

2023 年 03 月 12 日

中小盘研究团队

全面注册制增厚主板打新收益，2023 年打新收益有望同比上行

——中小盘周报

任浪（分析师）

renlang@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

周佳（联系人）

zhoujia@kysec.cn

证书编号：S0790121080046

● **本周市场表现及要闻：自然资源部：2025 年构建智能汽车基础地图标准体系**
市场表现：本周（指 3 月 6 日至 3 月 10 日，下同）上证综指收于 3230 点，下跌 2.95%；深证成指收于 11443 点，下跌 3.45%；创业板指收于 2370 点，下跌 2.15%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌 4.14%，小盘指数下跌 2.86%。2022 年以来大盘指数累计下跌 20.25%，小盘指数累计下跌 14.65%，小盘/大盘比值为 1.36。莱特光电、瀚川智能、杭可科技本周涨幅居前。

本周要闻：上汽集团：子公司拟参设产业基金，聚焦汽车电子等领域；四维图新：获得长城汽车城市级自动驾驶地图定点通知书；宏润建设：签署 5GW 高效光伏电池组件项目投资协议；自然资源部：到 2025 年初步构建智能汽车基础地图标准体系；国家市场监管总局、工信部：鼓励有条件的地方在重点工程中使用获证梯次利用的新能源汽车动力电池产品；发改委：大力推进大型风电光伏基地建设。
本周重大事项：3 月 9 日，晶晨股份发布第二类限制性股票激励计划。

● **本周专题：全面注册制增厚主板打新收益，2023 年打新收益有望同比上行**
全面注册制落地速度超预期，新股发行与承销进一步优化。本轮主板注册制改革从征求意见到发布正式稿仅用时 16 天，推进速度超市场预期。本次注册制改革以完善新股询价定价机制、提高配售制度包容性为重点。定价机制方面，将期货公司和职业年金基金纳入询价对象，并借鉴双创板块经验将主板询价高剔比例由不低于 10% 调整为不超过 3%。配售制度方面，将主板回拨后网下发行比例下限从核准制下的 10% 提升至 20%，在网下优先配售投资者中新增合格境外机构投资者并将主板、科创板的优先配售比例从原来的 40%、50% 都提升至 70%。

全面注册制增厚主板打新收益，2023 年打新收益有望上行。关于 2023 年全年打新收益，我们假设：（1）募资额：充足储备项目将保障常态化发行节奏延续，预计 2023 年发行询价新股超 300 家，对应融资规模近 6000 亿元；（2）中签率：注册制下主板回拨机制的调整有助于提升网下发行比例，预计主板网下打新中签率大幅提高；（3）涨幅：注册制下主板的询价高剔比例与双创板块一致，考虑流动性后预计主板新股首日涨幅与创业板接近。根据上述假设，我们预计中性情形下，2023 年全年主板（核准制）、主板（注册制）、科创板和创业板打新合计将为 5 亿规模的 A 类和 C 类产品创造 3.2%、2.1% 的增强收益。

● 重点推荐主题和个股

智能汽车主题（华测导航、长光华芯、经纬恒润-W、炬光科技、中科创达、美格智能、均胜电子、华阳集团、北京君正、晶晨股份、联创电子、德赛西威、瀚川智能、源杰科技）；高端制造主题（凌云光、观典防务、杭可科技、奥普特、埃斯顿、矩子科技、青鸟消防、莱特光电、乾景园林）；休闲零食主题（良品铺子、三只松鼠、盐津铺子）；宠物和早餐主题（佩蒂股份、巴比食品）。

● **风险提示：**下游需求不及预期、市场竞争激烈、产品研发进度不及预期。

相关研究报告

《发布股权激励方案，彰显长期增长信心——中小盘信息更新》-2023.3.9

《全面注册制落地，2023 年打新收益有望同比上行——中小盘策略专题》-2023.3.7

《次新股说：本批中科飞测等值得重点跟踪（2023 批次 07、08、09、10）——中小盘 IPO 专题》-2023.3.5

目 录

1、 本周 A 股市场普跌，ST 概念指数走高.....	4
1.1、 本周 A 股市场普跌，小盘表现优于大盘.....	4
1.2、 莱特光电、瀚川智能、杭可科技本周涨幅居前.....	5
1.3、 海外视角：美股三大指数普跌，道琼斯工业指数跌幅最小.....	5
1.4、 本周热点新闻：上汽集团：子公司拟参设产业基金，聚焦汽车电子、半导体等领域；自然资源部：到 2025 年初步构建能够支撑汽车驾驶自动化应用的智能汽车基础地图标准体系.....	7
1.5、 事件关注：OFweek 2023 汽车电子技术在线会议.....	8
2、 本周重大事项：晶晨股份股权激励计划值得关注.....	9
3、 全面注册制增厚主板的打新收益，2023 年打新收益有望同比上行.....	10
3.1、 全面注册制落地速度超预期，新股发行与承销进一步优化.....	10
3.2、 全面注册制增厚主板的打新收益，预计 2023 年网下打新收益同比上行.....	12
3.2.1、 IPO 储备项目充足，预计 2023 年询价新股融资总规模近 6000 亿元.....	12
3.2.2、 预计回拨机制调整促进主板中签率上行，定价市场化导致主板涨幅收窄.....	14
3.2.3、 中性情形下预计 2023 年 5 亿规模 A/C 类账户打新收益率为 3.2%/2.1%.....	15
4、 重点推荐主题及个股最新观点.....	17
4.1、 智能汽车主题：华测导航、长光华芯、经纬恒润-W、炬光科技、中科创达、美格智能、均胜电子、华阳集团、北京君正、晶晨股份、联创电子、德赛西威、瀚川智能、源杰科技.....	17
4.1.1、 华测导航（300627.SZ）：无惧宏观环境波动，业绩稳健成长.....	17
4.1.2、 长光华芯（688048.SH）：外部因素致短期波动，激光芯片龙头前景广阔.....	18
4.1.3、 经纬恒润-W（688326.SH）：业绩符合预期，把握智能化拥抱成长.....	18
4.1.4、 炬光科技（688167.SH）：业绩符合预期，平台型领先技术公司前景广阔.....	19
4.1.5、 中科创达（300496.SZ）：一季报表现亮眼，全年高增长可期.....	19
4.1.6、 美格智能（002881.SZ）：泛物联网需求波动，FWA 和智能车载产品进展顺利.....	20
4.1.7、 均胜电子（600699.SH）：三季度业绩加速向好，汽车电子龙头迎全面反转.....	21
4.1.8、 华阳集团（002906.SZ）：业绩保持强势增长，深入布局 HUD 迈向新篇章.....	21
4.1.9、 北京君正（300223.SZ）：公司发布 2022 年业绩预告，业绩同比下滑.....	22
4.1.10、 晶晨股份（688099.SH）：发布股权激励方案，彰显长期增长信心.....	22
4.1.11、 联创电子（002036.SZ）：车规级业务高速发展，盈利能力逐步提升.....	23
4.1.12、 德赛西威（002920.SZ）：三季报业绩维持高增，智能驾驶进展顺利.....	23
4.1.13、 瀚川智能（688022.SH）：换电大势所趋，公司显著受益.....	24
4.1.14、 源杰科技（688498.SH）：业绩符合预期，高速光芯片龙头蓄势待发.....	25
4.2、 高端制造主题：凌云光、观典防务、杭可科技、奥普特、埃斯顿、矩子科技、青鸟消防、莱特光电、乾景园林.....	25
4.2.1、 凌云光（688400.SH）：业绩快报符合预期，股票激励计划彰显长期发展信心.....	25
4.2.2、 观典防务（688287.SH）：2022H1 业绩稳健增长，研发投入加大夯实技术壁垒.....	26
4.2.3、 杭可科技（688006.SH）：盈利能力稳步回升，驶入发展快车道.....	26
4.2.4、 奥普特（688686.SH）：2022Q3 业绩符合预期，管理软实力将彰显长期价值.....	27
4.2.5、 埃斯顿（002747.SZ）：盈利能力保持稳定，研发投入加大保障技术创新优势.....	27
4.2.6、 矩子科技（300802.SZ）：Q3 业绩向好，拟定增募资助力未来发展.....	28
4.2.7、 青鸟消防（002960.SZ）：定增落地、董事长增持，迎接公司发展新时代.....	29
4.2.8、 莱特光电（688150.SH）：国内有机发光材料龙头，产能扩张发展提速.....	29
4.2.9、 乾景园林（603778.SH）：国晟能源入主，乘异质结电池之风而起.....	30
4.3、 休闲零食主题：良品铺子、三只松鼠、盐津铺子.....	30

4.3.1、良品铺子 (603719.SH): 全渠道战略韧性凸显, 盈利能力环比改善	31
4.3.2、三只松鼠 (300783.SZ): 战略转型持续推进, Q3 实现扭亏为盈	31
4.3.3、盐津铺子 (002847.SZ): 利润率重回高位, 看好全渠道布局红利加速释放	32
4.4、宠物和早餐主题: 佩蒂股份、巴比食品	32
4.4.1、佩蒂股份 (300673.SZ): 人民币贬值持续受益, 2022Q3 业绩创新高	32
4.4.2、巴比食品 (605338.SH): 团餐持续高增, 逆势开店加速扩张	33
5、风险提示	34

图表目录

图 1: 本周 A 股市场普跌	4
图 2: 本周小盘表现优于大盘	4
图 3: 本周 ST 概念指数走高	4
图 4: 2023 年初至今边缘计算指数涨幅居首	4
图 5: 本周美股三大指数普跌	6
图 6: 本周必选消费指数跌幅最小	6
图 7: 本周股权激励发行项目数量减少	9
图 8: 本周回购金额上限 4.3 亿元, 回购数量增加	9
图 9: 主板注册制改革速度显著快于创业板	11
图 10: 各板块 IPO 储备项目仍较为充足 (家)	13
图 11: 各板块 IPO 储备项目平均募资额较高 (亿元)	13
表 1: 莱特光电、瀚川智能、杭可科技本周涨幅居前	5
表 2: 美股中概股 MERCURY FINTECH、王道、百世集团涨幅居前	6
表 3: 本周港股通统一企业中国、亚信科技、神威药业涨幅居前	7
表 4: 上汽集团: 子公司拟参设产业基金, 聚焦汽车电子、半导体等领域; 自然资源部: 到 2025 年初步构建能够支撑汽车驾驶自动化应用的智能汽车基础地图标准体系	8
表 5: 3 月关注: OFweek 2023 汽车电子技术在线会议	9
表 6: 本周共有 7 项股权激励预案项目公告 (年、万股/万份、%、元/股)	10
表 7: 本周共有 1 项员工持股公告	10
表 8: 全面注册制主要从优化定价机制安排与提高配售制度包容性两方面进行了修订	11
表 9: 各板块排队企业中共有 22 家企业拟募集资金超 50 亿元 (截至 2023.2.28)	13
表 10: 中性情形下预计 2023 年主板 (核准制)、主板 (注册制)、科创板、创业板合计融资规模近 6000 亿元	14
表 11: 中性情形下预计核准制主板、注册制主板 A 类账户中签率达 0.03%、0.04%	15
表 12: 中性情形下预计科创板、创业板 A 类账户中签率分别达 0.06%、0.05%	15
表 13: 中性情形下预计 2023 年 5 亿规模 A 类投资者全市场 (除北交所) 打新收益率达 3.2%	16
表 14: 中性情形下预计 2023 年 5 亿规模 C 类投资者全市场 (除北交所) 打新收益率达 2.1%	16

1、本周 A 股市场普跌，ST 概念指数走高

1.1、本周 A 股市场普跌，小盘表现优于大盘

本周（指 3 月 6 日至 3 月 10 日，下同）上证综指收于 3230 点，下跌 2.95%；深证成指收于 11443 点，下跌 3.45%；创业板指收于 2370 点，下跌 2.15%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌 4.14%，小盘指数下跌 2.86%。2022 年以来大盘指数累计下跌 20.25%，小盘指数累计下跌 14.65%，小盘/大盘比值为 1.36。

图1：本周 A 股市场普跌

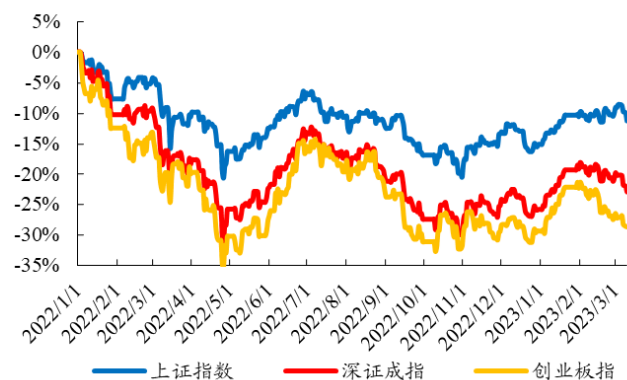
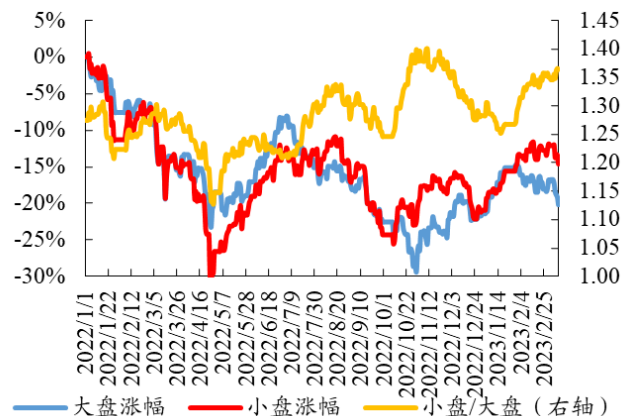


图2：本周小盘表现优于大盘



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

概念板块方面，本周 ST 概念指数走高（本周涨幅为 2.38%）。从 ST 概念指数成分表现排名前五来看，3 月 6 日至 3 月 10 日 *ST 泽达上涨 64.40%、*ST 紫晶上涨 28.87%、*ST 深南上涨 27.61%、*ST 奇信上涨 22.36%、ST 花王上涨 21.48%。综合 2023 年以来情况看，边缘计算指数累计上涨 39.25%，涨幅居首。

图3：本周 ST 概念指数走高

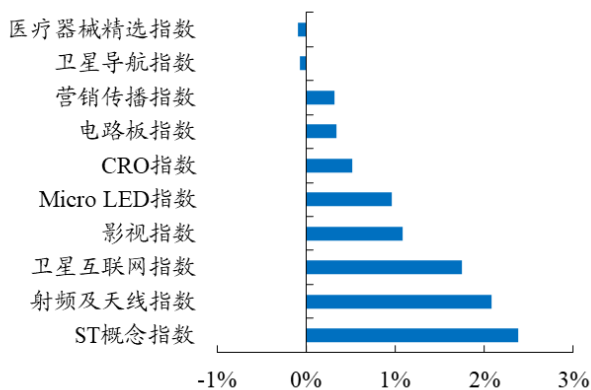
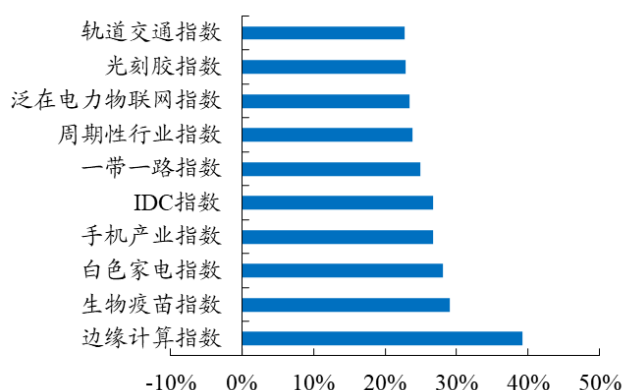


图4：2023 年初至今边缘计算指数涨幅居首



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、莱特光电、瀚川智能、杭可科技本周涨幅居前

目前中小盘主要重点覆盖推荐智能汽车（华测导航、长光华芯、经纬恒润-W、炬光科技、中科创达、美格智能、均胜电子、华阳集团、北京君正、晶晨股份、联创电子、德赛西威、瀚川智能）、高端制造（凌云光、观典防务、杭可科技、奥普特、埃斯顿、矩子科技、青鸟消防、莱特光电、乾景园林）、休闲零食（良品铺子、三只松鼠、盐津铺子）、宠物和早餐（佩蒂股份、巴比食品）四大方向的相关个股。

表1：莱特光电、瀚川智能、杭可科技本周涨幅居前

代码	简称	评级	首次推荐日期	首次推荐当日收盘价(元/股)	本周收盘价(元/股)	当前市值(亿元)	本周涨幅	累计涨幅
688150.SH	莱特光电	买入	2022/10/20	19.53	24.96	100.45	9.71%	27.80%
688022.SH	瀚川智能	买入	2022/12/27	50.15	68.52	74.37	7.41%	36.63%
688006.SH	杭可科技	买入	2022/06/28	73.47	52.06	224.06	5.90%	-29.14%
688048.SH	长光华芯	买入	2022/05/29	75.66	123.95	168.08	5.44%	63.82%
300802.SZ	矩子科技	买入	2021/04/25	20.46	23.33	60.64	2.32%	14.02%
688099.SH	晶晨股份	买入	2020/10/31	73.60	78.04	324.07	1.88%	6.03%
688287.SH	观典防务	买入	2022/08/12	13.67	13.44	41.50	0.83%	-1.68%
002847.SZ	盐津铺子	买入	2019/11/11	35.52	130.30	167.68	0.23%	266.81%
688400.SH	凌云光	买入	2022/08/16	31.20	27.31	126.58	-1.59%	-12.47%
688167.SH	炬光科技	买入	2022/01/02	219.00	123.69	111.27	-1.79%	-43.52%
300496.SZ	中科创达	买入	2021/10/12	122.94	100.30	458.85	-1.81%	-18.41%
605338.SH	巴比食品	买入	2021/05/05	35.68	32.22	80.59	-2.01%	-9.70%
002960.SZ	青鸟消防	买入	2020/08/20	21.25	29.48	166.35	-2.19%	38.75%
603778.SH	乾景园林	买入	2022/12/31	6.92	6.54	42.04	-2.39%	-5.49%
603719.SH	良品铺子	买入	2020/03/08	39.70	37.04	148.53	-2.47%	-6.70%
002747.SZ	埃斯顿	买入	2022/02/10	23.41	23.89	207.63	-3.86%	2.04%
688498.SH	源杰科技	买入	2023/01/11	125.85	141.80	85.08	-3.96%	12.67%
688686.SH	奥普特	买入	2022/05/10	107.81	148.55	181.33	-4.22%	37.80%
002036.SZ	联创电子	买入	2020/10/28	10.44	12.38	132.88	-4.62%	18.63%
300783.SZ	三只松鼠	买入	2019/12/26	63.70	19.34	77.55	-4.87%	-69.64%
300223.SZ	北京君正	买入	2020/12/20	92.51	73.97	356.22	-5.04%	-20.04%
300627.SZ	华测导航	买入	2022/10/10	29.70	30.90	165.43	-5.65%	4.04%
002920.SZ	德赛西威	买入	2020/03/06	42.44	105.01	583.01	-6.37%	147.41%
688326.SH	经纬恒润-W	买入	2022/04/20	103.20	138.48	166.18	-6.37%	34.19%
300673.SZ	佩蒂股份	买入	2020/08/08	28.69	17.77	45.03	-6.77%	-38.06%
600699.SH	均胜电子	买入	2021/09/30	17.44	14.41	197.14	-7.09%	-17.37%
002906.SZ	华阳集团	买入	2021/02/04	34.96	32.20	153.35	-7.52%	-7.89%
002881.SZ	美格智能	买入	2021/10/11	23.47	30.51	73.12	-16.25%	29.97%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2023 年 3 月 10 日收盘价）

1.3、海外视角：美股三大指数普跌，道琼斯工业指数跌幅最小

3 月 6 日至 3 月 10 日美股三大指数普跌，标普 500 指数报 3862 点，下跌 4.55%；道琼斯工业指数报 31910 点，下跌 4.44%；纳斯达克指数报 11139 点，下跌 4.71%。

图5：本周美股三大指数普跌

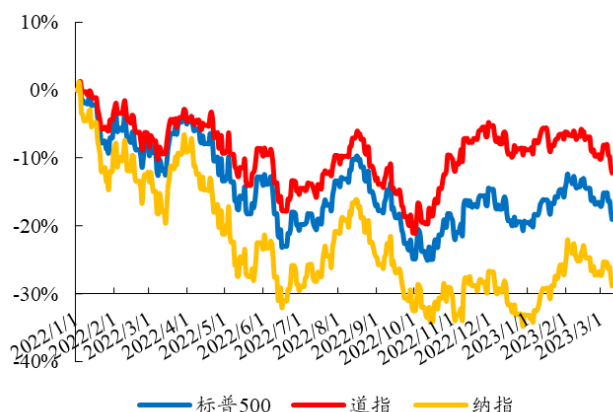
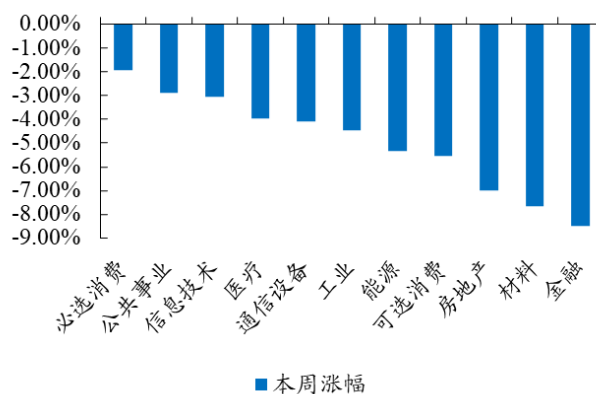


图6：本周必选消费指数跌幅最小



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 MERCURY FINTECH、王道、百世集团涨幅居前

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
MFH.O	MERCURY FINTECH	国内领先的餐饮酒店产业链资源整合服务平台	1.30	0.00	49.44%	-58.99%
EDTK.O	王道	中国在线教育和技术服务提供商	1.73	0.26	19.31%	83.03%
BEST.N	百世集团	智能供应链服务提供商	0.75	0.60	16.68%	-82.38%
BRQS.O	BORQS TECHNOLOGIES	智能联网设备和物联网解决方案领域全球领导企业	0.28	0.04	14.68%	-95.38%
MOGU.N	蘑菇街	专注于时尚女性消费者的电子商务网站	2.56	0.21	11.30%	-43.86%
RETO.O	瑞图生态	环保建材设备提供商	0.43	0.13	11.13%	-74.50%
LXEH.O	丽翔教育(LIXIANG EDUCATION)	浙江丽水私立中小学教育服务提供商	2.08	0.28	9.47%	-79.07%
ZKIN.O	正康国际	专业金属管道制造企业	0.73	0.22	6.23%	-47.48%
AACG.O	ATA CREATIVITY GLOBAL	专业化考试与测评服务公司	2.00	0.63	4.71%	86.83%
MFH.O	MERCURY FINTECH	国内领先的餐饮酒店产业链资源整合服务平台	1.30	0.00	49.44%	-58.99%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2023 年 3 月 10 日收盘价）

本周港股通统一企业中国、亚信科技、神威药业涨幅居前,本周分别上涨 8.70%、8.32%、8.20%。统一企业中国是中国领先饮料及方便面制造商之一，也是中国台湾最大食品及饮料企业集团，亦是亚洲最大的食品饮料企业集团之一。集团之主要饮料产品为果汁饮料及即饮茶，亦生产及销售奶茶、咖啡、矿物质水、冷藏果汁及酸奶产品。集团在中国生产碗面、袋装面及干脆面等方便面产品。公司利用一个由现代销售渠道、传统销售渠道及位于娱乐休闲场所、学校及车站等其它销售点组成之多样化销售渠道在全中国多个省销售公司产品。此外，公司地区销售团队按省级基准进行划分，以使销售及分销决策更为本地化。

表3：本周港股通统一企业中国、亚信科技、神威药业涨幅居前

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
0220.HK	统一企业中国	中国领先饮料及方便面制造商之一	7.75	334.75	8.70%	10.60%
1675.HK	亚信科技	中国电信软件产品及相关服务市场的领军型企业	15.1	140.50	8.32%	22.57%
2877.HK	神威药业	现代中药注射液及软胶囊制造商	7.39	61.12	8.20%	14.25%
1138.HK	中远海能	油品运输企业	9.03	732.21	8.14%	204.04%
2357.HK	中航科工	国内具规模生产能力的直升机、飞机制造商	4.35	335.44	6.36%	-17.58%
0392.HK	北京控股	以从事商务服务业为主的企业	28.3	356.64	4.81%	10.80%
0788.HK	中国铁塔	全球通信铁塔基础设施服务提供商	0.93	1636.88	4.49%	12.04%
0386.HK	中国石油化工股份	一体化能源化工公司	4.53	6707.14	4.14%	44.02%
0004.HK	九龙仓集团	香港最具规模的地产投资公司之一	18.54	566.59	3.81%	-21.43%
1515.HK	华润医疗	中国民营医院集团	7.3	94.66	3.55%	61.79%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2023 年 3 月 10 日收盘价）

1.4、本周热点新闻：上汽集团：子公司拟参设产业基金，聚焦汽车电子、半导体等领域；自然资源部：到 2025 年初步构建能够支撑汽车驾驶自动化应用的智能汽车基础地图标准体系

公司新闻 1：上汽集团：子公司拟参设产业基金，聚焦汽车电子、半导体等领域。3 月 9 日，上汽集团公告称子公司上汽金控、华域上海、东华汽车、中联电子拟与战新基金、现代产业基金、重庆渝富等共同出资设立“河南尚颀汇融尚成一号产业基金合伙企业（有限合伙）”。该基金聚焦汽车电子、半导体、新能源及产业链延伸相关领域，重点挖掘自动驾驶、智能座舱、低碳出行及与产业链相关的半导体、信息安全等细分赛道项目。

公司新闻 2：四维图新：获得长城汽车城市级自动驾驶地图定点通知书。3 月 6 日，四维图新公告称公司近日收到国内车厂长城汽车股份有限公司重庆采购分公司发出的《定点通知书》，公司将为其 2023 年至 2027 年量产上市的部分车型提供地图数据及引擎服务，实现城市级自动驾驶功能。

公司新闻 3：宏润建设：签署 5GW 高效光伏电池组件项目投资协议。3 月 7 日，宏润建设公告称公司与宣城市宣州区人民政府于 2023 年 3 月 7 日签署《战略合作框架协议》，为推进项目的实施，同日，公司与安徽宣城高新技术产业开发区管理委员会、宣城综合保税区投资运营管理有限公司签署《5GW 高效光伏电池组件项目投资协议》。总投资金额不超过 10 亿元。

行业新闻 1：自然资源部：到 2025 年初步构建能够支撑汽车驾驶自动化应用的智能汽车基础地图标准体系。财联社 3 月 7 日消息，自然资源部日前发布《智能汽车基础地图标准体系建设指南（2023 版）》。其中提到到 2025 年初步构建能够支撑汽车驾驶自动化应用的智能汽车基础地图标准体系。先行制定急用先行的 10 项以上智能汽车基础地图重点标准，涵盖基础通用、数据采集、动态更新、数据分发、交换格式，以及多种智能端侧相关数据安全保护等技术要求和规范，解决智能汽车基础地图深度应用的迫切需求。

行业新闻 2：国家市场监管总局、工信部：鼓励有条件的地方在重点工程中使用获证梯次利用的新能源汽车动力电池产品。3 月 6 日，国家市场监管总局、工信部发布《关于开展新能源汽车动力电池梯次利用产品认证工作的公告》。其中提出，鼓励有

条件的地方加快构建资源循环利用体系，在政府投资工程、重点工程、市政公用工程中使用获证梯次利用产品。支持保险机构发展适合梯次利用产品的财产保险和产品责任保险，为其应用推广提供风险保障。鼓励开发银行统筹用好抵押补充贷款资金、绿色信贷、绿色融资服务等，给予低成本资金支持。

行业新闻 3：发改委：大力推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设。财联社 3 月 6 日消息，国家发展改革委副主任李春临在新闻发布会上介绍，继续加强能源产供储销体系建设，综合施策保障能源安全稳定供应。增加能源生产供应。持续提升电力供给能力，大力推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设，配套建设必要的调峰电源，统筹增加发电有效出力。加大国内油气勘探开发投入，推动油气增储上产。稳定煤炭生产供应，加强清洁高效利用。保障能源进口多元稳定。持续夯实能源储备。建立健全能源储备体系，加强煤炭储备能力建设，构建稳定高效的油气储备系统，持续提升全国应急备用和调峰电源能力。密切关注能源市场供需和价格变化，以煤炭为“锚”，做好能源保供稳价工作，多措并举抓好煤炭价格调控监管，通过稳煤价进而稳电价，努力稳住国内能源价格“大盘”。推动发电供热用煤、民生用气中长期合同实现全覆盖。统筹做好煤炭、天然气、电力、成品油等能源互济互保，加快提升能源顶峰保供能力。

表4：上汽集团：子公司拟参设产业基金，聚焦汽车电子、半导体等领域；自然资源部：到 2025 年初步构建能够支撑汽车驾驶自动化应用的智能汽车基础地图标准体系

时间	类别	事件	点评
2023/3/9	公司	上汽集团：子公司拟参设产业基金，聚焦汽车电子、半导体等领域	重点挖掘自动驾驶、智能座舱、低碳出行及与产业链相关的半导体、信息安全等细分赛道项目
2023/3/6	公司	四维图新：获得长城汽车城市级自动驾驶地图定点通知书	继续推进城市级自动驾驶功能早日实现
2023/3/7	公司	宏润建设：签署 5GW 高效光伏电池组件项目投资协议	光伏组件业务继续推进
2023/3/7	行业	自然资源部：到 2025 年初步构建能够支撑汽车驾驶自动化应用的智能汽车基础地图标准体系	解决智能汽车基础地图深度应用的迫切需求
2023/3/6	行业	国家市场监管总局、工信部：鼓励有条件的地方在重点工程中使用获证梯次利用的新能源汽车动力电池产品	加快构建资源循环利用体系
2023/3/6	行业	发改委：大力推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设	继续加强能源产供储销体系建设，综合施策保障能源安全稳定供应

资料来源：财联社、开源证券研究所

1.5、事件关注：OFweek 2023 汽车电子技术在线会议

3 月关注：OFweek 2023 汽车电子技术在线会议。汽车电子技术在线会议将于 3 月 23 日在 OFweek 官方直播平台举办。本次会议将邀请内外知名汽车电子相关企业技术专家，聚焦汽车领域展开技术交流，参会对象包括：汽车电子行业上中下游产业人士：（1）上游支撑：各种元器件及零部件，包括车载芯片、传感器、处理器、显示屏、动力电池、通信模块、软件算法、ESP、ABS 等；（2）中游系统集成商：发动机电子系统、底盘电子系统、自动驾驶系统、车身电子电器、信息娱乐与网联系统等；（3）下游整车厂商：乘用车、专用车、商用车及汽车服务等汽车行业应用的知名企业核心技术或需求部门高管。本次会议还吸引汽车电子行业相关人士及创业者/投资者及汽车电子行业组织（学会、协会）代表、专家学者等积极参与。

表5：3月关注：OFweek 2023 汽车电子技术在线会议

时间	事件	影响主题
2023/3/23-2023/3/23	OFweek 2023 汽车电子技术在线会议	汽车
2023/3/29-2023/3/30	第十六届 IALTA（中国）汽车技术创新年度大会暨第七届亚洲新能源汽车技术创新（中国）峰会 2023	汽车

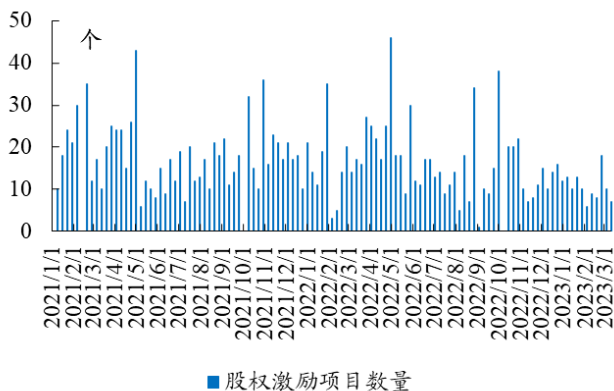
资料来源：活动家、活动行、开源证券研究所

2、本周重大事项：晶晨股份股权激励计划值得关注

本周共有 7 家（7 项方案）公司发布股权激励方案，1 家（1 项计划）公司发布员工持股计划，11 家公司发布回购方案。其中晶晨股份股权激励计划值得重点关注。

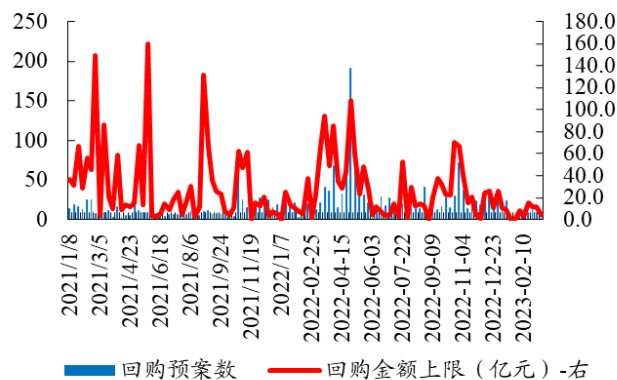
3 月 9 日，晶晨股份发布第二类限制性股票激励计划，其业绩指标：以公司 2020-2021 年营业收入均值及 2020-2021 年毛利润均值为业绩基数，第一个归属期：2023 年营业收入目标值 73%、触发值 54%，毛利润目标值 62%、触发值 44%；第二个归属期：2023 年、2024 年两年营业收入累计值的平均值目标值 90%、触发值 64%，毛利润累计值的平均值目标值 78%、触发值 53%；第三个归属期：2023 年、2024 年和 2025 年三年营业收入累计值的平均值目标值 103%、触发值 74%，毛利润累计值的平均值目标值 90%、触发值 62%；第四个归属期：2023 年、2024 年、2025 年和 2026 年四年营业收入累计值的平均值目标值 115%、触发值 84%，毛利润累计值的平均值目标值 101%、触发值 71%。

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 4.3 亿元，回购数量增加



数据来源：Wind、开源证券研究所

表6：本周共有 7 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
300896.SZ	爱美客	2023-03-09	制药、生物科技 与生命科学	第二类限制性股票	5	41.73	0.19	282.99	37.46%
601872.SH	招商轮船	2023-03-09	运输	期权	7	18,496.7 2	2.28	7.31	7.03%
688099.SH	晶晨股份	2023-03-09	半导体与半导体 生产设备	第二类限制性股票	5	490.00	1.18	37.04	6.59%
688525.SH	佰维存储	2023-03-09	技术硬件与设备	第二类限制性股票	5	1,119.00	2.60	12.33	15.01%
300972.SZ	万辰生物	2023-03-07	食品、饮料与烟草	第二类限制性股票	4	1,209.50	7.88	12.07	11.80%
603515.SH	欧普照明	2023-03-04	耐用消费品与服装	第一类限制性股票	4	754.00	1.00	9.52	-
688018.SH	乐鑫科技	2023-03-04	半导体与半导体 生产设备	第二类限制性股票	4	18.37	0.23	60.00	16.67%

资料来源：Wind、开源证券研究所

表7：本周共有 1 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)
603392.SH	万泰生物	医药生物	2023-03-10	86.04	0.09%	63.13	129.6	-	1174.00

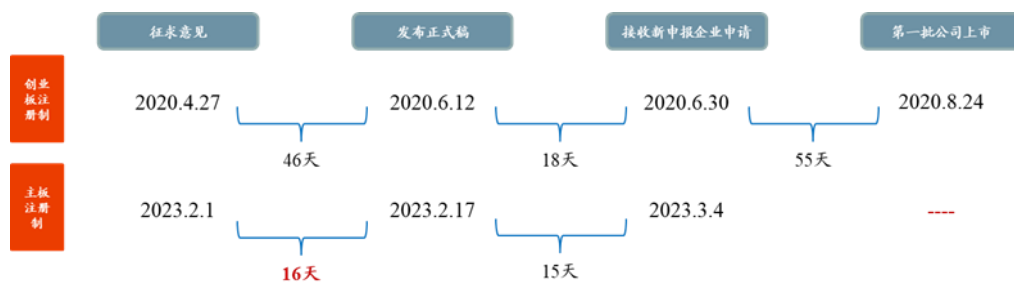
资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2023 年 3 月 10 日收盘价）

3、全面注册制增厚主板打新收益，2023 年打新收益有望同比上行

3.1、全面注册制落地速度超预期，新股发行与承销进一步优化

全面注册制快速落地实施，再次彰显我国注册制改革决心。2023 年 2 月 17 日，中国证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，证券交易所、全国股转公司、中国结算、中证金融、证券业协会配套制度规则同步发布实施。全面实行股票发行注册制制度规则的正式发布意味着我国的注册制改革继 2019 年科创板试点注册制、2020 年创业板实施注册制“增量+存量”改革、2021 年北交所成立并同步试点注册制后，正式在全市场推广。本轮主板注册制改革从 2023 年 2 月 1 日征求意见到 2 月 17 日发布正式稿仅用时 16 天，推进速度显著快于创业板，再次跑出了中国资本市场改革的新速度。这既体现了我国资本市场推进全面注册制改革的决心，又反映出 A 股注册制在经历了 4 年的增量和存量改革后已经充分具备了向全市场推广的条件。

图9：主板注册制改革速度显著快于创业板



资料来源：证监会、上交所、深交所、开源证券研究所

全面注册制下，证监会对沪深交易所各板块发行承销主要制度进行了统一，并以完善新股询价定价机制、提高配售制度包容性为重点。全面注册制在规章层面明确，对于定价、配售、发程序、信息披露和监管处罚等发行承销制度的重点问题，各板块统一适用。同时，沪深交易所根据板块定位对网下投资者范围、网上网下回拨比例等制度作出差异化安排。因此，本次改革使得主板在借鉴双创板块经验的同时也根据自身特质保留了一些原有制度，且对科创板和创业板的发行承销制度也进行了一定程度的优化。综合来看，全面注册制改革主要从完善新股询价定价机制和提高配售制度包容性两个方面推动市场化发行机制有效发挥作用。完善新股询价定价机制方面，全面注册制下各板块将全面实行以市场化询价方式定价为主体，以直接定价为补充的定价机制，明确主板新股的发行价格主要通过市场化方式决定，并为科创板新增直接定价方式以进一步提升企业上市效率。同时，全面注册制将期货公司和职业年金基金纳入询价对象，并借鉴双创板块经验将主板询价高剔比例由不低于 10% 调整为不超过 3%，但也规定在主板上市的还应向个人、其他法人和组织询价，明确不实施券商跟投制度。提高配售制度包容性方面，全面注册制将主板回拨后网下发行比例下限从原来的 10% 提升至 20%，在网下优先配售投资者中新增合格境外机构投资者并将主板、科创板的优先配售比例从之前的 40%、50% 都提升至 70%。同时，全面注册制还为主板设置了 50% 的战略配售比例上限，并进一步放宽其采用超额配售选择权的条件，明确主板发行股票采用超额配售选择权不再以发行股票数量超过 4 亿股为前提。

表8：全面注册制主要从优化定价机制安排与提高配售制度包容性两方面进行了修订

核心修订内容	主板（核准制）	主板（注册制）	科创板	创业板
定价方式	直接定价、询价	直接定价、询价	直接定价、询价	直接定价、询价
网下发行询价对象	证券公司、基金公司、期货公司、信托公司、保险公司、财务公司、合格境外投资者和私募基金；其他法人和组织、个人投资者	证券公司、基金公司、期货公司、信托公司、保险公司、财务公司、合格境外投资者和私募基金；其他法人和组织、个人投资者	证券公司、基金公司、期货公司、信托公司、保险公司、财务公司、合格境外投资者和私募基金	证券公司、基金公司、期货公司、信托公司、保险公司、财务公司、合格境外投资者和私募基金
完善新股询价定价机制	高价剔除比例不低于所有网下投资者拟申购总量的 10%	高价剔除比例不超过所有网下投资者拟申购总量的 3%	高价剔除比例不超过所有网下投资者拟申购总量的 3%	高价剔除比例不超过所有网下投资者拟申购总量的 3%
询价发行高剔比例	10%	3%	3%	3%
“四数孰低”计算方法	无规定	网下投资者剔除最高报价部分后剩余报价的中位数和加权平均数，以及公募基金、社保基金、养老金、年金、社保基金、养老金、年金	网下投资者剔除最高报价部分后剩余报价的中位数和加权平均数，以及公募基金、社保基金、养老金、年金、社保基金、养老金、年金	网下投资者剔除最高报价部分后剩余报价的中位数和加权平均数，以及公募基金、社保基金、养老金、年金、社保基金、养老金、年金

核心修订内容		主板（核准制）	主板（注册制）	科创板	创业板
			金基金、保险资金和合格境外投资者剩余报价的中位数和加权平均数	金基金、保险资金和合格境外投资者剩余报价的中位数和加权平均数	金基金、保险资金和合格境外投资者剩余报价的中位数和加权平均数
网下初始发行比例	总股本≤4 亿股：≥60%； 总股本>4 亿股：≥70%	总股本≤4 亿股：≥60%； 总股本>4 亿股：≥70%	总股本≤4 亿股：≥70%； 总股本>4 亿股：≥80%	总股本≤4 亿股：≥70%； 总股本>4 亿股：≥80%	
	网上有效申购倍数 50-100 倍：回拨 20%； 网上有效申购倍数>100 倍：回拨 40%； 网上有效申购倍数>150 倍：回拨后网下发行比例不超过 10%	网上有效申购倍数 50-100 倍：回拨 20%； 网上有效申购倍数>100 倍：回拨 40%； 网上有效申购倍数>150 倍：回拨后网下发行比例不超过 10%	网上有效申购倍数 50-100 倍：回拨 5%； 网上有效申购倍数>100 倍：回拨 10%	网上有效申购倍数 50-100 倍：回拨 10%； 网上有效申购倍数>100 倍：回拨 20%	
提高配售制度包容性	网下优先配售安排	安排不低于网下发行数量的 40%优先向公募基金、社保基金、养老金、企业年金基金、保险资金配售	安排不低于网下发行数量的 70%优先向公募基金、社保基金、养老金、企业年金基金、保险资金和合格境外投资者配售	安排不低于网下发行数量的 70%优先向公募基金、社保基金、养老金、企业年金基金、保险资金和合格境外投资者配售	
	战略配售	无明确限制	发行股份不足 1 亿股的，战略配售投资者数量不超过 10 名，战略配售比例不超过 20%；发行股份大于 1 亿股，但不足 4 亿股的，战略配售投资者数量不超过 35 名，战略配售比例不超过 30%；发行股份大于 4 亿股的，战略配售投资者数量不超过 35 名，战略配售比例不超过 50%。		
超额配售选择权	首次公开发行股票数量在 4 亿股以上的，发行人和主承销商可以在发行方案中采用超额配售选择权	发行人和主承销商可以在发行方案中采用超额配售选择权，且采用超额配售选择权发行证券数量不得超过首次公开发行股票数量的 15%	发行人和主承销商可以在发行方案中采用超额配售选择权，且采用超额配售选择权发行证券数量不得超过首次公开发行股票数量的 15%	发行人和主承销商可以在发行方案中采用超额配售选择权，且采用超额配售选择权发行证券数量不得超过首次公开发行股票数量的 15%	

资料来源：上交所、深交所、开源证券研究所

3.2、全面注册制增厚主板的打新收益，预计 2023 年网下打新收益同比上行

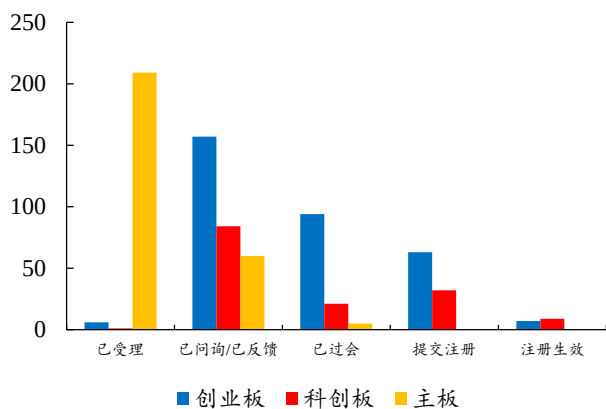
3.2.1、IPO 储备项目充足，预计 2023 年询价新股融资总规模近 6000 亿元

IPO 储备项目近 750 家，其中拟募集资金在 50 亿元以上的大项目有 22 家。截至 2023 年 2 月 28 日，各板块储备的 IPO 项目都较为充足，主板、科创板、创业板 IPO 储备项目合计达到 748 家。主板方面，已受理/已反馈/已通过发审会的公司数量分别有 209/60/5 家；双创板块方面，科创板与创业板已受理未过会的项目分别达到了 85 个和 163 个，已过会未注册的项目分别有 53 和 157 个，已注册未发行的项目分别有 9 个和 7 个。从项目规模看，储备项目中拟募集资金在 50 亿元以上的有 22 家，在 100 亿元以上的有 5 家，华电新能和先正达的拟募集资金更是分别达到 300、650 亿元。从审核状态看，创业板的美科股份已过会，科创板的中芯集成、旷视科技和创业板的沃得农机已报送证监会，科创板的晶合集成已通过证监会注册。

全面注册制改革后主板发行效率有望明显提升，中性情形下预计 2023 年全年主板（核准制）、主板（注册制）、科创板、创业板各发行询价新股 24/72/130/120 只，对应融资规模为 264/1152/2990/1560 亿元，合计融资规模近 6000 亿元。主板方面，对

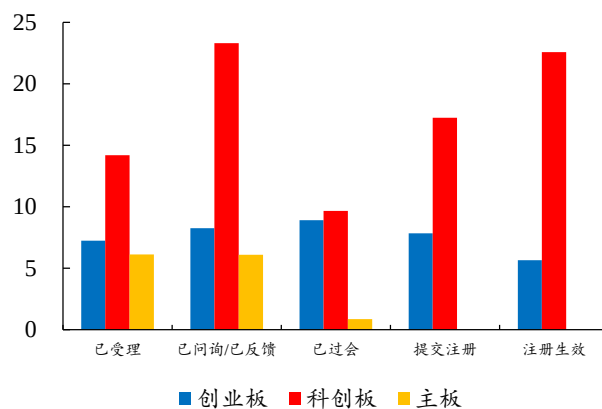
标创业板 2020 年实施注册制改革的进程，本次主板注册制从征求意见到发布正式稿的时间大幅缩短，改革节奏进一步加快，体现了我国资本市场推进全面注册制改革的决心，因此我们预计主板第一批注册制新股或将在 2023 年 4 月上市交易。在对主板注册制改革节奏做出判断后，我们进一步通过预测主板的 IPO 公司数量和平均募资额来得出 2023 年主板的融资规模。IPO 公司数量方面，截至 2023 年 2 月 28 日，主板已受理/已反馈/已过会的项目分别达到 209/60/5 个，储备项目较为充足，考虑到主板实施注册制后企业上市效率将得到大幅提升，我们预计 2023 年全年主板将发行新股 100-140 只。同时，若假设主板第一批注册制新股在 2023 年 4 月上市，则主板 2023 年 1-3 月发行的新股适用核准制，4-12 月发行的新股适用注册制；进一步假设主板每月发行节奏相近和 80% 的新股选择询价发行，则中性情形下预计 2023 年主板有 24 只核准制询价新股，72 只注册制询价新股。平均募资额方面，截至 2023 年 2 月 28 日，主板 IPO 储备项目的平均募资额为 12.49 亿元，并有 11 家企业拟募集资金超过 50 亿元，因此我们预计 2023 年核准制下平均每家主板公司融资 10-12 亿元，考虑超募后预计 2023 年注册制下平均每家主板公司融资 15-17 亿元。因此，中性情形下我们预计 2023 年全年主板（核准制）询价新股和主板（注册制）询价新股的融资规模分别为 264 亿元、1152 亿元。而科创板与创业板在较为充足的储备项目的帮助下也有望在 2023 年延续常态化发行节奏，且科创板/创业板各有 8/3 只储备项目的预计募资额超过 50 亿元，因此中性情形下我们预计科创板 2023 年全年发行询价新股 130 只，平均每家公司融资 23 亿元，对应融资规模为 2990 亿元；创业板 2023 年全年发行询价新股 120 只，平均每家公司融资 13 亿元，对应融资规模为 1560 亿元。

图10：各板块 IPO 储备项目仍较为充足（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：各板块 IPO 储备项目平均募资额较高（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表9：各板块排队企业中 22 家企业拟募集资金超 50 亿元（截至 2023.2.28）

拟上市板块	公司代码	公司简称	审核状态	拟募集资金（亿元）	所属行业（CSRC 公布）
主板	A22472.SH	华电新能	已预披露更新	300.00	电力、热力生产和供应业
	A21086.SH	正大股份	已预披露更新	150.00	农副食品加工业
	A21013.SH	中化能源	已预披露更新	110.00	化学原料和化学制品制造业
	A22492.SH	新特能源	已预披露更新	88.00	计算机、通信和其他电子设备制造业
	A23022.SH	中策橡胶	已反馈	70.00	橡胶和塑料制品业
	A23006.SZ	国货航	已反馈	65.07	航空运输业
	A22567.SZ	蜜雪冰城	已反馈	64.96	酒、饮料和精制茶制造业
	A22004.SH	阳光集团	已受理	60.00	石油加工、炼焦和核燃料加工业

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

拟上市板块	公司代码	公司简称	审核状态	拟募集资金（亿元）	所属行业（CSRC 公布）
科创板	A21621.SZ	陕能股份	已受理	60.00	电力、热力生产和供应业
	A21216.SH	华勤技术	已预披露更新	55.00	计算机、通信和其他电子设备制造业
	A22496.SH	长利新材	已预披露更新	50.31	非金属矿物制品业
	A21351.SH	先正达	已回复(第三次)	650.00	医药制造业
	A22632.SH	华虹宏力	已回复	180.00	计算机、通信和其他电子设备制造业
	A22637.SH	蜂巢能源	已问询	150.00	电气机械和器材制造业
	A22434.SH	中芯集成	报送证监会	125.00	计算机、通信和其他电子设备制造业
	A21057.SH	晶合集成	证监会注册	95.00	计算机、通信和其他电子设备制造业
	A21026.SH	旷视科技	报送证监会	60.18	软件和信息技术服务业
	A22417.SH	集创北方	已问询	60.10	计算机、通信和其他电子设备制造业
创业板	A22556.SH	中欣晶圆	已回复	54.70	计算机、通信和其他电子设备制造业
	A22277.SZ	惠科股份	已问询	95.00	计算机、通信和其他电子设备制造业
	A20690.SZ	沃得农机	报送证监会	60.00	专用设备制造业
	A22138.SZ	美科股份	已审核通过	50.00	计算机、通信和其他电子设备制造业

资料来源：Wind、开源证券研究所

表10：中性情形下预计 2023 年主板（核准制）、主板（注册制）、科创板、创业板合计融资规模近 6000 亿元

	主板-核准制（2023E）			主板-注册制（2023E）			科创板（2023E）			创业板（2023E）			合计（2023E）		
	保守	中性	乐观	保守	中性	乐观	保守	中性	乐观	保守	中性	乐观	保守	中性	乐观
询价发新股数量	20	24	28	60	72	84	110	130	150	108	120	132	298	346	394
平均融资规模（亿元）	10	11	12	15	16	17	21	23	25	11	13	15	-	-	-
总融资规模（亿元）	200	264	336	900	1152	1428	2310	2990	3750	1188	1560	1980	4598	5966	7494

数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2.2、预计回拨机制调整促进主板中签率上行，定价市场化导致主板涨幅收窄

注册制下主板回拨机制的调整有助于提升网下发行比例进而提高网下中签率，中性情形下预计 2023 年主板（核准制）、主板（注册制）、科创板、创业板 A 类账户中签率分别为 0.03%、0.04%、0.06%、0.05%。网下打新中签率由有效申购金额与获配金额决定，其中有效申购金额主要取决于申购账户数、单账户申购额与申购入围率，获配金额主要取决于扣除战略配售后首发募资额与回拨后网下配售比例。有效申购金额方面，我们认为询价对象保持不变会导致注册制下主板的打新账户数与核准制接近，高剔比例降低后报价博弈难度的上升会导致入围率降低，且发行估值的快速上移也会带动网下申购上限的提高进而带动单账户申购额的提高。结合主板 2022 年的打新账户数量和创业板 2022 年的单账户申购额与入围率数据，我们预计中性情形下 2023 年主板（注册制）新股的 A 类账户数为 6000 个，C 类账户数为 7000 个；A 类单账户申购额为 1.5 亿元，C 类单账户申购额为 0.9 亿元；入围率为 70%。获配金额方面，我们认为沪深交易所发布的《首次公开发行股票发行与承销业务实施细则》正式稿删除了主板“网上投资者有效申购倍数超过 150 倍的，回拨后无限售期的网下发行数量原则上不超过本次公开发行股票数量的 10%”的要求后主板的回拨后网下配售比例将由之前的 10%提升至 20%-30%。因此，中性情形下我们预计

主板（注册制）扣除战略配售后的个股平均募资额为 15.7 亿元，回拨后网下配售比例分别为 25%。在上述假设基础上，我们估算中性情形下，2023 年主板（注册制）A/C 类账户打新中签率为 0.04%/0.03%。同时，我们亦参照 2022 年的数据和此前对平均募资额的假设对主板（核准制）、科创板、创业板的中签率进行了测算，预计中性情形下主板（核准制）A/C 类账户的中签率为 0.03%/0.02%，科创板 A/C 类账户的中签率为 0.06%/0.04%，创业板 A/C 类账户的中签率为 0.05%/0.03%。

表11：中性情形下预计核准制主板、注册制主板 A 类账户中签率达 0.03%、0.04%

账户类型	主板-核准制（2023E）		主板-注册制（2023E）	
	A 类	C 类	A 类	C 类
个股平均募资额（扣除战略配售）-亿元	10.82		15.74	
网下获配比例（回拨后）	10%		25%	
占网下配售金额比重	53%	29%	70%	30%
网下申购账户数（户）	6000	7000	6000	7000
网下申购入围率	100%		70%	
单账户平均申购额（亿元）	0.3	0.2	1.5	0.9
中签率	0.03%	0.02%	0.04%	0.03%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表12：中性情形下预计科创板、创业板 A 类账户中签率分别达 0.06%、0.05%

账户类型	科创板（2023E）		创业板（2023E）	
	A 类	C 类	A 类	C 类
个股平均募资额（扣除战略配售）-亿元	20.18		12.46	
网下获配比例（回拨后）	65%		54%	
占网下配售金额比重	72%	27%	72%	28%
网下申购账户数（户）	4000	4200	3800	4000
网下申购入围率	65%		70%	
单账户平均申购额（亿元）	6	3	3.5	2.1
中签率	0.06%	0.04%	0.05%	0.03%

数据来源：Wind、开源证券研究所

注册制下高剔比例的下降将导致主板新股首日涨幅与创业板接近，中性情形下预计主板（核准制）、主板（注册制）、科创板、创业板的涨幅分别为 100%、40%、20%、40%。考虑到注册制下主板的询价高剔比例与双创板块一致，且流动性与创业板接近，因此我们假设主板（注册制）新股首日涨幅也与创业板接近，预计 2023 年主板（注册制）新股的平均首日涨幅为 30%-50%。此外，我们假设 2023 年主板（核准制）、科创板、创业板的上市表现与 2022 年相近，预计 2023 年主板（核准制）新股的平均开板涨幅为 80%-120%、科创板新股的平均首日涨幅为 10%-30%，创业板新股的平均首日涨幅为 30%-50%。

3.2.3、中性情形下预计 2023 年 5 亿规模 A/C 类账户打新收益率为 3.2%/2.1%

预计 5 亿规模下 A 类投资者打新收益率为 3.2%、C 类投资者打新收益率为 2.1%。

根据上述假设，我们对 2023 年全年的网下打新收益进行了测算。预计中性情形下，

全年主板（核准制）、主板（注册制）、科创板和创业板打新合计将为 5 亿规模的 A 类和 C 类产品创造 3.2%、2.1% 的增强收益。

表13：中性情形下预计 2023 年 5 亿规模 A 类投资者全市场（除北交所）打新收益率达 3.2%

	主板-核准制（A 类）			主板-注册制（A 类）			科创板（A 类）			创业板（A 类）			合计（A 类）		
	保守	中性	乐观	保守	中性	乐观	保守	中性	乐观	保守	中性	乐观	保守	中性	乐观
询价发行新股数量	20	24	28	60	72	84	110	130	150	108	120	132			
平均顶格申购所需金额（亿元）	0.68	0.68	0.68	4	4	4	5.9	5.9	5.9	4	4	4			
入围率	100%	100%	100%	70%	70%	70%	65%	65%	65%	70%	70%	70%			
A 类中签率	0.03%	0.03%	0.04%	0.03%	0.04%	0.06%	0.05%	0.06%	0.07%	0.04%	0.05%	0.07%			
涨幅	80%	100%	120%	30%	40%	50%	10%	20%	30%	30%	40%	50%			
1.5 亿规模产品打新收益率	0.2%	0.4%	0.6%	0.4%	0.9%	1.8%	0.4%	1.0%	2.1%	0.9%	1.7%	3.0%	1.9%	4.0%	7.5%
2 亿规模产品打新收益率	0.2%	0.3%	0.4%	0.4%	0.9%	1.8%	0.4%	1.0%	2.1%	0.9%	1.7%	3.0%	1.8%	3.9%	7.3%
3 亿规模产品打新收益率	0.1%	0.2%	0.3%	0.4%	0.9%	1.8%	0.4%	1.0%	2.1%	0.9%	1.7%	3.0%	1.7%	3.8%	7.2%
5 亿规模产品打新收益率	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%	0.7%	1.4%	0.4%	1.0%	2.1%	0.7%	1.4%	2.4%	1.5%	3.2%	6.1%
10 亿规模产品打新收益率	0.0%	0.1%	0.1%	0.2%	0.4%	0.7%	0.2%	0.6%	1.2%	0.4%	0.7%	1.2%	0.8%	1.7%	3.2%
15 亿规模产品打新收益率	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.2%	0.5%	0.1%	0.4%	0.8%	0.2%	0.5%	0.8%	0.5%	1.1%	2.2%
20 亿规模产品打新收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.2%	0.4%	0.1%	0.3%	0.6%	0.2%	0.3%	0.6%	0.4%	0.9%	1.6%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表14：中性情形下预计 2023 年 5 亿规模 C 类投资者全市场（除北交所）打新收益率达 2.1%

	主板-核准制（C 类）			主板-注册制（C 类）			科创板（C 类）			创业板（C 类）			合计（C 类）		
	保守	中性	乐观	保守	中性	乐观	保守	中性	乐观	保守	中性	乐观	保守	中性	乐观
上市新股数量	20	24	28	60	72	84	110	130	150	108	120	132			
平均顶格申购所需金额（亿元）	0.68	0.68	0.68	4	4	4	5.9	5.9	5.9	4	4	4			
入围率	100%	100%	100%	70%	70%	70%	65%	65%	65%	70%	70%	70%			
C 类中签率	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%	0.03%	0.04%	0.04%	0.04%	0.05%	0.02%	0.03%	0.04%			
涨幅	80%	100%	120%	30%	40%	50%	10%	20%	30%	30%	40%	50%			
1.5 亿规模产品打新收益率	0.1%	0.2%	0.4%	0.2%	0.5%	1.1%	0.3%	0.7%	1.5%	0.5%	1.1%	1.9%	1.2%	2.6%	4.8%
2 亿规模产品打新收益率	0.1%	0.2%	0.3%	0.2%	0.5%	1.1%	0.3%	0.7%	1.5%	0.5%	1.1%	1.9%	1.2%	2.5%	4.7%
3 亿规模产品打新收益率	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.5%	1.1%	0.3%	0.7%	1.5%	0.5%	1.1%	1.9%	1.1%	2.5%	4.6%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

	主板-核准制 (C类)			主板-注册制 (C类)			科创板 (C类)		创业板 (C类)			合计 (C类)			
5 亿规模产品打新收益率	0.0%	0.1%	0.1%	0.2%	0.4%	0.9%	0.3%	0.7%	1.5%	0.4%	0.9%	1.5%	0.9%	2.1%	4.0%
10 亿规模产品打新收益率	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.2%	0.4%	0.2%	0.4%	0.9%	0.2%	0.4%	0.8%	0.5%	1.1%	2.1%
15 亿规模产品打新收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.3%	0.1%	0.3%	0.6%	0.1%	0.3%	0.5%	0.3%	0.7%	1.4%
20 亿规模产品打新收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.2%	0.1%	0.2%	0.4%	0.1%	0.2%	0.4%	0.2%	0.6%	1.1%

数据来源: Wind、开源证券研究所

4、重点推荐主题及个股最新观点

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

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

4.1.1、华测导航 (300627.SZ)：无惧宏观环境波动，业绩稳健成长

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

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

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

高精度定位龙头受益北斗行业发展，自动驾驶打开成长空间。公司拥有高精度定位领域全产业链服务能力。近年海外业务拓展顺利，渠道和产品全面铺开。公司的 RTK

产品凭借优异性价比在全球广泛销售，同时农机自动驾驶、无人船、三维激光雷达等产品亦在发展中国家和发达国家中推广。解决方案领域，新产品层出不穷。此外公司的激光雷达测量系统，将数据采集从“二维”升级到“三维”，并开始逐步突破更多的应用市场。自动驾驶位置单元领域公司已经获得比亚迪、吉利路特斯、哪吒汽车、长城汽车等诸多定点，并有部分产品开始批量出货，伴随更多新车型量产有望有力推动公司业绩腾飞。

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

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

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

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

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

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

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

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

无惧行业负面因素影响，创新驱动逆流向上。据中汽协数据，2022 年商用车产销分别完成 319 万辆和 330 万辆，同比分别下降 31.9%和 31.2%，此外疫情肆虐叠加上下游影响，外部环境不确定性增加。公司积极应对，2022 年营业收入逆势向上延续了

较高增长态势，2020-2022 年公司收入增速分别为 34.35%、31.61%、23.50%，实现持续高增长。研发端，公司仍加大投入，2022 年上半年，公司合计申报知识产权 142 项，累积获得知识产权 1946 项，创新驱动厚积薄发。此外得益于费用管控能力的提升和规模效应的显现，公司盈利能显著提升，2021-2022 年公司净利率分别为 4.48%、5.92%。

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

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

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

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

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

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

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

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

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

事件：公司发布 2022 年一季度业绩预告。2022 年一季度，公司收入同比增长超 45%，

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

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

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

4.1.6、美格智能 (002881.SZ)：泛物联网需求波动，FWA 和智能车载产品进展顺利

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

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

收入稳健增长，净利率持续提升。报告期内，公司无线通信模组及解决方案业务订单充足，应用于新能源车智能座舱的 5G 智能模组、FWA 产品交付大幅提升，在疫情等负面影响下，前三季度单季度收入增速仍达 54.26%、63.92%、9.06%。受到汇率变动等因素影响，公司毛利率小幅承压，2022 年前三季度单季度毛利率分别为 19.13%、17.21%、17.16%，同比下降 0.15/0.59/3.38pct。而公司不断加强精细化管理，费用得到有效管控，前三季度公司销售、管理、研发费用率分别为 1.80%、2.12%、7.53%，分别同比下降 0.17/0.31/1.21pct，使得公司前三季度净利率达 6.80%，同比提升 0.78pct。

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

4.1.7、均胜电子（600699.SH）：三季度业绩加速向好，汽车电子龙头迎全面反转

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

公司发布 2022 年前三季度业绩预告，业绩表现优异。公司发布 2022 年三季度业绩预告，预计前三季度实现收入约 357 亿元，同比增长约 5%；实现归母净利润约 1.15-1.30 亿元，同比增长约 534%-617%；实现扣非净利润约 2.15-2.30 亿元，同比增长约 97%-111%。公司业绩继 2022 年二季报之后再次交出优质答卷，得益于全球汽车供应链向好以及公司强有力的降本提效措施的推进，未来业绩有望持续回暖，看好公司发展前景。

业绩全面修复，自二季度拐点以来加速向好。尽管年初以来行业出现疫情反复、俄乌冲突、原材料价格和运输成本上涨等诸多负面因素，但公司积极采取措施，优化全球供应链体系，降低制造成本，控制各项费用，调整资源配置提高生产效率，与主流客户持续协商共同应对外部环境不利变化，并取得大力支持。2022 年第三季度公司业绩进一步加速向好，预计实现收入约 128 亿元，同比增长约 22%，实现归母净利润约 2.20-2.35 亿元，相比 2021 年第三季度-2.51 亿元全面转正，若以中位数计算，2022 年 Q1-Q3 公司单季度净利润分别为-1.58/0.52/2.28 亿元，发展态势良好。分业务来看，2022 年第三季度预计汽车电子业务实现收入约 41 亿元，同比增长约 31%，汽车安全业务实现收入约 87 亿元，同比增长约 18%，并实现扭亏为盈。

安全业务企稳回升，汽车电子快速成长。2022 年以来公司订单获取保持强劲增长，新能源汽车领域增长突出，新业务订单占比超过 50%。公司客户遍布全球，安全业务享有较高市占率，随着上游原材料以及运输价格企稳，以及业务整合的有序推进业绩有望持续释放。汽车电子业务全面布局智能座舱、自动驾驶和电动化，获得英伟达 Qrin 平台域控订单，切入激光雷达、5G+C-V2X 等业务板块，并获得 800V 高压管理系统订单，布局新能源汽车充电升压模块等产品，有望进一步巩固龙头地位并推动业绩腾飞。

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

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

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

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

智能化+轻量化双轮驱动，HUD 域控制器推动公司迈入发展快车道。华阳集团是国

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

4.1.9、北京君正 (300223.SZ)：公司发布 2022 年业绩预告，业绩同比下滑

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》

公司发布 2022 年业绩预告，业绩同比下滑。公司发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年实现归母净利润 7.60-8.89 亿元，同比下降 17.97%-4.05%，扣非归母净利润 7.22-8.51 亿元，同比下降 19.27%-4.85%；以中位数测算，2022 年第四季度实现归母净利润 0.93 亿元，同比下降 68.04%，实现扣非归母净利润 0.70 亿元，同比下降 68.18%。公司受消费电子周期低点和行业市场去库存影响，我们下调公司盈利预期，预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 8.26/11.23/16.76 亿元（-1.98/-4.11/-4.37 亿元），对应 EPS 分别为 1.72/2.33/3.48 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 46.5/34.2/22.9 倍；公司聚焦车规级存储芯片，受益于新能源汽车电动化、智能化长期趋势，短期去库存影响不改长期增长前景，维持“买入”评级。

消费需求低迷叠加行业市场去库存，导致 2022Q4 收入和利润率的双下滑。海外经济衰退和通胀影响下全球存储芯片需求相对低迷，在汽车、工业、医疗等行业市场需求相对较好的背景下公司 2022 年收入保持了同比略有增长。2022Q4 来看，行业市场需求有所放缓，汽车行业开始主动去库存，整体价格有所下行。叠加消费类市场需求疲软，公司消费市场销售收入和毛利率同比均有所下降。在行业市场需求放缓和消费市场低迷的背景下，公司 2022Q4 收入和利润率迎来了双下滑。

智能电动化驱动，车规级市场长期可期。随着汽车电动化和智能化的不断发展，高级别自动驾驶对大容量存储芯片的需求将持续增加，公司积极推广的高容量、高性能和低功耗的 DDR4、LPDDR4 等产品将助推公司在车规级存储市场份额的进一步提升。此外，公司车规级 LED 驱动芯片种类丰富，覆盖头灯、日间行车灯、远光灯、雾灯、转向灯、组合尾灯等应用场景。面向汽车应用的 LIN、CAN、GreenPHY、G.vn 等网络传输产品，有望引领行业的需求趋势。展望 2023 年，消费市场需求正逐步见底回暖，行业市场在智能电动化和高端制造的需求驱动下有望快速回暖，长期可期。

4.1.10、晶晨股份 (688099.SH)：发布股权激励方案，彰显长期增长信心

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》

发布 2023 年股权激励草案，长期增长趋势明确。公司于 2023 年 3 月 8 日发布长期股权激励（草案），股份总计不超过 490 万股，占股本总额的 1.18%。目标对象不超过 575 人，占 2021 年底公司全部职工人数的 42.1%，主要为公司管理层和核心技术人员。购买价格为 37.04 元/股，以公司 2020 年-2021 年营业收入均值和毛利润均值

为业绩基数，对营业收入和毛利润累计值的平均值定比业绩基数的增长率进行考核，考核要求 2023-2026 年度营业收入和毛利润增长率分别达到 73%/90%/103%/115% 和 62%/78%/90%/101%。公司发布长期激励计划，有助于促进业务持续向上发展。

积极应对宏观不利影响，营收保持韧性。根据业绩快报，公司 2022 年实现营业收入 55.46 亿元，同比增长 16.09%；扣非归母净利润 6.67 亿元，同比减少 6.90%。公司积极应对不利的外部环境，依托长期积累的优势产品线和优质客户群，保持了总体经营的韧性。另一方面公司提前应对，确保客户供应不受影响，保持了供应链的韧性。同时公司继续保持研发的高投入，积极拓展新的优势产品线。通过前述应对措施，公司一定程度降低了国内外不利因素的影响。

期待消费市场复苏，汽车芯片有望贡献业绩增量。2022 年全球宏观经济受多重不利因素影响，下游多媒体终端产品需求受到一定抑制，公司机顶盒和 AI 芯片等产品市场景气度下降。展望 2023 年，公司新一代 WiFi6 芯片和汽车有望在 2023 年贡献业绩增量。公司车载信息娱乐系统芯片已通过海外 Tier1 定点宝马、林肯、Jeep 等高端车型；国内也已定点多家传统车企和新势力，有望在新车型上市后快速放量。

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

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

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

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

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

4.1.12、德赛西威 (002920.SZ)：三季报业绩维持高增，智舱智驾进展顺利

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

公司发布 2022 年三季度报告，业绩维持高增长态势。公司发布 2022 年三季度报告，2022 年前三季度实现营收 101.11 亿元，同比增长 60.42%；实现归母净利润 6.92 亿

元，同比增长 40.89%；实现扣非净利润 6.53 亿元，同比增长 36.14%。2022 年第三季度，伴随公司智能驾驶、智能座舱产品业务规模和单车配套价值的提升，叠加新客户新项目落地后销量爬坡，公司业绩稳健推进，领先优势有望进一步扩大。

加大研发投入打牢地基，多重因素影响带来利润小幅承压。2022 年第三季度，公司实现营收 37.04 亿元，同比增长 66.83%；实现净利润 1.71 亿元，同比增长 40.68%，保持快速增长态势。第三季度公司毛利率为 23.31%，同比下降 0.56pct；消费/管理/研发/财务费用率分别为 1.88%、2.85%、12.05%、0.83%，分别同比变动 -1.11/-0.17/+1.53/+0.83pct，尽管规模效应摊薄销售、管理费用率，但研发投入加大带来的研发费用提升以及银行借款利息和汇兑损失带来的财务费用提升整体拉高费用占比；多重因素影响下，公司 2022 年第三季度净利率降低至 4.62%，同比下降 0.86pct，环比下降 1.60pct 小幅承压。

产品端+客户端双向发力，为公司长期发展注入新活力。目前公司各大业务线进展乐观，智能座舱方面，第三代座舱域控制器、4K 高清大屏等产品产量快速爬坡，与高通基于第 4 代骁龙座舱平台达成战略合作，共同打造德赛西威第四代智能座舱系统；在智能驾驶方面，公司泊车、环视类 ADAS 产品销量持续提升，IPU04 已获得多家主流车厂的前装定点，标配 IPU04 的理想 L9 在 9 月 28 日交付超 1 万台。此外公司发布了车载中央计算平台“Aurora”，支持硬件可拔插，超过 2000TOPS 算力可助力智能驾驶、智能座舱，甚至车身、底盘都将实现域控功能。随着产品不断迭代和客户持续拓展，公司发展前景广阔。

4.1.13、瀚川智能（688022.SH）：换电大势所趋，公司显著受益

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

公司发布 2022 年业绩快报，实现高速增长。公司发布 2022 年度业绩快报，全年实现营业收入 13.23 亿，同比增长 74.56%；归母净利润 1.27 亿元，同比增长 109.36%，扣非净利润 0.79 亿元，同比增长 155.44%；以上三项指标均实现上市以来最佳表现。报告期内公司积极克服了疫情及供应链的不利影响，加速扩张产能，保障了在手订单的有序交付，汽车装备、电池装备和充换电装备营业收入均实现较大幅度增长。基于公司业绩预告，我们小幅下调公司 2022 年业绩预测，维持公司 2023-2024 年业绩预测，预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 1.27（-0.08）/2.66/4.42 亿元，对应 EPS 分别为 1.17（-0.07）/2.45/4.07 元/股，当前股价对应 2022-2024 年的 PE 分别为 58.1/27.8/16.7 倍，公司换电业务发展前景良好，维持“买入”评级。

定增方案顺利获批，助力换电和汽车电子业务快速增长。公司定增方案于 2023 年 1 月获得证监会批复，目前正按计划有序推进。根据定增方案，公司拟新建换电站产能 2000 套/年，以扩大行业领先优势。此外，公司还将新增扁线电机自动化生产线和脉冲强磁场焊接设备产能，有望进一步扩大公司汽车电子设备产品线，及时响应客户需求，打破行业垄断，实现进口替代。公司紧抓新能源汽车产业发展大好趋势，积极布局新业务，不断加大产品研发和市场开拓，有望实现换电设备、汽车电子设备业务和锂电池设备三大业务板块的加速成长。

换电重卡加速渗透，换电站设备业务未来可期。公司换电业务在市场端、产品端、研发端、产能端均处于国内领先地位，拥有宁德时代、协鑫能科、阳光铭岛（吉利）、蓝谷智慧等头部换电站运营商客户，产品覆盖乘用车换电站、商用车（重卡）换电站以及换电站零部件等，公司现有换电站产能 680 套/年，通过定增新建产能 2000

套/年，行业龙头地位稳固。换电重卡凭借全生命周期成本优势和低碳环保特性正在重卡领域加速渗透，瀚川智能有望乘重卡电动化东风，充分享受行业发展红利。

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

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

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

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

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

4.2、高端制造主题：凌云光、观典防务、杭可科技、奥普特、埃斯顿、矩子科技、青鸟消防、莱特光电、乾景园林

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

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

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

研发加大构筑可持续发展动能，电子、新能源和元宇宙三赛道共同发力。2022 年，公司持续加大研发战略投入，研发人员增长约 40%，研发费用增长 33%。公司积极布局电子制造、新能源和文化元宇宙三大战略赛道：在电子制造领域，公司加速产品创新与进口替代，扩大在 A 产业链的市场份额，同时公司积极服务国内智能制造的产业升级改造。在新能源领域，公司快速构建和完善产品布局，完成了行业头部企业的供应链认证，进入相关供应商名单。在文化元宇宙领域，公司进一步加大与央视、咪咕、腾讯等战略客户的业务合作，在春晚、冬奥会和世界杯中成功获得商

用，并取得了良好的效果。2022 年公司实现电子制造领域收入同比增长 60%以上，实现新能源及文化元宇宙领域收入同比增长 30%左右。

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

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

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

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

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

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

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

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

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

扣非净利润 1.37 亿元，同比增长 140.93%，整体业绩符合预期。

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

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

4.2.4、奥普特 (688686.SH)：2022Q3 业绩符合预期，管理软实力将彰显长期价值

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》

2022 年前三季度归母净利润同比增长 28.34%，整体业绩符合预期。公司发布 2022 年 Q3 业绩报告，2022 年前三季度实现营业收入 9.10 亿元，同比增长 41.44%，实现归母净利润 2.80 亿元，同比增长 28.34%，剔除股份支付费用影响后归母净利润为 3.01 亿元，同比增长 38.22%。其中，2022Q3 实现收入 3.09 亿元，同比增长 22.97%，归母净利润 0.84 亿元，同比增长 12.76%，整体业绩符合预期。

收入结构改变一定程度影响盈利能力，Q3 利润增速主要受股份支付影响。毛利率来看，公司 2022 年前三季度的毛利率为 67.07%，同比提升 0.65pct，其中 Q3 毛利率为 65.27%，同比提升 0.66pct，环比下降 4.23pct，主要原因为公司新能源业务的毛利率低于 3C 业务，Q3 新能源领域收入相比 3C 进一步加速放量，尽管新能源领域的毛利率水平已经开始逐步回升，但整体营收结构的变化依旧给公司盈利能力带来一定程度影响。净利率来看，公司 2022 年前三季度的净利率为 30.73%，其中 Q3 净利率为 27.47%，同比下降 2.47pct，主要原因为销售费用和研发费用有所增加。如果剔除股份支付影响，2022Q3 公司归母净利润同比增长 21.97%，与 2021 年同期增速基本持平，即期的股份支付也有利公司长远发展。

产品矩阵不断完善，公司较强管理能力将不断彰显长期价值。硬件方面，公司补充和完善了工业相机、工业用读码、3D 激光传感器等产品；软件方面，公司持续升级现有 SCI 系列视觉处理分析软件，重点开发 3D 重构及分析模块。此外，由于机器视觉的可选择下游领域具有多样性，以及新领域开拓具有人员依赖性，因此，较强的公司管理能力对于机器视觉企业而言至关重要。无论是从费用管控能力，还是下游领域的提前布局，公司均走在行业前列，我们认为长期来看，公司在管理方面的软实力将不断彰显价值。

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

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

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

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

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

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

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

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

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

拟向实控人杨勇先生发行股票，进一步聚焦主营业务提升市占率。据公司 2022 年

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

4.2.7、青鸟消防（002960.SZ）：定增落地、董事长增持，迎接公司发展新时代

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》

定增落地增强公司资金实力，夯实公司长期经营发展基础。公司定增工作目前已经正式落地，共有8家机构积极参与，包括中集集团、中欧基金、华夏基金、财通基金、诺德基金、富国基金、UBSAG、华泰资管，募集资金净额为17.35亿元，其中中集集团获配近12亿元，占公司发行后总股本的8.86%，成为公司第三大股东。本次定增落地有利于增强公司资金实力、保证公司扩张过程中的供应链稳定、实现降本增效、巩固优势地位，而与跨国产业集团中集集团的合作有望在客户资源、业务场景、供应链管理等方面产生协同效应。

董事长大幅增持，彰显对公司中长期持续发展的信心。11月21日，公司董事长蔡为民通过受让方式获取北京北大青鸟环宇科技股份有限公司持有的4490万股公司股份，占公司总股本的7.96%，转让价格为24.54元/股，总转让价款为11.02亿元。增持完成后，董事长共持有公司股份约1.00亿股，占公司总股本的17.81%。中国消防安全产业未来5-10年将迎来产业升级，董事长增持彰显对公司持续发展的信心，志在打造全球领先消防电子安全企业。

多业务有序推进，储能消防和智慧消防提升公司成长动能。公司深耕消防领域，多业务齐头并进。通用消防报警业务市场份额持续提升；应急照明与智能疏散业务保持高速增长；工业消防电子板块快速推进，发展潜力大。储能消防电子领域，公司通过旗下的“探测+灭火”产品矩阵、市场渠道、服务网络等优势资源，持续推进项目落地；智慧消防领域，公司持续推进旗下“1+2+N”产品线的布局，推动开展智慧消防项目建设。

4.2.8、莱特光电（688150.SH）：国内有机发光材料龙头，产能扩张发展提速

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》

国内 OLED 有机发光材料领航企业，发展不断提速。公司是 OLED 有机发光材料国产领航供应商，主要从事 OLED 有机材料的研发、生产和销售。公司 RedPrime 材料率先打破国外专利垄断，实现国产替代，为国内主要的 OLED 面板厂商京东方、华星光电、和辉光电等客户进行 OLED 终端材料的批量供货；GreenHost 材料已完成小批量订单交付；另有 RedHost、GreenPrime、BluePrime 等 OLED 有机发光材料在客户端进行验证。考虑面板厂商在 OLED 产能建设方面持续加大投入，公司深度绑定京东方、华星光电等大客户，有望直接受益。

下游显示面板行业产能释放，OLED 材料市场空间广阔。由于国外 OLED 有机材料企业起步较早，大部分专利被欧美日韩的企业所控制并形成相应材料的专利保护，限制了其他厂商进入面板厂商的供应链体系，OLED 终端材料国产化程度较低。随

着国内面板产线快速发展带动上游材料产业，出现了一批国内厂商突破海外专利技术壁垒，实现了中间体和终端材料的量产并成功打进相应供应链。根据 DSCC 的预测，2019 年全球 OLED 有机材料的市场规模达到 9.3 亿美元，预计至 2023 年将增长至 21.8 亿美元，未来 OLED 有机材料市场规模有望快速增长。

专利领先+一体化能力铸就护城河，产能扩张+新客户拓展打开成长空间。公司以雄厚的研发实力实现了 OLED 终端材料专利产品从 0 到 1 的突破，成功修复了我国在“中间体—终端材料—面板”核心产业链中的技术断层。公司已有和潜在客户基本覆盖了国内主要的 OLED 显示面板厂商，客户资源丰富，订单数量充足。近年来，京东方、华星光电等面板厂商纷纷投入巨资建设 OLED 生产线，国内 OLED 产能有望进入快速释放期。公司募投项目预计投资 10.2 亿元夯实并丰富现有业务及产品线，在下游 OLED 面板厂商产能快速扩张的同时，使公司产能与下游客户增长的需求相匹配。

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

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

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

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

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

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

4.3、休闲零食主题：良品铺子、三只松鼠、盐津铺子

休闲零食万亿市场，由于细分品类众多且渠道多样，行业相对分散。消费升级背景下，休闲零食处于品牌化集中的趋势之中，并且目前已成长出单品类或者区域性的

龙头品牌和公司。单品类受益龙头为大品类烘焙（桃李）、卤制品（绝味）、坚果（洽洽），多品类、多品牌方向建议关注盐津铺子和达利食品，渠道型龙头关注线下龙头良品铺子和线上龙头三只松鼠。

4.3.1、良品铺子（603719.SH）：全渠道战略韧性凸显，盈利能力环比改善

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》

经营韧性凸显，扣非净利润增长稳健。公司发布 2022 年三季报，前三季度实现营业收入 70.03 亿元，同比+6.61%；实现归母净利润 2.87 亿元，同比-8.84%；实现扣非净利润 2.18 亿元，同比-10.69%。其中 Q3 单季度实现营收/归母净利润/扣非净利润 21.08/0.94/0.90 亿元，同比-1.84%/-23.64%/+0.57%。三季度物流缓解叠加直营渠道占比提升推动公司毛利率同比提升 5.22pct 至 29.80%。同时，公司持续优化费用投放，Q3 扣非净利率为 4.27%，环比+0.88pct。

团购高增、拓店加速对冲线上增速放缓，费用优化助推盈利能力改善。公司在线下渠道加速渗透核心区域，三季度在华南/华中/西南地区拓店顺利，分别净增 37/22/19 家，Q3/Q2 分别净增门店 85/71 家，线下拓店环比加速。开店势头良好推动公司线下收入增长稳健，2022Q3 直营零售业务实现营收 4.43 亿元，同比+14%；加盟业务实现营收 7.2 亿，同比+2.87%。同时公司团购业务在全新分销模式下持续放量，实现营收 1.14 亿元，同比+39%。在推进全渠道均衡布局的同时，公司持续促进费用优化，2022Q3 销售费用率/管理费用率分别为 18.39%/4.97%，分别环比下降 0.18 和 1.23pct，推动扣非净利率提升 0.88pct 至 4.27%。

全渠道、多品类策略稳步推进，需求复苏有望展现业绩弹性。公司全渠道布局策略稳步推进：线下渠道以门店为核心，利用到家、团购等通路，提升单店经营流量；线上渠道通过社交电商爆款内容视频引流、利用爆款素材精准获客，拉动店铺销量增长。同时，公司持续推进高端零食战略，借助口味及品类延展完善产品矩阵。展望全年，疫情管控趋缓线下客流有望回暖，开店环比提速趋势将延续，业绩有望改善。

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

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

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

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

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

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

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

2022年业绩符合预期，归母净利润增速和利润率重回历史高位。公司发布2022年业绩快报，2022年实现营收28.94亿元，同比+26.83%；归母净利润3.01亿元，同比+99.86%；净利率10.4%，同比+3.6pct。其中Q4单季度营收9.24亿元，同比+41.31%；归母净利润0.83亿元，同比+12.53%；净利率9%，同比-2.3pct。2022年以来，公司持续推进产品、渠道双轮驱动发展战略，核心品类通过全渠道拓展实现稳健增长，推动归母净利润增速和净利率重回历史高位。而Q4在零食、电商渠道快速放量和春季备货前置的驱动下营收快速增长，但在原料价格上涨、研发投入加大和股份支付费用列支等因素影响下归母净利润增速和利润率也出现下滑。

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

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

4.4、宠物和早餐主题：佩蒂股份、巴比食品

4.4.1、佩蒂股份(300673.SZ)：人民币贬值持续受益，2022Q3业绩创新高

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

自主品牌开拓顺利叠加产能继续释放，2022年归母净利润预计大幅增长。公司发布2022年业绩预告，预计2022年实现归母净利润1.38-1.75亿元，同比增长129.93%-191.58%；扣非归母净利润1.44-1.81亿元，同比增长157.77%-223.84%。以中位数测算，2022Q4实现归母净利润0.01亿元，同比增长92.50%，环比下降102.08%。

随着公司线上线下布局推进、自主品牌业务顺利开拓、海外代工业务稳步增长、多地产能释放提升出货能力，未来公司业绩有望持续增长。考虑到人民币升值、短期海外订单下滑等因素影响，我们下调公司 2022 年归母净利润预计至 1.69 (-0.26) 亿元，维持 2023-2024 年归母净利润 2.11/2.83 亿元，对应 EPS 分别为 0.67 (-0.10) /0.83/1.11 元，当前股价对应 2022-2024 年的 PE 分别为 31.2/25.0/18.7 倍，维持“买入”评级。

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

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

4.4.2、巴比食品 (605338.SH)：团餐持续高增，逆势开店加速扩张

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》

业绩符合预期，盈利能力有待环比改善。公司发布 2022 年三季报，前三季度实现营业收入 11.01 亿元，同比+13.08%；归母净利润 1.34 亿元，同比-40.72%；扣非归母净利润 1.38 亿元，同比+36.30%。其中 Q3 单季度收入同比+9.77%至 4.15 亿元，归母净利润同比+8.96%至 0.16 亿元，扣非归母净利润同比+3.21%至 0.45 亿元。开店提速与团餐高增带动收入增长，团餐客户开拓、新建南京工厂的折旧、提薪增加导致盈利能力略有下降，Q3 扣非后净利率降至 10.81%。

开店提速、团餐高增带动收入稳增，锁价控本、产品结构优化促进利润释放。公司在团餐端开拓连锁餐饮、连锁便利店等新渠道，在门店端通过开店提速、外卖统管业务、上新中晚餐品类等举措促使加盟收入稳健恢复，拉动整体收入持续增长。门店端，全年千店目标下公司开店环比提速，Q3 华东/华南/华北/华中分别净增门店 32/30/17/29 家，Q3/Q2 分别净增 108/74 家，开店提速带动 C 端收入稳增。团餐端，Q3 团餐业务实现收入 0.68 亿元，同比+24.45%，团餐业务高增带动高毛利率面点类产品占比提升，Q3 面点类/馅料类/外购食品类收入占比分别为 40.35%/25.59%/24.57%，同比变动+6.61/-1.41/-5.08pct。产品结构优化叠加公司锁定全年低价猪肉，Q3 毛利率同比上升 1.70pct 至 26.24%。

内耕外拓加速全国化扩张，新建产能有望增强业绩弹性。公司在疫情反复扰动下坚定全国化扩张信心，10 月设立广东巴比食品全资子公司，有望提高在华南地区的产品交付能力和市占率。同时，武汉一期工厂的开工有望缓解华中供应链紧张状况，

南京一期工厂的投产将持续拓宽门店销售半径，公司将在巩固华东主力区域的基础上加速渗透安徽、苏北等增量市场。未来随着新建产能释放与门店销售放量摊薄费用压力，公司盈利能力有望实现环比改善。

5、风险提示

下游需求不及预期、市场竞争激烈、产品研发进度不及预期。

特别声明

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

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

分析师承诺

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

股票投资评级说明

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

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

分析、估值方法的局限性说明

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

法律声明

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

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

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

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

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

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

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

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

北京

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

西安

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