

2022 年 05 月 04 日

中小盘研究团队

创新推动成长，双创板块 2021 年和 2022 一季度交出满意答卷

——中小盘周报

任浪（分析师）

renlang@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

孙金钜（分析师）

sunjinju@kysec.cn

证书编号：S0790519110002

● **本周市场表现及要闻：国家能源局：首批沙漠戈壁荒漠新能源项目近九成开工建设**
市场表现：本周（指 4 月 25 日至 4 月 29 日，下同）上证综指收于 3047 点，下跌 1.29%；深证成指收于 11021 点，下跌 0.27%；创业板指收于 2319 点，上涨 0.98%。大小盘风格方面，本周大盘指数上涨 0.44%，小盘指数下跌 3.12%。2022 年以来大盘指数累计下跌 18.51%，小盘指数累计下跌 26.64%，小盘/大盘比值为 1.15。

本周要闻：宁德时代一季度净利润同比下降 23.62%；国家能源局：首批沙漠戈壁荒漠新能源项目近九成开工。

本周重大事项：4 月 29 日，国轩高科发布期权激励计划，股票激励总股数 6000 万股，激励总数占当时总股本比例 3.60%，行权价格 18.77 元/股，有效期 4 年。激励计划业绩考核目标：2022-2024 年净利润分别不低于 1.7、3.3、4.4 亿元。

4 月 30 日，美的集团发布限制性股票与期权激励计划，股票激励总数 1263 万股，激励总数占当时总股本比例 0.18%，行权价格 28.14 元/股，有效期 5 年，期权激励总数 10907.4 万股，激励总数占当时总股本比例 1.56%，行权价格 56.28 元/股，有效期 5 年。

● **本周专题：创新推动成长，双创板块 2021 年和 2022Q1 交出满意答卷**

双创板块 2021 年年报及 2022Q1 季报披露，板块业绩持续高增表现亮眼。2021 年，创业板/科创板板块营收分别同比增长 24.82%、36.98%，均创 2019 年以来新高；创业板/科创板两大板块分别实现归母净利润增速 42.15%、62.93%，亦维持高位。

头部效应凸显，大型企业具备更优成长性和更强抗风险能力。梳理不同市值区间公司盈利情况可发现，大市值区间内，业绩正增长的公司更多，盈利能力更强。大型公司在抗风险、产业链议价能力、研发投入等领域具备显著优势，未来行业有望向龙头进一步集中。

科技、制造引领成长，上游原材料公司仍具不俗盈利能力。观察板块成长性可发现，双创板块中，高端制造、科技、医药、以及上游原材料板块在 2021 年和 2022Q1 具有较高收入增速，而盈利能力方面，上游原材料甚至表现更优。长期而言，创新仍然是企业的核心发展动力，具有深厚壁垒的优质公司值得长期关注。

● **重点推荐主题和个股**

智能汽车主题（炬光科技、德赛西威、华阳集团、北京君正、中科创达、联创电子、均胜电子、美格智能、经纬恒润-W）；**休闲零食主题**（盐津铺子、良品铺子、三只松鼠）；**宠物和早餐主题**（佩蒂股份、巴比食品）；**高端制造主题**（埃斯顿、晶晨股份、青鸟消防、矩子科技、安靠智电）。

● **风险提示：**经济大幅下滑；资本市场改革政策大变动；行业景气度低于预期。

相关研究报告

《中小盘周报-打新策略转向“优选个股”，2022 年一季度打新收益依然可观》-2022.4.17

目 录

1、 本周 A 股市场涨跌不一，锂矿指数走强	4
1.1、 本周 A 股市场涨跌不一，大盘表现优于小盘	4
1.2、 埃斯顿、德赛西威、华阳集团本周涨幅较大	4
1.3、 海外视角：美国三大指数普跌，纳斯达克指数跌幅最大	5
1.4、 本周热点新闻：宁德时代一季度净利润同比下降 23.62%；国家能源局：首批沙漠戈壁荒漠新能源项目近九成开建	7
1.5、 事件关注：2022 年上海光伏展；2022 北京国际汽车展览会	7
2、 本周重大事项：国轩高科、美的集团股权激励值得关注	7
3、 本周专题：创新推动成长，双创板块 2021 年和 2022Q1 交出满意答卷	10
3.1、 双创板块 2021 和 2022Q1 业绩交出满意答卷	10
3.1.1、 创业板 2021 年 2022Q1 收入表现不俗，利润小幅波动	10
3.1.2、 科创板 2021 和 2022Q1 业绩持续高增长刷新纪录	12
3.2、 头部效应凸显，大型企业具有更强的抗风险能力和更优成长性	13
3.3、 科技、制造引领增长，上游原材料公司仍然具有不俗盈利能力	14
4、 重点推荐主题及个股最新观点	16
4.1、 智能汽车主题：德赛西威、华阳集团、北京君正、中科创达、联创电子、均胜电子、美格智能、炬光科技、经纬恒润-W	16
4.1.1、 德赛西威 (002920.SZ)：2022Q1 业绩延续高增长，大象起舞彰显龙头本色	16
4.1.2、 华阳集团 (002906.SZ)：复杂形势下业绩高速增长，新兴产品蓄势待发	17
4.1.3、 北京君正 (300223.SZ)：业绩同比高增长，平台型芯片设计公司加速前行	17
4.1.4、 中科创达 (300496.SZ)：一季报表现亮眼，全年高增长可期	18
4.1.5、 均胜电子 (600699.SH)：安全业务引入战略投资者，企业价值迎来重估	19
4.1.6、 美格智能 (002881.SZ)：业绩高增长盈利能力提升，智能模组龙头加速前行	19
4.1.7、 联创电子 (002036.SZ)：光学业务开始放量，业绩释放指日可待	20
4.1.8、 炬光科技 (688167.SH)：战略布局扎实推进，光子魔术师实现业绩高增长	21
4.1.9、 经纬恒润-W (688326.SH)：季度波动致业绩承压，本土 Tier1 龙头厚积薄发	21
4.2、 高端制造：矩子科技、青鸟消防、晶晨股份、安靠智电、埃斯顿	22
4.2.1、 矩子科技 (300802.SZ)：Q1 营收保持增长，高研发投入巩固 3D 产品护城河	22
4.2.2、 青鸟消防 (002960.SZ)：Q1 高增态势延续，驶入发展快车道	23
4.2.3、 晶晨股份 (688099.SH)：2022Q1 业绩超预期，海外需求景气度持续	23
4.2.4、 安靠智电 (300617.SZ)：Q1 业绩稳中有升，GIL 业务持续推进	24
4.2.5、 埃斯顿 (002747.SZ)：Q1 盈利水平回升，Cloos 整合助力公司业绩增长	25
4.3、 休闲零食主题：盐津铺子、良品铺子、三只松鼠	25
4.3.1、 盐津铺子 (002847.SZ)：Q4 业绩环比持续改善，全渠道转型下业绩增长可期	26
4.3.2、 良品铺子 (603719.SH)：2022Q1 营收稳健增长，静待全年盈利能力改善	26
4.3.3、 三只松鼠 (300783.SZ)：聚焦坚果、备战分销，战略调整成效显著	27
4.4、 宠物和早餐主题：佩蒂股份、巴比食品	28
4.4.1、 佩蒂股份 (300673.SZ)：2022Q1 业绩回暖，产能释放后全年业绩改善可期	28
4.4.2、 巴比食品 (605338.SH)：疫情下扣非净利润表现亮眼，全年稳健增长可期	28
5、 风险提示	29

图表目录

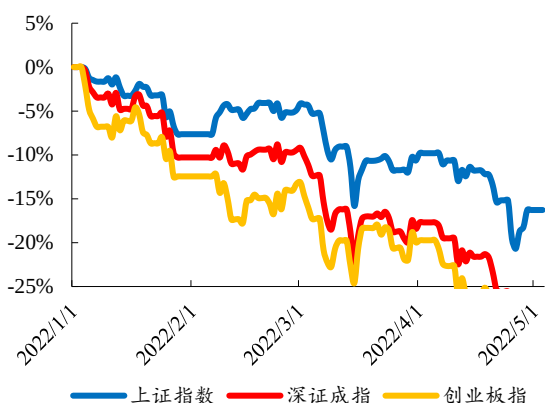
图 1: 本周 A 股市场涨跌不一	4
图 2: 本周大盘表现优于小盘	4
图 3: 本周锂矿指数走强	4
图 4: 2022 年初至今煤炭开采指数涨幅居首	4
图 5: 本周美股三大指数普跌	5
图 6: 本周美股能源指数涨幅最大	5
图 7: 本周股权激励发行项目数量维持高位	8
图 8: 本期回购金额上限 142.1 亿元, 回购数量上升	8
图 9: 2021 年创业板收入增速显著回暖	11
图 10: 2021 年创业板表观利润增速创新高	11
图 11: 商誉减值对创业板公司业绩影响收窄	11
图 12: 剔除商誉后创业板公司净利润增速同比回落	11
图 13: 创业板公司 2022Q1 收入增速仍维持高位	12
图 14: 创业板公司 2022Q1 利润小幅承压	12
图 15: 2021 年科创板公司收入增速持续创新高	12
图 16: 2021 年科创板公司利润增速同步创新高	12
图 17: 科创板公司 2022Q1 延续收入高增长	13
图 18: 科创板公司 2022Q1 利润端同步实现快速增长	13
图 19: 2021 年创业板市值 300 亿元以上公司 92% 实现正增长	13
图 20: 2021 年科创板市值 300 亿元以上公司 86% 实现正增长	13
图 21: 2022Q1 创业板市值 300 亿元以上公司 75% 实现正增长	14
图 22: 2021Q1 科创板市值 300 亿元以上公司 70% 实现正增长	14
图 23: 2021 年创业板新能源、有色金属、化工、机械等子版块收入成长性靠前	14
图 24: 2021 年创业板化工、电子、计算机、传媒、机械、有色金属等子版块利润增速较快	14
图 25: 2022 年一季度行业收入增速延续 2021 年趋势	15
图 26: 2022 年一季度上游原材料盈利能力进一步增强, 其余板块承压	15
图 27: 2021 年科创板公司收入端电子、新能源、化工等板块占比高, 计算机、国防军工、电子等成长性好	15
图 28: 2021 年科创板公司利润端电子、新能源、机械、化工、计算机占比高, 有色、电子、医药等成长性好	15
图 29: 2022Q1 计算机、有色金属、新能源、化工等收入增速维持高位	16
图 30: 2022Q1 利润端化工业绩维持高位, 新能源、医药、有色紧随其后	16
表 1: 埃斯顿、德赛西威、华阳集团本周涨幅较大	5
表 2: 美股中概股华米科技、中网在线、开心汽车居前	6
表 3: 本周港股通创梦天地、天誉置业、山东新华制药股份表现亮眼	6
表 4: 宁德时代一季度净利润同比下降 23.62%; 国家能源局: 首批沙漠戈壁荒漠新能源项目近九成开建	7
表 5: 事件关注: 2022 年上海光伏展; 2022 北京国际汽车展览会	7
表 6: 本周共有 56 项股权激励预案项目公告 (年、万股/万份、%、元/股)	8
表 7: 本周共有 19 项员工持股公告	10

1、本周 A 股市场涨跌不一，锂矿指数走强

1.1、本周 A 股市场涨跌不一，大盘表现优于小盘

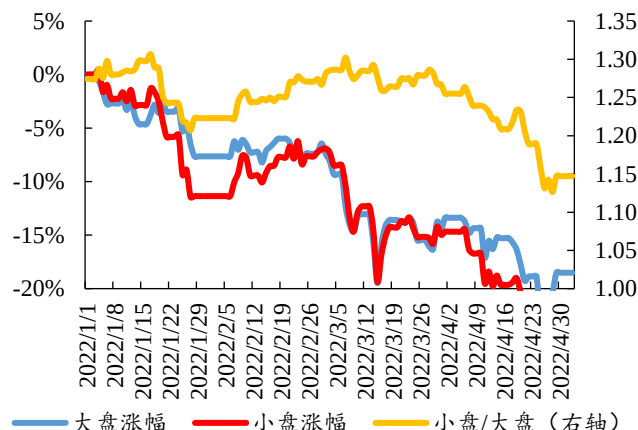
本周（指 4 月 25 日至 4 月 29 日，下同）上证综指收于 3047 点，下跌 1.29%；深证成指收于 11021 点，下跌 0.27%；创业板指收于 2319 点，上涨 0.98%。大小盘风格方面，本周大盘指数上涨 0.44%，小盘指数下跌 3.12%。2022 年以来大盘指数累计下跌 18.51%，小盘指数累计下跌 26.64%，小盘/大盘比值为 1.15。

图1：本周 A 股市场涨跌不一



数据来源：Wind、开源证券研究所

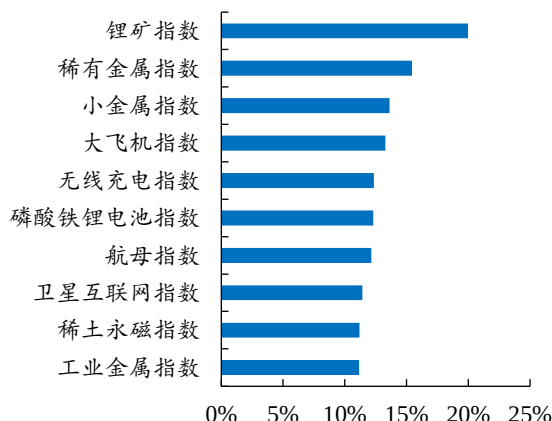
图2：本周大盘表现优于小盘



数据来源：Wind、开源证券研究所

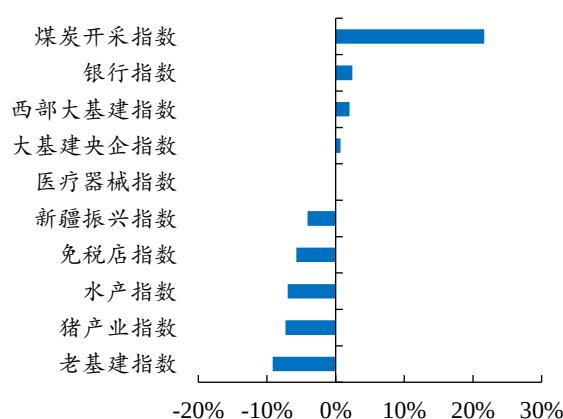
概念板块方面，本周锂矿指数表现走强。4 月 27 日，澳大利亚锂矿商 Pilbara 进行了 2022 年首次锂精矿拍卖，拍卖成交价为 5650 美元/吨，本次拍卖价格大涨 140%，拍卖价格大幅上行表明精矿市场仍然维持供不应求的高景气局面。国内锂盐企业的产能扩张速度较快，对锂矿原料的需求继续提升，刺激锂矿指数走强。综合 2022 年以来情况看，煤炭开采指数累计上涨 21.66%，涨幅居首。

图3：本周锂矿指数走强



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2022 年初至今煤炭开采指数涨幅居首



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、埃斯顿、德赛西威、华阳集团本周涨幅较大

目前中小盘主要重点覆盖推荐智能汽车（德赛西威、华阳集团、北京君正、中科院

达、联创电子、均胜电子、美格智能、炬光科技、经纬恒润)、休闲零食(盐津铺子、良品铺子、三只松鼠)、宠物和早餐(佩蒂股份、巴比食品)、高端制造(埃斯顿、安靠智电、晶晨股份、矩子科技、青鸟消防)四大方向的相关个股。从本周表现来看,埃斯顿、德赛西威、华阳集团涨幅分别为 18.73%、17.03%、16.97%。

表1: 埃斯顿、德赛西威、华阳集团本周涨幅较大

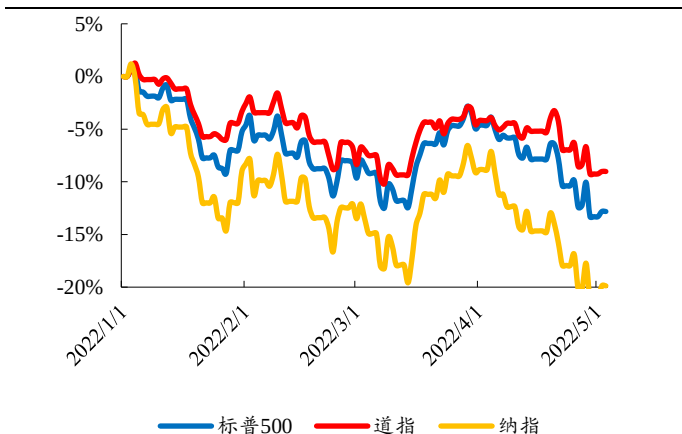
代码	简称	首次推荐日期	首次推荐当日收盘价	当前市值(亿元)	评级	本周收盘价	本周涨幅	累计涨幅
002747.SZ	埃斯顿	2022/02/10	23.45	128.82	买入	14.83	18.73%	-36.76%
002920.SZ	德赛西威	2020/03/06	42.59	663.72	买入	119.53	17.03%	180.64%
002906.SZ	华阳集团	2021/02/04	35.16	151.16	买入	31.84	16.97%	-9.43%
688167.SH	炬光科技	2022/01/02	219.00	84.99	买入	94.48	16.79%	-56.86%
002036.SZ	联创电子	2020/10/28	10.44	120.95	买入	11.38	15.89%	8.97%
300617.SZ	安靠智电	2021/09/23	63.95	59.22	买入	35.25	12.94%	-44.88%
688099.SH	晶晨股份	2020/10/31	73.60	446.07	买入	108.50	11.03%	47.42%
002881.SZ	美格智能	2021/10/11	30.53	52.84	买入	28.60	9.75%	-6.32%
688326.SH	经纬恒润	2022/04/20	100.01	111.74	买入	93.12	9.00%	-6.89%
600699.SH	均胜电子	2021/09/30	17.44	149.39	买入	10.92	8.33%	-37.39%
002847.SZ	盐津铺子	2019/11/11	36.02	90.54	买入	69.99	8.09%	94.29%
300802.SZ	矩子科技	2021/04/25	32.89	35.69	买入	21.97	7.59%	-33.20%
603719.SH	良品铺子	2020/03/08	40.04	95.36	买入	23.78	6.54%	-40.62%
300223.SZ	北京君正	2020/12/20	92.70	359.44	买入	74.64	5.17%	-19.48%
002960.SZ	青鸟消防	2020/08/20	30.08	114.63	买入	32.85	4.35%	9.21%
300783.SZ	三只松鼠	2019/12/26	64.32	88.86	买入	22.16	-0.72%	-65.54%
605338.SH	巴比食品	2021/05/05	36.00	75.47	买入	30.43	-1.10%	-15.47%
300673.SZ	佩蒂股份	2020/08/08	28.74	38.67	买入	15.26	-1.80%	-46.91%

数据来源: Wind、开源证券研究所(注: 股价为 2022 年 4 月 29 日收盘价)

1.3、海外视角: 美国三大指数普跌, 纳斯达克指数跌幅最大

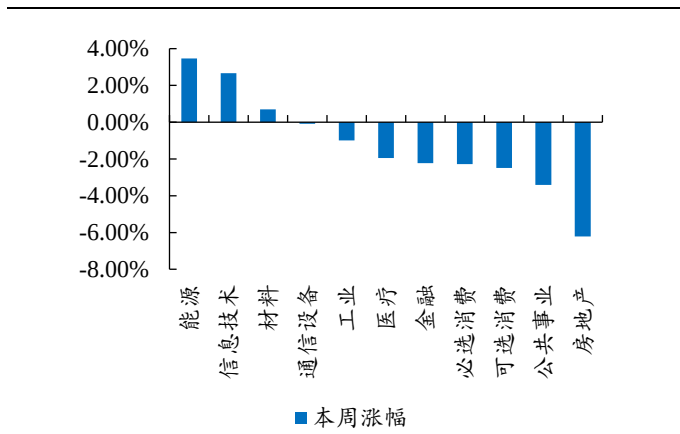
4 月 25 日至 4 月 29 日美股三大指数普跌, 标普 500 指数报 4132 点, 下跌 3.27%; 道琼斯工业指数报 32977 点, 下跌 2.47%; 纳斯达克指数报 12335 点, 下跌 3.93%。

图5: 本周美股三大指数普跌



数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 本周美股能源指数涨幅最大



数据来源: Wind、开源证券研究所

表2：美股中概股华米科技、中网在线、开心汽车居前

代码	简称	公司简介	股价 (元)	市值 (亿元)	本周涨幅	年初至今累计涨幅
SOS.N	华米科技		0.59	1.67	51.28%	-60.14%
YQ.O	中网在线	招商加盟领域综合型企业	2.68	1.36	41.05%	-94.77%
TAL.N	开心汽车	中国最大汽车经销店集团	3.70	23.86	38.58%	-94.83%
LEJU.N	安博教育		0.50	0.68	37.72%	-78.28%
CLEU.O	慧择	独立在线保险产品和服务平台	1.74	0.24	33.85%	-54.92%
EDU.N	跟谁学		12.87	22.10	32.00%	-93.07%
ITP.A	36 氪	为中国的新经济参与者服务的杰出品牌和开拓性平台	0.44	0.44	31.78%	-20.93%
PDD.O	新风医疗		44.66	564.67	28.19%	-74.86%
DAO.N	房天下		7.53	9.49	26.77%	-71.62%
MOMO.O	趣头条		5.28	10.43	25.42%	-55.46%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2022 年 4 月 22 日收盘价）

本周港股通创梦天地、天誉置业、山东新华制药股份涨幅居前，本周分别上涨 100.00%、89.41%、48.62%。创梦天地是一个数字娱乐平台，在中国的游戏发行市场占据领先地位，于 2017 年第四季度的平均月活跃用户超过 124.7 百万。根据弗若斯特沙利文的资料，2017 年，公司取得了以下成绩：在中国所有独立手游发行商中排名第一(按平均月活跃用户计)；中国最大的独立手游发行商(在推出及发行海外游戏方面，按收入计)；及在中国手游市场中排名第五(按收入计)。公司将游戏当作一项服务经营。公司对公司的绝大部分游戏采取免费试玩模式，不断丰富向用户提供的内容品种及游戏内社交功能，通过销售游戏内的虚拟物品产生收益，据此，公司可延长游戏的生命周期及提升用户的参与度以实现变现。公司亦已将服务品类扩大至其他数字娱乐领域，比如电子竞技、漫画及视频。

表3：本周港股通创梦天地、天誉置业、山东新华制药股份表现亮眼

代码	简称	公司简介	股价 (港元/股)	市值 (亿港元)	本周涨幅	年初至今累计涨幅
1119.HK	创梦天地	国内第一独立手游发行商	4.18	59.37	100.00%	-33.12%
0059.HK	天誉置业		0.16	13.60	89.41%	-81.28%
0719.HK	山东新华制药股份	我国重点骨干大型制药企业	6.48	89.96	48.62%	39.35%
3898.HK	中车时代电气	牵引变流系统供应商	31.95	681.76	30.14%	-29.24%
1269.HK	首控集团	中国领先的减振器制造商	0.33	4.37	27.45%	49.77%
1176.HK	珠光控股	物业发展、物业投资及物业管理	1.50	108.38	22.95%	-7.41%
6865.HK	福莱特玻璃	中国最大的光伏玻璃原片制造商之一	29.20	948.28	22.95%	-26.26%
9966.HK	康宁杰瑞制药-B	双特异性及蛋白质工程全面整合的生物制剂平台	7.82	73.35	20.87%	-42.50%
0268.HK	金蝶国际		16.64	578.05	20.75%	-30.67%
3301.HK	融信中国		2.57	43.26	20.09%	-14.33%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2022 年 4 月 22 日收盘价）

1.4、本周热点新闻：宁德时代一季度净利润同比下降 23.62%；国家能源局：首批沙漠戈壁荒漠新能源项目近九成在建

公司新闻 1：宁德时代：一季度净利润同比下降 23.62%。宁德时代披露第一季度报告，报告期内，公司实现营业收入 486.78 亿元，同比增长 153.97%；归母净利润 14.93 亿元，同比下降 23.62%；基本每股收益 0.6439 元。宁德时代 2021 年 Q4 净利 81.8 亿元，据此计算，2022 年一季度净利环比下降 81.75%。

行业新闻 1：国家能源局：首批沙漠戈壁荒漠新能源项目近九成在建。据国家能源局消息，我国首批以沙漠戈壁荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设提速。包括华能内蒙古上都第三风电场等一批新能源工程近日开工。截至目前，一亿千瓦的装机规模已开工近九成，各项工程进展顺利。

表4：宁德时代一季度净利润同比下降 23.62%；国家能源局：首批沙漠戈壁荒漠新能源项目近九成在建

时间	类别	事件	点评
2022/04/29	公司	宁德时代一季度净利润同比下降 23.62%	宁德一季度业绩不及预期
2022/05/03	行业	国家能源局：首批沙漠戈壁荒漠新能源项目近九成在建	光伏基地建设提速

资料来源：财联社、开源证券研究所

1.5、事件关注：2022 年上海光伏展；2022 北京国际汽车展览会

本月关注：2022 年上海光伏展——SNEC 第十六届国际太阳能光伏与智慧能源大会。SNEC 光伏展览会是全球最为专业的光伏展，其展出内容包括：光伏生产设备、材料、光伏电池、光伏应用产品和组件，以及光伏工程及系统、储能、移动能源等，涵盖了光伏产业链的各个环节。SNEC 光伏论坛形式也格外丰富多彩，涉及光伏产业未来市场趋势分析、合作发展策略、各国政策导向、行业最前沿技术、光伏金融等。

下月关注：2022（第十七届）北京国际汽车展览会。北京国际车展自 1990 年创办以来，每逢双年在北京举行，至今已连续成功举办了 16 届，成为当今具有广泛国际影响力的汽车大展。2022 北京车展将以“遇见未来”为主题，将展示全球最新产品和技术，前瞻当今潮流发展及未来趋势，促进中外汽车行业的交流与合作，进一步推动全球汽车市场的深度发展，畅想未来绿色、智能的人车生活，用科技实现想象，以产品勾勒未来，记录新时代的全球汽车产业在变革中破局创新，在挑战中迎难而上，勇敢、笃定走向全新未知的每一步。

表5：事件关注：2022 年上海光伏展；2022 北京国际汽车展览会

时间	事件	影响主题
2022/5/24-2022/5/26	2022 年上海光伏展——SNEC 第十六届国际太阳能光伏与智慧能源大会	光伏
2022/6	2022（第十七届）北京国际汽车展览会	智能汽车
2022/7/7-2022/7/9	2022 世界人工智能大会	科技
2022/9/16-2022/9/19	世界智能网联汽车大会	智能汽车

资料来源：活动行、活动家、开源证券研究所

2、本周重大事项：国轩高科、美的集团股权激励值得关注

本周共有 50 家（56 项方案）公司发布股权激励方案，19 家公司发布员工持股计划，234 家公司发布回购方案。其中国轩高科、美的集团股权激励方案值得重点关注。

4 月 29 日，国轩高科发布期权激励计划，股票激励总股数 6000 万股，激励总数占当

时总股本比例 3.60%，行权价格 18.77 元/股，有效期 4 年。本激励计划业绩考核目标为：第一个行权期：以公司 2021 年度营业收入为基数，2022 年度营业收入增长率不低于 100.00%。第二个行权期：以公司 2021 年度营业收入为基数，2023 年度营业收入增长率不低于 200.00%。第三个行权期：以公司 2021 年度营业收入为基数，2024 年度营业收入增长率不低于 300.00%。

4 月 30 日，美的集团发布限制性股票与期权激励计划，股票激励总数 1263 万股，激励总数占当时总股本比例 0.18%，行权价格 28.14 元/股，有效期 5 年，期权激励总数 10907.4 万股，激励总数占当时总股本比例 1.56%，行权价格 56.28 元/股，有效期 5 年。激励计划业绩考核目标为：2022 及 2023 年度的加权平均净资产收益率不低于 20%；授予股票期权的第二个行权期：2024 年度的加权平均净资产收益率不低于 18%；授予股票期权的第三个行权期：2025 年度的加权平均净资产收益率不低于 18%。

图7：本周股权激励发行项目数量维持高位

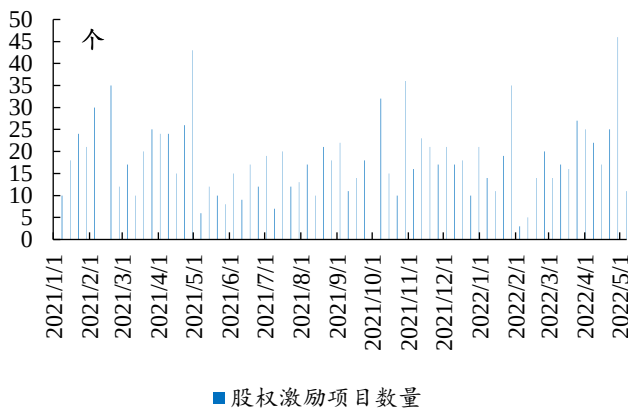
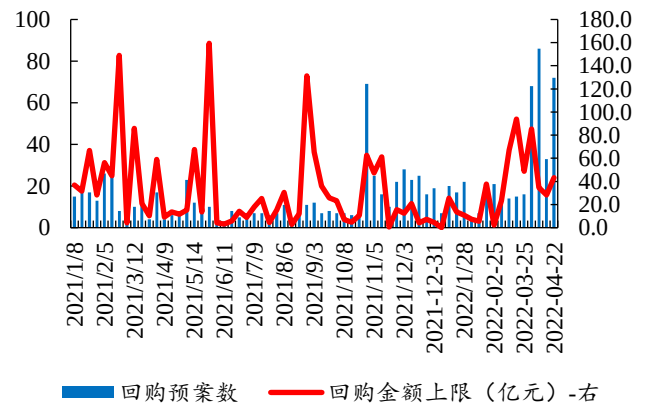


图8：本期回购金额上限 142.1 亿元，回购数量上升



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

表6：本周共有 56 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
000333.SZ	美的集团	2022-04-30	家用电器	第一类限制性股票	5	1,263.00	0.1805	28.14	18.99%
000333.SZ	美的集团	2022-04-30	家用电器	期权	5	10,907.40	1.5589	56.28	18.99%
000876.SZ	新希望	2022-04-28	农林牧渔	第一类限制性股票	5	4,137.00	0.9183	7.98	32.95%
001308.SZ	康冠科技	2022-04-25	电子	期权	4	966.53	2.4014	33.93	11.87%
002002.SZ	鸿达兴业	2022-04-30	化工	第一类限制性股票	5	2,171.17	0.6955	3.10	6.27%
002074.SZ	国轩高科	2022-04-29	电气设备	期权	4	6,000.00	3.6042	18.77	58.74%
002123.SZ	梦网科技	2022-04-30	传媒	期权	3	2,100.00	2.6178	11.00	19.11%
002256.SZ	兆新股份	2022-04-28	公用事业	期权	4	18,824.00	9.9999	1.70	13.39%
002352.SZ	顺丰控股	2022-04-29	交通运输	期权	6	6,000.00	1.2257	42.61	17.23%
002459.SZ	晶澳科技	2022-04-30	电气设备	期权	4	1,088.50	0.6802	59.69	24.93%
002459.SZ	晶澳科技	2022-04-30	电气设备	第一类限制性股票	4	313.00	0.1956	39.80	24.93%
002955.SZ	鸿合科技	2022-04-28	电子	期权	4	550.00	2.3406	17.08	30.00%
300098.SZ	高新兴	2022-04-30	通信	期权	4	3,610.00	2.0774	3.78	11.87%

300119.SZ	瑞普生物	2022-04-29	农林牧渔	第一类限制性股票	4	413.74	0.8834	9.75	15.23%
300214.SZ	日科化学	2022-04-29	化工	第一类限制性股票	4	200.00	0.4248	3.54	13.19%
300236.SZ	上海新阳	2022-04-27	化工	第二类限制性股票	5	120.00	0.3829	16.72	29.10%
300379.SZ	东方通	2022-04-28	计算机	期权	4	1,687.50	3.6801	14.53	33.33%
300464.SZ	星徽股份	2022-04-26	机械设备	第二类限制性股票	4	750.00	2.1239	3.49	28.60%
300464.SZ	星徽股份	2022-04-26	机械设备	第一类限制性股票	4	1,850.00	5.2390	3.49	28.60%
300619.SZ	金银河	2022-04-29	机械设备	第二类限制性股票	5	108.00	1.2182	38.10	29.10%
300699.SZ	光威复材	2022-04-26	化工	第二类限制性股票	6	625.00	1.2057	26.67	17.41%
300773.SZ	拉卡拉	2022-04-29	计算机	第二类限制性股票	4	5,000.00	6.2498	19.00	9.54%
300812.SZ	易天股份	2022-04-25	机械设备	第二类限制性股票	4	110.00	0.7884	8.34	22.47%
300812.SZ	易天股份	2022-04-25	机械设备	第一类限制性股票	4	30.00	0.2150	8.34	22.47%
300845.SZ	捷安高科	2022-04-26	计算机	第二类限制性股票	5	230.00	2.4904	9.05	9.97%
300853.SZ	中昊科技	2022-04-28	机械设备	第二类限制性股票	5	152.00	1.0345	18.93	21.64%
301077.SZ	星华反光	2022-04-25	化工	第二类限制性股票	5	30.00	0.5000	25.04	9.14%
600233.SH	圆通速递	2022-04-27	交通运输	期权	6	1,228.50	0.3576	16.18	15.31%
600537.SH	亿晶光电	2022-04-26	电气设备	第一类限制性股票	6	2,450.00	2.0827	1.97	39.39%
600537.SH	亿晶光电	2022-04-26	电气设备	期权	6	1,170.80	0.9953	3.14	39.39%
600595.SH	ST 中孚	2022-04-30	有色金属	第一类限制性股票	3	9,600.00	2.4477	2.15	22.47%
600690.SH	海尔智家	2022-04-29	家用电器	期权	5	10,515.20	1.1131	23.86	15.00%
603085.SH	天成自控	2022-04-25	汽车	期权	4	1,580.00	4.2677	6.79	19.35%
603501.SH	韦尔股份	2022-04-29	电子	期权	4	1,500.00	1.7106	166.85	14.47%
603596.SH	伯特利	2022-04-30	汽车	第一类限制性股票	10	41.60	0.1018	27.89	15.00%
603602.SH	纵横通信	2022-04-29	通信	期权		816.00	4.0030	12.10	13.85%
603662.SH	柯力传感	2022-04-28	机械设备	第一类限制性股票	4	248.50	1.0619	9.25	20.00%
603799.SH	华友钴业	2022-04-27	有色金属	第一类限制性股票	4	1,176.45	0.9633	42.35	13.19%
603818.SH	曲美家居	2022-04-28	轻工制造	第一类限制性股票	4	911.00	1.5696	5.80	7.32%
688007.SH	光峰科技	2022-04-30	电子	第二类限制性股票	4	1,050.00	2.3191	15.50	32.81%
688008.SH	澜起科技	2022-04-29	电子	第二类限制性股票	5	325.00	0.2869	30.00	15.47%
688081.SH	兴图新科	2022-04-29	国防军工	第二类限制性股票	4	181.00	2.4592	12.00	18.32%
688107.SH	安路科技-U	2022-04-28	电子	第二类限制性股票	5	400.00	0.9998	22.27	31.61%
688108.SH	赛诺医疗	2022-04-29	医药生物	第二类限制性股票	5	1,895.00	4.6220	3.00	36.80%
688136.SH	科兴制药	2022-04-28	医药生物	第二类限制性股票	5	258.30	1.2999	15.80	14.47%
688162.SH	巨一科技	2022-04-26	汽车	第一类限制性股票	4	37.75	0.2755	19.16	32.95%
688162.SH	巨一科技	2022-04-26	汽车	第二类限制性股票	4	162.25	1.1843	19.16	22.76%
688210.SH	统联精密	2022-04-29	电子	第二类限制性股票	5	300.00	3.7500	16.00	22.54%
688265.SH	南模生物	2022-04-28	医药生物	第二类限制性股票	5	116.40	1.4930	20.20	35.09%
688369.SH	致远互联	2022-04-27	计算机	第二类限制性股票	5	160.00	2.0782	35.00	24.93%
688529.SH	豪森股份	2022-04-29	机械设备	第二类限制性股票	5	436.70	3.4117	11.00	16.96%
688585.SH	上纬新材	2022-04-30	化工	第二类限制性股票	4	80.64	0.2000	4.32	——
688608.SH	恒玄科技	2022-04-26	电子	第二类限制性股票	6	161.11	1.3426	100.00	21.65%
688678.SH	福立旺	2022-04-28	电子	第二类限制性股票	5	300.00	1.7306	9.00	30.06%
688793.SH	倍轻松	2022-04-25	家用电器	第二类限制性股票	4	177.00	2.8715	27.40	31.94%
688265.SH	南模生物	2022-04-28	医疗保健	第二类限制性股票	5	116.40	1.4900	20.20	49.90%
836149.BJ	旭杰科技	2022-04-29	建筑	第一类限制性股票	5	208.00	2.8200	5.00	25.99%

838275.BJ	驱动力	2022-04-29	食品	第一类限制性股票	4	213.00	1.3300	4.82	24.21%
-----------	-----	------------	----	----------	---	--------	--------	------	--------

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2022 年 4 月 29 日收盘价）

表7：本周共有 19 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 (亿元)	当前市值 (亿元)
002402.SZ	和而泰	电子	2022-04-29	1,531.39	1.68%	13.06	13.59	20,000.00	124.21
600031.SH	三一重工	机械设备	2022-04-29	2,049.88	0.24%	23.65	16.5	48,479.74	1401.39
600690.SH	海尔智家	家用电器	2022-04-29		0.00%		25.91	68,000.00	2447.59
601021.SH	春秋航空	交通运输	2022-04-29	62.75	0.07%	44.99	45.98	2,823.00	421.39
603158.SH	腾龙股份	汽车	2022-04-29	436.00	1.24%	16.61	8.44	2,180.00	29.59
000876.SZ	新希望	农林牧渔	2022-04-28	4,137.00	0.92%	7.98	14.03	33,013.26	632.06
002183.SZ	怡亚通	交通运输	2022-04-28	404.86	0.16%	4.94	4.95	2,000.00	128.55
002991.SZ	甘源食品	食品饮料	2022-04-28	125.58	1.35%	25.66	43.54	3,222.36	40.59
300305.SZ	裕兴股份	化工	2022-04-28	198.80	0.69%	0.69	10.42	1,097.38	30.09
600477.SH	杭萧钢构	建筑装饰	2022-04-28		0.00%	6.03	3.41		80.79
603116.SH	红蜻蜓	纺织服装	2022-04-28	1,942.80	3.37%	3.50	5.08	6,799.80	29.27
000070.SZ	特发信息	通信	2022-04-27	837.00	0.99%	4.48	4.63	3,750.00	39.10
603956.SH	威派格	机械设备	2022-04-27	635.00	1.25%	9.76	9.95	6,197.60	50.59
603799.SH	华友钴业	有色金属	2022-04-27	642.59	0.53%	68.94	82.31	44,300.00	1005.22
603386.SH	广东骏亚	电子	2022-04-27	1,183.52	5.05%	13.35	13.49	9,300.00	31.61
603956.SH	威派格	机械设备	2022-04-27	229.19	0.45%	3.65	9.95	836.54	50.59
688211.SH	中科微至	机械设备	2022-04-26	50.85	0.39%	88.00	34.94	5,000.00	45.98
300286.SZ	安科瑞	电气设备	2022-04-26	317.26	1.48%	10.00	18.07	3,172.60	38.81
002555.SZ	三七互娱	传媒	2022-04-26	1,630.15	0.74%	0.00	24.15		535.61
600256.SH	广汇能源	化工	2022-04-25	4,548.75	0.69%	2.84	8.86		581.73
600380.SH	健康元	医药生物	2022-04-25	698.25	0.37%	10.85	11.13	7,576.00	212.78

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2022 年 4 月 29 日收盘价）

3、本周专题：创新推动成长，双创板块 2021 年和 2022Q1 交出满意答卷

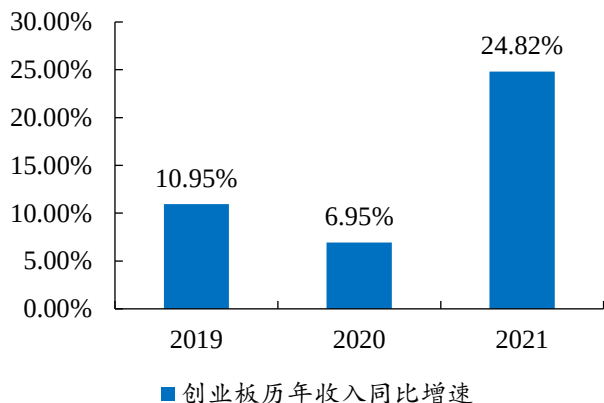
3.1、双创板块 2021 和 2022Q1 业绩交出满意答卷

3.1.1、创业板 2021 年 2022Q1 收入表现不俗，利润小幅波动

2021 年创业板公司业绩表现亮眼，创过去两年新高。截至 2021 年 4 月 30 日，创业板合计 1090 家公司（剔除 2022 年上市的 52 家）已经全部完成年报披露。整体来看，经历 2020 年的疫情影响之后，2021 年受益国内出色的疫情防控政策，以及繁荣的产业生态，相关公司收入出现明显好转并创新高，按照整体法测算（采用可比口径并剔除温氏股份），2021 年创业板公司营业收入同比增长 24.82%，显著超越 2019/2020 年的 10.95% 和 6.95%。净利润同比增长 42.15%，亦显著高于 2019/2020 年的 29.27% 和 40.71%。采取可比口径测算，2019-2021 年三年创业板公司分别计提商誉

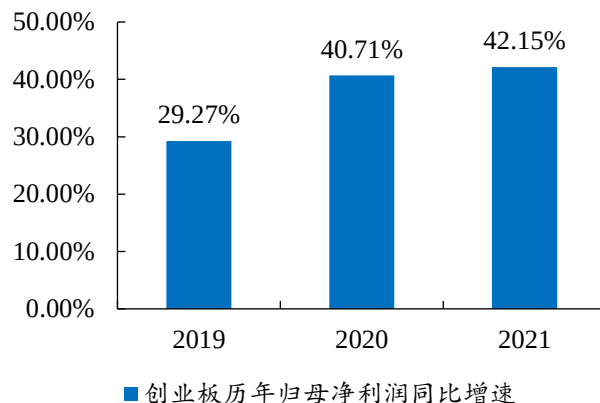
433.69/418.82/195.05 亿元，同比分别下降 15.82%、3.43%、53.46%。剔除商誉减值的影响，观察到实际利润增速为 19.80%，相比 2020 年的 34.55%有所回落，我们考虑主要是上游原材料价格上涨一定程度侵蚀企业利润所致。

图9：2021 年创业板收入增速显著回暖



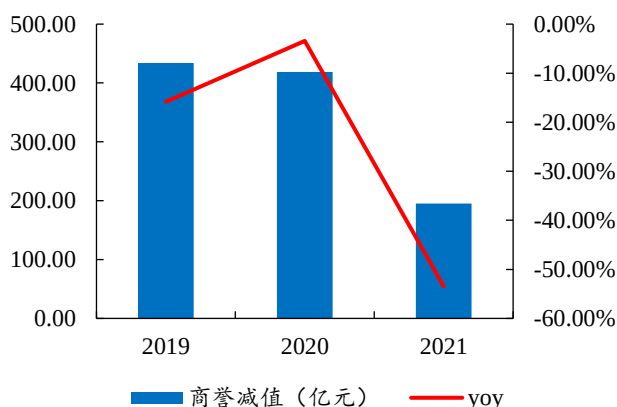
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：2021 年创业板表观利润增速创新高



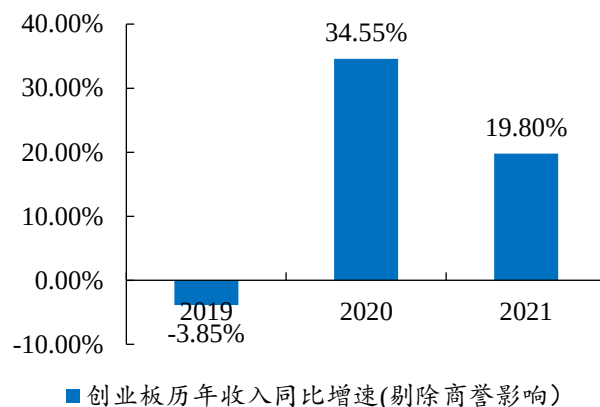
数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：商誉减值对创业板公司业绩影响收窄



数据来源：Wind、开源证券研究所

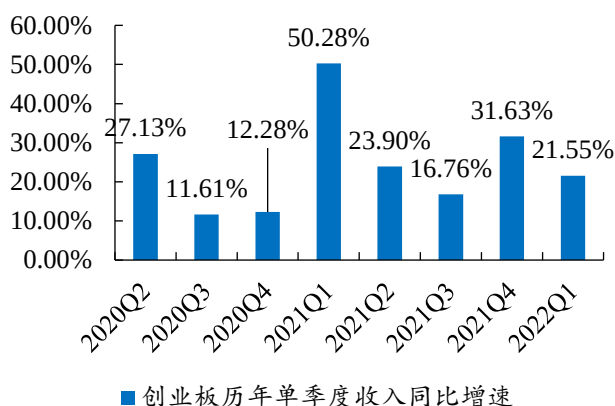
图12：剔除商誉后创业板公司净利润增速同比回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

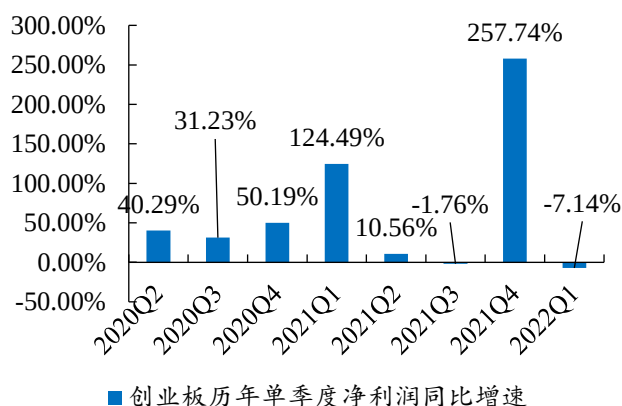
2022 年一季度营业收入表现不俗，利润小幅承压。截至 2021 年 4 月 30 日，创业板合计 1126 家公司（剔除 2022Q1 之后上市的标的及温氏股份）全部披露 2022 年一季报。收入端，2022 年创业板公司继续实现 21.55%同比增速，维持高位，展现出良好的增长态势。利润端 2021Q4 由于商誉减值金额大幅减少，带动表观利润显著回暖，剔除商誉后，创业板公司 2021Q3-2022Q1 净利润分别同比下降 1.76%/2.12%/7.14%，一定程度承压，或主要由于上游原材料价格持续上涨以及局部疫情等因素影响，未来随着上述因素边际改善板块公司业绩有望企稳回升。

图13: 创业板公司 2022Q1 收入增速仍维持高位



数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 创业板公司 2022Q1 利润小幅承压

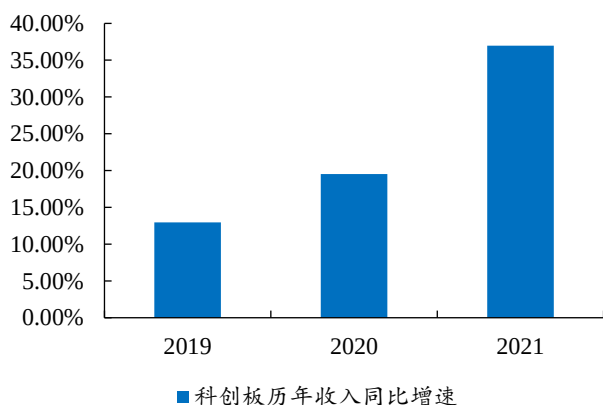


数据来源: Wind、开源证券研究所

3.1.2、科创板 2021 和 2022Q1 业绩持续高增长刷新纪录

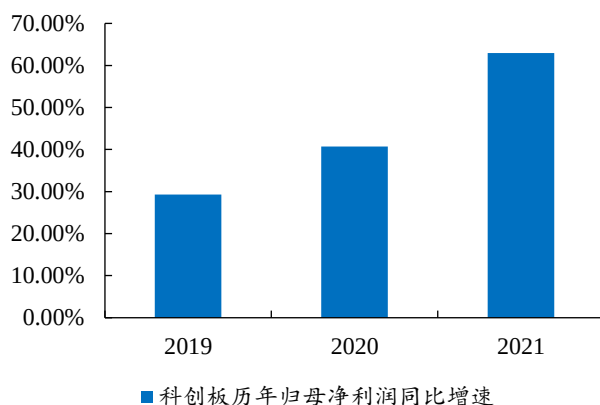
2021 年和 2022 年一季度科创板公司实现业绩的快速成长, 持续刷新纪录, 凸显市场对科技创新的旺盛需求。截至 2021 年 4 月 30 日, 科创板合计 377 家公司(剔除 2022 年上市的 42 家)全部披露年报。2021 年, 在营业收入端, 科创板公司实现 36.98% 的同比收入增速, 相比 2019/2020 年的 12.98%、19.51% 显著提升。归母净利润端, 板块公司实现 62.93% 的同比增长, 相比 2019/2020 年的 29.27% 和 40.71% 亦实现明显加速。2022 年一季度, 科创板公司延续此前的景气度, 收入端 2022Q1 在 2020Q1 基数相对较高的基础上实现同比增速 39.01%, 延续高景气态势; 利润端 2022Q1 同样在 2021Q1 同比增长 205.25% 的基础上继续实现 52.84% 的同比增速, 相比 2021Q1 显著提高。科创板专注科技创新, 板块公司业绩高速增长体现市场对硬科技产品的旺盛需求。

图15: 2021 年科创板公司收入增速持续创新高



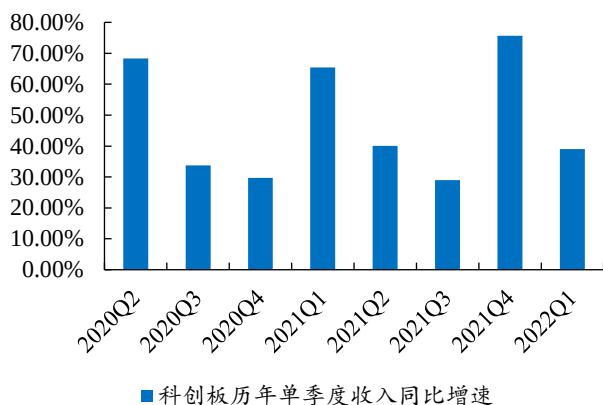
数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 2021 年科创板公司利润增速同步创新高



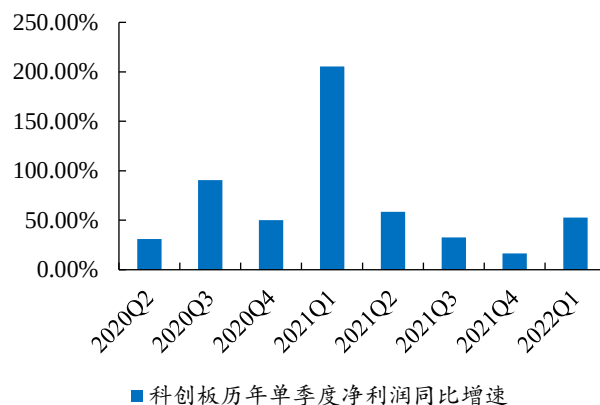
数据来源: Wind、开源证券研究所

图17：科创板公司 2022Q1 延续收入高增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：科创板公司 2022Q1 利润端同步实现快速增长

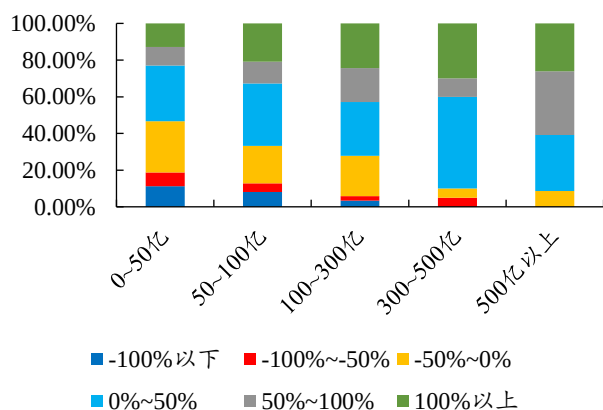


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、头部效应凸显，大型企业具有更强的抗风险能力和更优成长性

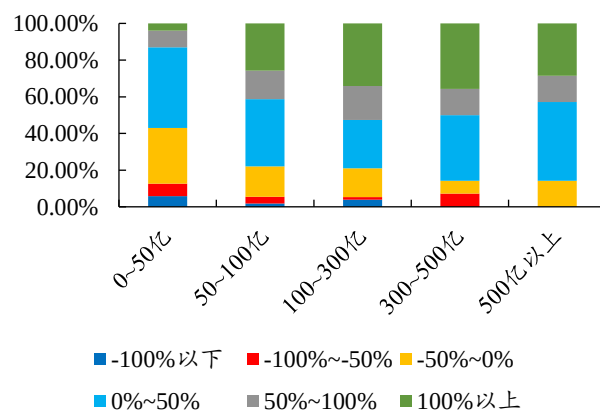
大市值公司在面临行业竞争和风险时具备更强的应对能力，同时面向产业链上下游也具备更强的议价能力因此展现出更好的成长性。2021 年年报来看，市值范围在 0-50 亿、50-100 亿、100-300 亿、300-500 亿、500 亿以上区间内，创业板上市公司业绩正增长公司数量的占比分别为 53.3%、66.8%、72.3%、90.0%、91.3%；科创板上市公司业绩正增长公司数量占比分别为 57.0%、78.0%、79.9%、85.7%、85.7%，可见市值越大，其业绩正增长公司数量占比越高，2022 年一季度这一趋势得到进一步延续。在业绩增速方面，大市值公司亦显著优于小市值公司，行业头部集中的趋势仍然在不断演进。

图19：2021 年创业板市值 300 亿以上公司 92%实现正增长



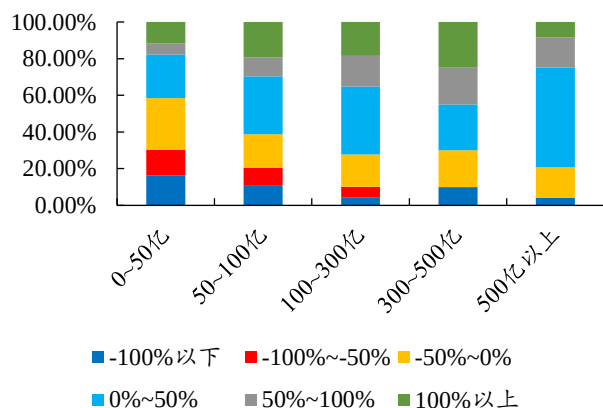
数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：2021 年科创板市值 300 亿以上公司 86%实现正增长



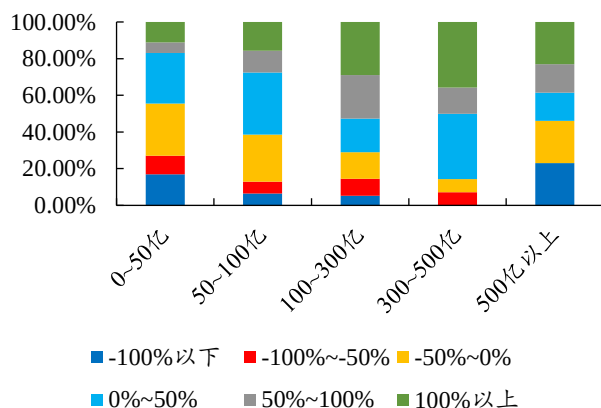
数据来源：Wind、开源证券研究所

图21: 2022Q1 创业板市值 300 亿以上公司 75%实现正增长



数据来源: Wind、开源证券研究所

图22: 2021Q1 科创板市值 300 亿以上公司 70%实现正增长

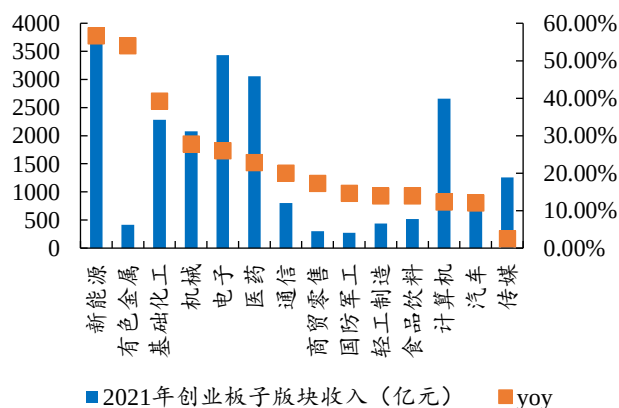


数据来源: Wind、开源证券研究所

3.3、科技、制造引领增长，上游原材料公司仍然具有不俗盈利能力

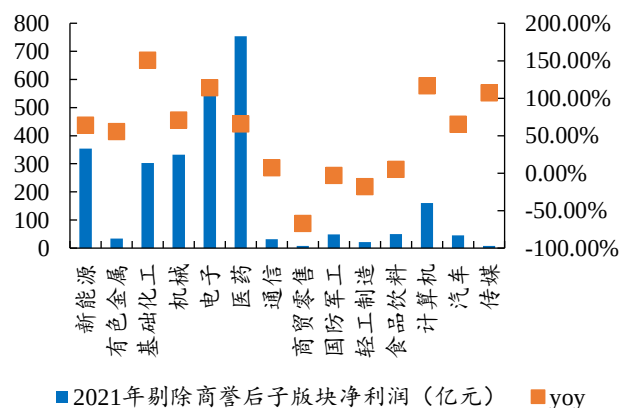
创业板中，2021 年/2022 年一季度，电力设备和新能源、有色金属、基础化工、机械、电子等子板块表现出优异成长性，上游原材料利润增速显著高于其他板块。2021 年创业板中电力设备和新能源、有色金属、基础化工、机械、电子、医药几大子版块分别实现收入增速 56.63%、53.99%、39.16%、27.78%、25.98%、22.82%，排名靠前。利润端剔除商誉影响后，电力设备和新能源、有色金属、基础化工、机械、电子、医药、计算机、汽车、传媒等子版块利润端成长性表现优异。其中电力设备和新能源、基础化工、机械、电子、医药等板块在收入和净利润体量较大的基础上仍然实现高增长，体现行业超高景气度。2022 年一季度，2021 年行业板块收入的增长趋势一定程度上得到延续。利润端，上游的基础化工、有色金属等板块仍然持续高增长，其余中下游板块盈利情况有所回落。

图23: 2021 年创业板新能源、有色金属、化工、机械等子版块收入成长性靠前



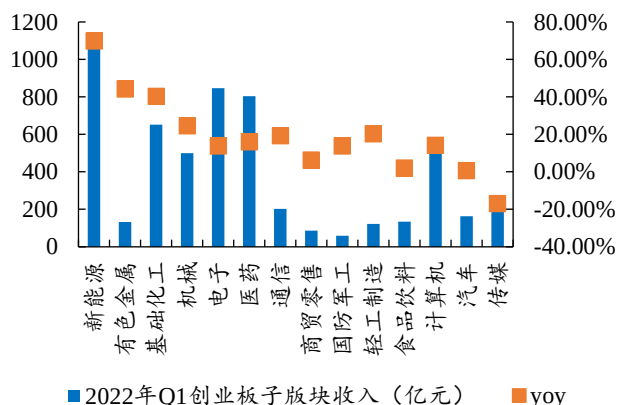
数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 2021 年创业板化工、电子、计算机、传媒、机械、有色金属等子版块利润增速较快



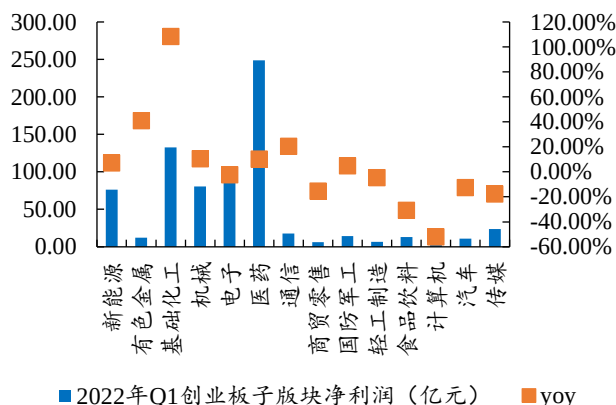
数据来源: Wind、开源证券研究所

图25：2022年一季度行业收入增速延续2021年趋势



数据来源：Wind、开源证券研究所

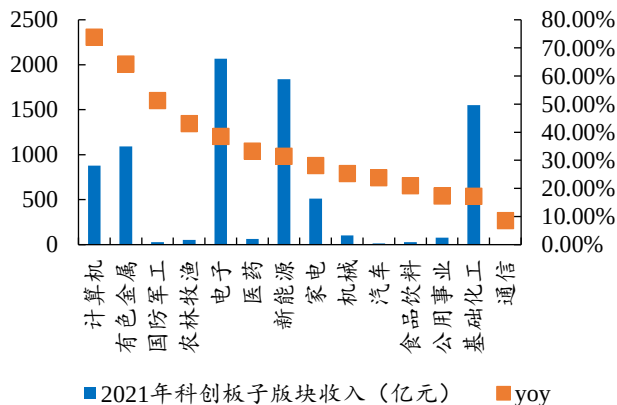
图26：2022年一季度上游原材料盈利能力进一步增强，其余板块承压



数据来源：Wind、开源证券研究所

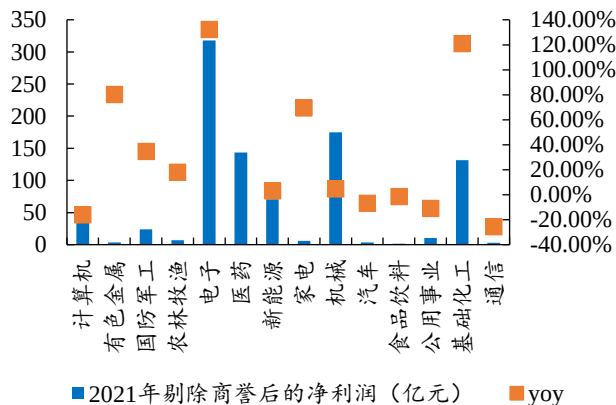
聚焦科技创新，科创板中硬科技板块表现不俗。2021年科创板收入增速排名靠前的子版块主要有计算机、有色金属、国防军工、农林牧渔、电子、医药、新能源等。其中计算机、有色金属、国防军工板块收入增速超50%。利润端疫情影响下，医药板块实现41.87倍的利润成长，而电子、基础化工板块在半导体行业持续繁荣以及上游原材料供不应求的基础上，也分别实现132.11%、121.01%的高速增长。2022Q1收入端有色、新能源维持高位，而利润端基础化工、医药、有色金属分别以228.41%、70.74%、61.81%的利润增速领跑行业。短期而言，供应链波动、疫情等因素都将扰动相关公司业绩出现显著波动，而长期来看，具备核心科技创新能力拥有更持久的成长动力，值得长期关注。

图27：2021年科创板公司收入端电子、新能源、化工等板块占比高，计算机、国防军工、电子等成长性高

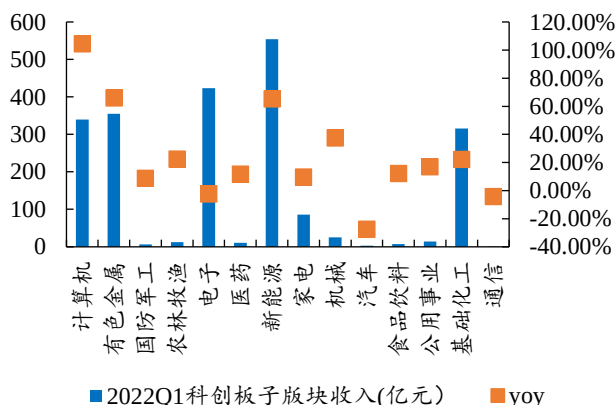


数据来源：Wind、开源证券研究所

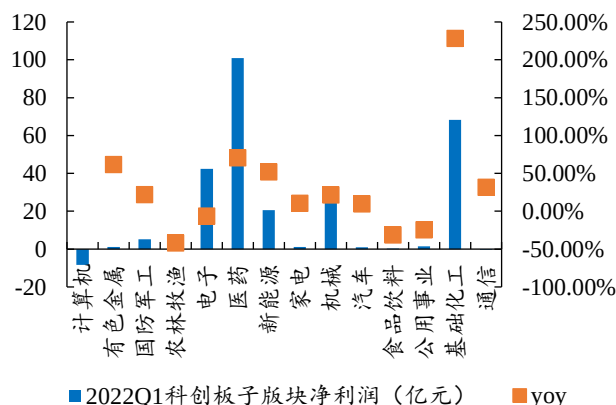
图28：2021年科创板公司利润端电子、新能源、机械、化工、计算机占比高，有色、电子、医药等成长性好



数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：2022Q1 计算机、有色金属、新能源、化工等收入增速维持高位


数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：2022Q1 利润端化工工业绩维持高位，新能源、医药、有色紧随其后


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：德赛西威、华阳集团、北京君正、中科创达、联创电子、均胜电子、美格智能、炬光科技、经纬恒润-W

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、德赛西威（002920.SZ）：2022Q1 业绩延续高增长，大象起舞彰显龙头本色

详情可参考公司深度报告《德赛西威（002920.SZ）：2022Q1 业绩延续高增长，大象起舞彰显龙头本色》

公司发布 2022 年一季报，业绩高增长超预期。公司发布 2022 年一季报，2022 年 Q1 实现收入 31.42 亿元，同比增长 53.86%；实现归母净利润 3.18 亿元，同比增长 39.22%；实现扣非净利润 3.08 亿元，同比增长 37.96%；同时经营性现金流转正。公司在 2021Q1 高基数的基础上继续维持业绩高增长，超市场预期。公司全面布局汽车智能化，产业红利和强大自身竞争力叠加，业绩有望逐步兑现，并延续高速增长趋势。

供应链稳健，成长跨越周期，规模效应持续体现。据乘联会数据，2022 年 Q1 国内狭义乘用车批发销量同比增长 8.3%，零售销量同比下降 4.5%。一方面芯片供应有所恢复，厂商和渠道持续补库存给行业带来积极变化，另一方面电池原材料/原油价格上行，3 月以来疫情不断反复亦带来诸多不确定性。复杂背景下公司仍然延续高增长，得益于优质赛道布局和良好的产品竞争力和供应链管理能力。公司积极备货，2022 年 Q1 期末存货 25.98 亿元，同比增长 112%，抗风险能力有效提升，同时地处惠州，疫情影响相对有限。此外公司的规模效应亦逐步体现，2022 年 Q1 公司销售费用率降低 1.04pct 至 1.77%，在研发费用高增长的情况下，整体期间费用率下降 0.66pct 至 12.77%。

产业发展方向更加明晰，龙头有望逐步兑现业绩。座舱大屏化、多屏化、域化持续推

进。以新势力理想为例，相比上代车型的三联屏+操控屏，最新款的理想 L9 搭载了 4 块 15.7 英寸的 OLED 大屏和一块安全驾驶交互屏，进一步升级。屏幕升级伴随芯片平台的不断迭代，座舱智能化行业空间仍然广阔。而在自动驾驶方面，已有理想、小鹏、上汽飞凡、华人运通、吉利路特斯等诸多车企等宣布与英伟达合作，其中理想、上汽等部分车型将于 2022 年量产，配套供应商有望显著受益。行业智能化升级趋势明显，德赛西威两大业务双管齐下，业绩有望在未来加速增长。

维持预计 2022-2024 年归母净利润分别为 12.33/18.18/23.93 亿元，对应 EPS 分别为 2.22/3.27/4.31 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 48.3/32.8/24.9 倍，维持“买入”评级。

4.1.2、华阳集团（002906.SZ）：复杂形势下业绩高速增长，新兴产品蓄势待发

详情可参考公司深度报告《华阳集团：复杂形势下业绩高速增长，新兴产品蓄势待发》

公司发布年报和一季报，复杂形势下实现业绩高增长。公司发布 2021 年年报及 2022 年一季报，2021 年实现收入 44.88 亿元，同比增长 33.01%；归母净利润 2.99 亿元，同比增长 64.94%；扣非净利润 2.59 亿元，同比增长 117.71%。2022Q1 实现收入 12.00 亿元，同比增长 25.23%；归母净利润 0.69 亿元，同比增长 25.57%，扣非净利润 0.65 亿元，同比增长 19.69%。2021 年和 2022 年 Q1 汽车行业面临芯片短缺、原材料价格上涨、疫情扰动供应链等复杂因素影响，公司在此背景下实现各项业务高速高质量增长，展现出强大竞争力。

板块收入高增长，盈利能力维持稳健。2021 年公司主力板块快速成长，其中汽车电子业务实现收入 29.46 亿元，同比增长 39.88%，现有长城、长安等客户订单高增，并持续拓展新能源车和海外客户；精密压铸业务实现收入 9.38 亿元，同比增长 47.55%，报告期内公司成功导入比亚迪、大疆、速腾聚创等客户，业务不断延展。盈利能力方面，公司 2021 年全年及 2022Q1 毛利率分别为 21.57%和 21.98%，同比分别下降 2.05pct/1.03pct；同期销售费用率分别下降 1.39pct 和 1.85pct，主要由于新会计准则中运费从销售费用转移到成本中计提，剔除该因素影响，公司的毛利率保持相对稳健。

优势业务地位稳固，新兴产品线不断扩容，业绩有望迈上新台阶。公司的 HUD 产品已获得十多家车企定点，行业渗透超预期，公司的产品不断升级抢占市场份额。座舱领域在数字仪表和中控屏之外切入域控制器，产品配套高通、瑞萨、芯驰等芯片技术方案，获得长城、长安等客户定点。此外搭载双 DSP 的数字功放已获得长城、长安定点。同时在电子后视镜、数字钥匙、360 环视、自主泊车等领域公司亦积极布局取得良好开端。在汽车智能化大潮下，公司既有优势产品不断拓展客户巩固地位，新兴产品线不断扩容，业绩有望迈上新台阶。

我们上调公司业绩预期，预计 2022-2024 年归母净利润分别为 4.16/6.05 (+0.63) /8.38 亿元，对应 EPS 分别为 0.88/1.27 (+0.13) /1.77 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 31.1/21.4/15.4 倍，维持“买入”评级。

4.1.3、北京君正（300223.SZ）：业绩同比高增长，平台型芯片设计公司加速前行

详情可参考公司深度报告《北京君正：业绩同比高增长，平台型芯片设计公司加速前行》

2022 年一季报发布，业绩同比高增长。公司发布 2022 一季报，2022Q1 实现营业收入 14.14 亿元，同比增长 32.37%；实现归母净利润 2.32 亿元，同比增长 92.42%；实现扣非净利润 2.25 亿元，同比增长 93.07%。报告期内，公司延续了业绩同比高增长，着眼未来我们看好公司作为车载存储龙头，布局计算、存储、模拟芯片产品线，面向消费、工业、车载领域的发展潜力。

规模效应持续凸显，毛利率维持高位，积极争取上游产能。2022 年第一季度，公司积极布局研发，规模效应持续凸显，除研发费用率同比提升 0.07pct 之外，销售/管理/财务费用率分别同比下降 0.88/0.43/0.42pct，带动整体期间费用率同比下降 1.67%。报告期内公司毛利率 37.41%，同比提升 5.28pct，环比 2021 年第四季度小幅回落 1.73pct，但仍然维持高位。此外公司积极争取上游晶圆厂产能保供，2022Q1 支付大额产能保证金，使得公司其他应收款余额同比增长 397.68%至 4.69 亿元，未来随着产能逐步松动公司的产品出货有望进一步扩大来满足下游旺盛需求，将有力推动业绩增长。

计算、存储、模拟全面布局，迈向平台型芯片设计公司。在微处理器芯片领域，公司基于自身嵌入式 CPU 和 AI 算法技术，不断推出低功耗、高性能的产品以满足日益扩容的物联网市场需求；智能视频领域，公司在原有产品基础上拓展后端设备芯片现已投片；存储芯片领域，公司布局 SRAM/DRAM/Flash 三大产品类别，产品不断迭代更新进军更广阔市场；而模拟与互联领域，公司的 LED 驱动芯片种类不断丰富以适应多样化的应用场景，先期布局的网联芯片也即将量产。公司正全面迈向平台型芯片设计公司。

2022 年疫情在各地反复给下游及供应链带来诸多不确定性，因此我们小幅下调公司业绩预期，预计公司 2022-2024 归母净利润分别为 12.05 (-0.95) /17.77 (-1.05) /23.09 (-1.15) 亿元，对应 EPS 分别为 2.50 (-0.20) /3.69 (-0.22) /4.79 (-0.24) 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 35.1/23.8/18.3 倍，鉴于公司良好的远期发展前景，仍维持“买入”评级。

4.1.4、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：一季报表现亮眼，全年高增长可期》

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 IHSMarkit 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。

维持盈利预测不变，预计 2022-2024 年归母净利润为 9.20、12.30、16.26 亿元，EPS 为 2.17、2.89、3.82 元/股，当前股价对应 PE 为 41.8、31.3、23.7 倍，维持“买入”评级。

4.1.5、均胜电子（600699.SH）：安全业务引入战略投资者，企业价值迎来重估

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

公司引入战略投资者对安全事业部增资。2021 年 11 月 11 日，公司公告拟成立安徽均胜控股并引入战略投资者先进制造产业投资基金二期、合肥建恒新能源以及肥西产业投资对安徽均胜控股增资，三方拟分别出资 15/6/4 亿元。公司安全事业部控股主体为均胜安全控股。在引入战投后，安徽均胜控股和 PAG 将分别持有均胜安全控股约 86%、14% 股权。先进制造业基金、先进制造业基金二期、合肥建恒新能源、肥西产投将合计持有安徽均胜控股约 30% 的股权，公司持有安徽均胜控股约 70% 股权。增资带来协同效应，全资产迎来价值重估，看好公司发展前景。

安全资产迎来价值重估，战投助力业务进一步扩展。本次增资评估均胜安全控股当前全部股东权益价值为 22.92 亿美元，按照 2021 年 11 月 11 日汇率折合成人民币约为 146.66 亿元。均胜电子持有的均胜安全控股股权价值在增资前后分别约为 16.15 亿美元和 13.80 亿美元，折合成人民币分别约为 103.34 亿元和 88.30 亿元，公司安全资产价值迎来重估。战略投资者中，先进制造业基金二期对先进制造、新能源汽车等领域进行了广泛的投资布局，产业资源和投资经验丰富，将对公司形成有力支持；合肥方战略投资者均为 100% 政府持股，其中合肥建恒新能源是合肥市政府对蔚来投资的主体，未来将与肥西产投一同，从政策、产业、资源、资金等方面助力公司安全业务的发展。多方加持下，公司安全业务有望进一步扩大在国内市场的份额。

安全业务逐步修复，智能汽车全栈解决方案供应商正成型。2021 年，公司安全板块在行业全面承压的背景下基本完成业务整合，未来整合费用下降叠加高效产能搭建以及高毛利订单落地，利润有望逐步修复。电动化和智能化板块公司业务布局全面，在 HMI、域控制器、BMS 等领域实现业绩快速成长，并逐步发力感知、决策等自动驾驶全栈解决方案的提供，未来前景可期。

维持预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 6.32/13.11/20.05 亿元，对应 EPS 分别为 0.46/0.96/1.47 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 46.6/22.5/14.7 倍，维持“买入”评级。

4.1.6、美格智能（002881.SZ）：业绩高增长盈利能力提升，智能模组龙头加速前行

详情可参考公司深度报告《美格智能（002881.SZ）：业绩高增长盈利能力提升，智能模组龙头加速前行》

业绩持续高增，智能模组龙头持续受益行业发展。公司发布 2021 年年报及 2022 年

一季报，2021 年实现收入 19.69 亿元，同比增长 75.68%；归母净利润 1.18 亿元，同比增长 330.54%；扣非净利润 0.67 亿元，同比增长 312.31%。2022Q1 实现收入 4.01 亿元，同比增长 54.26%；归母净利润 0.25 亿元，同比增长 59.66%；扣非净利润 0.20 亿元，同比增长 36.48%。公司 2021 年和 2022Q1 在国内外疫情反复、原材料涨价的背景下实现高速增长，主要得益于智能模组、数传模组出货量的大幅提升，以及基于模组开拓的 FWA、物联网、智能汽车解决方案业务市场推广顺利。

产品量价齐升，盈利能力不断增强。公司的智能模组/数传模组均实现快速放量，产品力不断增强实现量价齐升，2021 年无线通信模组和解决方案出货量 1277 万台，同比增长 70.49%，产品均价提升 2.07 元至 142.46 元。盈利能力方面，受上游芯片、原材料上涨以及产品中低毛利率的数传模组占比提升，2021 年公司毛利率下降 2.44pct 至 18.87%，2022Q1 毛利率 19.13% 环比企稳。业绩扩大带来规模效应的显现，公司 2021 年期间费用率下降 4.43pct 至 13.10%，2021 年和 2022Q2 净利率分别同比提升 3.55 和 0.21pct。

物联网、FWA 产品快速放量，座舱域控制器规模化量产并持续迭代升级。全球物联网的蓬勃发展带动模组市场需求快速提升，场景的丰富让模组的智能化、定制化发展成为趋势。公司深耕智能模组，积累了通信、操作系统、AI 算法等技术的开发能力，广泛布局新零售、智慧物流等领域，有望充分把握行业机遇。在 FWA 终端领域，公司受益 5G 的发展不断拓展版图。而在智能汽车领域，公司的 5G 智能座舱域控制器已经搭载核心客户的多款车型大规模量产，第二代升级项目亦在持续研发，面向广阔智能汽车市场公司已经开启新的征程。

基于市场需求持续旺盛和公司优质竞争力，我们维持公司业绩预期，预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 1.82/2.98/4.49 亿元，对应 EPS 分别为 0.98/1.61/2.43 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 28.2/17.2/11.4 倍，维持“买入”评级。

4.1.7、联创电子（002036.SZ）：光学业务开始放量，业绩释放指日可待

详情可参考公司深度报告《联创电子（002036.SZ）：光学业务开始放量，业绩释放指日可待》

2021 年年报和 2022Q1 季报发布，业务有序推进。公司发布 2021 年年报和 2022 年一季报，2021 年公司实现收入 105.58 亿元，同比增长 40.18%，实现归母净利润 1.12 亿元，同比下降 31.33%。2021Q1 实现收入 20.05 亿元，同比下降 12.12%，归母净利润 0.40 亿元，同比增长 10.90%。公司作为光学镜头龙头，深度受益汽车镜头升级和市场扩容，发展前景广阔。

光学业务快速成长，推动公司业绩提升。公司光学元件已开启高速增长，2021 年实现收入 26.69 亿元，同比增长 70.58%，其中广角光学收入同比增长 81.63%，车载镜头和模组收入同比增长 615.39%，手机镜头和模组收入同比增长 59.38%。2022Q1 光学元件板块继续实现 103.79% 的增长，其中高清广角同比增长 51.21%，车载镜头和模组同比增长 1042.85%，手机镜头和模组同比增长 99.84%。光学业务的高成长性主要源自行业体量的增加以及公司依靠领先的技术竞争力带来市场份额的扩大。此外公司触控显示业务实现收入 49.46 亿元，同比增长 92.10%，亦有有力的支撑了公司业绩的快速发展。

广角、车载镜头布局完善前景广阔，厉兵秣马积极扩产蓄势待发。在广角光学领域，公司依托 GoPro，切入大疆供应链并在 2021 年实现出货量快速提升，成为警用执法

仪公司 AXON 独家供应商，并与华为在多领域合作。车载光学领域，公司获得四个特斯拉新项目定点并逐步量产，与英伟达等芯片公司，国际 Tier1 供应商，华为、百度等本土产业链供应商，和蔚来、比亚迪等知名车厂广泛合作。产品从镜头向价值量更高的模组延伸，卡位摄像头升级必备的高端产品，前景广阔。产能端，目前公司已经布局 2400 万颗汽车光学镜头及 600 万颗影像模组产业化项目，并计划于 2025 年底前形成车载镜头和影像模组各 5000 万颗的生产能力，有望完美承接市场需求实现业绩腾飞。

基于业绩报告，我们调整公司业绩预期，预计 2022-2024 年归母净利润分别为 3.76 (-1.28) /6.31 (-0.04) /8.32 亿元，对应 EPS 分别为 0.35 (-0.12) /0.59 (-0.04) /0.78 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 30.2/18.0/13.7 倍，维持“买入”评级。

4.1.8、炬光科技 (688167.SH)：战略布局扎实推进，光子魔术师实现业绩高增长

详情可参考公司深度报告《炬光科技 (688167.SH)：战略布局扎实推进，光子魔术师实现业绩高增长》

业绩高速增长符合预期，战略布局顺利推进。公司发布 2021 年年报及 2022 年一季度报，2021 年实现收入 4.76 亿元，同比增长 32.21%；归母净利润 0.68 亿元，同比增长 94.33%；扣非净利润 0.49 亿元，同比增长 148.35%。2022Q1 实现收入 1.11 亿元，同比增长 20.77%；归母净利润 0.20 亿元，同比增长 120.92%；扣非净利润 0.11 亿元，同比增长 539.86%，符合预期。

业务全面推进，盈利能力快速提升。分业务来看，2021 年公司半导体激光/激光光学/汽车应用/光学系统业务分别实现营业收入 1.99/2.10/0.52/0.12 亿元，较去年同期同比增长 42.53%/15.32%/77.56%/220.78%，强大的技术壁垒和战略的扎实践行推动公司各项业务快速发展。公司 2021 年和 2022 年一季度公司分别实现毛利率 54.26%和 54.55%，维持较高水平，主要由于公司生产效率提升所致。随着规模的扩大和公司先进和高效的全球化业务流程和组织架构的搭建，公司费用率得到有效控制并持续下降，2021 年和 2022 年一季度的期间费用率分别为 38.58%和 37.36%，分别同比下降 4.98pct 和 13.30pct。

核心上游元器件壁垒不断巩固，中游激光雷达、医美、半导体制程稳步推进。在激光器上游元器件领域，公司的有源/无源激光光学元件、光束准直转换系列产品顺利出货并不断拓宽新产品线，近年在预制金锡陶瓷热沉、光学镀膜、高分子光学透镜实现拓展。中游领域，显示面板的激光剥离、半导体晶圆的激光退火设备已有产品开始交付，远期有望逐步放量；手持激光嫩肤/脱毛产品和国内外客户展开合作，有望从医疗市场向消费市场延展；激光雷达全面布局光学元件和激光发射器模组，目前已经签约两大战略客户，产品线不断完善，随着下游客户激光雷达产品逐步落地，将有力推动业绩释放。

报告期内公司围绕激光器上游“产生光子、调控光子”深度布局逐步拓展中游广阔的“光学技术应用解决方案”市场，业绩蓄势待发。我们维持预计公司 2022-2024 归母净利润分别为 1.26/2.37/3.52 亿元，对应 EPS 分别为 1.40/2.63/3.92 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 60.7/32.4/21.8 倍，维持“买入”评级。

4.1.9、经纬恒润-W (688326.SH)：季度波动致业绩承压，本土 Tier1 龙头厚积薄发

详情可参考公司深度报告《4.1.9、经纬恒润-W (688326.SH)：季度波动致业绩承压，本土 Tier1 龙头厚积薄发》

2022 年一季度业绩发布，短期业绩承压。公司发布 2022 年一季报，2022 年一季度公司实现收入 7.09 亿元，同比下降 2.71%，实现归母净利润-0.32 亿元，同比下降 198.16%，实现扣非净利润-0.65 亿元，同比下降 305.41%。业绩短期承压主要由于本土疫情和汽车供应链受外部因素扰动，公司作为本土优质 Tier1 供应商，技术扎实，产品全面布局车身、自动驾驶、新能源和动力、底盘等控制器产品以及网关、T-box 等网联产品以及整车研发服务，持续看好公司未来发展。

业绩受短期供应链扰动影响，高研发投入奠定长期壁垒。2022 年一季度，全国疫情散点蔓延，东北、长三角等汽车供应链重镇疫情出现反复，同时汽车行业芯片短缺和原材料价格上涨亦未出现明显好转，尽管公司积极和客户探讨价格补偿但措施尚未落地，多重因素影响下，公司 2022Q1 收入利润下滑，毛利率下降 8.22pct 至 23.80%。但公司持续加大研发投入，2022Q1 研发费用同比增长 61.36%，收入占比提升 8.04pct。2018-2021 年公司研发费用率分别为 17.24%、17.60%、14.21%、13.98%，显著高于竞争对手，此外公司在人才学历结构、专利数量上亦具备领先优势，高强度的技术投入，奠定了公司长期壁垒。

三维一体全面布局，储备业务有望开花结果。公司布局汽车电子、研发服务、高等级无人驾驶运营，其中汽车电子领域全面布局自动驾驶/车身/底盘/网联/新能源电子，自动驾驶控制器目前配套 Mobileye eyeQ 系列、TI TDA4 等芯片平台，形成高低搭配，软硬结合的全栈解决方案，目前已经供货上汽/一汽等整车厂。研发服务布局整车开发的核心环节，加深对整个车架构和电子的理解并协助汽车电子拿单。高等级无人驾驶运营搭建完整的自动驾驶运营平台，试点一体化服务能力。公司产品布局全面，技术实力强劲，未来储备的业务板块有望开花结果，助力公司迈向本土龙头 Tier1 供应商。

我们维持预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 2.04/3.18/4.62 亿元，对应 EPS 分别为 1.70/2.65/3.85 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 50.3/32.3/22.2 倍，维持“买入”评级。

4.2、高端制造：矩子科技、青鸟消防、晶晨股份、安靠智电、埃斯顿

4.2.1、矩子科技（300802.SZ）：Q1 营收保持增长，高研发投入巩固 3D 产品护城河

详情可参考公司深度报告《矩子科技：Q1 营收保持增长，高研发投入巩固 3D 产品护城河》

3D 机器视觉检测先行者，2022 年 Q1 营收同比增长 24.13%。公司发布 2022 年一季度业绩报告，2022 年 Q1 实现营业收入 1.41 亿元，同比增长 24.13%，实现归母净利润 0.23 亿元，同比下降 9.15%，实现扣非净利润 0.21 亿元，同比下降 11.01%，剔除股份支付费用影响后，归属于上市公司股东的净利润为 0.31 亿元，同比增长 23.18%。

经营现金流获得改善，高研发投入蓄力长期发展。公司 2022 年 Q1 预付账款 0.17 亿元，相比 2021 年度末增加 56.96%，主要原因为预付供应商货款，其他应收款 0.39 亿元，相比 2021 年度末增加 100.35%，主要为支付投标保证金押金，在一季度业绩周期低点背景下，公司 2022 年一季度生产经营有序推进。同时，公司 2022 年 Q1 经营活动产生的现金流量净额为 0.09 亿元，同比增长 181.98%，主要原因为本期较 2021 年同期贷款回收及税款返还较多，回款能力有所增强。公司 2022Q1 年研发费用为 0.12 亿元，同比增长 96.00%，主要原因为比 2021 年同期研发项目和人工费用增加，且同比增加了员工持股的股份支付费用所致。公司高研发投入可持续巩固 3D AOI、

3D SPI 等技术产品的技术护城河，有助于公司快速扩大经营规模和市场占有率。

Mini LED 等新领域稳步拓展，有望贡献业绩新增量。公司新行业应用重点布局 Mini LED、半导体两大业务板块，Mini LED AOI 方面，公司 Mini LED AOI 可实现 Mini LED 背光工艺流程中多个工序环节的产品外观缺陷检测，已批量供货，Mini LED 市场空间广阔且行业发展迅速，有望后续为公司营造新的业务增长点。半导体方面，公司半导体行业 AOI 的部分型号产品已交付客户，随着研发进程不断推进，半导体领域的相关新产品值得期待。

鉴于疫情影响和上游原料价格压力，我们略微下调 2022-2024 年盈利预测，预计 2022-2024 年归母净利润分别为 1.28（-3.0%）、1.87（-3.1%）和 2.50（-3.0%）亿元，对应 2022-2024 年 EPS 分别为 0.79（-2.5%）/1.15（-3.4%）/1.54（-3.1%）元/股，当前股价对应 PE 分别为 31.1/21.3/15.9 倍，考虑到 3D 机器视觉设备的高成长空间，维持“买入”评级。

4.2.2、青鸟消防（002960.SZ）：Q1 高增态势延续，驶入发展快车道

详情可参考公司深度报告《青鸟消防：Q1 高增态势延续，驶入发展快车道》

2022 年 Q1 扣非净利润同比增长 39.4%，高增长态势延续。公司发布 2022 年一季度报告，2022 年 Q1 实现营收 7.46 亿元，同比增长 64.7%；归母净利润 0.67 亿元，同比增长 30.6%；扣非净利润 0.63 亿元，同比增长 39.4%，高增长态势延续。

三大主业高质量成长，高速发展驶入快车道。公司 2022 年 Q1 收入同比增长 64.7%，主要原因为公司通用消防报警（含海外）、应急疏散、工业消防业务订单、发货、回款各项指标同比快速增长及合并报表范围增加所致；2022 年 Q1 销售毛利率 39.19%，相比 2021 年 37.14% 新一步提高；2022 年 Q1 销售费用同比增长 66.5%，主要原因为公司直销业务规模增加，销售人员数量增加及人员费用增加所致，直销模式有助于公司继续开拓消防业务市场。公司通用消防报警业务久远品牌高速增长，应急照明与智能疏散业务已形成“青鸟消防”、“左向照明”、“中科知创”等多品牌产品矩阵，协同效应优势逐渐彰显，大工业消防领域中的图像型火灾探测器、吸气式感烟火灾探测器等产品均已研发完成并取得相应的检验报告/3C 证书，钢铁、石化、汽车等多个行业实现“0 到 1”的突破，中标了包括河北天柱钢铁集团搬迁项目等多个项目，正式进入工业消防元年后公司发展进一步提速。

储能消防星辰大海，自研芯片技术领先。截至 2021 年，公司是全球所有消防报警企业中唯一一家自研芯片的企业，第二代朱鹮芯片已经开始批量生产，成功实现降本增效。同时，公司大力推进对储能消防的前置探测等方面开发与拓展，已中标美国 Broad Reach Power 独立发电商项目、多规格储能集装箱气体灭火系统项目等多个项目。未来通过“朱鹮”芯片的持续迭代，公司储能消防安全解决方案的开发拓展有望进一步提速。

考虑到公司各业务订单增长迅速，我们维持 2022-2024 年盈利预测不变，预计 2022-2024 年归母净利润分别为 6.83、8.82 和 10.97 亿元，2022-2024 年 EPS 分别为 1.96/2.53/3.14 元/股，当前股价对应 PE 分别为 15.9/12.3/9.9 倍，维持“买入”评级。

4.2.3、晶晨股份（688099.SH）：2022Q1 业绩超预期，海外需求景气度持续

详情可参考公司深度报告《晶晨股份：2022Q1 业绩超预期，海外需求景气度持续》

2022 年 Q1 扣非净利同比增长 228.70%，业绩增长超预期。公司发布 2022 年第一季度报告，2022 Q1 实现营业收入 14.81 亿元，同比增长 59.40%，实现归母净利润 2.7 亿元，同比增长 202.24%，实现扣非净利润 2.57 亿元，同比增长 228.70%，业绩增长超预期。

下游领域海外需求景气高企，疫情下多地布局优势凸显。公司 2022 年第一季度业绩超预期增长的主要原因是各终端芯片出货量均获稳定增长。智能机顶盒芯片方面，海外安卓机顶盒不断普及，市场加速扩张。同时，公司产品相比博通在性能、性价比、服务、后端支持等方面均具有优势，正不断加速抢占博通份额；AI 音视频系统终端芯片方面，2021 年公司 AIoT SOC 受益于下游消费电子市场持续回暖出货量大幅增长，预计 2022 年伴随新场景的应用拓展及海外市场需求加速放量，相关收入将进一步增长；智能电视芯片方面，公司向海外客户和投影仪等新市场开拓，由于海外公司未受到疫情影响，相关收入获得稳步增长。同时，面对疫情影响，公司采取了多种措施予以积极应对。充分发挥公司全球多地战略布局的综合优势，加强全球各个研发中心及主体之间的资源共享和协同合作，确保了公司全球供应链的安全和稳定。

规模效应改善盈利能力，WiFi 和汽车电子新业务进展顺利。受规模效应及积极销售策略的影响，2022Q1 公司盈利能力有较大提升，2022 年伴随公司产能进一步扩张和芯片紧平衡下部分价格进一步上涨，较高盈利水平有望保持。公司 WiFi 蓝牙芯片已经量产商用，下一代 wifi6 芯片研发有序推进中，适配范围和适配速度预计将再次提升，在产品持续升级迭代驱动之下，公司 WiFi 蓝牙芯片正加速导入市场。同时，公司汽车电子芯片主要用于车载娱乐屏，持续获得海外高端客户订单，出货量稳步提升，进军智能座舱领域未来可期。

我们维持公司 2022-2024 年的盈利预测，预计 2022-2024 年归母净利润分别为 13.33/17.93/23.31 亿元，对应 2022-2024 年 EPS 分别为 3.24/4.36/5.67 元/股，当前股价对应 PE 分别为 31.8/23.6/18.2 倍，维持“买入”评级。

4.2.4、安靠智电（300617.SZ）：Q1 业绩稳中有升，GIL 业务持续推进

详情可参考公司深度报告《安靠智电：Q1 业绩稳中有升，GIL 业务持续推进》

2022Q1 扣非净利润同比增长 13.04%，业绩稳中有升。公司 2022 年 Q1 实现收入 2.36 亿元，同比增长 2.84%，归母净利润 0.68 亿元，同比增长 22.92%；实现扣非净利润 0.61 亿元，同比增长 13.04%。

招投标与生产经营稳步推进，关注后续 GIL 订单拓展。公司 2022 年 Q1 收入和归母净利润均小幅增长，资产端合同资产 0.36 亿元，同比增长 30.26%，预付账款 0.68 亿元，同比增长 190.90%，主要为预付生产材料开支，其他营收款 0.17 亿元，同比增长 53.31%，主要为对外支付的投标保证金增多，尚未到期收回所致，从以上财务数据可看到公司招投标工作以及生产经营处于稳步拓展阶段。公司 2022 年 Q1 经营性现金流为-2.41 亿元，主要为支付供应商货款增加及其他应付款增加所致，后续伴随 GIL 业务新订单落地和曹山、南京燕子矶等在手订单交付后有望缓解。公司 2021 年 GIL 订单主要集中在城市内的架空线改造，2021 年 12 月与山东华星石油化工集团有限公司新签订 2578 万元订单，后续大型化工园区的 GIL 改造需求有望为公司贡献一定业绩增量。

智慧模块化变电站优势明显，租赁模式有望打开市场。公司可承接 220kV 以下变电

站设计及总包项目、地下变电站、大型企业用户变电站等多类型项目，公司智慧模块化变电站解决方案以一、二次融合的智能设备为模块，在工厂化生产预制，现场模块化装配建设，既可以缩短建设周期，又可以节约城市土地资源。公司凭借开变一体机技术相比传统变电站节约大量空间，甚至可将变电站安置于地下，在城市空间日益稀缺背景下具有显著的社会经济效应，未来价值将逐步凸显，在租赁模式下有望打开市场需求。

由于疫情可能影响订单确认进度，下调 2022-2024 年盈利预测，预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 2.78 (-7.3%) / 3.87 (-9.2%) / 5.19 (-10.7%) 亿元，EPS 分别为 1.66 (-7.3%) / 2.30 (-9.4%) / 3.09 (-10.7%) 元/股，当前股价对应 PE 分别为 22.0/15.8/11.8 倍，考虑到 GIL 业务成长空间，维持“买入”评级。

4.2.5、埃斯顿 (002747.SZ)：Q1 盈利水平回升，Cloos 整合助力公司业绩增长

详情可参考公司深度报告《埃斯顿 (002747.SZ)：Q1 盈利水平回升，Cloos 整合助力公司业绩增长》

国产工业机器人龙头，2022 年 Q1 归母净利同比增长 83.70%。公司发布 2022 年一季度业绩报告，2022 年 Q1 实现营业收入 8.05 亿元，同比增长 26.59%，实现归母净利润 0.60 亿元，同比增长 83.70%，实现扣非净利润 0.25 亿元，同比增长 12.18%。

2022Q1 毛利率略有提升，盈利质量持续改善。公司 2022Q1 整体毛利率为 32.74%，同比下降 1.71pct，但较 2021 年全年毛利率上升 0.2pct，与 2021Q4 相比也略有提升。2022Q1 整体毛利率的回升主要系公司通过提价、加大电子元器件国产替代等手段来消除成本对毛利率的影响所致。同时，公司 2022Q1 经营活动产生的现金流量净额为 -0.31 亿元，同比降低 207.72%，主要原因系公司为后续订单进行材料储备发生的罚款支出增加；2022Q1 公司 EBITDA 为 0.64 亿元，同比增长 7.53%，公司通过提高经营效率、增强盈利水平、加强资金管理保持 EBITDA 保持长期稳定增长。费用率方面，2022Q1 公司期间费用率为 29.68%，同比降低 2.21pct，费用管控策略降本效果显著，有望为后续业绩放量提供支撑。

下游应用场景丰富+Cloos 业务整合优势，公司业绩有望持续增长。受益于新能源头部客户全面突破以及下游应用场景的不断丰富，公司紧紧把握锂电、光伏等新能源行业的发展机遇，持续获得龙头企业的较大订单并陆续交付；同时公司快速推进 Cloos 和 Estun 整合后的产品在相关龙头企业的应用，助力 Cloos 中国业务在高端焊接市场保持领先地位。Cloos 多条产品线方向明确，正在更加广泛地应用在焊接的各个行业及其细分领域。2022Q1 公司工业机器人及智能制造业务同比增长率达 34.70%，Cloos 对公司整体业绩的推动效果显著。

鉴于疫情影响和上游原料价格压力，我们下调 2022-2023 年盈利预测，并新增 2024 年的盈利预测，预计 2022-2024 年归母净利润分别为 2.28 (-13.3%)、3.48 (-16.14%) 和 4.67 亿元，对应 2022-2024 年 EPS 分别为 0.26 (-13.3%) / 0.40 (-16.7%) / 0.54 元/股，当前股价对应 PE 分别为 51.5/33.8/25.2 倍，考虑到工业机器人行业的高成长性，维持“买入”评级。

4.3、休闲零食主题：盐津铺子、良品铺子、三只松鼠

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。单品类龙头方向建议关注大品类烘焙（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、盐津铺子（002847.SZ）：Q4 业绩环比持续改善，全渠道转型下业绩增长可期

详情可参考公司深度报告《盐津铺子（002847.SZ）：Q4 业绩环比持续改善，全渠道转型下业绩增长可期》

Q4 业绩环比持续改善，业务转型初见成效。公司发布 2021 年年报，2021 年全年实现营业收入 22.82 亿元（+16.47%），归母净利润 1.51 亿元（-37.65%），扣非净利润 0.91 亿元（-51.73%）。其中 2021Q4 实现营业收入 6.54 亿元，同比+24.65%，环比+15.92%；实现归母净利润 0.73 亿元，同比+37.90%，环比+156.21%。公司主动转型效果显现，Q4 不仅实现了收入同比增长的加速，净利率同样显著回升。

核心大单品增长亮眼，经销商渠道下沉稳步推进。产品端，2021 年公司产品品类进一步向深海零食、辣卤零食、休闲烘焙、薯片、果干等核心大单品组合聚焦。2021 年陆续推出鳕鱼豆腐、鳕蟹柳、鳕鱼肠等系列新品，其中深海零食、果干、素食表现亮眼，2021 年收入分别同比增长 37.2%/37.0%/42.5%。渠道端，直营、经销、电商分别实现收入 6.6/14.8/1.4 亿元，分别同比增长 4.6%/21.7%/27.1%，收入占比分别为 28.9%/65.0%/6.1%。公司进一步加速渠道下沉，2021 年公司经销商数量同比大幅增长 98.8%至 1749 家。展望 2022 年，公司将继续深化渠道合作并向乡村市场拓展，让盐津零食随处可见。

散装称量与定量装协同发展，全渠道转型下业绩增长可期。展望 2022 年，公司将持续推进“散装称量产品协同定量装产品发展，用不同产品组合覆盖全渠道”的经营策略。咸味事业部新增售点计划翻倍；烘焙事业部计划投放 1 万个新专柜，开拓 3.5 万个售点；定量装事业部将发力 16 个核心城市，把产品覆盖到 10 万家终端上等。公司全产业链布局的优势依旧，通过全渠道布局的方式来应对渠道流量变化冲击的效果显著。目前公司核心的商超渠道进一步下沉、定量装、流通渠道和电商渠道的相继发力，将推动公司重回高增长。

业务转型初现成效，我们维持公司 2022-2023 年归母净利润预计分别为 3.08/4.17 亿元，新增 2024 年归母净利润预计 6.07 亿元，对应 EPS 分别为 2.38/3.22/4.69 元，当前股价对应 2022-2024 年的 PE 分别为 25.8/19.1/13.1 倍，维持“买入”评级。

4.3.2、良品铺子（603719.SH）：2022Q1 营收稳健增长，静待全年盈利能力改善

详情可参考公司深度报告《良品铺子（603719.SH）：2022Q1 营收稳健增长，静待全年盈利能力改善》

疫情冲击下 2022Q1 营收稳健增长，利润端短期承压。公司发布 2022 年一季度报告，2022Q1 实现营业收入 29.42 亿元（+14.30%），归母净利润 0.93 亿元（-8.86%），扣非归母净利润 0.62 亿元（-31.24%）。电商、门店业务的双增长叠加团购业务的高速增长，推动公司营业收入稳健增长，但疫情影响下快递、仓储费用的增加导致公司利润端短期承压。

线上线下齐头并进，全渠道均衡发展优势尽显。线上业务方面，公司平台电商业务策略转为精细化用户运营后经营效益不断提升，2022 年天猫超品日期间一举登上食品生鲜类目成交额行业第一，其中良品金选纯坚果高端年货礼盒销售额突破 8000 万

元，同比增长 94.1%。同时，公司加速布局扩张社交电商/社区电商等新兴渠道，持续贡献业绩新增量。传统平台电商渠道的稳健增长叠加新兴渠道的快速扩张，促进公司 2022Q1 实现线上业务收入 17.85 亿元，同比增长 19.99%。线下业务方面，一季度公司在疫情之下依然持续推进门店扩张，考虑闭店后净增门店 33 家（加盟 6 家，直营 27 家），叠加聚焦单客离店经营后单店收入的持续优化，公司 2022Q1 加盟/直营业务收入分别同比增长 2.86%/16.28%至 7.80/5.42 亿元。

全渠道融合发展与爆款产品打造双轮驱动，静待 2022 年盈利能力改善。展望 2022 年，公司将继续推动线上线下全渠道融合发展，以门店业务为核心，以平台电商业务为延展，进一步加快拓展新兴渠道，并利用全链路营销能力将益生菌每日坚果等新品打造成爆款，通过渠道拓展和产品领先的双轮驱动保持营业收入的稳健增长。同时，公司将通过产品矩阵优化和供应链深度协同克服成本压力，叠加费用投放或将稳中有降，2022 年盈利能力有望出现明显改善。

考虑疫情反复影响线下开店和客流以及线上流量规则变化，我们下调公司 2022-2024 年归母净利润预计分别至 3.21（-0.51）/4.63（-0.10）/6.04（-0.07）亿元，对应 EPS 分别为 0.80（-0.13）/1.16（-0.02）/1.51（-0.01）元，当前股价对应 2022-2024 年的 PE 分别为 29.7/20.6/15.8 倍，当前估值处于相对合理水平，维持“买入”评级。

4.3.3、三只松鼠（300783.SZ）：聚焦坚果、备战分销，战略调整成效显著

详情可参考公司深度报告《三只松鼠（300783.SZ）：聚焦坚果、备战分销，战略调整成效显著》

2021 前三季度业绩同比+67.35%，坚果龙头战略调整成效显著：2021 年 10 月 20 日晚，公司发布三季度报告。2021 前三季度实现营业收入 70.70 亿元，同比-2.23%，实现归母净利润 4.42 亿元，同比+67.35%。单季度来看，2021Q3 实现营业收入 18.09 亿元，同比-8.59%，实现扣非后归母净利润 0.89 亿元，同比+38.01%。自 2020 年，公司坚持“互联网去中心化”战略，坚持主品牌以利润产出为战略导向，聚焦坚果品类，盈利能力显著提升，2021Q3 单季度净利率已提升至 5%。

主品牌“三只松鼠”持续缩减 SKU，新品牌“小鹿蓝蓝”高速增长：公司围绕聚焦坚果战略持续缩减 SKU，坚果品类营收占比及毛利率显著提升。同时，公司全力备战分销业务，已于 2021Q3 搭建共 230 名优质经销商团队，与 80%以上中国百强连锁商超建立经销合作，并打造 33 款经销专供单品。“品牌驱动+品类扩容+效率提升”的分销模式保障公司线下业务长期可持续发展。此外，公司新品牌“小鹿蓝蓝”在 2021 前三季度实现营收 3.32 亿，在保持高速增长的同时持续优化推广费率，投入产出比逐季提升，2021Q3 亏损已大幅收窄。

线下业务与新电商全面布局，静待坚果龙头重新崛起：公司平台电商销售下滑（2021H1 天猫平台销售同比-26.8%，京东同比+9.4%），但在新电商平台全面发力，拼多多销售额同比+360%，抖音、快手等同比增长超 10 倍，社区团购同比+300%，2021H1 新电商业务占比已提升至 10%。同时，公司积极拓展线下渠道，在投食店和联盟小店之外，新分销收入快速增长，占比已达 40%左右。根据公司披露，预计 2023 年分销业务整体实现收入 50 亿元的目标。三只松鼠是国内坚果龙头企业，目前正处于战略转型阵痛期，静待公司向全渠道协同的休闲零食龙头进发。

考虑公司利润率提升超预期，我们小幅上调公司 2021-2023 年归母净利润预计分别为 5.40（+0.71）/6.51（+0.50）/7.69（+0.33）亿元，对应 EPS 分别为 1.35（+0.18）

/1.62 (+0.12) /1.92 (+0.08) 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 26.2/21.7/18.4 倍，维持“买入”评级。

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)：2022Q1 业绩回暖，产能释放后全年业绩改善可期

详情可参考公司深度报告《佩蒂股份 (300673.SZ)：2022Q1 业绩回暖，产能释放后全年业绩改善可期》

多重因素冲击 2021 年业绩下滑，越南工厂复产后 2022Q1 盈利能力显著改善。公司披露 2021 年年报及 2022 年一季报，2021 年全年实现营业收入 12.71 亿元 (-5.15%)，归母净利润 0.60 亿元 (-47.73%)；2022Q1 实现营业收入 3.43 亿元 (+7.03%)，实现归母净利润 0.29 亿元 (+22.12%)。随着 8 月初越南工厂停产以及 10 月底复产后制造费用增加，叠加海运受阻、人民币兑美元升值以及新投产产能成本增加，公司 2021 年业绩下滑幅度超预期。2022Q1 越南工厂恢复初现成效，公司在保持业绩增长的同时实现盈利能力的改善，毛利率同比提升 2.73 个百分点至 24.66%。

越南工厂顺利复产叠加新增产能陆续释放，海外市场有望重回正增长。越南工厂目前已逐渐回归常态，2022 年有望恢复至疫情前的产能水平。同时，公司定增募投的扩产项目进展顺利：柬埔寨 9200 吨宠物休闲食品项目的部分建成项目已于 2021Q3 试生产，12 月单月已基本实现盈亏平衡；新西兰 4 万吨宠物干粮项目也正逐步建成投产；非公开发行可转债募投的新西兰 3 万吨宠物湿粮项目亦正有序推进。越南工厂复产和新增产能的有序释放有望推动公司海外业务在 2022 年迎来收入和利润率的双回升。

品牌打造与渠道拓展双管齐下，国内市场有望重回高增。目前公司已基本完成自有品牌的框架搭建，随着高端干粮、湿粮和新型主粮产线陆续投入使用，公司在国内自主品牌的产能优势将进一步体现。同时，公司线上围绕京东、天猫等平台电商以及抖音、小红书、微信小程序等内容社交电商平台进行多级渠道布局。线下渠道则采用经销以及宠物医院和宠物超市直供等直销相结合的模式。自建品牌叠加渠道拓展将促进公司国内市场收入重回高增。

考虑国内市场开拓导致的销售费用提升以及疫情影响下海外产能释放节奏的不确定性，我们下调公司 2022-2023 年归母净利润预计分别至 1.58 (-0.12)、2.11 (-0.27) 亿元，新增 2024 年归母净利润预计 2.83 亿元，对应 EPS 分别为 0.62 (-0.05) /0.83 (-0.11) /1.12 元，当前股价对应 2022-2024 年 PE 为 24.6/18.5/13.8 倍，看好公司在宠物食品市场的长期发展，维持“买入”评级。

4.4.2、巴比食品 (605338.SH)：疫情下扣非净利润表现亮眼，全年稳健增长可期

详情可参考公司深度报告《巴比食品 (605338.SH)：疫情下扣非净利润表现亮眼，全年稳健增长可期》

2022Q1 营收稳步增长，扣非归母净利润表现亮眼。公司发布 2022 年一季度报告，2022Q1 实现营业收入 3.10 亿元 (+22.38%)，归母净利润 0.01 亿元 (-89.46%)，扣非归母净利润 0.39 亿元 (+192.61%)。受益于 2021 年以来的门店数量增长和单店业绩恢复，门店业务收入保持稳定增长，叠加成为上海物资保障企业后外卖、团餐订单需求的提升，公司 2022Q1 营业收入实现稳步增长。同时，在猪肉等原材料价格保持低位震荡、销售费用投放收缩的作用下，公司在排除间接持有东鹏饮料股票公允价

值下降这一短期非经营性因素影响后，实现了一季度业绩的高速增长。

疫情影响下团餐、面点快速放量，盈利能力显著改善。分渠道看，2022Q1 公司加盟/直营/团餐收入分别同比增长 13.2%/74.2%/60.0%至 2.32、0.07、0.64 亿元，占比分别提升-6.12/0.69/4.90 个百分点至 75.1%、2.3%、20.8%。随着疫情影响下团餐订单需求的大幅提升，团餐业务凭借高性价比和快速扩张的销售团队延续高比例增长态势。分产品看，面点/馅料/外购食品收入分别同比增长 45.2%/-0.9%/19.0%至 1.27、0.70、0.81 亿元，占总营收比重分别提升 6.45/-5.28/-0.75 个百分点至 41.1%、22.5%、26.1%。面点收入和占比的显著增长主要系疫情加速产品需求向成品转移。盈利能力方面，随着猪肉等原材料价格下行、广告费用投放收缩，公司 2022Q1 扣非净利率同比提升 7.3 个百分点至 12.5%。

内涵式增长和外延式拓展并重，2022 年将重回稳健增长。展望 2022 年，“动态清零”后客流量的逐渐恢复和南京工厂产能的逐步释放将促进门店扩张提速，同时外卖业务拓展、中晚餐品类完善、门店升级的多重共振将促进单店收入持续优化，叠加五大细分市场布局到位后团餐业务的加速渗透和收购的“好礼客”、“早宜点”品牌并表后贡献的收入增量，公司有望重回稳健增长。

考虑间接持股鹏饮料影响，我们下调公司 2022-2024 年归母净利润预计分别至 2.14（-0.67）/3.07（-0.27）/3.68（-0.34）亿元，对应 EPS 分别为 0.86/1.24/1.48 元，当前股价对应 2022-2024 年的 PE 分别为 34.1/23.8/19.9 倍，看好公司内生外延下的高成长性，维持“买入”评级。

5、风险提示

经济增长大幅下滑风险，资本市场政策大幅变动风险，行业景气度不及预期风险等。

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，属于机密材料，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16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