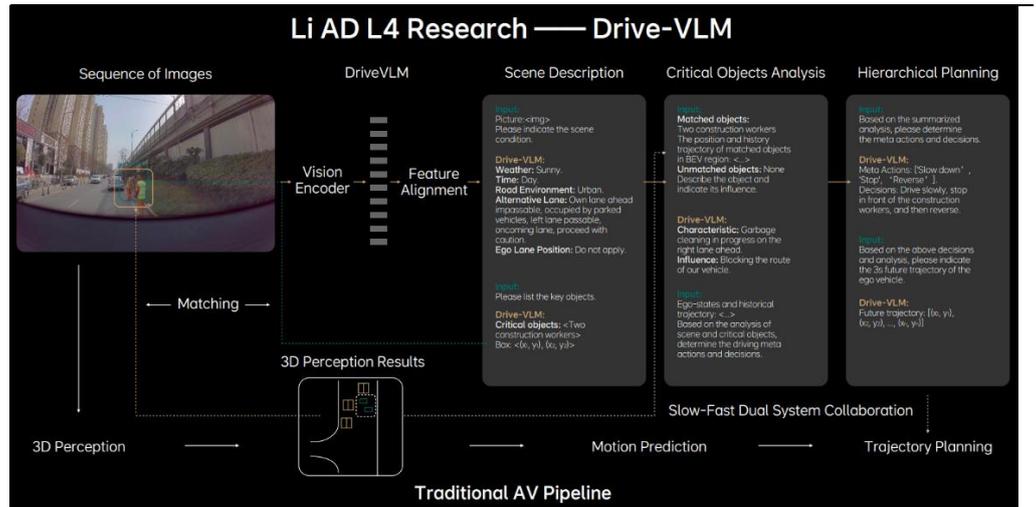
图16：理想 AD 3.0 的整体框架已经偏向端到端模型



资料来源：有个理想公众号

慢系统为视觉语言模型（VLM），知识驱动打开通往 L4 之路。数据驱动意味着需要有数据才能真正去学习、理解、使用，但这无法解决 L4 的需求，因而需要一个被称为“知识驱动”的新范式。该范式加入了一个慢系统为端到端模型兜底，慢系统具有一定的理解世界的常识，可以解决各种各样的 Corner Case 和泛化的问题，快慢系统结合，最终就能够解决 L4 整体的车端框架。具体来看，理想和清华大学联合推出 DriveVLM，思路是不需要任何其他的输入，只基于一个多模态的大语言模型，通过三阶段的 CoT（基于推理的思想链）自动去检测、推理场景，接着模型会自动给出三秒的规划结果。一方面，将大语言模型用于自动驾驶场景，设计场景描述、场景分析、层级规划等递进式的思维链，分别对应自动驾驶的感知、规划和控制，来借助大语言模型的认知能力解决驾驶中的长尾场景。另一方面，将传统算法的感知规控等环节和大模型得出的结果异步推进，相互验证，避免大语言模型幻想问题，最终达到好的驾驶效果。测试中发现模型可良好的识别警察挥手等动作，应对此前无法解决的长尾场景。

图17：大语言模型可以很好的识别驾驶场景并做出决策



资料来源：NE时代智能车公众号

图18：DriveVLM模型在nuScenes规划任务上成绩出众

Method	L2 (m) ↓				Collision (%) ↓			
	1s	2s	3s	Avg.	1s	2s	3s	Avg.
NMP [†] [53]	-	-	2.31	-	-	-	1.92	-
SA-NMP [†] [53]	-	-	2.05	-	-	-	1.59	-
FF [†] [20]	0.55	1.20	2.54	1.43	0.06	0.17	1.07	0.43
EO [†] [25]	0.67	1.36	2.78	1.60	0.04	0.09	0.88	0.33
ST-P3 [21]	1.33	2.11	2.90	2.11	0.23	0.62	1.27	0.71
UniAD [22]	0.48	0.96	1.65	1.03	0.05	0.17	0.71	0.31
VAD-Base [24]	0.17	0.34	0.60	0.37	0.07	0.10	0.24	0.14
DriveVLM	0.18	0.34	0.68	0.40	0.10	0.22	0.45	0.27
DriveVLM-Dual [†]	0.17	0.37	0.63	0.39	0.08	0.18	0.35	0.20
DriveVLM-Dual [‡]	0.15	0.29	0.48	0.31	0.05	0.08	0.17	0.10

资料来源：电动汽车观察家公众号

端到端+VLM+生成式模型验证，理想自动驾驶路线明确。除了以上的快慢系统，还需要进行验证，在这方面，理想使用生成式的小的视觉模型来进行验证，以能力为导向。理想的研究团队已经完全通过了正常的研究验证，并将在 2024Q3 全国无图 NOA 正式推送的时候，向测试用户推送由 300 万 Clips 训练出来的端到端+VLM 的监督型自动驾驶体系，并在 2024 年底至 2025 年初推出超过 1000 万 Clips 训练的端到端+VLM 的带有监督的自动驾驶体系。

3.3、数据+算力提供有力支持，理想自动驾驶未来可期

算法端路线明确，数据端与算力端提供有力支持。(1) 数据端：理想于 2024 年 5 月开始推送的无图城市 NOA 测试版本相关数据显示，使用 NOA 的里程占可用里程比例达到了 65%以上。截至 2024Q1，理想累计交付车辆超 70 万辆，标配智驾功能。理想形成了庞大的车队，而实车采集的数据都是算法持续迭代的核心资源，海量的车队将保障车企能够及时的获取自己需要的数据来完善算法，同时也能够收集到足够多样的数据来增强模型对长尾场景的处理能力。截至 2023 年底，理想 NOA 驾驶里程已超过 4 亿公里，在春节后已超过 5 亿公里。(2) 算力端：理想还拥有 1.4EFLOPS 的云端算力，能够支撑理想快慢系统的快速迭代。

表10：各大车企积极推动智驾车型销售，量产车成为完美数据收集器

车企	智驾车队数量
特斯拉	在美国拥有约 300-400 万辆车的用户车队
小鹏汽车	2024 春节期间使用小鹏智驾功能用户数量达 21.16 万人
鸿蒙智行	2024 年底搭载华为智驾系统车辆会累计超过 50 万辆
蔚来汽车	2024 年 4 月，智能驾驶总用户数达 49.53 万人，NOP+总用户数达 24.58 万人
理想汽车	截至 2024Q1，理想累计交付车辆超 70 万辆，标配智驾功能
极越汽车	截至 2024 年 4 月，累计销售车辆超 1900 台，标配智驾功能
智己汽车	截至 2024 年 4 月，累计销售车辆超 5.58 万台，标配 L2 智驾功能
极氪汽车	截至 2024 年 4 月，累计销售车辆超 24.56 万台，标配 L2 智驾功能

资料来源：HiEV 大蒜粒车研所公众号、车主之家官网、汽车之家公众号等、开源证券研究所

图19：理想截至 2023 年底拥有 1.4EFLOPS 的云端算力



资料来源：NE 时代智能车公众号

4、重点推荐主题及个股最新观点

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

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)：下游应用场景开花结果，导航定位龙头稳健前行

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 2024 年一季报，业绩保持稳健增长。2024Q1 公司实现总营收 6.17 亿元，同比增加 20.53%；实现归母净利润 1.03 亿元，同比增加 30.35%；实现扣非归母净利润 0.87 亿元，同比增加 40.42%。公司是国内高精度卫星导航定位龙头公司，行业与场景应用

持续拓展。

费用管控能力持续提升，盈利能力逐步加强。盈利能力方面，2024Q1 公司毛利率为 58.80%，同比减少 0.37pct，环比增加 2.33pct，净利率为 16.29%，同比增加 0.93pct，盈利能力得到加强。费用方面，公司规模效应显现，同时精细化管理能力持续加强，销售/管理/研发/财务费用率分别为 18.48%/7.86%/17.42%/0.51%，同比-2.94/-0.62/-0.00/-0.43pct，总体费用率为 44.27%，同比-3.99pct，降本控费效果明显。公司持续研发投入，提升核心技术实力，2024Q1 研发费用 1.07 亿元，同比增长 20.56%，公司基于高精度导航定位技术核心，为下游应用的持续拓展打下坚实基础。

下游市场开拓成果显著，导航定位龙头公司成长空间广阔。公司围绕高精度定位技术，下游应用场景开拓成果显著。2023 年，建筑与基建方面，推出“视频测量 RTK”高精度接收机智能装备，Landstar 软件累计注册用户已超过 20 万；地理空间信息方面，公司自主研发突破长距激光雷达核心技术，无人机相关应用涉足低空经济领域，无人船发力水文水利市场，完成快速推广；资源与公共事业方面，农机自动驾驶国内销量翻倍增长，同时销往 68 个国家，实现突破性增长，应用于矿山的自动化形变监测系统实现翻倍增长；机器人与自动驾驶方面，公司已在低速机器人、矿车、港口、物流自动驾驶等领域与易控、三一、徐工等公司达成合作，具备自动驾驶感知与决策控制算法能力。公司核心技术实力强劲，为公司长期稳健成长提供充足动力。

4.1.2、长光华芯 (688048.SH)：业绩环比增长，毛利率持续修复

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

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

业绩短期承压，毛利率持续修复。2023 年前三季度，公司单季度收入分别为 0.90/0.52/0.77 亿元，同比增速分别为-19.30%/-62.59%/15.11%。毛利率端，2023 年前三季度实现毛利率 34.60%，相比 2022 年同期下降 18.89pct，主要由于年初公司价格政策调整及激光器整体市场价格变化所致。这一趋势有望逐步缓和，2023 年前三季度公司单季度毛利率分别为 28.86%/35.73%/40.56%，呈现持续修复态势。费用端，2023 年前三季度公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.72%/12.50%/39.37%/-2.91%，同比变动 0.34/5.47/14.13/-2.52pct。整体而言，宏观环境仍对公司业绩造成了不利影响，但内外部环境整体均呈现修复态势。

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

上游元器件领域产品价格承压，中游汽车应用解决方案拓展顺利。2023 年，公司半导体激光元器件和原材料、激光光学元器件业务分别实现收入 2.29/2.07 亿元，同比+0.19%/-9.37%，毛利率分别为 42.29%/50.62%，同比下降 6.16/9.61pct，主要系受市场竞争激烈，宏观环境恢复缓慢影响，产品价格承压；中游汽车应用、泛半导体制程和医疗健康三大解决方案分别实现营收 0.46/0.63/0.12 亿元，同比增长 59.35%/2.35%/394.34%，其中汽车应用解决方案毛利率为 65.25%，同比增加 27.83pct，业务拓展顺利。

技术储备不断丰富，为公司持续稳定发展提供动力。2023 年公司研发投入 0.79 亿元，同比增长 2.51%，研发投入保持稳定，为公司的长期发展筑牢基础。公司预制金锡薄膜工艺拥有超过 10 年技术沉淀，2023 年预制金锡氧化铝衬底材料出货量超 600 万只；激光光学元器件领域技术优势明显，光场匀化核心技术满足半导体制程等高端应用需求。此外公司中游光子应用模块和系统将在下游行业逐渐渗透，在汽

车激光雷达领域，公司战略聚焦线光斑技术路线，2023H1 获得国内两家激光雷达发射模组定点，2023Q4 获得 AG 公司激光雷达线光斑发射模组定点，预期在 2024 年获得海外客户新的项目定点。公司技术实力强劲，能够满足更高的应用场景需求，助力行业技术升级换代。

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

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

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

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

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

4.1.6、均胜电子 (600699.SH)：2024 年平稳开局，净利润实现快速增长

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

公司发布 2024 年一季报，归母净利润实现快速增长。2024Q1，公司实现营业收入 132.78 亿元，同比增长 0.42%；实现归母净利润 3.07 亿元，同比增长 53.11%；实现扣非归母净利润 3.11 亿元，同比增长 134.18%，归母净利润与扣非归母净利润均实现快速增长，增长势头强劲。

汽车安全盈利能力持续改善，规模效应逐步凸显。分业务看，2024Q1 公司汽车安全营收约 93 亿元，汽车电子营收约 40 亿元，双轮驱动带动公司营收平稳增长。盈利能力方面，公司整体毛利率约 15.5%，同比提升约 2.5pct，规模效益显现，费用管控能力逐步加强；其中汽车安全业务毛利率为 13.9%，得益于欧洲、美洲区域业务的持续改善，同比提升约 3.8pct，汽车电子毛利率为 19.4%，相对保持平稳。费用方面，公司总体费用率 11.84%，总体保持平稳，销售/管理/研发/财务费用率为 1.09%/4.60%/4.56%/1.59%，同比+0.34/-0.09/+0.19/-0.44pct，公司深入推进“盈利提升”计划，总体盈利水平有望持续改善提升。

新业务订单结构持续优化，围绕汽车智能化坚定布局。2024Q1，公司新获订单全生命周期金额约 298 亿元，其中汽车安全订单约 239 亿元，汽车电子业务订单约 59 亿元；其中新能源汽车相关订单金额约 229 亿元，占比约 77%，订单结构持续优化，头部自主品牌/新势力品牌的订单金额占比继续快速提升。公司紧握智能汽车新机遇，推进 AI 与智能化产品融合。座舱方面，公司新一代数字化座舱搭载车载多模态识别和 AI 数据融合技术，基于大算力座舱域控制器提供情感化服务；智驾方面，公司已推出能够覆盖 L2 到 L4 级别的智能驾驶域控产品，可支持人机共驾 AI 算法，助力智能出行更快到来。公司还将 AI 技术融入日常办公，提升遍布全球员工的协同效率，实现降本增效。

4.1.7、华阳集团 (002906.SZ)：一季度业绩进入增长快车道，汽车电子发展空间广阔

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 2024 年一季报，营业收入、归母净利润增长进入快车道。2024Q1 公司实现总营收 19.91 亿元，同比增加 51.34%；实现归母净利润 1.42 亿元，同比增加 83.52%；实现扣非归母净利润 1.38 亿元，同比增加 89.26%。公司深耕汽车电子与精密压铸领域，产品持续迭代，订单开拓成果明显，报告期内业绩实现大幅增长，彰显公司强劲增长弹性。

公司盈利能力持续提升，汽车电子业务后续发展空间充足。利润端，公司 2024Q1 毛利率为 21.56%，同比减少 0.76pct，净利率为 7.20%，同比增加 1.23pct，盈利能力逐步加强背后是费用控制能力的进一步提升。费用端，公司 2024Q1 销售/管理/研发/财务费用率为 3.34%/2.31%/8.05%/0.43%，同比变动-0.82/-0.92/-1.71/0.22pct，总体费用率为 14.13%，同比-3.23pct，公司规模效应与管理改善效果显现，带来公司整体费用的下降。2023 年，公司屏显示、HUD、车载无线充电、座舱域控等汽车电子产品销售额实现较大增长，汽车电子业务中奇瑞、吉利、赛力斯、长安福特等客户营收大幅提升，蔚来、理想等新势力车企项目增多并陆续量产，客户结构持续优化，为后续成长打下坚实基础。

研发创新为基，公司深度布局汽车智能化，有望全面受益。2023 年公司加大研发投入，总研发投入约 6.45 亿元，占营业收入的 9.03%；公司深入布局汽车智能化，汽车电子研发投入占汽车电子营业收入的 12.08%，在软件、硬件、集成、光学等方面拥有较强的技术能力，不断推动产品迭代。2024 年北京车展，公司首发亮相“高通骁龙 8255 域控解决方案”，推动舱泊一体融合落地；此外，公司正在同步开发基于高通骁龙 8775 芯片的域控产品，预计将于 2024 年下半年推出，构成公司从座舱、到舱泊、舱驾、再到中央计算全覆盖的产品矩阵。2023 年，我国智能座舱渗透率快速提升至 61.5%；L2 及以上等级的智能驾驶系统渗透率提升至 40.8%，汽车智能化趋势下，公司有望全面受益。

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

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

发布 2023 年业绩预告，净利润同比下降。公司发布 2023 年业绩预告，预计 2023 年归母净利润 4.65-5.57 亿，同比减少 29.47%-41.13%；预计扣非归母净利为 4.23-5.15 亿元，同比下降 31.02-43.34%。报告期内消费类市场逐步复苏，公司计算芯片实现了较好增长；但存储芯片和模拟互联芯片受车规级和工业市场去库存影响，公司相关产品收入同比下

降。随着公司存储类产品库存改善和消费类市场需求逐步复苏，公司业绩有望持续修复，维持“买入”评级。

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

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

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

详情可参考公司深度报告《晶晨股份 (688099.SH)：多媒体 SoC 芯片全球龙头，迎 5G 时代“芯”机遇》

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

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

产能持续提升，产能利用率保持高水平。公司作为高端集成电路设计企业及高新技术企业，已经自主研发全格式视频解码处理、芯片级安全解决方案、软硬件结合的超低功耗技术等核心技术。在行业下行周期，公司持续保持高强度研发投入，2023 年公司研发人员相较 2022 年增加 99 人，2023 年发生研发费用 12.83 亿元，相较 2022 年增加 0.97 亿元。

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

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

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

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

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

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

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

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

持续拓展优质客户，注入业绩增长活力。在汽车智能装备板块，公司与汽车零部件龙头泰科电子、采埃孚、法雷奥、博世集团、比亚迪等保持长期稳定合作关系；在锂电池设备业务板块，公司拥有亿纬锂能、欣旺达、鹏辉能源、珠海冠宇、松下集团等优质客户且保持良好的业务合作关系；在换电设备业务板块，公司陆续开拓了宁德时代、协鑫能科、吉利集团、蓝谷智慧能源等优质客户。2023 年公司与矢崎集团、罗森博格、京瓷集团在公司优势业务领域达成首单合作，并成功开拓了电驱动系统和域控制器主流客户。

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

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

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

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

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

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

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

详情可参考公司深度报告《沪光股份(605333.SH)：汽车线束领先企业，业绩拐点已至》

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

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

持续优化产品结构+积极开拓新客户，业绩有望进一步提升。产品端：**高压线束+特种线束优化产品结构。**(1) 随着汽车电动化持续渗透，高压线束市场规模将继续增长，同时公司自研全系高压连接器等产品，助力降本增效；(2) 智能化发展趋势下，达到智能化标准的特种线束成为公司新业务增长点，目前相关数据线产品已通过整车搭载测试，预计 2024 年达量产条件。**客户端：公司加速拓展新能源客户资源。**

公司已为大众汽车、通用汽车、L 汽车、赛力斯、美国 T 公司等整车厂供货，同时已接受极氪、北汽、零跑等整车厂的潜在供应商资格审核，公司业绩有望随新客户开拓和新定点项目量产而进一步提升。

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

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

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

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

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

4.1.15、拓普集团(601689.SH)：客户结构优质，迈向 Tier 0.5 平台型供应商

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

公司汽车配件领域笃行 40 年，实现单品龙头到平台型公司跨越。“单车配套价值量提升+客户拓展”是平台型公司成长的核心逻辑。单车价值量方面，随着公司热管理、空悬、IBS、座舱等产品逐步量产，公司最高单车配套价值达 3 万元。客户方面，公司与特斯拉在轻量化底盘、内饰系统和热管理系统等产品上稳定合作，同时拓展进入人形机器人执行器领域。此外，公司深度参与吉利等整车厂的设计研发环节，积极推进 Tier0.5 的合作模式。

深化 Tier 0.5 级合作模式，“特斯拉+国产新势力”持续注入发展活力。公司推行“大客户”战略，实现第一大客户从上汽通用到吉利再到特斯拉的转变，客户矩阵持续扩容。公司是特斯拉内饰件、热管理、轻量化底盘等领域的核心供应商，2022 年约 40%的营收由特斯拉贡献。除特斯拉，公司还为吉利、比亚迪、华为及其他自主品牌提供相应的配套。公司与吉利合作时间超 10 年，配套爆款车型极氪系列，与主机厂共同成长。新势力方面，公司为问界 M5/M7/M9 系列车型配套副车架、热管理、底盘轻量化等零部件，零部件智能化替换需求打开。

底盘、热管理构筑成长动力，发力线控、空悬、机器人，打开成长天花板。公司在轻量化底盘的材料、工艺等方面具有深厚的技术积淀，三次募投扩产加码产能。公司依托 IBS 基础上形成的电控及精密制造能力，横向拓展开发出热管理系统。第一代产品向特斯拉批量供货，第二代产品已研发完成。公司在线控制动系统上同时布局 One-Box 和 Two-Box 产品。空气悬架在智驾趋势下逐渐成为高端车型的标配。公司拟投资 3 亿元用于智能驾驶研发中心项目，主要研发汽车线控转向系统和空气悬架系统。此外，公司研发的机器人直线执行器和旋转执行器，已经多次向客户送样，并拟投资 50 亿元在宁波建设机器人核心部件生产基地。

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

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

详情可参考公司深度报告《凌云光 (688400.SH)：机器视觉领军企业，技术优势引领全面发展》

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

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

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

4.2.2、观典防务 (688287.SH)：无人机禁毒龙头，业绩稳中有升

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

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

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

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

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

详情可参考公司深度报告《奥普特 (688686.SH)：以基恩士为鉴，看国内机器视觉龙头崛起之路》

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

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

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

4.2.4、矩子科技 (300802.SZ)：营收小幅承压，技术突破有望打开新成长空间

详情可参考公司深度报告《矩子科技 (300802.SZ)：机器视觉检测设备龙头，3D 检

《测实现进口替代》

Q2 营收小幅承压，归母净利润同比+10.96%。公司发布 2023 年半年报，实现营业收入 2.79 亿元，同比-3.11%；归母净利润 0.38 亿元，同比+5.30%。单 Q2 实现营业收入 1.44 亿元，同比-1.77%；归母净利润 0.15 亿元，同比+10.96%。在半导体周期性下行等因素导致营收小幅承压的背景下，归母净利逆势增长主要系公司持续推进降本增效、产品迭代等所致。

控制单元及设备营收高增，机器视觉设备毛利率底部回升拉高整体毛利率。分产品看，2023H1 公司机器视觉设备/控制线缆组件/控制单元及设备分别实现营收 1.30/0.85/0.60 亿元，同比分别-0.32%/-19.64%/+31.44%，控制单元及设备营收高增主要系公司产品在整体解决方案、个性化定制、质量稳定与效益等方面竞争力较强。毛利率方面，受 2022 年同期低基数、产品升级持续推进等因素影响，机器视觉设备业务毛利率同比+3.74%，推动整体毛利率小幅提升 1.26pct 至 31.64%。

客户资源丰富叠加新品持续推出，中高端机器视觉设备龙头未来可期。公司是国内中高端机器视觉设备龙头厂商，产品多项关键性能国际领先，成功成为苹果、华为、小米、比亚迪、京东方、三星、海康威视等知名企业的重要供应商。同时，公司持续推进技术研发，其中用于半导体封测环节的焊线 AOI 检测设备已通过行业标杆客户验收；3 月发布 3D 在线 X 射线检查设备，目标打破海外企业对高端 X 射线检测设备的长期垄断，现已进入客户评估阶段；自研高速高精度点胶机可用于半导体、电子制造领域，现已完成开发并进入市场推广阶段。此外，马来西亚工厂预计将于 8 月底启动试生产，供应能力进一步增强。在客户资源丰富、新品逐步释放、产品供给能力提升的背景下，公司发展空间更为广阔。

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

详情可参考公司深度报告《青鸟消防 (002960.SZ)：消防电子龙头强者恒强，三轮驱动加速发展》

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

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

夯实消防安全主业并积极开拓物联网等领域，坚定迈向营收百亿发展目标。公司是国内规模最大、品种最全、技术实力最强的消防产品供应商之一。在《建筑防火通用规范》、老旧小区改造、可燃气体探测器等燃气具纳入强制性产品认证等政策的

刺激下，公司积极夯实通用消防、工业消防、气体灭火、家用消防等主业优势，相关业务有望充分受益一系列政策推动下的下游需求增长。同时，公司持续向物联网、半导体等相关领域拓展，有望不断为公司贡献增长新动能。展望未来，在股权激励积极实施的背景下，公司核心管理及技术团队有望以更大的积极性推进产品技术研发、渠道开拓及全球化布局，从而大步迈向营收百亿征程。

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

详情可参考公司深度报告《莱特光电(688150.SH)：国内有机发光材料龙头，产能扩张发展提速》

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

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

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

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

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

产能稳步落地，光伏业务持续拓展。现有产能方面，据公司公告，其在江苏徐州建成的1.5GW大尺寸组件生产线及1GW电池片生产线，在安徽淮北建成的1GW大尺寸组件生产线已投产。规划产能方面，公司持续拓展光伏业务，目前在江苏省（徐州贾汪）、安徽省（淮北烈山、淮南凤台、宿州萧县）和河北省（张家口阳原、

唐山乐亭)、新疆省(若羌县)、内蒙古(乌拉特前旗)、山东(莱州)六省九地布局异质结产业链基地。2023年10月,公司公告称控股孙公司国晟世安与莱州诚源拟投资合作开发光伏业务,共同成立项目公司山东晟成世安新能源有限公司,有望进一步完善公司产能布局。远期看,公司在“十四五”期间计划总投资400亿元,按照“1+N”模式规划在全国布局建设30GW电池、30GW组件和相关产业链项目。

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

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

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

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

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

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

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

详情可参考公司深度报告《奥来德(688378.SH):OLED材料加速国产替代,钙钛矿设备打开新增长极》

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

季度研发费用达 7733 万元，同比+22.5%；管理费用为 7551 万元，同比+50.0%。

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

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

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

详情可参考公司深度报告《日联科技(688531.SH)：X 射线检测设备迎量价齐升，X 射线源成新增长极》

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

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

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

4.3、休闲零食及早餐主题：良品铺子、三只松鼠、巴比食品

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

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

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

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

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

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

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

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

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

抖音渠道全年营收翻倍增长, 子品牌小鹿蓝蓝年销售额超 5 亿。2023 年, 公司以高端性价比为导向, 搭建了“全品类+全渠道”的全新可持续增长基本盘。渠道方面, 公司初步形成“抖+N”全渠道体系: 短视频领域构建“达人分销+自直播+商城”的闭环, 抖音营收同比+118.5%至 12 亿元; 综合电商领域调整品类结构和损益模型后实现连续两个季度逆势增长; 分销领域在构建三节礼品渠道矩阵的同时, 逐步渗透日销品的区域分销, 覆盖超十万有效优质终端; 社区零食店单店模型已初步跑通, 截至 2023 年底已有 149 家。产品方面, 公司在深耕坚果的同时打造零食大单品:

坚果礼线上市场份额遥遥领先，每日坚果、夏威夷果、辣卤礼包、鹤鹑蛋、鳕鱼肠等系列大单品位列抖音对应类目 TOP1，小鹿蓝蓝更是在 2023 年成为一个年销超 5 亿规模并有较强知名度的品牌。

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

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

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

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

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

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

4.4、户外用品主题：三夫户外

详情可参考公司深度报告《三夫户外(002780.SZ)：深耕户外历浮沉，坚定转型焕新颜》

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

献业绩新增量。

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

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

5、风险提示

乘用车销量、新能源车渗透率、智能驾驶技术进展不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

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

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

分析、估值方法的局限性说明

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

法律声明

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

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

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

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号
楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn