

2024年08月04日

小鹏、蔚来端到端模型上车，智驾拐点加速到来

——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：国家发改委：促进汽车等大宗商品消费

市场表现：本周（指7月29日至8月2日，下同）上证综指收于2905点，上涨0.50%；深证成指收于8554点，下跌0.51%；创业板指收于1638点，下跌1.28%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌0.90%，小盘指数上涨2.04%。湖联股份、美格智能、青鸟消防本周涨幅居前。

本周要闻：赛力斯拟参股华为旗下引望智能公司；智界S7 Pro车型将首发HUAWEI ADS基础版智驾系统；小鹏XNGP：行业首个走遍全国2595个城市，经历756万公里实车测试品牌；小鹏与大众的合作持续深化，联合开发架构的首款车型有望24个月内量产落地；Uber与比亚迪合作将在平台上增加10万辆电动汽车；国家发改委：促进汽车等大宗商品消费；广州拟立法支持自动驾驶出租车、公交车，推进全市人驾、智驾混合运行试点区建设；特斯拉FSD 12.5.1开启全面推送、可在停车场及无标记道路找到出路，“真·智能召唤”功能8月发布；避税潮助推中国电动汽车在欧洲热销，6月市场份额创新高。

本周重大事项：7月30日，嘉友国际发布员工持股计划，其业绩指标：以2023年为基数，2024、2025、2026年净利润增长率不低于50%、103%、153%。

● 本周专题：小鹏、蔚来技术迭代，端到端模型加速智驾拐点到来

端到端大模型推动小鹏智驾能力快速升级。在端到端技术范式下，能够让AI学习人类成熟驾驶行为，从而实现快速迭代、减少成本。已量产上车的端到端大模型赋能下，XNGP有效增强了“脑补”学习能力，可实现“边看边开”，面对复杂多变的环岛、掉头场景，都能够实时应对。预计到2024Q4，XNGP将打通包括ETC收费站、停车场闸机、园区内部道路在内的智驾“断点”，实现真正“门到门”体验；到2025年底至2026年初，小鹏智驾将进入全新阶段，大幅减少用户安全接管与效率接管次数，提升用户体验流畅度，让用户真正爱用。

蔚来探索世界模型，2024H2推送NOP+2.0。2024蔚来创新科技日上，蔚来正式发布中国首个智能驾驶世界模型NWM (NIO WorldModel)，即可以全量理解信息、生成新的场景、预测未来可能发生的多元自回归生成模型。世界模型能够对于整体的世界做再一次的重构，变成类似于原始的信息，减少信息的损失，算法的空间理解能力加强；能够持续地去想象，以自回归的方式去输出视频，在时间维度上去做推演，NWM可以在0.1秒内，推演216种可能发生的轨迹、寻找最优路径。蔚来点到点的领航辅助功能下半年会上车，智能安全辅助2.0的功能，端到端AEB已经在2.6.5版本上车，端到端GOA也会持续上车。

● 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、湖联股份、拓普集团、瑞鹤模具）；**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

《汽车安全+汽车电子双轮驱动，公司业绩持续兑现——中小盘信息更新》-2024.7.31

《以旧换新政策加码，“双宋”+深蓝S07重磅上市——中小盘周报》-2024.7.28

《电动智能化时代，爆款打造成车企竞争核心——中小盘周报》-2024.7.21

目录

1、本周 A 股市场涨跌不一，卫星导航指数走高	4
1.1、本周 A 股市场涨跌不一，小盘表现优于大盘	4
1.2、经纬恒润-W、埃斯顿、日联科技本周涨幅居前	5
1.3、海外视角：美股三大指数普跌，标普 500 指数跌幅最小	6
1.4、本周热点新闻：赛力斯拟参股华为旗下引望智能公司；特斯拉 FSD 12.5.1 开启全面推送	7
1.5、事件关注：2024 中国（深圳）汽车智能座舱技术大会	12
2、本周重大事项：嘉友国际员工持股计划值得关注	13
3、小鹏、蔚来技术迭代，端到端模型加速智驾拐点到来	14
3.1、小鹏 XNGP 迈向全国都好用，Q4 实现“门到门”体验	14
3.1.1、端到端大模型量产落地，XNGP 进入迭代快车道	14
3.1.2、阶段目标“全国都好用”，“全球都好用”在路上	16
3.2、蔚来探索世界模型，2024H2 推送 NOP+ 2.0	20
3.2.1、NADArch 2.0 能力升级，世界模型助力架构迭代	20
3.2.2、神玃 NX9031 成功流片，Sky-OS 协同整车软硬件	22
4、重点推荐主题及个股最新观点	24
4.1、智能汽车主题：华测导航、长光华芯、经纬恒润-W、炬光科技、中科创达、美格智能、均胜电子、华阳集团、北京君正、晶晨股份、联创电子、德赛西威、瀚川智能、源杰科技、沪光股份、溯联股份、拓普集团、瑞鹤模具	24
4.1.1、华测导航（300627.SZ）：公司发布中报预告，市场开拓成果显现	24
4.1.2、长光华芯（688048.SH）：业绩环比增长，毛利率持续修复	24
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	25
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	26
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	26
4.1.6、均胜电子（600699.SH）：汽车安全+汽车电子双轮驱动，公司业绩持续兑现	27
4.1.7、华阳集团（002906.SZ）：业绩持续高增符合预期，迈向智能化解决方案提供商	27
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	28
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	28
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	29
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	30
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	30
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	31
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	31
4.1.15、拓普集团（601689.SH）：上半年业绩大幅增长，平台型龙头发展稳健	32
4.1.16、瑞鹤模具（002997.SZ）：上半年业绩同比大幅增长，持续看好公司成长性	32
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	33
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	33
4.2.2、观典防务（688287.SH）：无人机禁毒龙头，业绩稳中有升	33
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	34
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	35
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	35
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	36
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	36
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	37
4.2.9、奥来德（688378.SH）：Q3 业绩短期承压，OLED 材料业务持续向好	37
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	38
4.3、休闲零食及早餐主题：良品铺子、三只松鼠、巴比食品	39
4.3.1、良品铺子（603719.SH）：2024Q1 营收重回增长，全年业绩改善可期	39
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	39
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	40
4.4、户外用品主题：三夫户外	40
5、风险提示	41

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: 本周卫星导航指数涨幅最大.....	4
图 4: 2024 年初至今央企煤炭指数涨幅居首.....	4
图 5: 本周美股三大指数普跌.....	6
图 6: 本周美股公用事业指数涨幅最大.....	6
图 7: 本周股权激励发行项目数量减少.....	13
图 8: 本周回购金额上限 38.3 亿元, 回购数量减少.....	13
图 9: 端到端技术的使用使得小鹏自动驾驶的进步大大加速.....	15
图 10: 小鹏端到端大模型由 XNet、XPlanner、XBrain 三部分组成.....	15
图 11: 端到端大模型的助力下, 小鹏智驾技术和体验的进化周期大幅缩短.....	16
图 12: 2024 年以来, XNGP 城区智驾月度活跃用户渗透率维持 80% 以上.....	16
图 13: XNGP 正从提高城市覆盖度向体验升级转变.....	16
图 14: XNGP 覆盖范围扩大至全国所有城市.....	17
图 15: XNGP 是行业唯一实车测试验证超 2595 个城市.....	17
图 16: XNGP 可应用于国内所有公开道路.....	17
图 17: 小鹏开城方案从“白名单”转变到“黑名单”.....	17
图 18: 2024 年第四季度, 小鹏实现真正的「门到门」体验.....	18
图 19: XNGP 可适应掉头、环岛及窄路等复杂路况.....	18
图 20: 小鹏汽车的智驾处于“全国都好用”的第一阶段.....	18
图 21: 2025 年底至 2026 年初, 小鹏智能驾驶将进入全新阶段.....	19
图 22: 小鹏正着手将 XNGP 推向世界.....	19
图 23: 小鹏具有超 646 万累计公里数的实车测试.....	20
图 24: 小鹏 AI 算力储备达 2.51EFlops.....	20
图 25: 世界模型能够进行空间理解与时间理解.....	20
图 26: 蔚来世界模型能够更加充分利用数据.....	21
图 27: 重建的视频模型收敛速度更快.....	21
图 28: 世界模型能够推演平行世界, 真实多变.....	21
图 29: 群体智能和生成式仿真可以满足整体的世界模型的数据需求.....	22
图 30: NADArch 2.0 具体功能收敛到点到点的全域领航 2.0 与智能安全辅助 2.0.....	22
图 31: 神玑 NX9031 已流片, 制程为 5 纳米.....	23
图 32: SkyOS·天枢为面向 AI 时代的整车全域操作系统.....	23
表 1: 经纬恒润-W、埃斯顿、日联科技本周涨幅居前.....	5
表 2: 美股中概股悦航阳光网络科技、泰和诚医疗、爱点击涨幅居前.....	6
表 3: 本周港股通大众公用、新东方在线、弘阳地产涨幅居前.....	7
表 4: 赛力斯拟参股华为旗下引望智能公司; 国家发改委: 促进汽车等大宗商品消费.....	10
表 5: 特斯拉 FSD 12.5.1 开启全面推送, “真·智能召唤”功能 8 月发布, HW3 性能出现瓶颈; 避税潮助推中国电动汽车在欧洲热销; 美国推迟对中国电动汽车等产品加征关税.....	12
表 6: 8 月关注: 2024 中国 (深圳) 汽车智能座舱技术大会.....	12
表 7: 本周共有 6 项股权激励预案项目公告 (年、万股/万份、%、元/股).....	13
表 8: 本周共有 6 项员工持股公告.....	13
表 9: 小鹏 2024Q4 实现真正的“门到门”体验.....	14

1、本周 A 股市场涨跌不一，卫星导航指数走高

1.1、本周 A 股市场涨跌不一，小盘表现优于大盘

本周（指 7 月 29 日至 8 月 2 日，下同）上证综指收于 2905 点，上涨 0.50%；深证成指收于 8554 点，下跌 0.51%；创业板指收于 1638 点，下跌 1.28%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌 0.90%，小盘指数上涨 2.04%。2024 年以来大盘指数累计下跌 1.78%，小盘指数累计下跌 16.34%，小盘/大盘比值为 1.20。经纬恒润-W、埃斯顿、日联科技本周涨幅居前。

图1：本周 A 股市场涨跌不一

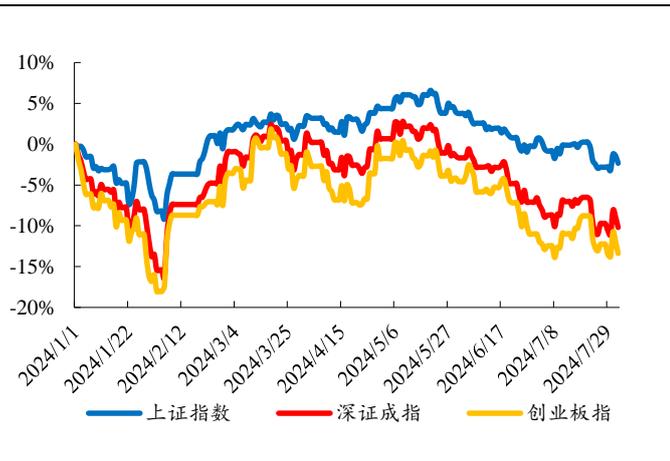
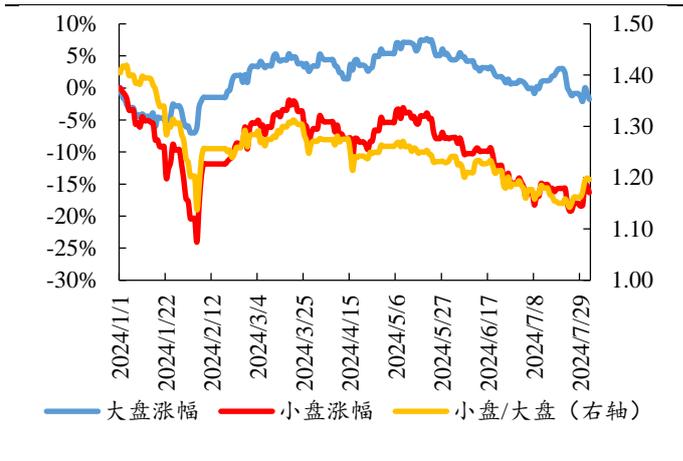


图2：本周小盘表现优于大盘

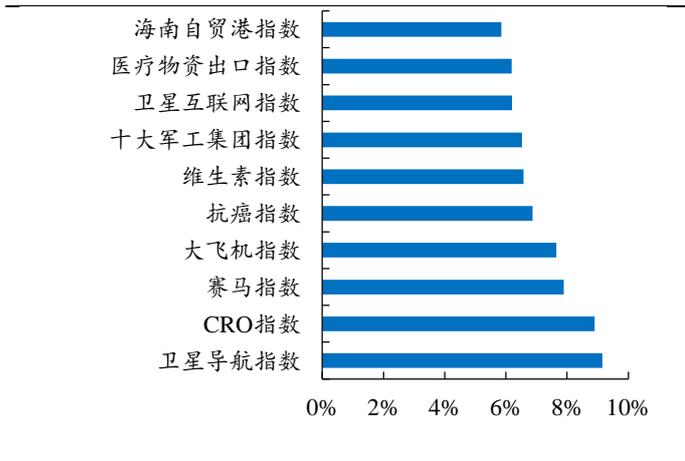


数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

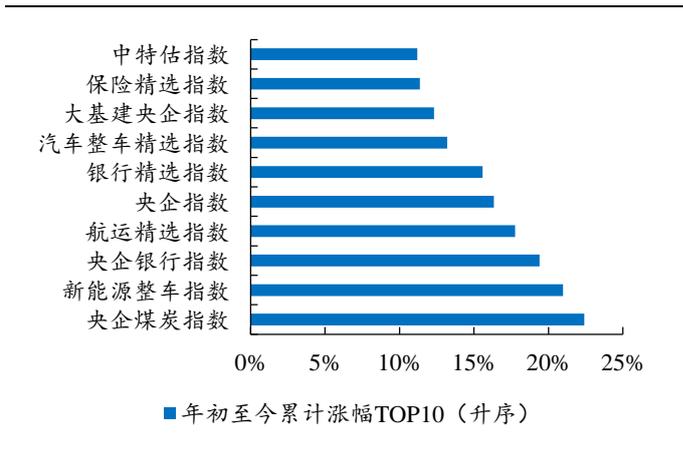
概念板块方面，本周卫星导航指数涨幅最大（本周涨幅为 9.15%）。从卫星导航指数成分表现排名前五来看，7 月 29 日至 8 月 2 日航天晨光上涨 61.06%、航宇微上涨 39.96%、星网宇达上涨 34.99%、启明信息上涨 29.16%、航天科技上涨 29.01%。综合 2024 年以来情况看，央企煤炭指数上涨 22.41%，涨幅居首。

图3：本周卫星导航指数涨幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2024 年初至今央企煤炭指数涨幅居首



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、经纬恒润-W、埃斯顿、日联科技本周涨幅居前

目前中小盘主要重点覆盖推荐智能汽车（华测导航、长光华芯、经纬恒润-W、炬光科技、美格智能、均胜电子、华阳集团、北京君正、晶晨股份、德赛西威、瀚川智能、沪光股份、溯联股份、拓普集团、瑞鹄模具）、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：经纬恒润-W、埃斯顿、日联科技本周涨幅居前

代码	简称	评级	首次推荐日期	首次推荐当日收盘价(元/股)	本周收盘价(元/股)	当前市值(亿元)	本周涨幅	累计涨幅
688326.SH	经纬恒润-W	买入	2022/04/20	103.20	67.02	80.42	8.71%	-35.06%
002747.SZ	埃斯顿	买入	2022/02/10	23.29	13.18	114.60	6.81%	-43.41%
688531.SH	日联科技	买入	2023/10/23	76.45	40.90	46.83	6.70%	-46.50%
688287.SH	观典防务	买入	2022/08/12	11.19	5.48	20.30	4.98%	-51.05%
605338.SH	巴比食品	买入	2021/05/05	34.41	13.70	34.18	4.66%	-60.18%
603778.SH	国晟科技	买入	2022/12/31	6.92	2.74	17.61	3.79%	-60.40%
603719.SH	良品铺子	买入	2020/03/08	38.71	11.07	44.39	3.65%	-71.41%
002780.SZ	三夫户外	买入	2024/05/06	11.22	8.75	13.79	2.58%	-22.01%
688400.SH	凌云光	买入	2022/08/16	31.02	14.43	66.88	2.34%	-53.47%
688048.SH	长光华芯	买入	2022/05/29	57.99	30.00	52.88	1.59%	-48.27%
002997.SZ	瑞鹄模具	买入	2024/07/09	33.00	28.79	60.26	1.02%	-12.76%
688099.SH	晶晨股份	买入	2020/10/31	73.02	64.21	268.61	0.96%	-12.07%
600699.SH	均胜电子	买入	2021/09/30	17.04	14.84	209.05	0.82%	-12.89%
688167.SH	炬光科技	买入	2022/01/02	217.14	51.15	46.22	0.65%	-76.44%
300783.SZ	三只松鼠	买入	2019/12/26	62.57	17.21	69.01	0.64%	-72.49%
601689.SH	拓普集团	买入	2024/05/28	38.87	34.61	583.53	0.46%	-10.97%
300223.SZ	北京君正	买入	2020/12/20	92.10	54.98	264.77	0.37%	-40.31%
688022.SH	瀚川智能	买入	2022/12/27	35.72	12.52	22.02	0.16%	-64.95%
300802.SZ	矩子科技	买入	2021/04/25	20.11	14.40	41.66	0.14%	-28.38%
688498.SH	源杰科技	买入	2023/01/11	89.60	105.39	90.07	0.04%	17.62%
688150.SH	莱特光电	买入	2022/10/20	19.39	16.65	67.01	0.00%	-14.11%
688686.SH	奥普特	买入	2022/05/10	106.37	56.20	68.70	-0.30%	-47.16%
002881.SZ	美格智能	买入	2021/10/11	23.29	19.16	50.16	-0.31%	-17.73%
002960.SZ	青鸟消防	买入	2020/08/20	15.75	11.12	82.77	-0.36%	-29.39%
688378.SH	奥来德	买入	2023/07/24	31.79	19.09	39.74	-0.47%	-39.95%
002920.SZ	德赛西威	买入	2020/03/06	41.90	89.98	499.39	-1.12%	114.73%
300627.SZ	华测导航	买入	2022/10/10	29.06	29.81	162.62	-2.65%	2.60%
603055.SH	台华新材	买入	2023/03/21	11.14	10.57	94.12	-3.65%	-5.15%
605333.SH	沪光股份	买入	2024/01/09	19.29	22.87	99.89	-3.71%	18.59%
301397.SZ	溯联股份	买入	2024/02/08	25.63	23.01	27.60	-4.48%	-10.22%
002906.SZ	华阳集团	买入	2021/02/04	34.23	25.26	132.52	-4.72%	-26.21%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2024年8月2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

7月29日至8月2日美股三大指数普跌，标普500指数报5347点，下跌2.06%；道琼斯工业指数报39737点，下跌2.10%；纳斯达克指数报16776点，下跌3.35%。

图5：本周美股三大指数普跌

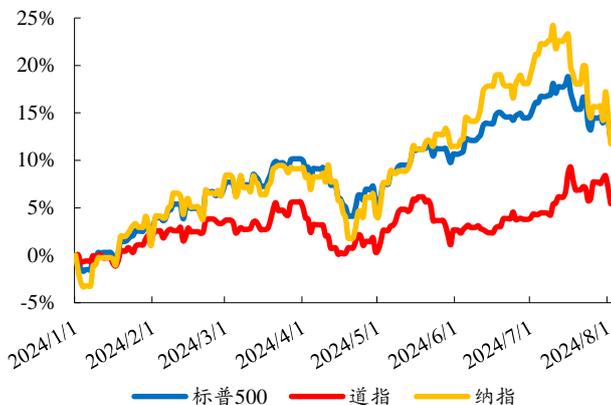
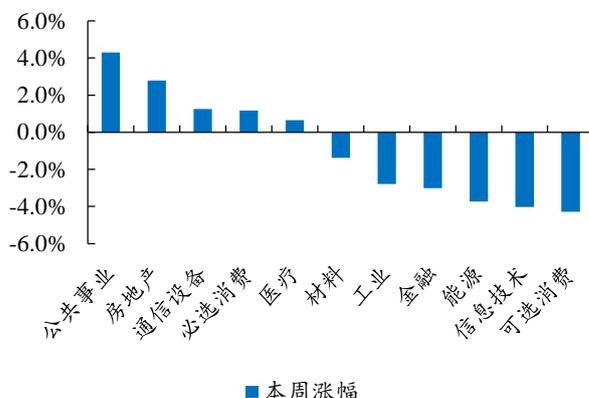


图6：本周美股公用事业指数涨幅最大



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：美股中概股悦航阳光网络科技、泰和诚医疗、爱点击涨幅居前

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
ANTE.O	悦航阳光网络科技	中高端户外媒体运营商	2.41	0.32	77.21%	190.40%
CCM.N	泰和诚医疗	医疗投资服务商及相关医疗中心运营商	8.82	0.38	27.55%	-19.82%
ICLK.O	爱点击	集成跨渠道网关	3.08	0.31	26.75%	-19.58%
STG.N	尚德机构	中国成人在线教育领军者	9.94	1.36	18.33%	-2.26%
VIOT.O	云米科技	小米公司的生态链企业	1.04	0.71	18.18%	4.00%
AGMH.O	安高盟	金融技术和投资领域服务提供商	0.89	0.23	17.58%	-50.83%
MOGU.N	蘑菇街	专注于时尚女性消费者的电子商务网站	2.67	0.22	15.37%	39.53%
RCON.O	研控科技	中国石油服务业的领导者	1.74	0.14	14.47%	-58.60%
EDTK.O	王道	中国在线教育和技术服务提供商	1.24	0.19	12.73%	-1.59%
TAOP.O	淘屏	共享新媒体平台提供商	0.68	0.03	10.19%	-53.11%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2024年8月2日收盘价）

本周港股通大众公用、新东方在线、弘阳地产涨幅居前，本周分别上涨27.34%、25.05%、18.18%。大众公用成立于1991年12月24日，原名是上海浦东大众出租汽车股份有限公司，是全国出租汽车行业中第一家股份制公司，也是浦东新区成立后的第一家上市公司。公司股票于1993年3月4日在上海证券交易所正式挂牌上市。2003年5月，公司更名为“上海大众公用事业(集团)股份有限公司”，2016年12月5日，集团境外上市外资股(H股)在香港联交所主板挂牌并开始上市交易。经过三十年的发展，集团从一个与上海浦东开发开放共同进步，在业内率先上市的交通运输企业，发展成为公用事业与金融创投齐头并进的投资控股型企业。(1)燃气产业为“大众公用”大力发展的核心产业。控股企业上海大众燃气有限公司是一家集燃气输配、销售和服务于一体的大型城市燃气运营企业，占上海燃气销售市场近40%的市场份额，拥有近200万户燃气用户，6500余公里燃气地下管网。(2)环境市政产业是“大众公用”发展迅速的产业板块。目前已投资污水处理、隧道、公路建设等领域，运营上海大众嘉定污水处理有限公司、江苏大众水务集团有限公司、

上海翔殷路隧道等。(3) 金融创投产业是集团抓住资本市场蓬勃发展的历史机遇，大力拓展的产业。集团拥有全资的“大众资本”，参股的“深创投”、“兴烨创投”等多个创投平台，已投资银行、证券、基金、拟上市公司、金融类企业股权等。历经多年发展，集团直投及创投平台已投资培育出 100 余家上市企业。

表3：本周港股通大众公用、新东方在线、弘阳地产涨幅居前

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
1635.HK	大众公用	全国出租汽车行业第一家股份制公司	1.63	102.97	27.34%	33.71%
1797.HK	新东方在线	中国领先的在线教育服务供应商	11.88	122.52	25.05%	-57.27%
1996.HK	弘阳地产	中国江苏省领先的综合性房地产开发商	0.07	2.17	18.18%	-23.53%
2048.HK	易居企业控股	中国领先的房地产交易服务提供商	0.11	1.85	17.78%	-47.78%
1521.HK	方达控股	合同研究机构	0.81	16.49	15.71%	-65.09%
2359.HK	药明康德	全球领先的制药以及医疗器械研发开放式能力和技术平台企业	33.05	1314.02	15.36%	-57.01%
2400.HK	心动公司	公司于中国及海外开发及运营优质游戏	22.55	108.39	13.66%	121.08%
3347.HK	泰格医药	I-IV 期临床试验、数据管理等	31.70	484.73	12.61%	-8.63%
1302.HK	先健科技	先进微创介入医疗器械开发商、制造商、营销商	1.55	71.77	11.51%	-34.04%
1057.HK	浙江世宝	汽车液压助力转向系统	2.20	84.36	11.11%	1.84%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2024 年 8 月 2 日收盘价）

1.4、本周热点新闻：赛力斯拟参股华为旗下引望智能公司；特斯拉 FSD 12.5.1 开启全面推送

➤ 国内公司新闻

公司新闻 1：赛力斯拟参股华为旗下引望智能公司，其主营汽车智能驾驶解决方案等。IT 之家 7 月 28 日消息，赛力斯发布公告，拟投资深圳引望智能技术有限公司。赛力斯表示，在引望与相关方前期工作进展的基础上，公司启动协商加入对引望的投资，共同支持引望成为世界一流的汽车智能驾驶系统及部件产业领导者，并成为服务汽车产业的开放平台。引望从事汽车智能系统及部件解决方案研发、设计、生产、销售和服务，主要业务范围包括汽车智能驾驶解决方案、汽车智能座舱、智能车控、智能车云、车载光等。截至 7 月 28 日，华为技术有限公司持股比例为 100%。

公司新闻 2：智界 S7 Pro 车型将首发 HUAWEI ADS 基础版智驾系统。IT 之家 8 月 1 日消息，鸿蒙智行官微宣布，智界 S7 Pro 车型将首发 HUAWEI ADS 基础版智驾系统，提车即享，支持全国高速、城市快速路的智驾，以及智能泊车等一系列功能。官方表示，华为 ADS 拥有 5.4 亿公里智驾总里程，平均接管里程超过 270 公里，城市高架进出口成功率达到 99.2%。同时，其具有 3.5 EFLOPS 学习训练算力，每天学习超过 3000 万公里，模型更新速度为 5 天。

公司新闻 3：小鹏 XNGP：行业首个走遍全国 2595 个城市，经历 756 万公里实车测试品牌。IT 之家 7 月 30 日消息，何小鹏在小鹏汽车 AI 智驾技术发布会现场表示，小鹏汽车是行业里面唯一走遍了全国 2595 个城市，历经 756 万公里的实车测试的品牌。据官方介绍，小鹏“全国都能开”，除了“黑名单”中特定场景不能开，其他都可以开。后续将实现真正的“门到门”体验，打通园区等内部道路，打通 ETC 的版本现在也已经在内测中。小鹏 XOS 5.2.0 版本于 2024 年 7 月 22 日开启招募，大陆 Max 车型开通 XNGP 无限版智驾，覆盖小鹏 G9、P7i、G6 与 X9 车主。

公司新闻 4：小鹏汽车与大众的合作持续深化，联合开发架构的首款车型有望 24 个月内量产落地。IT 之家 7 月 30 日消息，何小鹏表示，小鹏与大众的合作将持续

深化，双方基于联合开发的电子电气架构的首款车型预计将会在未来 24 个月内量产落地。和大众的合作可以分为三个阶段：股权投资、联合采购、EEA 电子电气架构技术战略合作。双方联合开发的 CEA 电子架构，将在大众中国甚至更多国家量产落地。出海方面，2024 年是小鹏全球化加速的第一年，即将进入 30 个国家市场。小鹏在 4 万欧元以上中国电动汽车中（小鹏汽车 4-8 万欧元）出口量第一；在北欧、中东的中高端市场销量也是第一。小鹏 G6 将于 8 月开始交付，7 月在以色列上市；小鹏 G6/G9 8 月将会进入英法澳新等国家进行销售。

公司新闻 5：魏牌全新蓝山“智能 6 座旗舰 SUV”开启预订：主打智驾/配激光雷达，预售价 30.88 万/33.58 万元。 IT 之家 8 月 2 日消息，在魏牌全新蓝山智驾游深圳直播活动中，魏牌兼坦克品牌总经理刘艳钊宣布，魏牌全新蓝山开启预定。新车提供两款配置，主打智驾功能。智驾 Max 版预售价 30.88 万元、智驾 Ultra 版预售价 33.58 万元。据介绍，该车长宽高分别为 5156/1980/1805mm，轴距为 3050mm，定位中大型 SUV，车顶配有激光雷达。其搭载 1.5T+DHT+P4 动力总成，最大功率 380kW，峰值扭矩 933N·m，零百加速仅需 4.9 秒，WLTC 纯电续航分为 185km 和 220km，综合续航 1307km 和 1342km。智能化方面，该车硬件除激光雷达外还有 3 个毫米波雷达、12 个超声波雷达、11 个高清视觉感知摄像头共 27 个辅助驾驶传感器，搭载 Coffee Pilot Ultra 智能驾驶系统，支持不依赖高精地图的全场景 NOA。

公司新闻 6：Mobileye×极氪：加快在中国技术本地化，整合到下一代极氪车型。 IT 之家 8 月 2 日消息，Mobileye 与极氪 8 月 1 日联合宣布，基于过去数年来的成功合作基础，双方计划加快在中国的技术本地化进程，进一步将 Mobileye 技术整合到下一代极氪车型中，在中国和全球市场持续推动双方驾驶安全和自动驾驶技术的落地。自 2021 年底以来，极氪已向中国及全球客户交付了超过 24 万辆搭载 Mobileye Super Vision 方案的极氪 001 和极氪 009 车型。双方计划加速推进 Mobileye Super Vision 平台核心技术的规模化部署和交付。极氪计划在更多车型及下一代制造平台上部署 Super Vision 方案，并进一步扩大其现有 NXP 自主领航辅助系统在高速和城区道路的覆盖范围。截至目前，基于 Super Vision 的高速 NXP 已覆盖国内超过 150 个城市。双方将利用极氪的整车制造技术和 Mobileye 的自动驾驶技术，并基于 EyeQ6H 系统集成芯片，为极氪及其相关品牌在全球市场推出下一代 ADAS、自动化和无人驾驶车辆（从 L2+到 L4 级）产品。

公司新闻 7：Uber 与比亚迪合作将在平台上增加 10 万辆电动汽车。 财联社 7 月 31 日消息，Uber 与比亚迪合作，将在平台上增加 10 万辆电动汽车。此次合作将首先在欧洲和拉丁美洲启动，预计将为优步平台上的比亚迪汽车司机提供一流的定价和融资服务，并将扩展到中东、加拿大、澳大利亚和新西兰等市场。两家公司还将合作开发未来比亚迪自动驾驶汽车，并将其部署在 Uber 平台上。

公司新闻 8：零跑首批 C10、T03 车型发运欧洲，年底拟在当地建 200 个销售网点。 IT 之家 7 月 31 日消息，Stellantis 宣布，首批零跑 C10、T03 车型已经从中国上海启航前往欧洲，随后数月内将有更多电动汽车向欧洲进军。据介绍，Stellantis 与零跑成立的合资企业零跑国际将从 2024 年 9 月开始在 9 个欧洲国家销售上述两款车型，并计划到 2024 年底在欧洲建立 200 个销售网点。同样在 2024 年年末，零跑国际将在中东、非洲、亚太地区及南美等市场推出新产品。借助 Stellantis 的分销渠道，零跑国际合资公司计划到 2026 年将零跑品牌车辆在欧洲的销售网点从 2024 年底的 200 个增加到 500 个。

公司新闻 9：广汽埃安昊铂 SSR 海外版下线，实现中国超跑首次批量出海。 IT之家 8月2日消息，号称“中国第一款量产超跑”的昊铂 SSR 海外版于8月1日正式下线，中国超跑实现首次批量出海。广汽埃安官方表示，昊铂 SSR 此前首次登台泰国车展，就已经获得了 10 余辆订单，创下中国汽车出口单价纪录，并计划在 2024 年 10 月参加巴黎车展。

公司新闻 10：上汽集团全固态电池进入 500 天投产倒计时。 IT之家 7月30日消息，上汽集团新任总裁贾健旭透露，全固态电池已经开启了 500 天投产计划。上汽集团曾宣布，上汽全固态电池基于聚合物-无机物复合电解质技术路线，上汽清陶首条全固态电池产线已经立项，计划 2025 年底完工，一期产能规划 0.5GWh，第一阶段产品能量密度可达 400Wh/kg 以上，二阶段将突破 500Wh/kg。上汽集团固态电池三步走战略：（1）第一阶段，产品液含量 10%，也就是目前已经应用于智己 L6 的光年电池；（2）第二阶段，产品液含量 5%，预计 2025 年开始规模搭载，包括智己及其他上汽纯电/混动车型；（3）第三阶段，产品液含量降低到 0，即全固态电池，计划 2026 年量产。上汽宣布，依托固态电池、能量闭环、高效动力总成、智能底盘、全栈软件架构、全新电子架构等创新技术的突破和应用，上汽“七大技术底座”全面跃迁升级进入 2.0 时代。

行业新闻 1：国家发改委：把促消费放在更加突出的位置，促进汽车、家电等大宗商品消费。 财联社 8月1日消息，国家发改委副秘书长袁达 8月1日表示，下一步，积极扩大内需。把促消费放在更加突出的位置，促进汽车、家电等大宗商品消费。

行业新闻 2：自然资源部：确保智能网联汽车导航电子地图通过审核后才能提供使用。 IT之家 7月29日消息，自然资源部发布《关于加强智能网联汽车有关测绘地理信息安全管理的通知》。其中提到如下事项：依法开展智能网联汽车相关测绘活动。加强智能网联汽车涉测绘行为管理。严格涉密、敏感地理信息数据管理。从严审核把关导航电子地图，确保地图通过审核后才能提供使用。落实地理信息数据存储和出境要求。强化地理信息安全监管。鼓励地理信息安全应用探索。优化地理信息公共服务。营造安全发展的良好氛围。

行业新闻 3：工信部加强智能网联汽车准入、召回、OTA 管理，避免企业通过 OTA 升级隐瞒车辆缺陷。 IT之家 8月1日消息，工信部官网发文为进一步加强搭载组合驾驶辅助系统的智能网联汽车准入、召回和汽车软件在线升级管理，公开征求对《关于进一步加强智能网联汽车准入、召回及软件在线升级管理的通知》的意见。在道路机动车辆产品准入审查要求的产品主要技术参数表中，完善组合驾驶辅助和 OTA 升级功能有关技术参数，保障驾驶员始终执行相应的动态驾驶任务和对系统的安全可控。企业获知事故后根据有关要求向工业和信息化部、市场监管总局报告。企业在备案完成后，才能开展 OTA 升级活动。市场监管总局要规范 OTA 升级应用方式，避免企业通过 OTA 升级隐瞒车辆缺陷或规避责任。

行业新闻 4：广州拟立法支持自动驾驶出租车、公交车，推进全市人驾、智驾混合运行试点区建设。 IT之家 8月1日消息，《广州市智能网联汽车创新发展条例（草案修改稿征求意见稿）》发布，提出支持智能网联汽车在高速公路、机场、港口、车站等干线和交通枢纽开展创新应用，并支持用于城市公交、出租车等出行服务场景。条例规定市人民政府应当按照线路连通、成片连片、区域互联的目标，逐步有序推进全市人类驾驶和自动驾驶混合运行试点区建设；应当在本市行政区域内全域开放智能网联汽车运营道路，推动与周边城市已开放道路互联互通。

行业新闻 5: 截至 2024 年 6 月底, 我国充电桩总量超 1024 万台, 同比增长 54%。
IT 之家 7 月 31 日消息, 国家能源局综合司副司长张星表示, 截至 2024 年 6 月底, 全国充电桩总量达到 1024.4 万台, 同比增长 54%。公共充电桩 312.2 万台, 私人充电桩 712.2 万台, 公共桩额定总功率超过 1.1 亿千瓦, 保障了我国 2400 万辆新能源汽车的充电需求。2024 年上半年, 全国新能源汽车充电量约 513 亿千瓦时, 同比增长 40%。截至目前, 高速公路服务区(含停车区)已累计建成 2.72 万台充电桩, 基本覆盖全国所有省份。根据中国充电联盟公布的数据, 充电基础设施增量为 164.7 万台, 同比上升 14.2%。其中公共充电桩增量为 39.6 万台, 同比上升 12.7%, 随车配建私人充电桩增量为 125.2 万台, 同比上升 14.7%。截至 2024 年 6 月, 全国充电基础设施累计数量为 1024.3 万台, 同比增加 54.0%。

表4: 赛力斯拟参股华为旗下引望智能公司; 国家发改委: 促进汽车等大宗商品消费

时间	类别	事件	点评
2024/8/2	公司	广汽埃安昊铂 SSR 海外版下线, 实现中国超跑首次批量出海	广汽埃安昊铂 SSR 出海
2024/8/2	公司	Mobileye×极氪: 加快在中国技术本地化, 整合到下一代极氪车型	极氪加快在中国技术本地化
2024/8/2	公司	魏牌全新蓝山“智能 6 座旗舰 SUV”开启预订: 主打智驾/配激光雷达, 预售价 30.88 万/33.58 万元	魏牌全新蓝山上线
2024/8/1	公司	智界 S7 Pro 车型将首发 HUAWEI ADS 基础版智驾系统	智界 S7 Pro 智驾功能
2024/7/31	公司	Uber 与比亚迪合作将在平台上增加 10 万辆电动汽车	Uber 与比亚迪合作
2024/7/31	公司	零跑首批 C10、T03 车型发运欧洲, 年底拟在当地建 200 个销售网点	零跑加速出海
2024/7/30	公司	小鹏 XNGP: 行业首个走遍全国 2595 个城市, 经历 756 万公里实车测试品牌	小鹏实车测试
2024/7/30	公司	小鹏汽车与大众的合作持续深化, 联合开发架构的首款车型有望 24 个月内量产落地	小鹏汽车与大众合作深化
2024/7/30	公司	上汽集团全国态电池进入 500 天投产倒计时	全国态电池加速投入生产
2024/7/28	公司	赛力斯拟参股华为旗下引望智能公司, 其主营汽车智能驾驶解决方案等	赛力斯拟入股引望
2024/8/1	行业	国家发改委: 把促消费放在更加突出的位置, 促进汽车、家电等大宗商品消费	国家发改委加强促消费
2024/8/1	行业	工信部加强智能网联汽车准入、召回、OTA 管理, 避免企业通过 OTA 升级隐瞒车辆缺陷	工信部加强智能网联汽车管理
2024/8/1	行业	广州拟立法支持自动驾驶出租车、公交车, 推进全市人驾、智驾混合运行试点区建设	广州拟针对自动驾驶立法
2024/7/31	行业	截至 2024 年 6 月底我国充电桩总量超 1024 万台, 同比增长 54%	我国充电桩发展迅速
2024/7/29	行业	自然资源部: 确保智能网联汽车导航电子地图通过审核后才能提供使用	智能网联加强规范

资料来源: 财联社、IT 之家、开源证券研究所

➤ 海外热点新闻

公司新闻 1: 特斯拉 FSD 12.5.1 开启全面推送: 可在停车场及无标记道路找到出路。

IT 之家 7 月 30 日消息, 特斯拉 FSD Supervised 12.5.1 从 7 月 30 日开始全面推送。FSD Supervised 12.5 可以在停车场以及无标记的道路上找到出路。马斯克称 FSD 12.5 版本将首先部署到搭载 HW4 硬件的 Model Y 车型上, 然后再扩展到其他车型。对于搭载 HW3 硬件的车辆何时能获得更新, 马斯克 7 月 29 日给出回应, 表示由于需要单独优化和验证, 这些车辆预计将在约 10 天后收到更新。Cybertruck 可能会在 8 月份获得 FSD, 但具体时间还不确定。

公司新闻 2: 特斯拉“真·智能召唤”功能 8 月发布, 与 FSD 12.5.x 一同推出。IT 之家 7 月 28 日消息, 马斯克确认, 备受期待的“真·智能召唤”功能将随 FSD 12.5.x 版本一同推出。

“真·智能召唤”功能有望让特斯拉车辆实现自主泊车、在停车场内导航以及无人驾驶接送乘客。马斯克确认, “真·智能召唤”将与 8 月发布的 FSD 12.5.x 版本捆绑在一起。如果特斯拉能够如期推出“真·智能召唤”, 下一个备受期待的功能是“Banish”, 该功能可以实现车辆的完全自主泊车。随着“真·智能召唤”、“Banish”以及 FSD 12.5.x 的推出, 特斯拉距离马斯克设想的“机器人出租车”愿景又近了一步。

公司新闻 3: 马斯克暗示特斯拉 HW3 性能出现瓶颈。 IT之家 7月 28日消息, 马斯克暗示, 公司可能已经接近了 HW3 的性能极限, 而此前承诺的完全自动驾驶功能仍未实现。在发布 FSD v12.5 版本之际, 更新只针对搭载 HW4 的车型。马斯克解释 HW3 也将获得相同版本的更新, 但特斯拉现在必须优化代码才能在性能较低的硬件上运行。这表明特斯拉正接近 HW3 的性能极限, HW4 现在成为了优先考虑的对象。

公司新闻 4: LG 新能源和三星 SDI 加速 4680 电池量产, 计划年底供应给特斯拉。 IT之家 8月 1日消息, 《韩国先驱报》报道称, LG 新能源和三星 SDI 的 4680 电池接近量产, 而且 LG 新能源可能比三星 SDI 更早实现量产。据称, LG 新能源计划于 2024 年 8 月开始在北忠清道清州试产 4680 电池, 并在年底实现量产。LG 新能源生产的第一批 4680 电池将直接供应给特斯拉。三星 SDI 计划于 2025 年初开始批量生产 46 系列圆柱形电池。目前, 三星 SDI 已经在南忠清道天安的工厂建立了一条生产线, 并藉此向通用汽车等主要客户提交了原型产品进行测试。

公司新闻 5: 三星展示续航 600 英里的固态电池技术, 还将推出 9 分钟充满电以及寿命 20 年的电池产品。 IT之家 7月 28日消息, 据 The Elec 报道, 三星表示, 其首批固态电池已交付给电动汽车制造商, 并进行了约六个月的测试。三星 SDI 副总裁表示, 汽车制造商对固态电池的兴趣浓厚, 它们比目前的电动汽车电池更小、更轻、更安全。不过固态电池的生产成本较高, 因此初期将主要应用于高端豪华电动汽车, 续航超过 600 英里。三星和丰田都承诺将在 2027 年开始大规模生产固态电池, 丰田表示其首款搭载固态电池的车型将是雷克萨斯品牌的高端电动汽车。电池巨头宁德时代计划在 2027 年实现 1% 的固态电池渗透率。除了固态电池, 三星致力于开发更便宜的磷酸铁锂和无钴电池, 以及干电极生产工艺, 三星还将推出充电时间仅需 9 分钟的电池, 以及寿命长达 20 年的电池产品, 以扩大其在更具价格竞争力的电动汽车市场的份额。

行业新闻 1: 避税潮助推中国电动汽车在欧洲热销, 6 月市场份额创新高。 IT之家 7月 31日消息, 中国汽车制造商 6 月在欧洲电动汽车市场份额达到创纪录的 11%, 这主要是因为欧盟对中国进口电动汽车的新关税即将生效, 消费者抢在关税上涨之前购车。数据显示, 包括英国在内, 6 月欧洲电动汽车注册量约为 2.3 万辆, 比 5 月增长 72%。数据分析公司 Data force 指出, 上汽集团旗下英国品牌 MG 销量增长最为迅猛, 销量接近 1.34 万辆, 远超竞争对手比亚迪的近 4000 辆。但 40% 的 MG 电动汽车被经销商注册, 而非消费者, 进一步表明了关税生效前的销售热潮。中国海关最新数据显示, 欧盟和英国 2024 年上半年占据了从中国电动汽车出口总额的近一半。中国汽车在欧洲的售价通常是其国内售价的两倍。

行业新闻 2: 美国推迟对中国电动汽车等产品加征关税。 IT之家 8月 1日消息, 美国计划对中国进口电动汽车征收 100% 关税的政策不仅浇灭了极氪、比亚迪等中国车企进军美国市场的热情, 也给美国本土汽车制造商带来了不小的麻烦, 原本计划于 2025 年和 2026 年进入美国市场的别克 Electra E5 和 E4 车型因关税问题被迫搁置。然而, 在美国对华新加征的 301 关税正式生效前两天, 美国贸易代表办公室 (USTR) 发表声明称, 原定于 8 月 1 日生效的对包括电动汽车及其电池在内的一系列从中国进口产品大幅加征关税的措施将被推迟“至少两周时间”。

行业新闻 3: 泰国计划实施新税收减免政策, 吸引混合动力汽车制造商投资。 盖世汽车消息, 泰国计划为混合动力汽车制造商提供新的激励措施, 以期在未来四年内吸引至少 500 亿泰铢 (约合 14 亿美元) 的新投资。7 月 26 日, 泰国国家电动汽车

政策委员会秘书称，如果符合特定标准，混合动力汽车制造商将在 2028-2032 年之间支付较低的消费税税率。从 2026 年起，少于 10 个座位的符合条件的混合动力车将适用 6% 的消费税税率，并且可免于每两年 2% 的固定税率增长。为了获得降低税率的资格，混合动力汽车制造商必须从现在起到 2027 年在泰国电动汽车行业投资至少 30 亿泰铢。另外，根据该计划生产的车辆必须符合严格的二氧化碳排放要求，需要使用在泰国组装或制造的关键汽车零部件，并至少配备六种指定的高级驾驶辅助系统中的四种。

行业新闻 4：韩国电动汽车累计注册登记量破 60 万，每 3 辆中有 2 辆来自现代、起亚。 IT 之家 8 月 1 日消息，据韩联社报道，韩国电动汽车累计注册登记量首次突破 60 万大关，而每 3 辆中就有 2 辆来自现代、起亚。截至 2024 年上半年，韩国注册登记的电动汽车累计 60.661 万辆，自 2017 年开始相关统计以来首超 60 万辆。当地电动汽车注册登记量 2017 年为 2.5108 万辆，2020 年首破 10 万辆，之后每年新增 10 万辆左右。2023 年韩国民众新购买的汽车中电动汽车占比达 9.3%，按品牌看，现代汽车（24.17 万辆，39.8%）和起亚（16.63 万辆，27.4%）分列前二，两家电动汽车占比合计 67.2%。其后依次是特斯拉（8.0942 万辆，13.3%）、宝马（1.9868 万辆，3.3%）、梅赛德斯-奔驰（1.8775 万辆，3.1%）、韩国通用（1.603 万辆，2.6%）。

表5：特斯拉 FSD 12.5.1 开启全面推送，“真·智能召唤”功能 8 月发布，HW3 性能出现瓶颈；避税潮助推中国电动汽车在欧洲热销；美国推迟对中国电动汽车等产品加征关税

时间	类别	事件	点评
2024/8/1	公司	LG 新能源和三星 SDI 加速 4680 电池量产，计划年底供应给特斯拉	三星加速电池发展
2024/7/30	公司	特斯拉 FSD 12.5.1 开启全面推送：可在停车场及无标记道路找到出路	特斯拉新车发布
2024/7/28	公司	特斯拉“真·智能召唤”功能 8 月发布，与 FSD 12.5.x 一同推出	特斯拉加速无人驾驶
2024/7/28	公司	马斯克暗示特斯拉 HW3 性能出现瓶颈。	HW3 或无法满足自动驾驶功能
2024/7/28	公司	三星展示续航 600 英里的固态电池技术，还将推出 9 分钟充满电以及寿命 20 年的电池产品	三星展示固态电池
2024/8/1	行业	美国推迟对中国电动汽车等产品加征关税	美国推迟加税
2024/8/1	行业	韩国电动汽车累计注册登记量破 60 万，每 3 辆中有 2 辆来自现代、起亚	韩国加速发展电动汽车
2024/7/31	行业	避税潮助推中国电动汽车在欧洲热销，6 月市场份额创新高	避税促进欧洲市场发展
2024/7/30	行业	泰国计划实施新税收减免政策，吸引混合动力汽车制造商投资	泰国减免税收

资料来源：财联社、IT 之家官网、盖世汽车公众号、开源证券研究所

1.5、事件关注：2024 中国（深圳）汽车智能座舱技术大会

8 月关注：2024 中国（深圳）汽车智能座舱技术大会。 2024 中国（深圳）汽车智能座舱技术大会将于 8 月 16 日在深圳举办。本次大会秉持高规格与专业性，实施严格的参会资格审核机制，已特别面向智能座舱产业生态领域的传统车企、汽车新势力、大模型厂商、座舱芯片、座舱域控制器系统、座舱电子、座舱显示、座舱光学、座舱声学，以及乘用车、商用车、汽车出行、产业研究等众多细分领域的企业精英、专家学者、资深分析师发出定向精准邀约，旨在构建一个纯粹、全面、高效的 300+ 精英交流朋友圈，推动互联互通、业务拓展以及行业知识能力提升。

表6：8 月关注：2024 中国（深圳）汽车智能座舱技术大会

时间	事件	影响主题
2024/8/15-2024/8/16	第六届电动汽车与电池安全会议	汽车
2024/8/16-2024/8/16	2024 中国（深圳）汽车智能座舱技术大会	汽车
2024/8/27-2024/8/27	2024 中国国际汽车电子大会	汽车
2024/8/28-2024/8/28	2024 新能源汽车电子创新技术论坛	汽车

资料来源：活动家、活动行、开源证券研究所

2、本周重大事项：嘉友国际员工持股计划值得关注

本周共有 6 家（6 项方案）公司发布股权激励方案，6 家（6 项计划）公司发布员工持股计划，31 家（31 项方案）公司发布回购方案。其中嘉友国际员工持股计划值得重点关注。

7 月 30 日，嘉友国际发布员工持股计划，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 50%；第二个解除限售期 2025 年净利润增长率不低于 103%或 2024-2025 年累计净利润增长率不低于 252%；第三个解除限售期 2026 年净利润增长率不低于 153%或 2024-2026 年累计净利润增长率不低于 506%。

图7：本周股权激励发行项目数量减少

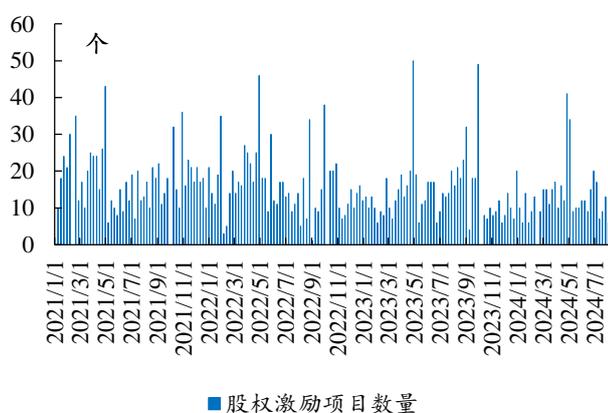
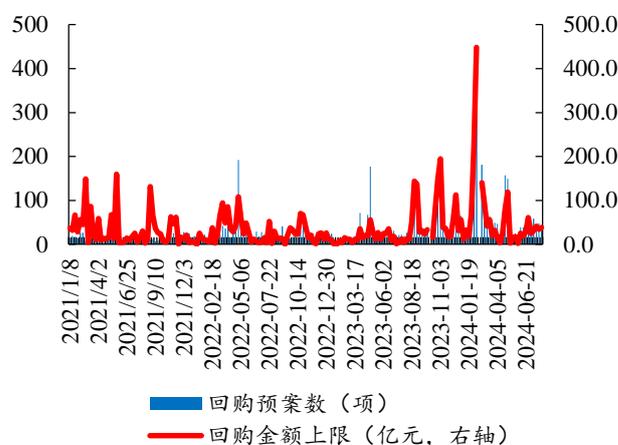


图8：本周回购金额上限 38.3 亿元，回购数量减少



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7：本周共有 6 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
688129.SH	东来技术	2024-08-02	材料 II	第二类限制性股票	3	234.17	1.94	10.88	8.70%
300029.SZ	ST 天龙	2024-07-31	半导体与半导体生产设备	第二类限制性股票	5	1,853.00	9.24	1.89	13.10%
301588.SZ	美新科技	2024-07-31	材料 II	第二类限制性股票	5	249.00	2.09	14.50	25.11%
688543.SH	国科军工	2024-07-31	资本货物	第二类限制性股票	5	360.00	2.05	21.13	15.00%
300868.SZ	杰美特	2024-07-27	耐用消费品与服装	第一类限制性股票	5	199.99	1.56	9.50	10.19%
600231.SH	凌钢股份	2024-07-27	材料 II	第一类限制性股票	6	4,000.00	1.40	1.00	15.14%

资料来源：Wind、开源证券研究所

表8：本周共有 6 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)
003017.SZ	大洋生物	化工	2024-08-01	194.70	2.32%	7.77	15.62	1,512.84	13.12
300752.SZ	隆利科技	电子	2024-07-30	78.45	0.34%	12.74	12.37	999.45	28.15
603871.SH	嘉友国际	交通运输	2024-07-30	306.90	0.31%	11.42	18.47	3,504.76	180.48
002600.SZ	领益智造	医疗保健	2024-07-27	3,003.49	0.43%	3.48	6.82	10,452.14	477.96

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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)
603150.SH	万朗磁塑	基础化工	2024-07-27	226.20	2.65%	13.15	25.4	2,974.53	21.71
603656.SH	泰禾智能	机械设备	2024-07-27	189.00	1.03%	5.03	10.16	950.67	18.63

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2024 年 8 月 2 日收盘价）

3、小鹏、蔚来技术迭代，端到端模型加速智驾拐点到来

3.1、小鹏 XNGP 迈向全国都好用，Q4 实现“门到门”体验

3.1.1、端到端大模型量产落地，XNGP 进入迭代快车道

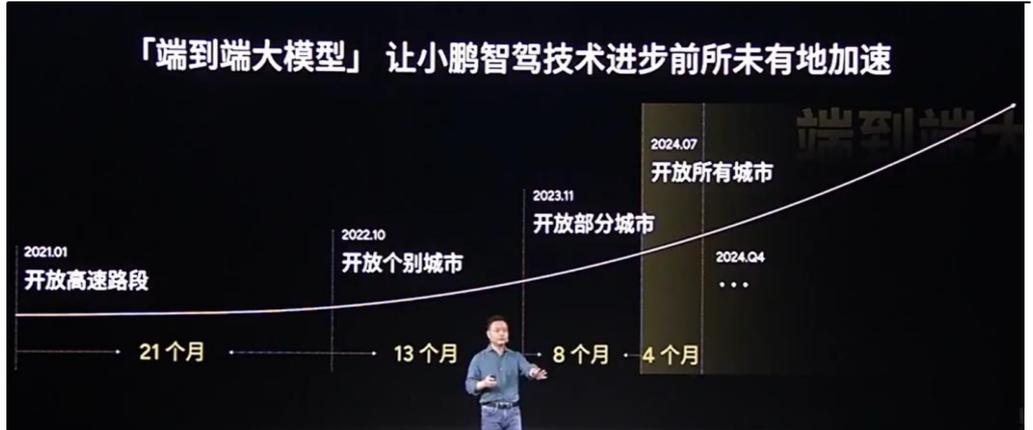
小鹏在自动驾驶领域持续布局，即将步入“门到门”时代。小鹏高速 NGP 功能在 2021 年 1 月开始推送，并在 2021 年开始转向端到端范式，21 个月之后，在 2022 年 10 月开通个别城市城市 NGP，又过了 13 个月，在 2023 年 11 月，XNGP 正式无图推送，城市智驾开放 25 城，而仅仅 8 个月之后，在 2024 年 520 AI DAY 发布会上，宣布量产上车国内首个端到端大模型，XNGP 已经开放到所有城市。可以看到短短三年半的时间，小鹏的自动驾驶持续突破，背后是大模型技术的推动，而端到端使得这一进程大大加速，小鹏也是全球唯二量产上车端到端大模型的车企，计划在 2024Q4 实现完全“门到门”的体验。

表9：小鹏 2024Q4 实现真正的“门到门”体验

时间	发展历程及规划
2021 年 1 月	小鹏推送高速 NGP 功能
2022 年 9 月	小鹏城市 NGP 在广州试点 (P5)
2022 年 10 月	小鹏引入基于 BEV+Transformer 的 Xnet 代码，过去 6 个月重写代码
2023 年 3 月	广州、深圳、上海开放城市 NGP
2023 年 6 月	北京开放城市 NGP，覆盖环线及主要快速路 (G9、P7i Max、P5 等车型)；小鹏智驾团队开始在北京研发无图版本的 XNGP
2023 年 11 月	XNGP 无图正式推送，城市智驾开放 25 城
2023 年 12 月	XNGP 城市智驾开放至 52 城
2024 年 1 月	累计开通 243 城
2024 年 2 月	向部分拥有智驾经验的用户推送无限 XNGP
2024 年 5 月	XNGP 城区智驾已完成 100%无图化，智驾可用范围里程翻倍
2024 年 7 月	全国首个端到端 AI 大模型量产上车，真无图真全国都可开的无限 XNGP 全量推送
2024Q4	打通包括 ETC 收费站、停车场闸机、园区内部道路在内的智驾“断点”，实现真正的“门到门”体验
2025 年	面向全球开始研发 XNGP

资料来源：晚点 LatePost 公众号、小鹏汽车公众号、开源证券研究所

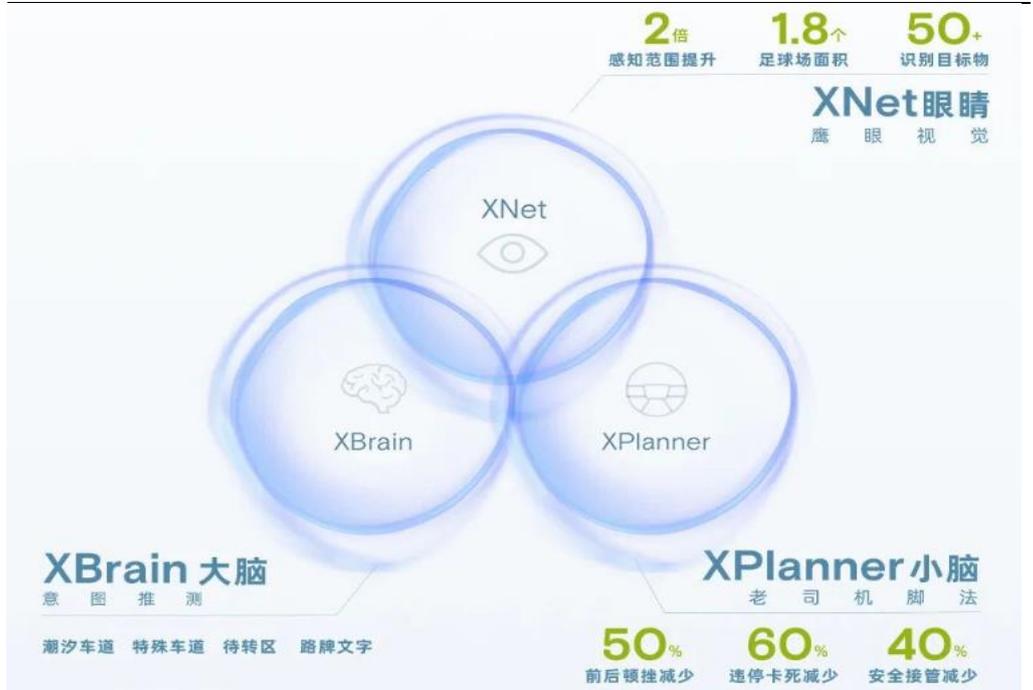
图9：端到端技术的使用使得小鹏自动驾驶的进步大大加速



资料来源：小鹏汽车 AI 智驾技术发布会

端到端大模型推动小鹏智驾能力快速升级。在端到端技术范式下，能够让 AI 学习人类成熟驾驶行为，从而实现快速迭代、减少成本。该模型由神经网络 XNet、规控大模型 Xplanner 以及大语言模型 XBrain 三部分组成，在保证模型有足够解释性的前提下，将感知、策略和规控统一到 Transformer 架构，逐渐提升各部分的一体化程度，“端到端自动驾驶意味着自动辅助驾驶会开始变成完全自动驾驶”。在端到端大模型下，小鹏自动驾驶（1）感知能力升级：感知范围提升 2 倍；（2）行驶更加平顺：减少 50%前后顿挫、60%的违停卡死以及 40%的安全接管；（3）行为更加拟人：读懂任何中英文文字，掌握各种令行禁止、快慢缓急的行为指令。基于端到端大模型，小鹏目标在 2025 年将城区智驾的体验对齐高速智驾体验。

图10：小鹏端到端大模型由 XNet、XPlanner、XBrain 三部分组成



资料来源：小鹏汽车公众号

在迭代速度上，端到端大模型也有其显著优势。在端到端大模型的助力下，小鹏智驾技术和体验的进化周期大幅缩短。小鹏汽车 OTA 更新实现了“每 2 天一次版本迭代，每 2 周一次体验升级”。自 AI 天玑系统 5 月 20 日全球首次发布以来，70 天内累计推送 5 次全量更新，实现至少 35 个版本迭代，迭代速度超越手机行业。

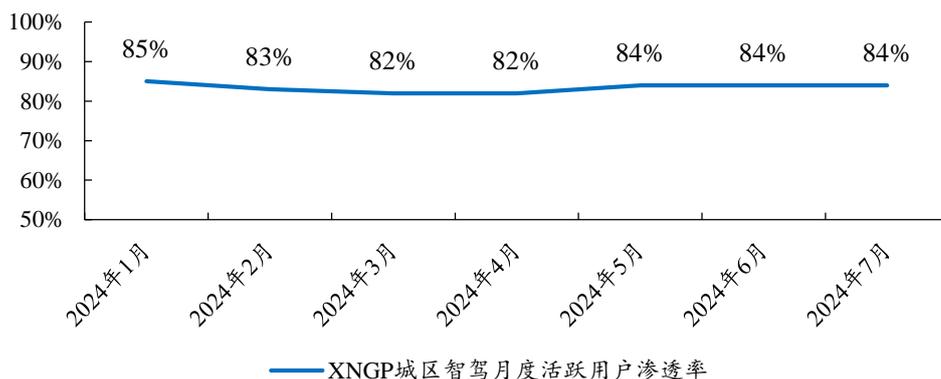
图11: 端到端大模型的助力下, 小鹏智驾技术和体验的进化周期大幅缩短



资料来源: 小鹏汽车 AI 智驾技术发布会

智驾成为小鹏有力竞争优势, XNGP 功能赢得了用户的认可。2024 年 7 月, 小鹏 XNGP 城区智驾月度活跃用户渗透率达 84%, 6 月小鹏 X9 用户报告显示, 小鹏 X9 销售比例的 73% 为配备高阶 XNGP 功能的 Max 版本车型。用户对小鹏 XNGP 功能认可不断提高。

图12: 2024 年以来, XNGP 城区智驾月度活跃用户渗透率维持 80% 以上



数据来源: 小鹏汽车公众号、开源证券研究所

3.1.2、阶段目标“全国都好用”，“全球都好用”在路上

XNGP 正从提高城市覆盖度向体验升级转变。小鹏天玑 XOS 5.2.0 下的 XNGP 已经实现了全国都能开, 而下一阶段的目标在于全国都好用, 何小鹏提出“全国都好用”的三大标准: 不限城市、不限路线、不限路况。

图13: XNGP 正从提高城市覆盖度向体验升级转变



资料来源: 小鹏汽车 AI 智驾技术发布会

(1) 不限城市：不限城市，指的是 XNGP 覆盖范围扩大至全国所有城市，真正摆脱高精地图束缚，将高阶智驾引入端到端大模型时代。仅仅是满足“不限城市”，小鹏汽车就走了接近 20 个月，这也是中国智能驾驶从高精地图，到无图，演进至端到端全面追逐落地的竞争走势。XNGP 早在 2024 年年初已具备“全国都能开”的能力，但为了确保智驾的安全性，小鹏汽车花费半年以上时间展开大规模的实车测试。目前，XNGP 是行业唯一实车测试验证超 2595 个城市（含中国地级市及县级市区域），累计测试里程超 756 万公里，且 AI 训练泛化扩充全国所有城市的智驾系统，以业内罕见的饱和式智驾测试传递对智驾安全的高度重视。

图14: XNGP 覆盖范围扩大至全国所有城市



资料来源：小鹏汽车 AI 智驾技术发布会

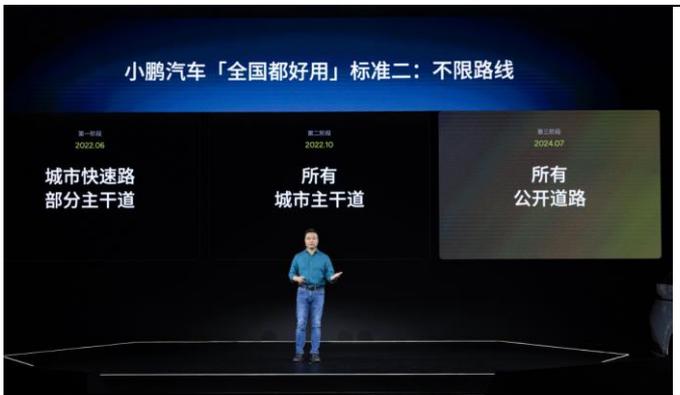
图15: XNGP 是行业唯一实车测试验证超 2595 个城市



资料来源：小鹏汽车 AI 智驾技术发布会

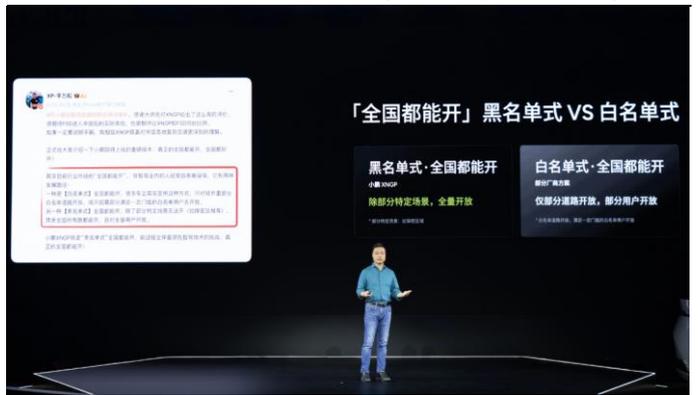
(2) 不限路线：不限路线，指的是 XNGP 可应用于国内所有公开道路，“能导航的地方，就能 AI 智驾”。小鹏汽车用了两年时间，走过了“城市快速路→部分主干道→所有城市主干道→所有公开道路”的路网覆盖之旅。

图16: XNGP 可应用于国内所有公开道路



资料来源：小鹏汽车 AI 智驾技术发布会

图17: 小鹏开城方案从“白名单”转变到“黑名单”



资料来源：小鹏汽车 AI 智驾技术发布会

从“白名单”到“黑名单”，小鹏开城方案转变。在技术、成本、数据、时间甚至政策等因素影响下，开城往往不是某个城市“全域开放”，而是“白名单式”开放：只对城市里部分白名单道路开放，或只招募部分满足一定门槛的白名单用户开放，如此将会遇到自动驾驶系统仍未覆盖的路段和场景（如掉头、环岛等复杂场景），城市 NOA 功能将会自动降级为 LCC 或退出要求接管。小鹏采取“黑名单式”开放：除了部分特定场景无法开（如保密区域等），其余全国所有路都能开，且对全量用户开放。在 XNGP 的最新公测版本中，AI 代驾已经能够自动通过 ETC 收费站。预计到 2024 年第四季度，XNGP 将打通包括 ETC 收费站、停车场闸机、园区内部道路在内的智驾“断点”，实现真正的“门到门”体验。

图18：2024年第四季度，小鹏实现真正的「门到门」体验



资料来源：小鹏汽车公众号

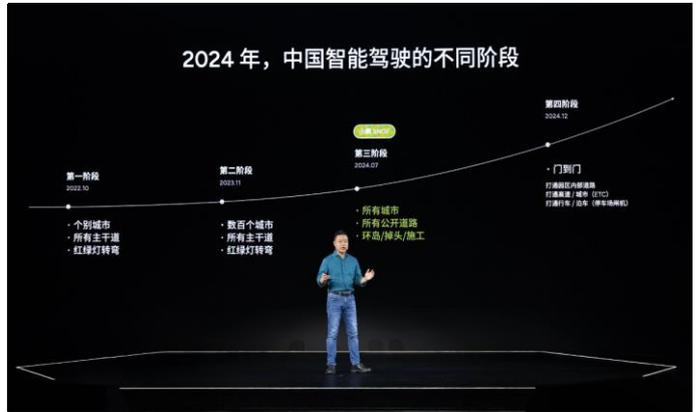
(3) 不限路况：不限路况，指的是 XNGP 可适应包括掉头、环岛及狭窄小路等在内的复杂路况，成为首个复杂路况全覆盖的 AI 智驾。以往基于规则代码的智能驾驶辅助系统，面对环岛、掉头等复杂场景，只能通过工程师大量编写相应的规则代码来“预先适应”，且通过率极低。而在已量产上车的端到端大模型赋能下，XNGP 有效增强了“脑补”学习能力，可实现“边看边开”，面对复杂多变的环岛、掉头场景，都能够实时应对。

图19：XNGP 可适应掉头、环岛及窄路等复杂路况



资料来源：小鹏汽车 AI 智驾技术发布会

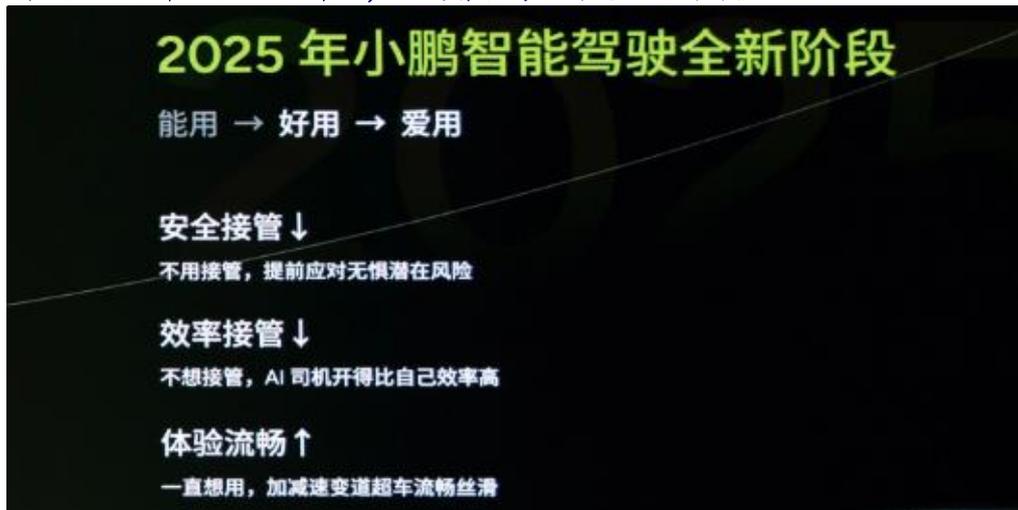
图20：小鹏汽车的智驾处于“全国都好用”的第一阶段



资料来源：小鹏汽车 AI 智驾技术发布会

何小鹏表示，目前，小鹏汽车的智驾处于“全国都好用”的第一阶段，预计 2024 年第四季度实现“全国都好用”第二阶段的能力。而到 2025 年底至 2026 年初，小鹏智能驾驶将进入全新阶段，小鹏将大幅减少用户的安全接管与效率接管次数，提升用户体验的流畅度，让用户真正爱用智驾。

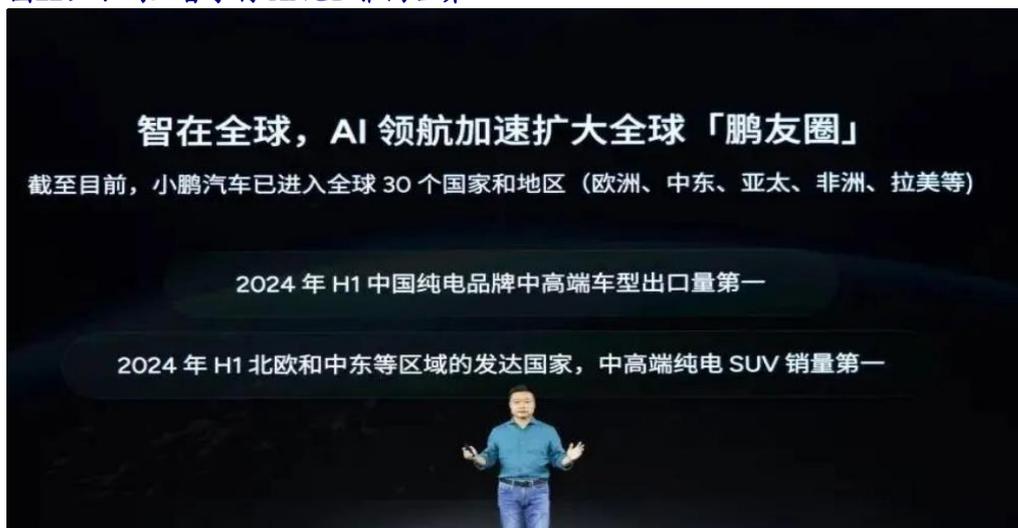
图21：2025 年底至 2026 年初，小鹏智能驾驶将进入全新阶段



资料来源：小鹏汽车 AI 智驾技术发布会

小鹏在自动驾驶领域稳扎稳打，立足中国，推向全球。小鹏正着手将 XNGP 推向世界，7 月小鹏宣布面向全球用户发起 AI 天玑 XOS 5.2.0 尝鲜招募，覆盖小鹏 G9、P7i、G6 与 X9 车主各 1000 人，共计 4000 人，实现国内和海外用户首度同步体验，根据小鹏的计划，小鹏将于 2025 年研发全球范围的 XNGP。

图22：小鹏正着手将 XNGP 推向世界



资料来源：小鹏汽车 AI 智驾技术发布会

小鹏在自动驾驶方面坚定布局。(1) 在研发投入层面，小鹏以智驾为核心的 AI 技术团队超 3000 人，2024 年将投入 35 亿元用于智能研发，并新招募 4000 名专业人才。(2) 在数据层面，小鹏基于折算 10 亿+里程的视频训练、超 646 万累计公里数的实车测试、超 2.16 亿累计公里数的仿真测试，在未来 18 个月内智驾能力提升 30 倍。(3) 在算力层面，小鹏 AI 算力储备达 2.51EFlops，2024 年宣布今后每年算力训练投入超 7 亿元，2024 年峰值算力达到 7000 张训练卡以上。(4) 在硬件层面，小鹏从 2020 年开始搭建芯片团队，芯片已经流片，预计 8 月回片。小鹏多措并举，围绕自动驾驶积极布局，角逐汽车智能化下半场。

图23: 小鹏具有超 646 万累计公里数的实车测试



资料来源: NE 时代智能车公众号

图24: 小鹏 AI 算力储备达 2.51EFlops



资料来源: 小鹏汽车 AI 智驾技术发布会

3.2、蔚来探索世界模型，2024H2 推送 NOP+ 2.0

3.2.1、NADArch 2.0 能力升级，世界模型助力架构迭代

端到端模型带来自动驾驶的技术迭代。端到端有两个优点：(1) 从人工写规则变成了模型，依靠模型和数据去做迭代就能充分地利用数据；(2) 在人工写代码的过程中有很多信息的损失，基于模型能自动地抽取信息，减少了很多信息损失，使得对于数据的利用更加充分。

世界模型能够进行空间理解与时间理解，想象重建、推演能力强大。NIO IN 2024 蔚来创新科技日上，蔚来正式发布中国首个智能驾驶世界模型 NWM (NIO WorldModel)，即可以全量理解信息、生成新的场景、预测未来可能发生的多元自回归生成模型。相比于常规的端到端的模型，新的世界模型有三个主要的优势：(1) 空间理解上，通过生成式模型，从重构传感器输入的方式，更加泛化地抽取了信息，对空间理解更加深入。(2) 从时间的角度来说，通过自回归模型，自动建模长时序环境，在推演的维度上，有更强的能力。(3) 万千世界需要更多数据，通过自监督的方式，无需人工标注，学得更快。

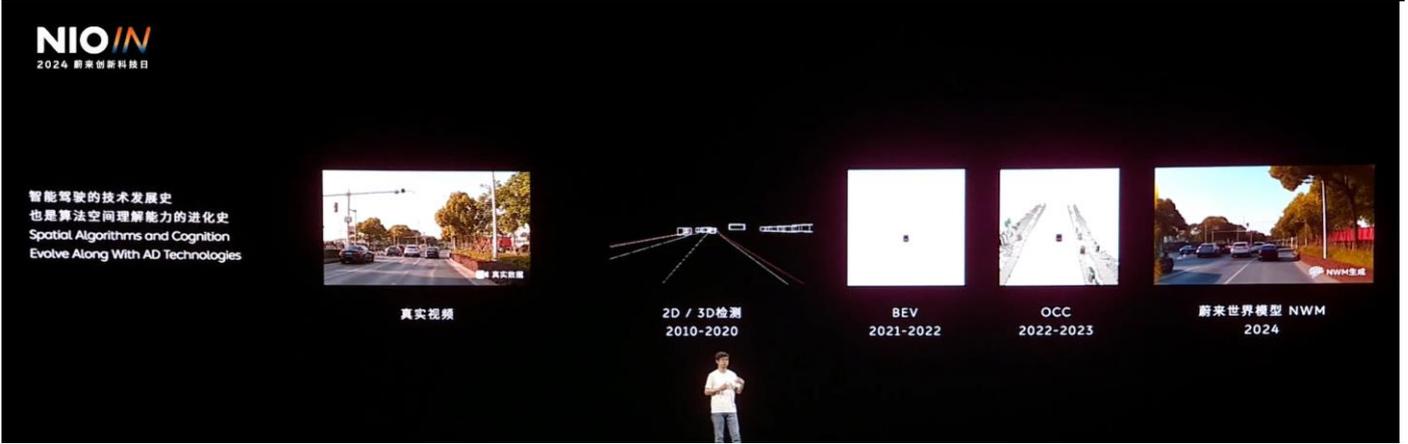
图25: 世界模型能够进行空间理解与时间理解



资料来源: NIO IN 2024 蔚来创新科技日

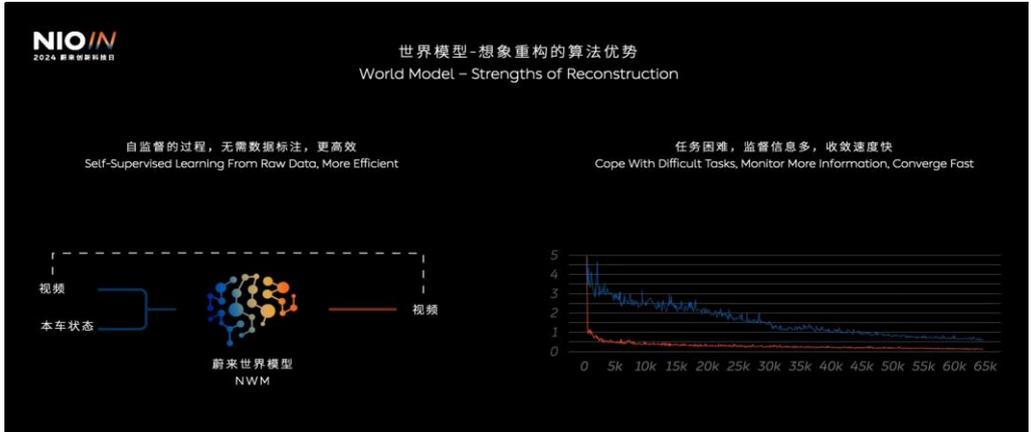
想象重建能力: 世界模型能够对于整体的世界做再一次的重构，变成类似于原始的信息，减少信息的损失，算法的空间理解能力加强。从算法端来讲，它是自监督的过程，不太需要数据标注，更高效，可以比较容易地做到千万 clips 的数据量的训练；同时因为重建的视频，任务更困难，监督信息更多，使得模型收敛速度更快。

图26: 蔚来世界模型能够更加充分利用数据



资料来源: NIO IN 2024 蔚来创新科技日

图27: 重建的视频模型收敛速度更快



资料来源: NIO IN 2024 蔚来创新科技日

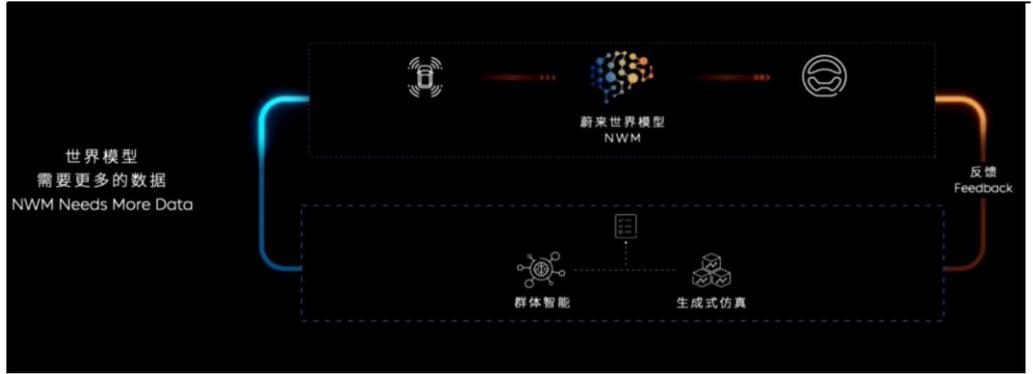
想象推演能力: 世界模型能够持续地去想象, 持续地以自回归的方式去输出视频, 在时间维度上去做推演, NWM 可以在 0.1 秒内, 推演 216 种可能发生的轨迹、寻找最优路径; 还能基于 3 秒钟视频的 Prompt 输入, 生成 120 秒想象的视频。

图28: 世界模型能够推演平行世界, 真实多变



资料来源: NIO IN 2024 蔚来创新科技日

图29：群体智能和生成式仿真可以满足整体的世界模型的数据需求



资料来源：NIO IN 2024 蔚来创新科技日

蔚来自动驾驶架构升级。世界模型 NWM，包括端到端的主动安全模型，以及相应的处理机制和安全机制，以上构成了蔚来算法的第二代架构 NADArch 2.0，具体功能收敛到两个产品：点到点的全域领航 2.0 与智能安全辅助 2.0。新的这两个功能，点到点的领航辅助功能下半年会上车；智能安全辅助 2.0 的功能，端到端 AEB 已经在 2.6.5 版本上车，包括端到端 GOA 也会持续上车。

图30：NADArch 2.0 具体功能收敛到点到点的全域领航 2.0 与智能安全辅助 2.0



资料来源：NIO IN 2024 蔚来创新科技日

3.2.2、神玑 NX9031 成功流片，Sky·OS 协同整车软硬件

神玑 NX9031 已流片，深度软硬一体有望大幅提升用户体验。自研芯片进展方面，2020 年开始，蔚来逐步组建了超 800 人芯片团队，负责人华为海思出身。自研智能驾驶芯片“神玑 NX9031”已经流片，制程为 5 纳米，拥有超过 500 亿颗晶体管，将于 2025Q1 首搭 ET9，实现了硬件与软件、算力与算法的紧密融合，有能力支持蔚来智能电动汽车进一步提升用户体验。

图31：神玑 NX9031 已流片，制程为 5 纳米



资料来源：蔚来公众号

整车全域操作系统 SkyOS·天枢面向 AI 时代。在 2024 年 NIO Day 上，蔚来发布了全新旗舰车型 ET9。该车配备 31 个传感器，每秒传输 43.85G/s 的数据，对操作系统的吞吐能力提出了更高的要求。这意味着，该车将需要一套能高效管理异构算力资源，将算力资源用到极致的操作系统。“SkyOS·天枢”具备高带宽、低时延、大算力与异构硬件、跨域融合、灵活持续进化、高可靠性、信息安全多么高七大特性。该系统可在底层打通智能硬件、计算平台、通信与能源系统，实现对车联、车控、智能驾驶、数字座舱、手机应用等全域应用的统一管理与协调。

图32：SkyOS·天枢为面向 AI 时代的整车全域操作系统



资料来源：蔚来公众号

蔚来持续推进自动驾驶布局，从组织架构上面向端到端。2024 年 6 月，蔚来智驾研发部完成架构调整。此前，蔚来智能驾驶研发部分为感知、规控和集成等部分，其中感知和规控团队合并为大模型团队，集成团队重组为交付团队。蔚来智驾的核心业务，分为“云”（大模型部）和“车”（部署架构与方案部）两块，前者负责创造出更好的基础模型，去支持车端的迭代。

在其他层面，蔚来也在持续布局。(1) 在训练方面，截至 2023 年 9 月智能计算集群总算力规模为 1.4EFlops，同时 2024 年 7 月车云算力有高达 287100POPS，为自动驾驶训练提供有力支撑；(2) 在数据方面，截至 2024 年 5 月蔚来汽车新增智能

驾驶用户 20544 名，总用户数达 515811 名，其中全域领航辅助 NOP+ 用户数达 266309 名，依托庞大的用户群体，蔚来已经拥有 4.2 亿公里的实际道路验证里程，在这 4.2 亿公里里面，每个月都可以发现 2.2 亿个样本；(3) 在里程方面，蔚来 NOP+ 全国覆盖 389.9 万公里，领航的用户已经开了超过 11 亿公里。

4、重点推荐主题及个股最新观点

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

在特斯拉引领下的智能化升级，对汽车行业从产品（机械向科技）、商业模式（硬件到软件和服务）、技术升级方式（硬件到软硬结合）、产业链竞争格局（金字塔到扁平化）等多维度带来了颠覆性的创新，使得汽车由一个机械产品向科技产品升级，是汽车行业百年以来的新变革。重点关注智能化升级带来的汽车行业增量部件的机会，包括域控制器、智能座舱、功率半导体、存储芯片等方向。

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

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

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

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

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

4.1.2、长光华芯 (688048.SH)：业绩环比增长，毛利率持续修复

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

《来已来》

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

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

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

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

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

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

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

国内+海外市场双轮驱动，致力于整车电控产品全覆盖。公司顺应汽车电动智能化趋势和 EE 架构向中央计算式快速演变的趋势，积极布局国内外市场。国内市场：
 (1) 分布式域控单品方面，公司基于 DLP 方案的 AR-HUD 获吉利、上汽大通的定点，部分项目已实现量产出货；自研 4D 毫米波雷达已应用于高级别智能驾驶整体解决方案业务；(2) 域控产品，城市 NOA 功能开发顺利进展；国内底盘域控制器市场空间广阔，同时公司全栈自研的底盘域控制器适合下一代电子电气架构，已配

套多款车型，可实现迎送宾、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 年预制金锡氮化铝衬底材料出货量超 600 万只；激光光学元器件领域技术优势明显，光场匀化核心技术满足半导体制程等高端应用需求。此外公司中游光子应用模块和系统将在下游行业逐渐渗透，在汽车激光雷达领域，公司战略聚焦线光斑技术路线，2023H1 获得国内两家激光雷达发射模组定点，2023Q4 获得 AG 公司激光雷达线光斑发射模组定点，预期在 2024 年获得海外客户新的项目定点。公司技术实力强劲，能够满足更高的应用场景需求，助力行业技术升级换代。

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

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

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

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

同比-15.29%/+20.27%，毛利率分别为 17.90%/22.02%，同比+0.10/+3.98pct，海外客户营收规模上升，同时海外市场毛利率提升明显，为公司长期稳定发展提供充足动能。

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

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

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

公司发布 2024 年半年度业绩快报，总体盈利水平快速增长。2024H1，公司实现营业收入 270.80 亿元，同比增长 0.24%，保持稳健增长；实现归母净利润 6.38 亿元，同比增长 34.14%；实现扣非归母净利润 6.40 亿元，同比增长 61.47%，总体盈利水平快速增长。报告期内，公司稳健推进各项业务，主营业务盈利能力持续增强。

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

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

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

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

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

汽车电子与精密压铸双轮驱动，公司盈利能力持续提升。公司主业聚焦汽车智能化与轻

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

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

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

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

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

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

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

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

详情可参考公司深度报告《晶晨股份 (688099.SH)：多媒体 SoC 芯片全球龙头，迎

5G 时代“芯”机遇》

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

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

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

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

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

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

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

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

方面，公司已进入欧洲、东南亚、日本和北美市场，国际市场持续开拓，迈向全球打开成长空间。

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

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

2023 年公司营业收入同比高增，受新产线毛利较低等因素影响净利润下滑。瀚川智能发布 2023 年报，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)：上半年业绩大幅增长，平台型龙头发展稳健

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

公司发布半年度业绩预告，盈利能力持续增强。公司发布 2024 年半年度业绩预告，2024 年上半年公司预计实现营收 122.27 亿元，同比增长 33.47%；实现归母净利润 14.52 亿元，同比增长 32.69%。对应二季度实现营收 65.38 亿元，同比增长 39.36%，环比增长 14.95%；实现归母净利润 8.06 亿元，同比增长 25.22%，环比增长 24.92%。伴随平台化战略不断推进，规模效应显现，公司盈利能力有望持续增强。

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

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

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

详情可参考公司深度报告《瑞鹄模具(002997.SZ)：汽车模具龙头，轻量化+装备制造双轮驱动前景可期》

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.2.2、观典防务 (688287.SH)：无人机禁毒龙头，业绩稳中有升

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

蓄力前行》

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

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

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

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

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

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

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