

2025 年 03 月 02 日

中小盘研究团队

FSD 入华加速高阶智驾普及，小米、小鹏发布新车 ——中小盘周报

任浪（分析师）

renlang@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

赵旭杨（分析师）

zhaoxuyang@kysec.cn

证书编号：S0790523090002

徐剑峰（联系人）

xujianfeng@kysec.cn

证书编号：S0790123070014

● 本周市场表现及要闻：小米 SU7 Ultra 开售 2 小时，大定过 1 万

市场表现：本周（指 2 月 24 日至 2 月 28 日，下同）上证综指收于 3321 点，下跌 1.72%；深证成指收于 10611 点，下跌 3.46%；创业板指收于 2170 点，下跌 4.87%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌 2.14%，小盘指数下跌 3.29%。2024 年以来大盘指数累计上涨 14.30%，小盘指数累计上涨 7.78%，小盘/大盘比值为 1.32。小鹏汽车、三只松鼠、台华新材本周涨幅居前。

本周要闻：赛力斯、阿维塔支付第二笔转让价款，推进引望 10%股权交割；阿维塔确认华为近 300 人团队联合共创；理想首款纯电 SUV i8 外观发布；奇瑞递交 IPO 申请；小米 SU7 Ultra 开售 2 小时，大定过 1 万台；欧阳明高：2025 年新能源车市中，插混技术路线占比预计升至四成；工信部发布《智能网联汽车产品准入、召回及软件在线升级管理与技术指南》；特斯拉 FSD 入华，马斯克称靠网络视频“学习”中国路况；特斯拉寻求在美国加州运营出租车队，为“全无人驾驶”铺路。

本周重大事项：2 月 22 日，华依科技发布员工持股计划，其业绩指标：2025、2026 年高精度惯导产品获得当年客户车型定点及工程样机认可达 5、8 个且 2025、2026 年高精度惯导产品出货量相比 2024 年增长率不低于 50%、125%。

● 本周专题：FSD 入华加速高阶智驾普及，小米、小鹏新车发布上市

FSD 正式开启入华，城区智驾走向平权。入华后 FSD 路端实际表现有望快速优化。据 36 氪汽车消息，特斯拉智驾新功能预计将首先在搭载 HW4.0 且购买 FSD 选装包的车辆上陆续更新，预计 FSD 在国内表现将快速提高。特斯拉 FSD 硬件标配且后续还会推出平价车型，入华意味着“城区智驾平权”即将开启，特斯拉将以强大品牌力推动城区智驾观念普及，同时有望为汽车软件付费进行强有力背书，进而影响国内智驾竞争格局。

小米 SU7 Ultra 起售价 52.99 万元，以性能、科技冲击高端化。SU7 Ultra 开售 2 小时大定突破 10000 台，提前达成全年目标。2 月 28 日晚间，小米 SU7 Ultra 大定已突破 15000 台，市场表现超出预期。小米 SU7 Ultra 以性能、科技冲击高端化，关注后续交付表现。

小鹏 G6 迎全方位升级，更强、更快、更焕新。小鹏 G6 迎全方位升级，3 月正式发布上市。2025 款的小鹏 G6 针对现款 G6 进行了 81 项体验更新升级，34% 一级总成件焕新，新车将在 3 月上旬正式发布上市，届时将同步更新价格。新款 G6 在内外饰全新升级的同时，将全系标配图灵 AI 智驾和 5C 超充电池。

● 重点推荐主题和个股

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

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

相关研究报告

《华为黑科技再升级，尊界 S800 开启自主智能时代，新增推荐上汽集团——中小盘周报》-2025.2.23

《比亚迪召开智驾发布会，汽车智能化下半场加速——中小盘周报》-2025.2.16

《DeepSeek 横空出世，AI 产业发展至新阶段——中小盘周报》-2025.2.9

目 录

1、本周 A 股市场普跌，乳业指数涨幅最大	4
1.1、本周 A 股市场普涨，小盘表现优于大盘	4
1.2、小鹏汽车、三只松鼠、台华新材本周涨幅居前	5
1.3、海外视角：美股三大指数涨跌不一，道琼斯工业指数涨幅最大	6
1.4、本周热点新闻：赛力斯、阿维塔支付第二笔转让价款，推进引望 10%股权交割；理想首款纯电 SUV i8 外观发布；小米 SU7 Ultra 开售 2 小时，大定过 1 万台；奇瑞递交 IPO 申请	7
1.5、事件关注：2025 中国汽车&零部件 CIO 年会暨智象奖	12
2、本周重大事项：华依科技员工持股计划值得关注	12
3、FSD 入华加速高阶智驾普及，小米、小鹏新车发布上市	13
3.1、FSD 正式开启入华，城区智驾走向平权	13
3.2、小米 SU7 Ultra 起售价 52.99 万元，以性能、科技冲击高端化	15
3.3、小鹏 G6 迎全方位升级，更强、更快、更焕新	16
4、重点推荐主题及个股最新观点	17
4.1、智能汽车主题：华测导航、长光华芯、经纬恒润-W、炬光科技、中科创达、美格智能、均胜电子、华阳集团、北京君正、晶晨股份、联创电子、德赛西威、源杰科技、沪光股份、溯联股份、拓普集团、瑞鹄模具、浙江仙通、长安汽车、继峰股份、芯动联科、小鹏汽车-W、新泉股份、上汽集团	17
4.1.1、华测导航 (300627.SZ)：三季度业绩稳健增长，全年业绩增长可期	18
4.1.2、长光华芯 (688048.SH)：业绩环比增长，毛利率持续修复	18
4.1.3、经纬恒润-W (688326.SH)：Q3 环比亏幅收窄，新客户持续拓展长期发展可期	19
4.1.4、炬光科技 (688167.SH)：2024Q1 营收恢复稳健增长，核心竞争力进一步加强	19
4.1.5、美格智能 (002881.SZ)：海外业务快速增长，盈利能力逐季增强	20
4.1.6、均胜电子 (600699.SH)：盈利能力持续提升，公司经营稳健向好	21
4.1.7、华阳集团 (002906.SZ)：各大业务稳步推进，业绩持续高增长未来可期	21
4.1.8、北京君正 (300223.SZ)：需求承压 H1 营收小幅下滑，加码研发及客户开拓	22
4.1.9、晶晨股份 (688099.SH)：受需求影响收入小幅下滑，加码研发注入增长活力	22
4.1.10、德赛西威 (002920.SZ)：扣非归母净利润超预期增长，彰显龙头实力	23
4.1.11、源杰科技 (688498.SH)：需求景气度低迷致业绩承压，客户送测稳步推进	23
4.1.12、沪光股份 (605333.SH)：Q3 业绩超预期，毛利率大幅改善	24
4.1.13、溯联股份 (301397.SZ)：持续开拓优质整车客户，产能稳步提升	25
4.1.14、拓普集团 (601689.SH)：上半年业绩大幅增长，汽车电子业务起量	25
4.1.15、瑞鹄模具 (002997.SZ)：H1 业绩大幅增长，智界 R7 发布在即或迎重要催化	26
4.1.16、浙江仙通 (603239.SH)：H1 净利同比大幅增长，持续看好公司成长性	26
4.1.17、长安汽车 (000625.SZ)：Q3 业绩有所承压，新车密集上市业绩改善可期	27
4.1.18、继峰股份 (603997.SH)：再获老客户定点，座椅潜在龙头蓄势待发	27
4.1.19、芯动联科 (688582.SH)：终端应用百花齐放，高性能 MEMS 龙头蓄势待发	28
4.1.20、小鹏汽车-W (9868.HK)：智能化领军，涅槃重生	28
4.1.21、新泉股份 (603179.SH)：自主内外饰龙头，产品开拓+全球布局打开成长空间	29
4.1.22、上汽集团 (600104.SH)：国企改革典范，深化电动智能化技术赋能反转可期	29
4.2、高端制造主题：凌云光、奥普特、埃斯顿、矩子科技、青鸟消防、莱特光电、国晟科技、奥来德	30
4.2.1、凌云光 (688400.SH)：Q2 业绩小幅承压，工业视觉及数字人业务未来可期	30
4.2.2、奥普特 (688686.SH)：2023H1 营收小幅增长，加大技术研发未来发展可期	31
4.2.3、矩子科技 (300802.SZ)：营收小幅承压，技术突破有望打开新成长空间	31
4.2.4、青鸟消防 (002960.SZ)：传统业务稳固发展，增量业务未来可期	32
4.2.5、莱特光电 (688150.SH)：推出员工持股计划，彰显长期发展信心	32
4.2.6、台华新材 (603055.SH)：业绩稳步增长，产能扩张有望释放成长空间	33
4.2.7、奥来德 (688378.SH)：下游复苏拉动材料业务放量，新世代设备周期渐临	33
4.2.8、日联科技 (688531.SH)：铸件焊件及材料业务增长亮眼，盈利能力持续提升	34
4.3、休闲零食及早餐主题：良品铺子、三只松鼠、巴比食品	35
4.3.1、良品铺子 (603719.SH)：2024Q1 营收重回增长，全年业绩改善可期	35
4.3.2、三只松鼠 (300783.SZ)：“高端性价比”成效持续显著，营收重回百亿可期	35
4.3.3、巴比食品 (605338.SH)：团餐业务显著回暖，门店开拓稳步进行	36
4.4、户外用品主题：三夫户外	36
5、风险提示	37

图表目录

图 1: 本周 A 股市场普跌.....	4
图 2: 本周大盘表现优于小盘	4
图 3: 本周乳业指数涨幅最大	4
图 4: 2024 年初至今 AI 算力指数涨幅居首.....	4
图 5: 本周美股三大指数涨跌不一	6
图 6: 本周美股金融指数涨幅最大	6
图 7: 本周股权激励发行项目数量减少	13
图 8: 本周回购金额上限 3.7 亿元, 回购数量增加.....	13
图 9: 2 月 25 日, FSD 正式入华.....	14
图 10: 目前 FSD 的国内售价仍为 64000 元.....	15
图 11: FSD 价格下降以提高渗透率	15
图 12: 发布会后 2 小时, 大定突破 1 万辆	15
图 13: 小米 SU7 Ultra 搭载了全套豪华的硬件设备	16
图 14: 小米 SU7 Ultra 带来杰出驾驶感受	16
图 15: 小米 SU7 Ultra 全车 21 处使用碳纤维材料.....	16
图 16: 小鹏新 G6 迎来全方位升级.....	17
图 17: 小鹏新 G6 触摸到的每一处带来全新体感.....	17
图 18: 小鹏新 G6 目之所及都是全新设计.....	17
表 1: 小鹏汽车、三只松鼠、台华新材本周涨幅居前.....	5
表 2: 美股中概股瑞图生态、中国苏轩堂药业、金融壹账通涨幅居前.....	6
表 3: 本周港股通绿景中国地产、世茂集团、时代中国控股涨幅居前.....	7
表 4: 赛力斯、阿维塔支付第二笔转让价款, 推进引望 10%股权交割; 理想首款纯电 SUV i8 外观发布; 小米 SU7 Ultra 开售 2 小时, 大定过 1 万台; 奇瑞递交 IPO 申请	10
表 5: 特斯拉 FSD 入华, 马斯克称靠网络视频“学习”中国路况; 特斯拉寻求在美国加州运营出租车队, 为“全无人驾驶”铺路; TrendForce: 预计 2025 年全球新车销量 9060 万	12
表 5: 3 月关注: 2025 中国汽车&零部件 CIO 年会暨智象奖	12
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)	13
表 7: 本周共有 3 项员工持股公告.....	13
表 8: 小米 SU7 Ultra 对标保时捷 Taycan Turbo GT, 性能强劲	16

1、本周 A 股市场普跌，乳业指数涨幅最大

1.1、本周 A 股市场普跌，大盘表现优于小盘

本周（指 2 月 24 日至 2 月 28 日，下同）上证综指收于 3321 点，下跌 1.72%；深证成指收于 10611 点，下跌 3.46%；创业板指收于 2170 点，下跌 4.87%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌 2.14%，小盘指数下跌 3.29%。2024 年以来大盘指数累计上涨 14.30%，小盘指数累计上涨 7.78%，小盘/大盘比值为 1.32。

图1：本周 A 股市场普跌

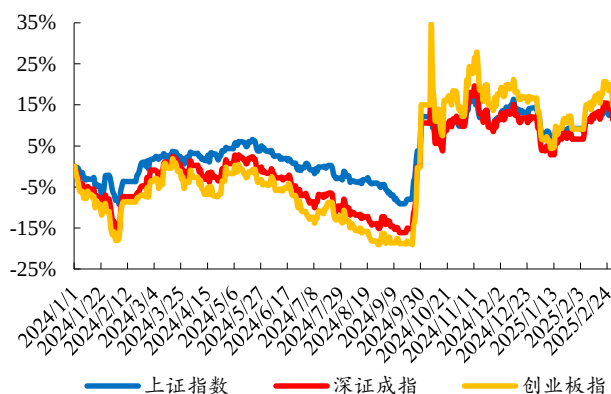
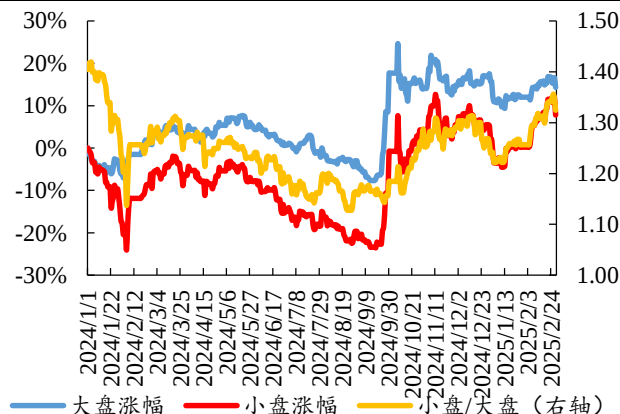


图2：本周大盘表现优于小盘



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

概念板块方面，本周乳业指数涨幅最大（本周涨幅为 5.68%）。从乳业指数成分表现排名前五来看，2 月 24 日至 2 月 28 日庄园牧场上涨 32.22%、天润乳业上涨 9.42%、新乳业上涨 9.41%、妙可蓝多上涨 8.52%、熊猫乳业上涨 8.39%。综合 2024 年以来情况看，AI 算力指数上涨 95.36%，涨幅居首。

图3：本周乳业指数涨幅最大

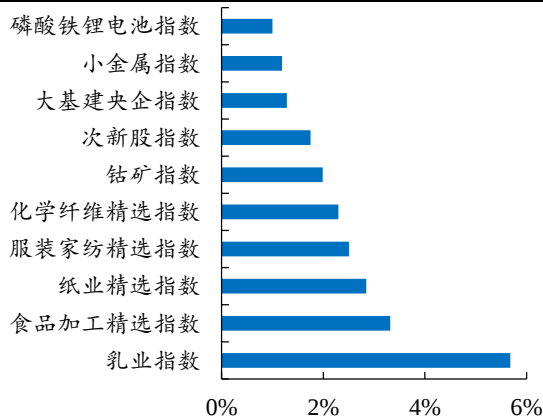
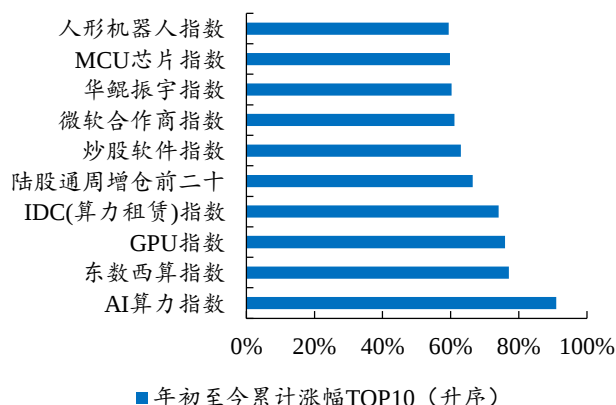


图4：2024 年初至今 AI 算力指数涨幅居首



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、小鹏汽车、三只松鼠、台华新材本周涨幅居前

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

表1：小鹏汽车、三只松鼠、台华新材本周涨幅居前

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
9868.HK	小鹏汽车	买入	2024/12/20	48.60	79.80	1,516.56	10.99%	64.20%
300783.SZ	三只松鼠	买入	2019/12/26	62.34	29.57	118.58	8.20%	-52.57%
603055.SH	台华新材	买入	2023/03/21	11.14	11.06	98.47	6.86%	-0.75%
300223.SZ	北京君正	买入	2020/12/20	92.10	85.05	409.58	6.75%	-7.66%
002747.SZ	埃斯顿	买入	2022/02/10	23.29	24.73	215.04	5.06%	6.18%
603719.SH	良品铺子	买入	2020/03/08	37.99	13.15	52.73	4.78%	-65.38%
688531.SH	日联科技	买入	2023/10/23	76.07	55.39	63.42	4.71%	-27.19%
002780.SZ	三夫户外	买入	2024/05/06	11.22	11.06	17.43	2.69%	-1.43%
688378.SH	奥来德	买入	2023/07/24	31.79	24.75	51.52	0.90%	-22.15%
688099.SH	晶晨股份	买入	2020/10/31	73.02	84.60	354.88	0.86%	15.86%
688150.SH	莱特光电	买入	2022/10/20	19.25	21.76	87.57	0.37%	13.05%
603239.SH	浙江仙通	买入	2024/08/04	12.90	14.30	38.71	-0.14%	10.85%
301397.SZ	溯联股份	买入	2024/02/08	25.63	37.43	44.89	-0.35%	46.04%
605338.SH	巴比食品	买入	2021/05/05	34.41	16.88	41.86	-1.52%	-50.94%
603997.SH	继峰股份	买入	2024/09/24	12.02	11.01	139.39	-1.70%	-8.40%
002881.SZ	美格智能	买入	2021/10/11	23.29	56.70	148.44	-2.12%	143.47%
002997.SZ	瑞鹄模具	买入	2024/07/09	33.00	43.34	90.72	-2.14%	31.33%
000625.SZ	长安汽车	买入	2024/08/21	12.22	12.92	1,124.08	-3.00%	5.73%
605333.SH	沪光股份	买入	2024/01/09	19.29	32.02	139.86	-4.87%	66.04%
600104.SH	上汽集团	买入	2025/02/19	17.66	16.45	1,904.14	-4.91%	-6.85%
688582.SH	芯动联科	买入	2024/11/02	43.71	60.68	243.09	-5.01%	38.82%
300802.SZ	矩子科技	买入	2021/04/25	20.11	18.45	53.38	-5.92%	-8.24%
600699.SH	均胜电子	买入	2021/09/30	17.04	18.91	266.39	-6.62%	11.00%
002960.SZ	青鸟消防	买入	2020/08/20	15.75	12.02	88.32	-6.75%	-23.68%
688686.SH	奥普特	买入	2022/05/10	106.12	91.43	111.76	-7.49%	-13.84%
300627.SZ	华测导航	买入	2022/10/10	29.06	41.12	225.94	-7.64%	41.52%
002920.SZ	德赛西威	买入	2020/03/06	41.90	123.69	686.43	-7.92%	195.18%
688048.SH	长光华芯	买入	2022/05/29	57.99	58.64	103.37	-8.93%	1.12%
603179.SH	新泉股份	买入	2024/12/27	43.44	48.88	238.19	-9.06%	12.52%
002906.SZ	华阳集团	买入	2021/02/04	34.23	33.35	175.05	-9.52%	-2.58%
688326.SH	经纬恒润-W	买入	2022/04/20	103.20	97.35	116.80	-10.03%	-5.67%
688167.SH	炬光科技	买入	2022/01/02	217.14	67.50	61.00	-10.69%	-68.91%
688498.SH	源杰科技	买入	2023/01/11	89.53	130.04	111.13	-10.89%	45.24%
601689.SH	拓普集团	买入	2024/05/28	38.87	63.16	1,064.89	-13.66%	62.47%
688400.SH	凌云光	买入	2022/08/16	31.02	33.65	155.97	-16.67%	8.50%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2025 年 2 月 28 日收盘价）

1.3、海外视角：美股三大指数涨跌不一，道琼斯工业指数涨幅最大

2月24日至2月28日美股三大指数涨跌不一，标普500指数报5955点，下跌0.98%；道琼斯工业指数报43841点，上涨0.95%；纳斯达克指数报18847点，下跌3.47%。

图5：本周美股三大指数涨跌不一

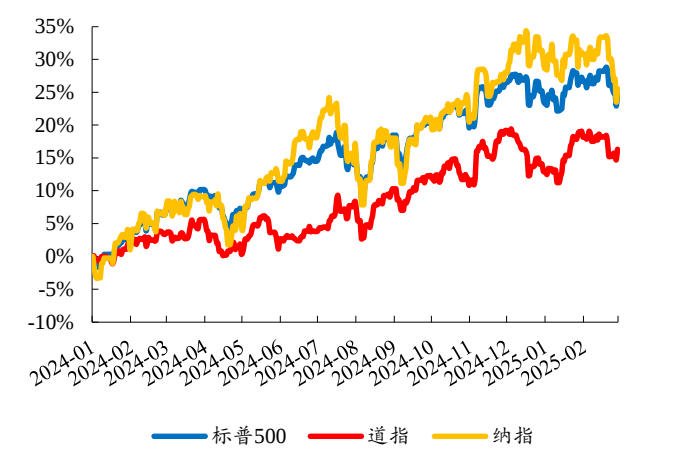
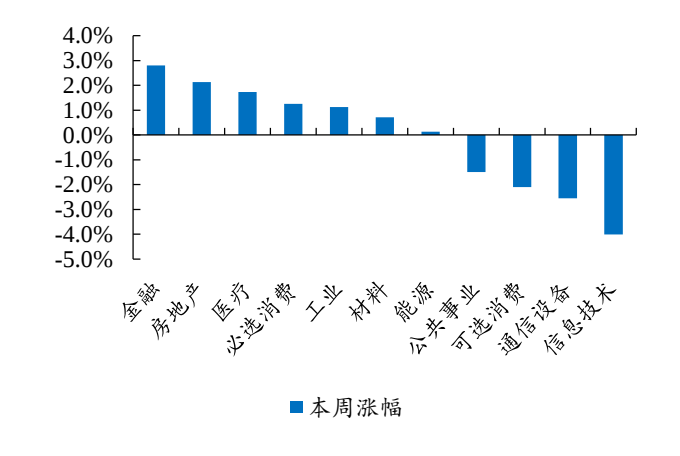


图6：本周美股金融指数涨幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：美股中概股瑞图生态、中国苏轩堂药业、金融壹账通涨幅居前

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
RETO.O	瑞图生态	环保建材设备提供商	0.73	0.14	78.66%	-18.52%
SXTC.O	中国苏轩堂药业	综合性中药企业	4.51	0.02	64.79%	10.95%
OCFT.N	金融壹账通	面向金融机构的商业科技云服务平台	5.50	2.54	48.74%	126.34%
XNET.O	迅雷	中国互联网最流行的应用服务软件 供应商之一	3.86	2.45	23.32%	93.97%
WAFU.O	华富教育	网上考试准备服务	2.14	0.09	16.93%	27.38%
XPEV.N	小鹏汽车(XPENG)	国内领先智能电动汽车公司	21.49	195.04	16.79%	81.81%
CJJD.O	九洲大药房	杭州市首家由本地老牌药店联合组 建的大型开放式平价药房	1.61	0.11	16.67%	-9.04%
CLWT.O	欧陆科仪	红外分光油分析仪	1.37	0.11	15.13%	-1.44%
LI.O	理想汽车(LI AUTO)	中国新能源汽车市场的创新者	30.73	320.67	11.91%	28.10%
MOGU.N	蘑菇街	专注于时尚女性消费者的电子商务 网站	2.38	0.20	11.21%	9.67%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2025年2月28日收盘价）

本周港股通绿景中国地产、世茂集团、时代中国控股涨幅居前，本周分别上涨67.16%、39.56%、38.46%。绿景中国地产成立于1995年，是深圳公认知名的综合性房地产开发及商业物业运营商。拥有房地产开发与销售、商用物业投资与经营、综合服务三大业务板块。其中，（1）在主营的房地产开发与销售领域，多年来，公司坚持“深耕核心城市，聚焦城市核心”的战略布局理念，以“深圳—香港”为主轴，围绕粤港澳大湾区布局，所开发的项目皆位于深圳、香港、珠海等地的核心区域，连续多年蝉联深圳市房地产综合实力前十强及华南品牌企业前十强；（2）在商用物业投资与经营领域，成功运营以“佐岭”和“NEO”为代表的商业地产系列（3）在综合服务领域，公司具有国家物业管理企业一级资质，为各类物业提供全面优质物业管理服务。展望未来，公司将继续朝着“做中国最受尊敬的城市价值创造者”的愿景目标前进，进一步巩固公司在大湾区发展的市场地位及品牌影响力。

表3：本周港股通绿景中国地产、世茂集团、时代中国控股涨幅居前

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
0095.HK	绿景中国地产	深圳公认知名的综合性房地产开发及商业物业运营商	0.56	31.35	67.16%	33.33%
0813.HK	世茂集团	大型及高质素的综合房地产项目	1.27	48.23	39.56%	23.30%
1233.HK	时代中国控股	开发中高端市场住宅物业	0.36	7.57	38.46%	-19.10%
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	5.88	56.74	33.64%	68.00%
2007.HK	碧桂园	中国具领导地位的综合性房地产开发商之一	0.50	139.94	28.21%	3.09%
9969.HK	诺诚健华-B	临床阶段的生物医药公司	9.21	187.74	21.83%	50.49%
0581.HK	中国东方集团	中国最高效的钢铁生产厂之一	1.20	44.67	18.81%	4.35%
1918.HK	融创中国	住宅及商业地产综合开发企业	2.26	210.32	18.32%	-2.59%
1813.HK	合景泰富集团	广州市领先的大型房地产开发商之一	0.41	13.85	17.39%	1.25%
2777.HK	富力地产	房地产企业	1.43	53.66	17.21%	5.15%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2025 年 2 月 28 日收盘价）

1.4、本周热点新闻：赛力斯、阿维塔支付第二笔转让价款，推进引望 10%股权交割；理想首款纯电 SUV i8 外观发布；小米 SU7 Ultra 开售 2 小时，大定过 1 万台；奇瑞递交 IPO 申请

➤ 国内公司新闻

公司新闻 1：赛力斯：已支付第二笔 57.5 亿元转让价款，推进引望 10%股权交割。
财联社 2 月 28 日消息，赛力斯公告，公司全资子公司赛力斯汽车拟以 115 亿元购买华为持有的引望公司 10%股权。截至公告披露日，《股权转让协议》约定的第二笔付款先决条件及交割的先决条件已满足，各方确定以 2025 年 2 月 28 日为本次交易的交割日。引望已向赛力斯汽车出具了出资证明书及股东名册，赛力斯汽车已向华为支付完毕《股权转让协议》约定的第二笔转让价款人民币 57.5 亿元。交易各方将尽快办理股权转让的工商变更登记，积极有序推进本次交易交割的相关工作。

公司新闻 2：长安汽车：阿维塔科技已向华为支付完毕第二期转让价款 57.5 亿元。
财联社 2 月 28 日消息，长安汽车公告称，公司之联营企业阿维塔科技已向华为支付完毕第二期转让价款 57.5 亿元。本次交割是阿维塔科技及长安汽车与引望长久战略合作的重要里程碑，标志着双方由产业协同率先迈入以资本为纽带的新兴战略合作，这将持续助力阿维塔科技与长安汽车在汽车智能化领域加快构建领先竞争优势，助推阿维塔科技与长安汽车跨越式发展。

公司新闻 3：阿维塔确认华为为近 300 人团队联合共创。IT 之家 2 月 24 日消息，有消息称华为已派了一支近 300 人的团队入驻阿维塔科技位于重庆的总部，双方正在就第二代产品的产品定义、用户洞察、营销策略等开启联合共创。据每日经济新闻 2 月 25 日报道，阿维塔科技相关负责人对此表示，情况属实。

公司新闻 4：理想 i 系列首款纯电 SUV i8 外观发布，延续 MEGA 及 L 系列设计风格。IT 之家 2 月 25 日消息，理想汽车公布了旗下首款纯电 SUV——理想 i8 的两张官图。新车采用了与 2024 年发布的理想首款纯电汽车 MEGA 相似的设计语言，包括前脸、大灯造型，前半部分的轮廓酷似“子弹头”。不过，车尾则是与理想 L 系列的 SUV 车型更为相似。2024 年的北京车展上，理想汽车 CEO 李想表示，理想 i8 基本上可以看作是 Model X 的旅行版，旨在更好地解决第三排座椅的空间问题。根据规划，到 2025 年，理想汽车将推出包括 5 款增程车型、1 款超级旗舰（MEGA）和 5 款纯电车型。除理想 i8 之外，理想 i6、i7、i9 后续也将逐步亮相。

公司新闻 5：奇瑞汽车向港交所递交 IPO 申请。IT 之家 2 月 28 日消息，据港交所文件，奇瑞已向港交所提交上市申请书。2025 年 1 月，奇瑞汽车母公司奇瑞控股集团有限公司获得一笔来自青岛城投集团、IDG 资本和火眼投资的股权融资，或为前者 IPO 铺路。据悉，奇瑞控股从事金融服务、房地产、汽车等业务，奇瑞汽车是其最重要的资产。

公司新闻 6：百度与宁德时代“牵手成功”，围绕无人驾驶与数智化展开合作。IT 之家 2 月 27 日消息，百度与宁德时代宣布签署战略合作协议。双方将围绕无人驾驶与数智化两大核心领域展开合作，积极探讨各自公司及关联方优势资源的合作，充分发挥宁德时代产品服务应用和百度数智化优势，共同探索并打造竞争力领先的无人车产品和创新的商业模式。

公司新闻 7：商汤绝影发布全新端到端自动驾驶技术路线 R-UniAD，预计年底交付。IT 之家 2 月 22 日消息，商汤绝影发布“与世界模型协同交互的端到端自动驾驶技术路线 R-UniAD”。R-UniAD 是“多阶段强化学习”端到端自动驾驶技术路线，具体分为依靠数据模仿学习、基于强化学习实现协同交互、高效蒸馏实现车端部署三个阶段。据悉，商汤绝影的量产端到端智驾方案预计将在 2025 年底交付，“开悟”世界模型也正式用于数据生产。在 4 月的上海车展，商汤绝影将会展示“与世界模型协同交互的端到端自动驾驶方案”的实车部署。

公司新闻 8：行业首家：极氪宣布完成座舱端侧大模型离线部署，计划 2025 年实现 8295 全车型落地。IT 之家 2 月 26 日消息，极氪宣布，极氪在完成汽车行业首个端侧 Kr AI 大模型的离线部署，实现了不依赖于网络的实时图文理解与推理能力，并将通过 OTA 进行分批推送，预计在 2025 年内实现 8295 座舱平台全品类车型的部署落地。极氪 CEO 安聪慧表示，集团已成立专门的智能发展部（iDD），聚焦人工智能领域的前瞻性探索和研发。2025 年将重点打好技术创新战，两个品牌协同提升智能化水平，极氪自研浩瀚智驾的 L3 级自动驾驶即将正式落地，搭载相关技术的新车将亮相 2025 年上海车展，预计 2025 年底具备量产车交付能力。浩瀚智驾车位到车位（D2D）将在 2025 年 2 月底前开启万人公测，4 月全量推送用户。

公司新闻 9：卓驭（原大疆车载）成行智驾合作伙伴达 9 家：已推 17 款车型，还有 30+ 新车开发中。IT 之家 2 月 28 日消息，卓驭科技（原大疆车载）公布了当前的合作进展。卓驭成行智驾合作伙伴已达 9 家，包括目前已知的中国一汽、大众汽车、上汽通用五菱、奇瑞汽车、东风汽车，还有 4 个未公布的合作伙伴。目前已有 17 款车型与卓驭成行智驾合作，官方透露目前还有 30+ 新车型开发中。

公司新闻 10：关键目标达成：小米 SU7 Ultra 汽车开售 2 小时，大定过 1 万台。IT 之家 2 月 28 日消息，小米汽车官方宣布，SU7 Ultra 开售 2 小时，大定过 1 万台，达成一个关键目标，预计最终销售额至少 52.99 亿元。雷军表示，小米 SU7 Ultra 的目标是，性能比肩保时捷、科技紧追特斯拉、豪华媲美 BBA。Ultra 产品力很强，团队信心十足，1 万台的全年销量目标，已有 9 成把握。

公司新闻 11：端到端全场景智能驾驶全量推送，小米 SU7 获 HyperOS 1.5.5 升级。IT 之家 2 月 25 日消息，小米汽车官宣旗下 SU7 车型端到端全场景智能驾驶开启全量推送（Xiaomi HyperOS 1.5.5 陆续推送），共 18 项新增功能、18 项体验优化。据介绍，小米 SU7 汽车端到端全场景智能驾驶陆续全量推送，实现上车就能用，车位到车位。除此之外，智能双表盘与小爱同学联动升级，唤醒小爱同学时，根据唤醒人不同，表现不同的表情状态。

公司新闻 12：岚图汽车启动第三代固态电池技术迭代：能量密度 300Wh/kg，电解液含量 0%。IT 之家 2 月 25 日消息，岚图已启动第三代固态电池的技术迭代，新一代动力电池系统将在保持 300Wh/kg 的能量密度基础上，充电倍率提升至 3-5C，电解液含量 0%，并可实现极宽温域运行。岚图方面称，其第一代半固态电池就已经批量运用于梦想家、追光等车型上，当时的这批电池能量密度为 230Wh/kg；2024 年，岚图还进行了第二代半固态电池的装车验证，搭载第二代半固态电池的岚图追光纯电续航可达 1000km，充电 10 分钟补充续航 250km；2024 年春季技术沟通会上发布的“琥珀电池”，具有 212Wh/kg 的能量密度，具备 5C 超快充能力，可在 10 分钟内补充 450km 续航。

公司新闻 13：小鹏汽车：2025 年将进入 60 个国家和地区，建立 300+ 海外售后服务网点。IT 之家 2 月 23 日消息，据小鹏汽车官方消息，2025 年，小鹏汽车将进入 60 个国家和地区，建立 300+ 海外售后服务网点。小鹏海外超快充网络也将率先落地东南亚，开启全球能源体系布局。2025 年 2 月 22 日，小鹏 X9 首批 300 台车在广州南沙港码头开启全球发运。这是小鹏汽车首次向全球发运的地方，2020 年 100 台小鹏 G3 从广州启程发运欧洲。这也是小鹏汽车第 255 批次海外发运，过去五年里小鹏已驶向了全球 30 多个国家和地区。

公司新闻 14：奇瑞马来西亚智能工厂动工：初期年产能 10 万辆，2026 年投产。IT 之家 2 月 25 日消息，据易车网报道，奇瑞汽车宣布在马来西亚雪州的高科技汽车城设立奇瑞智能汽车工业园，将于 2026 年完工。奇瑞智能汽车工业园占地 200 英亩（约 81 公顷），在落成后的初始产能为每年 10 万辆，但将预留空间并计划未来拓展到 30 万辆，剩余的其它土地将可供零件供应商使用，也可被用来作为建设训练中心以及研发中心等用途。报道称，奇瑞在马来西亚已经拥有一座汽车组装厂，负责生产当地在售的 Jaecoo J7 和 Omoda C9。

公司新闻 15：文远知行落地欧洲首个 L4 级自动驾驶小巴纯无人商业运营线路。IT 之家 2 月 28 日消息，文远知行与雷诺集团、法国自动驾驶运营商 beti 及保险集团 Macif 在法国德龙省推出 L4 级自动驾驶出行服务，这是文远知行在欧洲的首个公开道路自动驾驶小巴（Robobus）纯无人商业化部署。此次合作中，文远知行提供多辆具备 L4 级自动驾驶技术的无人小巴，每辆小巴长 6 米，可容纳最多 8 名乘客。此次开通的无人驾驶接驳线路全长 3.3 公里，服务范围覆盖高铁站、长期停车场、商务区餐饮中心，以及 162 公顷园区内 150 余家入驻企业的 3000 名员工，聚焦三大应用场景。团队将在 3 月 10 日至 4 月 19 日每周一至周五开展试运营，在真实的客运场景下向欧洲交通行业展示并验证该服务的可行性、安全性和运营效率。正式运营将于 2025 年 7 月启动，并将进一步扩大服务规模和范围。

行业新闻 1：欧阳明高：2025 年新能源车市中，插混技术路线占比预计升至四成。IT 之家 2 月 25 日消息，据界面新闻，中国科学院院士、中国电动汽车百人会副理事长欧阳明高表示，2025 年插混技术路线在新能源汽车市场占比预计升至 40% 左右，增程技术路线占比预计维持在 10% 左右，纯电技术路线占比则预计降至 50% 左右。目前中国车企已广泛接入 Deepseek，在和特斯拉 FSD 系统的竞争中仍保持着相对优势。

行业新闻 2：国家能源局等：深入推进公路沿线充电基础设施建设，推动大功率充电技术标准应用。IT 之家 2 月 24 日消息，在粤全国人大代表对新能源汽车充电设施建设提出建议，相关部门予以答复。国家能源局表示，将会同有关部门统筹推进《指导意见》落实，加快推动充电基础设施规划布局建设，深入推进公路沿线充电

基础设施建设。市场监管总局将会同有关部门加快研制《电动汽车充电站设计规范》《电动汽车充电基础设施可信防护规范》等 20 项国家标准，完善充电设备施工安装运维标准，推动大功率充电技术标准应用，促进行业规范发展有关部门积极推动充换电技术标准国际化，积极参与国际标准合作

行业新闻 3：工信部：驾驶员未规范使用组合驾驶辅助功能的，系统应当具备禁止激活相应功能等限制策略。财联社 2 月 28 日消息，工信部发布《智能网联汽车产品准入、召回及软件在线升级管理技术指南》，指南提出确保控制策略合理。企业确保系统具备明确的激活、动态驾驶任务执行和退出策略。对于行车辅助，当系统检测到驾驶员脱离动态驾驶任务、未响应警告且没有采取必要的控制措施时，系统适时启动风险减缓功能以使车辆安全停车；驾驶员未规范使用组合驾驶辅助功能的，系统应当具备禁止激活相应功能等限制策略。对于泊车辅助，系统具备检测运行区域内其他道路使用者、障碍物，以及为避免碰撞而安全停车或减缓车速的能力。

行业新闻 4：全固态电池预计 2027 年开始装车，2030 年量产化应用。IT 之家 2 月 25 日消息，中国电动汽车百人会相关负责人表示，在新能源汽车领域，预计到 2027 年全固态电池开始装车，预计到 2030 年可以实现量产化应用。中国电动汽车百人会表示，相较于当下新能源汽车普遍采用的锂离子电池，固态电池具有安全性更高、能量密度更高、使用寿命更长、充电速度更快等优势。2024 年下半年以来，中国申请的全固态电池专利快速增长，且国内主要汽车电池企业都开始聚焦以硫化物为主体电解质的全固态电池技术路线，目标是实现车用电池比能量每公斤 400 瓦时。中国一汽首席科学家王德平表示，自 2014 年启动研发的全固态电池项目将于 2027 年实现小批量应用，并始终围绕整车需求开展技术攻关。比亚迪锂电池 CTO 孙华军透露，比亚迪将在 2027 年左右启动全固态电池批量示范装车应用，2030 年后实现大规模上车。

行业新闻 5：乘联分会调整 2025 年我国汽车行业年度预测：乘用车零售 2343 万台、出口 527 万台。IT 之家 2 月 24 日消息，乘联分会秘书长崔东树发文称，根据 2025 年 1 月乘用车行业数据发布的较好表现，考虑到 2025 年的国家政策促消费的良好政策取向和未来环境变化趋势，乘联会预测团队 2 月中旬微调了 2025 年的行业年度预测。调整后预测如下：（1）2025 年乘用车零售预计 2343 万台，预计增长 2%；（2）2025 年乘用车出口预计 527 万台，预计增长 10%；（3）2025 年新能源乘用车批发预计 1565 万台，预计增长 28%；（4）2025 年全国汽车批发预计 3266 万台，预计增长 4%。

表4：赛力斯、阿维塔支付第二笔转让价款，推进引望 10%股权交割；理想首款纯电 SUV i8 外观发布；小米 SU7 Ultra 开售 2 小时，大定过 1 万台；奇瑞递交 IPO 申请

时间	类别	事件	点评
2025/2/28	公司	赛力斯：已支付第二笔 57.5 亿元转让价款，推进引望 10%股权交割	赛力斯布局数智化产业
2025/2/28	公司	长安汽车：阿维塔科技已向华为支付完毕第二期转让价款 57.5 亿元	长安汽车与阿维塔开展新兴战略合作
2025/2/24	公司	阿维塔确认华为近 300 人团队联合共创	阿维塔华为合作共赢
2025/2/25	公司	理想 i 系列首款纯电 SUV i8 外观发布，延续 MEGA 及 L 系列设计风格	理想 SUV i8 全新上市
2025/2/28	公司	奇瑞汽车向港交所递交 IPO 申请	奇瑞汽车即将上市
2025/2/27	公司	百度与宁德时代“牵手成功”，围绕无人驾驶与数智化展开合作	百度、宁德时代合作共赢
2025/2/22	公司	商汤绝影发布全新端到端自动驾驶技术路线 R-UniAD，预计 2025 年底交付	商汤绝影实现技术突破
2025/2/26	公司	行业首家：极氪宣布完成座舱端侧大模型离线部署，计划 2025	极氪实现技术突破

时间	类别	事件	点评
		年实现 8295 全车型落地	
2025/2/28	公司	卓驭（原大疆车载）成行智驾合作伙伴达 9 家：已推 17 款车型，还有 30+ 新车开发中	卓驭积极扩大伙伴关系网
2025/2/28	公司	关键目标达成：小米 SU7 Ultra 汽车开售 2 小时，大定过 1 万台	小米 SU7 Ultra 迅速达成销量目标
2025/2/25	公司	端到端全场景智能驾驶全量推送，小米 SU7 汽车获 HyperOS 1.5.5 升级	小米 SU7 加速升级
2025/2/25	公司	岚图汽车启动第三代固态电池技术迭代：能量密度 300Wh/kg，电解液含量 0%	岚图固态电池技术升级
2025/2/23	公司	小鹏汽车：2025 年将进入 60 个国家和地区，建立 300+ 海外售后服务网点	小鹏汽车加速出海
2025/2/25	公司	奇瑞马来西亚智能工厂动工：初期年产能 10 万辆，2026 年投产	奇瑞加速出海
2025/2/27	公司	文远知行落地欧洲首个 L4 级自动驾驶小巴纯无人商业运营线路	文远知行开拓无人商业运营线路
2025/2/25	行业	院士欧阳明高：2025 年新能源车市中，插混技术路线占比预计升至四成	插混技术预计占比提升
2025/2/24	行业	国家能源局等：深入推进公路沿线充电基础设施建设，推动大功率充电技术标准应用	政策赋能新能源基础设施建设
2025/2/28	行业	工信部：驾驶员未规范使用组合驾驶辅助功能的，系统应当具备禁止激活相应功能等限制策略	工信部规范网联汽车控制策略
2025/2/25	行业	全固态电池预计 2027 年开始装车，2030 年量产化应用	全固态电池前景广阔，即将量产
2025/2/24	行业	乘联分会调整 2025 年我国汽车行业年度预测：乘用车零售 2343 万台、出口 527 万台	2025 中国汽车行业预测微调

资料来源：IT之家、财联社、开源证券研究所

➤ 海外热点新闻

公司新闻 1：特斯拉 FSD 入华，马斯克称靠网络视频“学习”中国路况。 IT之家 2 月 26 日消息，特斯拉的 FSD 辅助驾驶功能 2 月 25 日在中国已正式上线，此前该功能仅在北美地区可用。马斯克表示，公司利用公开的网络视频资源进行了模拟预训练，使得 FSD 系统能够快速适应中国的道路标志和交通法规。据早期用户反馈，FSD 在中国的驾驶环境中表现良好，已展现出对中国交通规则和路况的适应能力。尽管初步评价较为积极，但特斯拉的 FSD 系统能否在激烈的市场竞争中保持优势，仍需时间来验证。

公司新闻 2：特斯拉寻求在美国加州运营出租车队，为“全无人驾驶”铺路。 IT之家 2 月 28 日消息，据彭博社报道，特斯拉正在寻求加州的批准，以提供叫车服务，力图在短期内开辟新的收入来源，并与优步、Lyft 和 Waymo 等公司竞争。这是马斯克公司为实现接载付费乘客目标的重要一步，而当前传统汽车销售业务正陷入困境。特斯拉发言人表示，申请仍在审批中，尚未公开。若特斯拉推出带人工驾驶员的叫车服务，可能将为其在加州推出无人驾驶出租车服务铺平道路。

公司新闻 3：马斯克拒绝与 Uber 合作，特斯拉将自主打造自动驾驶出租车服务。 IT之家 2 月 24 日消息，马斯克近期再次明确了其独立部署自动驾驶出租车（robotaxi）服务的计划，对利用 Uber 平台推广特斯拉未来 robotaxi 服务表示不感兴趣。目前，特斯拉已经在其位于加州弗里蒙特和得克萨斯州奥斯汀的工厂附近，分别在旧金山湾区和得克萨斯州进行员工内部的出行服务测试，公司计划从 2025 年 6 月开始逐步推出其“全自动驾驶”（FSD）的“无监督”版本，与 Waymo、亚马逊旗下的 Zoox、Uber 的出行软件以及其他新兴的 robotaxi 公司展开直接竞争。尽管 Uber 和 Waymo 合作将与特斯拉形成竞争关系，但 Uber 仍希望未来能够与特斯拉合作，Uber 能够为自动驾驶生态系统带来稳定的用户需求。

行业新闻 1：TrendForce：预计 2025 年全球新车销量 9060 万，中国智能车领域竞争加剧。 IT之家 2 月 25 日消息，TrendForce 最新调查显示，2025 年全球新车销量

预计将达到 9060 万辆，同比增长 2.4%。中国将占最大份额达 29%，其次是美国 18%，西欧为 15%。汽车以旧换新补助延长、补助对象与范围扩大等政策将推动中国 2025 汽车销售，预计 2025 年新能源汽车将占中国新车销量的一半。中国车辆智能化功能普及，智能车供应链竞争也会相应加剧。

表 5：特斯拉 FSD 入华，马斯克称靠网络视频“学习”中国路况；特斯拉寻求在美国加州运营出租车队，为“全无人驾驶”铺路；TrendForce：预计 2025 年全球新车销量 9060 万

时间	类别	事件	点评
2025/2/26	公司	特斯拉 FSD 入华，马斯克称靠网络视频“学习”中国路况	特斯拉 FSD 中国初试水反响热烈
2025/2/28	公司	特斯拉寻求在美国加州运营出租车队，为“全无人驾驶”铺路	特斯拉加速无人驾驶
2025/2/24	公司	马斯克拒绝与 Uber 合作，特斯拉将自主打造自动驾驶出租车服务	特斯拉坚持自主化开发自动驾驶服务
2025/2/25	行业	TrendForce：预计 2025 年全球新车销量 9060 万，中国智能车领域竞争加剧	中国新能源汽车加速智能化

资料来源：IT 之家官网、开源证券研究所

1.5、事件关注：2025 中国汽车&零部件 CIO 年会暨智象奖

3 月关注：2025 中国汽车&零部件 CIO 年会暨智象奖。3 月 6 日，2025 中国汽车&零部件 CIO 年会将于在上海盛大召开，汇聚 220 余位来自汽车行业的顶尖 CIO、IT 总监、数字化总监及供应链总监等精英人士，共同探索智能网联新能源汽车领域的数字化转型与智能化升级之路。本次年会以“智驭未来，数造新程”为核心主题，深入聚焦汽车产业正经历的数字化革命，旨在探讨汽车企业如何从传统“制造”迈向“智造”的新阶段，并分享一系列成功转型的实践案例。会议将围绕新能源汽车数字孪生模型的安全保障与隐私保护、出海供应链的数字化协同管理、以及全球化品牌建设与数字化营销策略等热点议题展开热烈讨论。

表5：3 月关注：2025 中国汽车&零部件 CIO 年会暨智象奖

时间	会议	影响主题
2025/3/6-2025/3/6	2025 中国汽车&零部件 CIO 年会暨智象奖	汽车
2025/3/20-2025/3/20	2025（第六届）全国电驱动系统创新大会	汽车
2025/3/26-2025/3/26	【新思想】汽车电子供应链高峰论坛	汽车

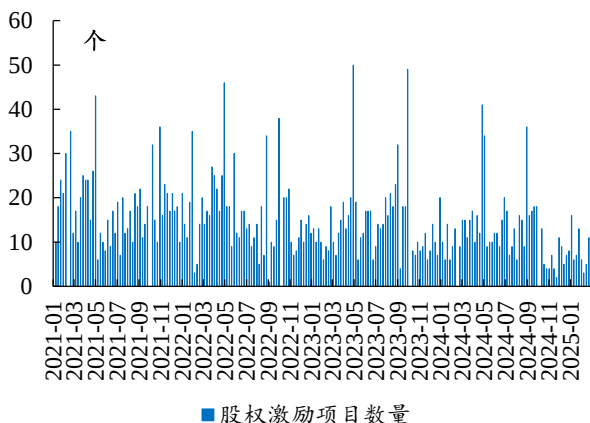
资料来源：活动行、开源证券研究所

2、本周重大事项：华依科技员工持股计划值得关注

本周共有 7 家（7 项方案）公司发布股权激励方案，3 家（3 项方案）公司发布员工持股计划，20 家（20 项方案）公司发布回购方案。其中华依科技员工持股计划值得重点关注。

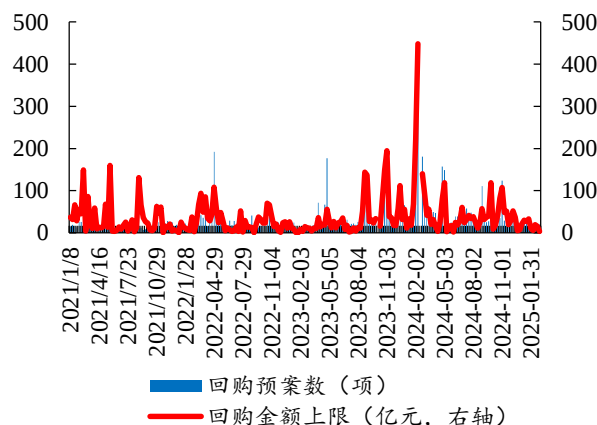
2 月 22 日，华依科技发布员工持股计划，其业绩指标：第一个解锁期 2025 年公司高精度惯导产品获得当年客户车型定点及工程样机认可共计 5 个且 2025 年高精度惯导产品出货数量相比 2024 年增长率不低于 50%；第二个解锁期 2026 年公司高精度惯导产品获得当年客户车型定点及工程样机认可共计 8 个且 2025 年高精度惯导产品出货数量相比 2024 年增长率不低于 125%。

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 3.7 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
001231.SZ	农心科技	2025-02-28	化工	第一类限制性股票	5	143.08	1.43	8.74	11.80%
300083.SZ	创世纪	2025-02-27	机械	第二类限制性股票	4	1,450.00	0.87	4.41	8.87%
300274.SZ	阳光电源	2025-02-26	电气设备	第二类限制性股票	5	1,135.00	0.55	35.27	14.27%
300444.SZ	双杰电气	2025-02-25	电气设备	第二类限制性股票	3	1,200.00	1.50	3.60	12.90%
300873.SZ	海晨股份	2025-02-25	交通运输	第一类限制性股票	4	240.00	1.04	10.81	7.15%
688070.SH	纵横股份	2025-02-25	国防军工	第二类限制性股票	3	175.50	2.00	21.68	20.69%
688131.SH	皓元医药	2025-02-25	医药生物	第二类限制性股票	4	300.00	1.42	21.62	8.70%

资料来源：Wind、开源证券研究所

表7：本周共有 3 项员工持股公告

代码	简称	行业	董事会预案日	预计持股数量(万股)	占总股本(%)	拟发行价格(元)	当前股价(元)	初始资金规模(万元)	当前市值(亿元)
001380.SZ	华纬科技	汽车零部件	2025-02-26	58.51	0.32%	14.78	28.47	864.81	52.10
002724.SZ	海洋王	电气设备	2025-02-26	593.24	0.77%	-	4.92	1,494.96	37.96
688071.SH	华依科技	机械设备	2025-02-22	30.69	0.36%	19.52	39.83	599.06	33.77

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2025 年 2 月 28 日收盘价）

3、FSD 入华加速高阶智驾普及，小米、小鹏新车发布上市

3.1、FSD 正式开启入华，城区智驾走向平权

FSD 正式开启入华。2 月 24 日晚彭博社发文表示特斯拉计划在几天内的软件更新将支持中国用户实现类似北美 FSD 的辅助驾驶功能；特斯拉小程序 2 月 25 日发布新软件版本更新，升级内容包含“城市道路 Autopilot 自动辅助驾驶”。从功能描述上

看，特斯拉将向用户推送的“城市道路 Autopilot 自动驾驶辅助”功能，车辆能在城市道路直行、左右转、掉头、自动变道等。

图9：2月25日，FSD 正式入华

#软件更新 #自动辅助驾驶 #智能驾驶 #OTA

2024.45.32.12已开始分批次推送，本次软件更新主要内容为：

1.城市道路Autopilot自动辅助驾驶（优化现有NOA自动辅助导航驾驶功能）：在通行受控道路（道路使用者通过匝道入口和匝道出口进出的主干道）和城市道路上使用Autopilot自动辅助驾驶，会根据导航路线引导车辆驶出匝道和交叉口，在路口识别交通信号灯进行直行，左转，右转，掉头等动作。并根据速度和路线自动进行变道动作。在不设置导航路线时，会根据道路实际情况选择最优道路行驶。

资料来源：特斯拉小程序

入华后 FSD 路端实际表现有望快速优化。据 36 氪汽车消息，特斯拉智驾新功能预计将首先在搭载 HW4.0 且购买 FSD 选装包的车辆上陆续更新。就性能而言，普遍认为北美 FSD V13 的果断性、稳定性仍显著高于国内智驾，但北美路况也较国内更加简单；同时马斯克在财报会议中提到，特斯拉需要依靠中国道路视频来训练模型提升本地化适应性，而大批量的数据采集和本地化模型训练仍难以实现，因此入华的智驾功能版本或将弱于北美全量版本。据晚点 LatePost 报道，2 月初特斯拉从美国调拨了部分工程师，到中国做成熟版 FSD 的本地化部署，并优化算法，预计 FSD 在国内表现将快速提高。

FSD 定价有望下降，国内智驾格局生变。目前，特斯拉 FSD 在北美地区的订阅收费是每月 99 美元，买断价格为 8000 美元；在中国市场，FSD 的收费为 6.4 万元。在北美地区的售价已多次变动，近来多次下调以提高渗透率，而在中国市场的 6.4 万元定价多年来并未变动，同时中国市场在特斯拉全球市场中的占比已经高达 37%，超过美国本土的 35%，预期 FSD 在国内定价有望下降。特斯拉 FSD 硬件标配且后续还会推出平价车型，入华意味着“城区智驾平权”即将开启，特斯拉将以强大品牌力推动城区智驾观念普及，同时有望为汽车软件付费进行强有力背书，进而影响国内智驾竞争格局。

图10：目前 FSD 的国内售价仍为 64000 元

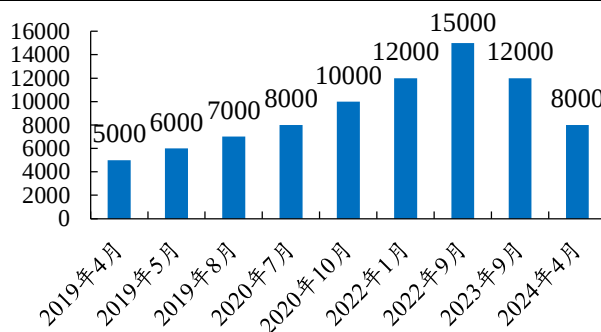
Autopilot 自动辅助驾驶套件

FSD 智能辅助驾驶功能 **¥64,000**

包括基础版辅助驾驶和增强版自动辅助驾驶的全部功能。稍后推出受控道路和城市道路 Autopilot 自动辅助驾驶功能。未来您的车辆将能够在驾驶员极少干预的情况下完成绝大多数的驾驶任务。

资料来源：36 氪汽车公众号

图11：FSD 价格下降以提高渗透率



数据来源：notateslaapp 网、汽车之心公众号、开源证券研究所
(单位：美元)

3.2、小米 SU7 Ultra 起售价 52.99 万元，以性能、科技冲击高端化

小米 SU7 Ultra 52.99 万元起售，2 小时大定突破 1 万辆。2 月 27 日，小米 SU7 Ultra 正式发布，其中标准版售价为 52.99 万元，纽北限量版售价为 81.49 万元。SU7 Ultra 开售 10 分钟大定突破 6900 台，开售 2 小时大定突破 10000 台，提前达成全年目标。2 月 28 日晚间，雷军发布的消息显示，小米 SU7 Ultra 大定已突破 15000 台，市场表现超出预期。3 月 2 日，第一辆 SU7 Ultra 正式交付。截至 2025 年 1 月，小米汽车累计未交付订单已达 15 万台，而一期工厂满负荷月产量约为 2 万台，小米二期工厂最快 7 月投产，未来关注 SU7 Ultra 交付表现。

图12：发布会后 2 小时，大定突破 1 万辆



资料来源：小米汽车公众号

小米 SU7 Ultra 搭载了全套赛道级硬件设备。动力上，小米 SU7 Ultra 搭载超级三电机系统，两台 V8s 电机和一台 V6s 电机，其中 V8s 电机是小米自研，首次正式量产上车，最高转速可达 27200rpm，是目前转速最高、性能最强的量产主驱电机。电池上，小米 SU7 Ultra 搭载原型车同款赛道版高功率电池包，全球首发宁德时代麒麟 II，兼具高性能和长续航。制动上，小米 SU7 Ultra 配备了赛道级制动系统，高性能 Akebono 制动卡钳（前六活塞，后四活塞）搭配电机动能回收，最大减速度可达 0.6g，最大功率超 400kW。强大的制动系统让它 100 - 0km/h 制动距离仅 30.8m，180 - 0km/h 连续 10 次制动都不衰减。

图13: 小米 SU7 Ultra 搭载了全套豪华的硬件设备



资料来源: 小米 Ultra 新品发布会

图14: 小米 SU7 Ultra 带来杰出驾驶感受



资料来源: 小米 Ultra 新品发布会

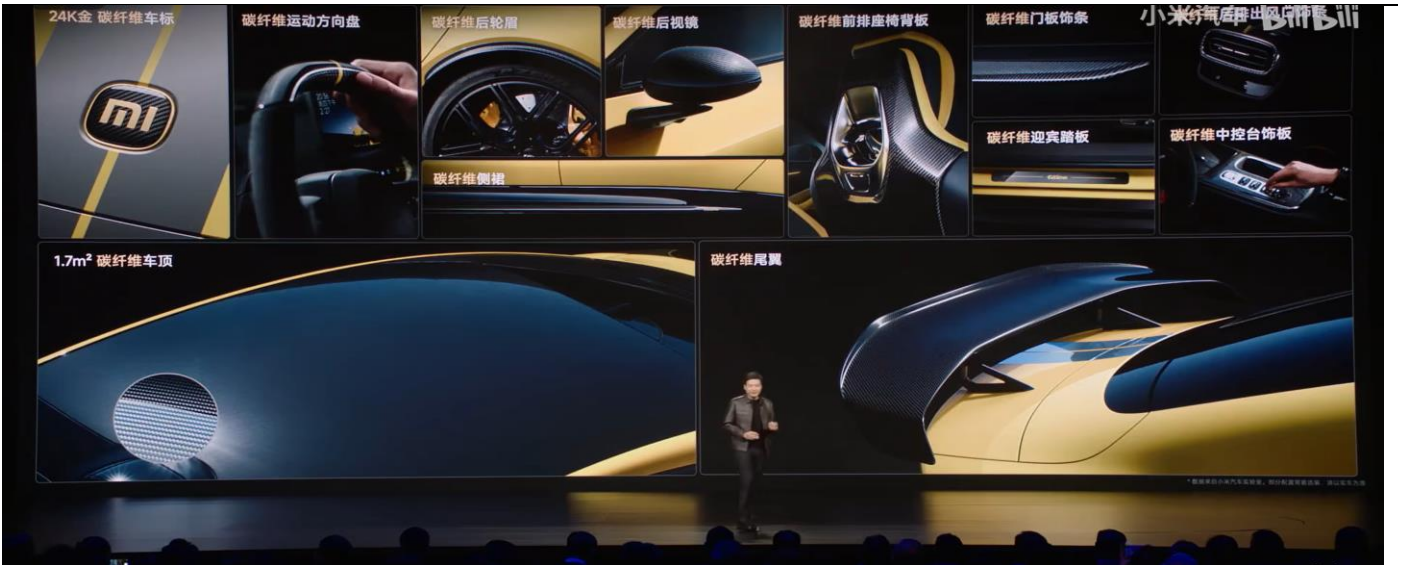
表8: 小米 SU7 Ultra 对标保时捷 Taycan Turbo GT，性能强劲

车型	小米 SU7 max	小米 SU7 Ultra(SU7 Ultra+竞速套装)	Taycan Turbo GT
价格	29.99w	62.99w	199.8w
0-100km/h 加速	2.78s	1.98s	2.0s
0-200km/h		5.86s	6.4s
最高时速	265km/h	350km/h	305km/h
最大马力	673PS	1548PS	1034PS
峰值扭矩	838Nm	1170Nm	1240Nm
上赛圈速		2'09"944	2'11"28

资料来源: 汽车之家、小米 Ultra 新品发布会、开源证券研究所

小米 SU7 Ultra 全车大量使用碳纤维材料，重新定义豪华。外观上，全系标配 24K 金碳纤维车标，以及 1.7 平方米超大面积碳纤维车顶，减重 12kg 的同时增添了高级感；全系还可选 21 英寸 U 型锻造轮毂、21 处碳纤维部件以及碳纤维双风道前舱盖。车尾部分，全系标配碳纤维固定大尾翼，可提供 285kg 最大下压力。内饰上，方向盘材质升级为碳纤维，手握处包覆 Alcantara 超细纤维面料，防滑高级又舒适；另外还配有全新运动座椅，提供更优秀的主动侧翼支撑功能。另外，误踩油门不加速设计，安全性能拉满。多种场景下，小米 SU7 Ultra 支持误踩油门时的自动制动，彰显对行车安全的重视，毕竟安全才是最大的豪华。

图15: 小米 SU7 Ultra 全车 21 处使用碳纤维材料



资料来源: 小米 Ultra 新品发布会

3.3、小鹏 G6 迎全方位升级，更强、更快、更焕新

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

小鹏 G6 迎全方位升级，3 月正式发布上市。2025 款的小鹏 G6 针对现款 G6 进行了 81 项体验更新升级，34% 一级总成件焕新，新车将在 3 月上旬正式发布上市，届时将同步更新价格。小鹏汽车表示，新款 G6 在内外饰全新升级的同时，将全系标配图灵 AI 智驾和 5C 超充电池。

图16：小鹏新 G6 迎来全方位升级



资料来源：2025 款小鹏 G6 亮相发布会

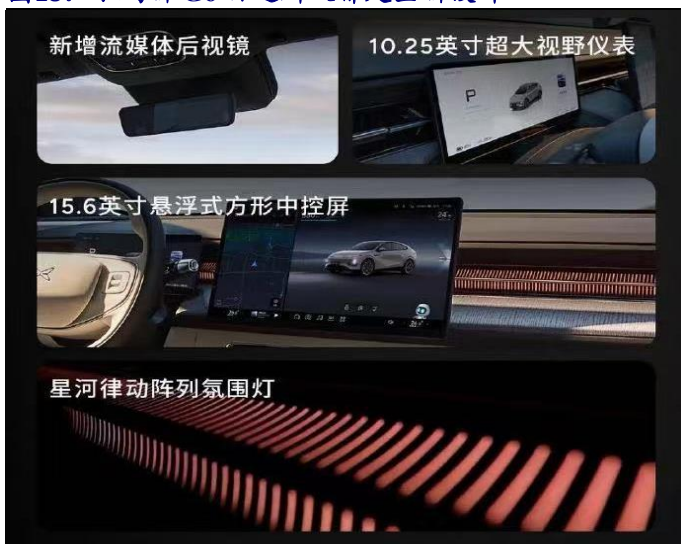
内外饰焕新升级，增强改款产品力。新款小鹏 G6 新增深空灰、扶摇绿、气宇灰三款全新配色。车内配备全样式电容方向盘、15.6 英寸悬浮式中控屏，以及星河律动氛围灯。小鹏 2025 款 G6 在座椅舒适度上迎来升级，前排座椅不仅标配通风加热，还标配与顶级骨科医院联合研发的专业前排座椅按摩。中控台的无线充电区域软包升级，车顶使用 Microfiber 超纤维顶棚、四门板皮质包覆面积超 50%。

图17：小鹏新 G6 触摸到的每一处带来全新体感



资料来源：小鹏汽车公众号

图18：小鹏新 G6 目之所及都是全新设计



资料来源：小鹏汽车公众号

4、重点推荐主题及个股最新观点

4.1、智能汽车主题：华测导航、长光华芯、经纬恒润-W、炬光科技、中科创达、美格智能、均胜电子、华阳集团、北京君正、晶晨股份、联

创电子、德赛西威、源杰科技、沪光股份、溯联股份、拓普集团、瑞鹄模具、浙江仙通、长安汽车、继峰股份、芯动联科、小鹏汽车-W、新泉股份、上汽集团

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

4.1.1、华测导航 (300627.SZ)：三季度业绩稳健增长，全年业绩增长可期

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

公司发布 2024 年三季报，业绩保持稳健增长。2024 年前三季度，公司实现营业收入 22.68 亿元，同比增长 24.22%，实现归母净利润 3.90 亿元，同比增长 37.84%。公司是国内高精度卫星导航定位领先企业，业绩有望持续稳健增长。

规模效应不断凸显、内部管理能力持续提升，公司盈利能力持续增强。2024 年前三季度，公司单季度收入分别为 6.17/8.67/7.83 亿元，同比增长 20.53%、24.57%、26.90%，营收实现持续高增长；单季度归母净利润分别为 1.03/1.48/1.38 亿元，同比增长 30.35%、53.28%、29.42%。盈利能力方面，公司 2024 年前三季度毛利率与净利率为 59.18%/16.96%，同比+0.81pct/+1.83pct，其中净利率连续三个季度增长，盈利能力持续增强。费用端，公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 19.04%/7.54%/16.86%/0.34%，同比变动-1.44pct/-0.65pct/+0.02pct/+0.02pct，公司规模效应不断凸显以及内部管理能力持续提升，费用管控能力逐步增强，整体期间费用率同比减少 2.05pct。

下游应用场景开拓成果显著，海外+低空经济+自动驾驶打开空间。公司围绕高精度定位技术积极拓展行业应用，在农场自动化、地质灾害监测、自动驾驶等行业持续深耕，塑造产品与品牌优势，下游应用场景拓展成果显现。海外业务方面，2024 年上半年公司海外市场营收已经达到 4.45 亿元，同比增长 34.98%，同时公司海外业务毛利率为 67.29%，随海外市场开拓进入收获期，有望拉动公司业绩向上。自动驾驶方面，公司车规级组合导航产品获得多家车企定点，部分实现批量交付，助力车企自动驾驶能力提高；此外公司已在低速机器人、矿车、港口、物流自动驾驶等领域与易控、三一、徐工等公司达成合作。公司积极发展低空经济业务，可为低空经济领域作业终端提供包括导航定位模组、高精度账号服务等在内的综合解决方案，打开成长空间。

4.1.2、长光华芯 (688048.SH)：业绩环比增长，毛利率持续修复

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

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

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

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

4.1.3、经纬恒润-W (688326.SH)：Q3 环比亏幅收窄，新客户持续拓展长期发展可期

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 2024 年三季报，盈利端逐季度环比减亏。2024 年前三季度，公司实现营业收入 35.46 亿元，同比+24.05%，实现归母净利润-4.10 亿元，同比亏损幅度扩大；单季度看，公司 2024Q3 实现营业收入 15.19 亿元，同比+30.80%，实现归母净利润-0.77 亿元，2024Q1、Q2 分别为-1.92、-1.42 亿元，Q3 环比减亏。公司加速智能化转型，研发支出等快速增长，短期内影响公司利润。

盈利能力逐季度增强，费用控制成效显现业绩拐点可期。盈利能力方面，2024 年前三季度，公司毛利率/净利率分别为 23.16%/-11.49%，同比-4.36pct/-6.58pct，其中公司 2024Q1-Q3 单季度净利率分别为-21.57%、-12.52%、-4.81%，盈利能力逐季度增强。费用端，2024 年前三季度，公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.46%/7.83%/22.31%/-0.96%，同比+2.15pct/-0.25pct/-2.43pct/+1.83pct，整体期间费用率同比变动+1.30pct，其中 2024Q3 研发费用率同环比分别-7.54pct/-5.00pct，随研发成果进一步转化，公司业绩拐点可期。

新客户持续拓展，城市 NOA 方案预计 2025 年量产落地。公司深度布局汽车智能化，客户持续拓展。汽车电子方面，公司智驾、车身等方向产品获得吉利、Stellantis 等国内外主流整车厂客户新车型项目定点并逐步量产；域融合产品不断推出，中央计算平台产品首次量产并配套小鹏 Mona M03；AR-HUD 产品新增配套某主流车型并开始量产。研发服务及解决方案方面，公司的软件系列产品新开拓了小米、奇瑞等客户，此外也获得海外研发服务的新订单，订单金额有所提升。此外公司顺应智驾产业发展，产品品类不断丰富，采用辉羲智能芯片的城市 NOA 方案预计将于 2025 年搭载某知名整车厂量产落地。

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

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

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

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

技术储备不断丰富, 为公司持续稳定发展提供动力。2023 年公司研发投入 0.79 亿元, 同比增长 2.51%, 研发投入保持稳定, 为公司的长期发展筑牢基础。公司预制金锡薄膜工艺拥有超过 10 年技术沉淀, 2023 年预制金锡氮化铝衬底材料出货量超 600 万只; 激光光学元器件领域技术优势明显, 光场匀化核心技术满足半导体制程等高端应用需求。此外公司中游光子应用模块和系统将在下游行业逐渐渗透, 在汽车激光雷达领域, 公司战略聚焦线光斑技术路线, 2023H1 获得国内两家激光雷达发射模组定点, 2023Q4 获得 AG 公司激光雷达线光斑发射模组定点, 预期在 2024 年获得海外客户新的项目定点。公司技术实力强劲, 能够满足更高的应用场景需求, 助力行业技术升级换代。

4.1.5、美格智能 (002881.SZ): 海外业务快速增长, 盈利能力逐季增强

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》

新兴行业应用领域不断拓展, 带动公司三季度业绩快速增长。2024 年前三季度, 公司实现营业收入 21.82 亿元, 同比+39.90%, 实现归母净利润 0.91 亿元, 同比+33.05%。随着端侧 AI 生态加速建立, 公司高算力 AI 模组应用场景及出货量均快速增长, 叠加海外运营商对创新 FWA 产品采购规模扩大, 带动公司三季度业绩快速增长。公司持续拓展智能模组和算力模组应用场景, 业绩有望持续增长。

费用支出控制能力增强, 盈利能力逐季改善。2024Q3 单季度, 公司实现营业收入 8.76 亿元, 同比+63.29%, 实现归母净利润 0.58 亿元, 同比+189.22%, 实现扣非归母净利润 0.59 亿元, 同比+208.91%, 实现大幅增长。盈利能力方面, 2024 年前三季度, 公司毛利率/净利率分别为 16.25%/4.15%, 同比-3.00pct/-0.22pct, 毛利率主要系毛利水平较低产品集中出货所致, 同时 2024Q1-Q3 净利率分别为 1.01%/3.69%/6.58%, 净利率逐季改善。费用端, 公司销售/管理/研发/财务费用率分别 1.97%/2.04%/6.80%/0.92%, 同比变动-0.75/-0.51/-3.20/+0.32pct, 总体费用率同比-4.13pct, 降本增效成果显著。

海外业务快速增长, 智能网联车业务收入占比持续提升。公司海外业务快速增长, 国内/国外营收分别为 14.87/6.95 亿元, 同比+35.43%/+50.43%。公司深耕智能模组和算力模组方向, 技术能力全面。智能网联车方面, 公司营收继续保持高速增长, 收入占比持续提升, 应用于智能座舱的 5G 智能模组持续大批量出货, 此外采用高通车规级 5G 芯片

设计的 MA922 系列模组也正在与国内 Tier1 厂商联合开发中。FWA 方面，公司发布全球首款 5G+Wi-Fi 7 双重高速网络布局的智能手持终端解决方案，同时在美国、日本、欧洲等区域的 5G 产品持续大规模量产发货。IoT 方面，公司海外市场的定制化、智能化产品需求持续增长，国内客户需求重回增长轨道，有望进一步提振公司业绩。

4.1.6、均胜电子（600699.SH）：盈利能力持续提升，公司经营稳健向好

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

公司发布 2024 年三季报，扣非归母净利润大幅增长。2024 年前三季度，公司实现营业收入 411.35 亿元，同比-0.42%，实现归母净利润 9.41 亿元，同比+20.90%，实现扣非归母净利润 9.41 亿元，同比+40.25%；单季度看，2024Q3 公司实现营业收入 140.56 亿元，同比-1.68%，实现归母净利润 3.05 亿元，同比+0.50%。2024Q3 全球轻型汽车产量同比下降 4.8%，公司业绩表现稳健展现强大韧性。

汽车安全+汽车电子双轮驱动，盈利能力持续增强。分业务看，2024 年前三季度，公司汽车安全、汽车电子业务分别实现营收约 284/127 亿元，毛利率分别约为 14.0%/19.2%，其中汽车安全业务毛利率同比+2.6pct，第三季度继续保持盈利强劲增长。公司总体毛利率/净利率分别为 15.59%/3.07%，同比+1.64pct/+0.96pct，盈利能力持续增强。报告期内公司持续推进降本增效，销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.97%/4.41%/4.31%/1.53%，同比-0.09pct/-0.39pct/+0.09pct/-0.05pct，整体期间费用率同比变动-0.44pct，费用管控能力增强，提高业绩增长弹性。

新订单获取势头强劲，新业务品类不断拓展延伸。公司新获订单能力强劲，2024 年前三季度，全球新获订单全生命周期总金额约 704 亿元，在手订单充沛，其中中国市场特别是自主品牌/新势力的业务持续增强，国内新获订单金额约 310 亿元，占比约 44%，客户结构不断优化。智能驾驶领域，公司新获取 UWB 技术、前视一体机、车路云一体化等新兴业务，陆续发布基于高通、地平线、黑芝麻等芯片平台的智能驾驶域控制器，加快探索中央计算单元解决方案。汽车安全领域，公司发布零重力座椅安全解决方案等创新产品。新能源领域，公司已推出基于高通芯片开发的无线充电系统，完成在保时捷车型上的研发。公司持续拓展业务品类，有望持续受益。

4.1.7、华阳集团（002906.SZ）：各大业务稳步推进，业绩持续高增长未来可期

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

公司发布 2024 年三季报，业绩高增符合预期。2024 年前三季度，公司实现总营收 68.41 亿元，同比增长 42.62%；实现归母净利润 4.65 亿元，同比增长 56.20%，经营性现金流同比增长 208.32%；2024 年第三季度，公司实现营收 26.48 亿元，同比增长 37.25%；实现归母净利润 1.78 亿元，同比增长 53.54%，实现扣非归母净利润 1.74 亿元，同比增长 56.58%。公司完美承接汽车智能化大潮下的客户需求，业绩实现持续快速增长。

公司各项业务良性发展，业绩增长环比加速。公司业务成长性优异，收入端 2024 年第三季度在 2023 年基数较高的背景下依然保持高增长，利润端在 2023 年高基数的背景下环比二季度增长加速，公司 2024 年前三季度归母净利润增速分别为 83.52%、38.83%、53.54%。业务端座舱域控持续放量，HUD 配套诸多车型出货量表现优异，此外屏产品等亦保持高增长。产品结构变化影响下，公司第三季度毛利率同比微降 0.82pct。费用

端，公司规模效应和精益管理的作用持续显现，2024 年第三季度销售/管理/研发/财务费用率分别变动-0.78/-0.11/-1.03/0.04pct，有效支撑了利润的快速提升。

产品配套热销车型，技术精进开拓海外未来可期。公司产品配套诸多爆款车型，为长城魏牌蓝山、乐道 L60、极氪 7X、长安深蓝等多款车型提供 HUD 产品，并不断拓展产品配套范围，提升价值量，为长安深蓝 S05 提供座舱域控、AR-HUD 以及 50 瓦大功率无线充电等产品。此外公司积极探索新技术突破和海外市场发展，域控领域公司持续配套高通、芯驰科技等公司最新产品，推出基于高通 8255 的舱泊一体域控，开发基于高通 8775 的舱驾融合中央计算单元产品，推动域控融合大模型，提升人机交互体验。HUD 产品探索光波导、可变焦技术，进一步提升产品投影面积以及精准度。此外公司已经陆续开始获取海外客户定点，并在海外布局产能建设，有望形成全球化竞争力。

4.1.8、北京君正 (300223.SZ)：需求承压 H1 营收小幅下滑，加码研发及客户开拓

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》

受行业市场低迷影响，2024 年 H1 公司营收小幅下滑。公司发布 2024 年半年报，2024 年 H1 实现营收 21.07 亿元，同比下降 5.15%；归母净利润 1.97 亿元，同比下降 11.10%。其中 2024 年 Q2 实现营收 11.00 亿元，同比下降 4.55%，环比增长 9.20%；归母净利润 1.10 亿元，同比增长 2.55%，环比增长 26.33%。尽管行业市场持续处于景气度低谷，公司业务基础扎实，经营稳健，受益于公司技术、产品、市场等方面的综合竞争优势，公司仍然保持了较好的盈利能力。未来随着行业市场渠道库存自然去化，以及行业景气度的逐渐修复，公司或将迎来新一轮增长。

持续进行核心业务研发，助力公司高质量发展。公司持续进行各项核心技术的研发，推动公司综合竞争力的不断提升。2024 年 H1 公司进行了不同种类和容量的 SRAM 产品的研发，并对部分产品进行了客户送样；进行了各类不同工艺、不同种类、面向汽车和非汽车市场领域的矩阵式和高亮型 LED 驱动芯片的研发和投片等工作，并推出低功耗矩阵 LED 驱动芯片、高边恒流驱动芯片、同步降压恒压 LED 驱动芯片等不同电压、多路驱动的 LED 驱动芯片等多款产品；继续进行面向汽车应用的 LIN、CAN、GreenPHY、G.vn 等网络传输产品的研发和测试等工作，其中 GreenPHY 首款产品已可量产。

积极进行客户开拓及市场推广，提供发展新动力。在安防监控市场，针对消费类安防监控市场对消费降级的需求，公司加大对 T23 的产品推广并规划了更具性价比优势的 T32 产品，以满足市场新的需求点；在汽车、工业、医疗等行业市场公司积极进行产品推广，加大 DDR4 和 LPDDR4 等各类产品的送样，汽车、工业医疗等领域持续有客户成功完成产品的设计导入；在 Flash 产品市场，公司加强 Flash 产品在各领域的推广，并持续向客户进行送样，推动客户进行产品的评估和设计导入。

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

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

受行业需求不足影响，2023 年公司营收业绩小幅度下滑。晶晨股份发布 2023 年报，全年实现营收 53.71 亿元，同比下降 3.14%；实现归母净利润 4.98 亿元，同比下降 31.46%。营收小幅度下滑主要源于 2023 年公司所处的消费电子领域面临总体需求不足的困难，行业依然没有完全走出下行周期。分业务来看，多媒体智能终端芯片

实现收入 52.92 亿元，同比下滑 4.16%，毛利率为 36.54%，同比下滑 0.58pct。公司全年积极开拓重要增量市场，继续保持高强度研发投入，推动战略新产品商用上市，通过持续的内部挖潜提升经营质量和毛利率水平，并逐步摆脱行业下行周期的影响，步入上升通道。

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

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

4.1.10、德赛西威 (002920.SZ)：扣非归母净利润超预期增长，彰显龙头实力

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 2024 年三季报，扣非归母净利润超预期增长。2024 年前三季度，公司实现营业收入 189.75 亿元，同比+31.13%，实现归母净利润 14.07 亿元，同比+46.49%，实现扣非净利润 14.48 亿元，同比+67.73%；2024 年第三季度，公司实现营业收入 72.82 亿元，同比+26.74%，实现归母净利润 5.68 亿元，同比+60.90%，实现扣非净利润 6.59 亿元，同比+96.11%，环比+57.11%，超预期。公司作为龙头汽车智能化供应商，配套车型销量快速成长，业绩大超预期。

费用控制成效显著，公司盈利能力逐季度提高。2024 年前三季度，汽车智能化持续渗透以及公司配套的理想等高端品牌产品销量快速提升，带动公司业绩快速增长，2024 年前三季度公司单季度毛利率分别为 19.34%/21.25%/20.91%，同比-1.75%/+0.96%/+2.20pct，盈利能力持续增强。费用端，公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.11%/1.93%/8.70%/0.46%，同比变动-0.33pct/-0.32pct/-0.83pct/+0.28pct，其中除财务费用率因汇兑损失增加外，其余费用率稳步下降，整体期间费用率同比-1.20pct，凸显卓越管理。2024 年前三季度公司单季净利率分别为 6.90%/7.55%/7.84%，连续三个季度持续增长。此外排除非经常性损益影响，公司扣非净利润亦呈现加速增长状态，龙头地位彰显。

海外市场持续拓展，定增扩产助力公司长远发展。公司加速国际化布局，已进入欧洲、东南亚、日本和北美市场，欧洲新科技园区一期工程启动，国际市场持续开拓打开成长空间。产品方面，公司搭载英伟达 Thor 芯片的智驾域控 IPU14 首次公开，已接到多家车企预定点，此外 8775 舱驾一体中央计算平台、P-HUD 全景抬头显示技术进一步丰富公司产品矩阵。面对持续提升的订单需求，2024 年 9 月 7 日公司公告计划定增不超过 45 亿元用于产能扩建、智算中心及舱驾融合平台研发项目，产能补足有望助力公司行稳致远。

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

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

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

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

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

4.1.12、沪光股份(605333.SH)：Q3 业绩超预期，毛利率大幅改善

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

核心客户需求旺盛，2024 年 Q3 公司营收实现高增长。公司发布 2024 年三季度报，2024 年 Q3 实现营收 21.14 亿元，同比+121.40%；归母净利润 1.83 亿元，同比+901.75%；扣费归母净利润 1.78 亿元，同比+1129.28%。公司 2024 年前三季度实现营收 55.32 亿元，同比+133.71%；归母净利润 4.38 亿元，同比+2030.18%；扣费归母净利润 4.23 亿元，同比+1416.52%。Q3 毛利率达 20.5%，环比 Q2 大幅提升 3.99pct。公司加快客户结构优化、加大新能源客户资源开发力度，引入赛力斯、吉利、蔚来等客户，带来业绩持续高增长。

在手订单保持充裕，助力公司快速发展。2024 年公司取得了持续稳定的订单，公司量产项目持续放量及新项目量产推动了营业收入迅速增长，促使公司规模效应更加显著。公司陆续取得了极氪 EX1E 低压线束、北京奔驰·MBEA-M 高压线束、集度 MARS MCA、Venus 800V 充电线、极氪 SEA-RSEA-R 高压线束等项目定点；分别实现了上汽通用·凯迪拉克 XT5 低压线束、集度·Venus 低压线束、L 汽车 W01 低压线束、北京奔驰 BR254/214 高压线束、L 汽车 X01B/X02B 高压线束、上汽智己 S12L 高压线束等项目量产。

行业领先的新能源汽车高压线束业务，受益国产替代趋势。公司基于智能制造生产管理系统，打造出了一套高标准、高效率、可复制性强的全自动高压线束生产线的规划要求，公司的高压线束自动化生产线已经从开线、预装、切剥翻、压接等线束加工工序，成功过渡到超声波焊接、护套插位、线束外部零部件等复杂工序，装配

至高低压检测、气密检测、CCD 检查等工序的规划、设计、实施，实现全过程自动化产线的研发和投入。凭借长期的产品技术和开发经验积累，公司率先进入新能源汽车配套供应体系，充分受益国产替代趋势。

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

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

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

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

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

4.1.14、拓普集团(601689.SH)：上半年业绩大幅增长，汽车电子业务起量

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

受益于多样化的新能源汽车产品线，公司营收保持快速增长。公司发布 2024 年半年报，2024 年 H1 实现营收 122.22 亿元，同比+33.42%；归母净利润 14.56 亿元，同比+33.11%。其中 2024 年 Q2 公司实现营收 65.34 亿元，同比增长 39.25%，环比增长 14.86%；归母净利润 8.11 亿元，同比增长 25.94%，环比增长 25.63%。公司克服经济起伏及行业波动，充分受益在新能源汽车产业的广阔产品线等因素，销售收入与利润实现快速增长。

产能持续扩张叠加国际化进程加速，助力公司长期发展。公司根据新接订单情况，继续实施产能布局与建设。2024 年 H1 公司持续推进杭州湾八期、九期及西安、济南、河南、墨西哥等工厂建设。公司持续推进全球化产能布局，提高市场占有率。北美墨西哥产业园有序推进中，其中一期项目第一工厂已投产，另外两家工厂设备安装调试中。欧洲市场开拓进展顺利，公司获得了宝马全球项目订单、轻量化底盘核心零部件之球铰锻铝控制臂项目。波兰工厂二期正加紧筹划中，为承接更多欧洲本土订单奠定基础。

产品平台化战略持续推进，公司业务有望创造新增长点。在国内市场，公司与华为-赛力斯、理想、蔚来、奇瑞、长城、小米、比亚迪、吉利等车企的合作进展迅速，单车配套金额不断提升。在国际市场，公司与美国的创新车企 A 客户、RIVIAN 等以及 FORD 等传统车企均在新能源汽车领域展开全面合作。依托研发创新及数智制造能力，公司内饰功能件、轻量化底盘、热管理业务等的综合竞争力不断提高，销售收入保持稳步增长；汽车电子类产品订单开始放量，空气悬架项目、智能座舱项目、线控制动 IBS 项目、线控转向 EPS 项目订单逐步开始量产，其中空气悬架项目增长迅速，为公司长远发展奠定基础。

4.1.15、瑞鹄模具(002997.SZ)：H1 业绩大幅增长，智界 R7 发布在即或迎重要催化

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

轻量化零部件业务大幅提升，推动公司营收利润双增。瑞鹄模具发布 2024 年半年报，2024 年 H1 实现营收 11.21 亿元，同比+30.45%；归母净利润 1.62 亿元，同比+79.35%。2024 年 Q2 实现营收 6.15 亿元，同比+29.46%，环比+21.70%；归母净利润 0.86 亿元，同比+81.70%，环比+13.29%。分产品来看，2024 年 H1 模检具、自动化生产线实现营收 8.34 亿元，同比+7.70%，毛利率为 28.39%，同比提升 7.12pct；汽车零部件及配件实现营收 2.57 亿元，同比+244.75%，毛利率为 9.30%，同比减少 6.19pct。汽车制造装备业务盈利能力改善叠加轻量化零部件业务快速上量，推动公司营收及利润增加。

传统业务维持稳定增长，轻量化零部件业务将持续发力。公司是国内少数能够同时为客户提供完整的汽车白车身高端制造装备、智能制造技术及整体解决方案的企业之一，客户覆盖奇瑞、吉利、大众、长城等品牌。截至 2024 年 H1 公司新承接订单持续增长，汽车制造装备业务在手订单 39.30 亿元，较 2023 年末增长 14.95%。公司轻量化零部件业务产能逐步提升，相关车型项目产品陆续量产，产销量持续提升。

新客户持续开拓中，大客户奇瑞上半年销量同比大幅增长。2024 年 H1 公司汽车制造装备业务新增客户包括丰田汽车、达契亚汽车及相关“一带一路”国家或地区属地品牌等。新客户持续开拓，有望给公司增长注入新动力。2024 年 H1 奇瑞累计销量 110 万辆，同比+48.4%，其中出口 53.2 万辆，同比+29.4%，国内 56.8 万辆，同比+60%。其中二季度奇瑞销量 57 万辆，同比+38.9%/环比+7.8%，其中出口 27.9 万辆，同比+30%，环比+10%，国内 29 万辆，同比+48.6%，环比+5.8%。

4.1.16、浙江仙通(603239.SH)：H1 净利同比大幅增长，持续看好公司成长性

详情可参考公司深度报告《浙江仙通(603239.SH)：二十年磨一剑成就密封件龙头，优势凸显打开成长天花板》

核心客户市场表现优秀，推动公司营收稳步增长。浙江仙通发布 2024 年半年报，2024 年 H1 实现营收 5.55 亿元，同比增长 21.70%；归母净利润 0.91 亿元，同比增长 69.97%。得益于公司核心客户吉利、奇瑞等在市场上表现优秀，以及极氪 007、智界 S7 等无边框密封条车型进入量产，公司新能源汽车占营收比例约 15.3%，相比 2023 年提升 5 个百分点。以旧换新、新能源汽车下乡等利好政策持续落地实施，企业新产品密集上市，或将进一步释放汽车市场消费潜力，为公司全年实现稳增长提供助力。

新项目迅速扩大，盈利能力持续提升。公司加大新项目获取力度，2024 年 H1 公司

接到项目数量已超过 2023 年全年承接项目 120%，绝大部分为新能源汽车项目，公司竞争优势更加凸显，为后续快速发展奠定良好基础。随着营收大幅增长、新项目的持续放量、成本控制不断加强、管理持续优化，公司固定费用率不断下降，毛利率从 2023 年 Q3 开始，保持向上趋势，公司盈利能力得到持续提升。

公司具备领先的迅速响应需求以及成本管控能力，市占率有望持续提升。新能源改变了传统燃油车的商业模式，新款车型加速迭代，对上游零部件厂商定制化能力以及迅速响应需求的能力提出了新的要求。公司 90%以上的生产模具为自行研发、制造，进而缩短了新产品的开发和制造周期，并有效降低成本。随着国内整车厂的竞争加剧，汽车密封条企业盈利空间被压缩，部分外资密封条企业在国内市场表现不佳，预计未来几年市场份额将持续下降，为仙通抢占市场提供了良好的机遇。

4.1.17、长安汽车(000625.SZ)：Q3 业绩有所承压，新车密集上市业绩改善可期

详情可参考公司深度报告《长安汽车(000625.SZ)：新车周期强势开启，华为智能化赋能有望加深》

Q3 业绩有所承压，新车密集上市业绩改善可期。公司发布 2024 年三季报，实现营收 1109.60 亿元，同比+2.54%；归母净利润 27.11 亿元，同比-68.99%。单 Q3 实现营收 342.37 亿元，同比-19.85%；归母净利润 7.48 亿元，同比-66.44%，主要受销量下滑叠加新品上市带来较高的推广费用等所致。鉴于公司新车周期强势开启、海外持续开拓，看好长期发展。

销量下滑拖累公司 Q3 业绩，单车均价环比基本持平。公司 Q3 总销量 57.39 万辆，同环比-12.2%/-10.6%，其中自主品牌销量 46.32 万辆，同环比-12.4%/-13.0%，引力系列同环比-29.4%/-11.3%，自主品牌新能源/海外销量环比-12.7%/-10.3%。尽管销量承压，但 Q3 单车均价环比基本持平。盈利能力方面，Q3 毛利率环比+2.5pct，主要系深蓝 Q3 销量环比+57.8%，叠加 Q2 将保证类质量保证费用计入营业成本带来低基数。同时，Q3 销售/管理/研发费用率环比+2.2pct/+1.4pct/+1.1pct，主要系 Q3 多款新车上市导致推广费用增长/规模效应下滑/加大电动智能化投入。Q3 投资收益环比明显下滑，其中阿维塔 Q3 销量环比-43.8%，预计仍面临较大亏损，后续增程版新车上市后盈利有望改善。

智能化领域“自研+合作”并举，新车密集上市销量增长可期。公司发布了 SDA 天枢架构、天枢大模型、智驾、天域 OS、天域智慧座舱等 7 大智能化技术，并已于 E07 上搭载，布局数智汽车时代。而阿维塔入股引望后，与华为将进行联合品牌营销、联合产品定义和设计、核心技术优先搭载、价格最惠国待遇、零部件优先供应等合作，且目前引望已实现盈利，远期有望享受引望合作车型销量扩大带来的投资收益。以智能化技术为引领，公司开启新品密集上市的黄金发展期：(1)深蓝 10 月交付 2.79 万辆、全系订单 3.63 万辆，S05 上市 10 天订单超 1 万辆，有望逐步接近盈亏平衡点；(2)阿维塔 10 月销量首破 1 万辆，阿维塔 07 上市 17 天大定 2.54 万辆，11/12 增程版上市在即，销量有望大幅增长。

4.1.18、继峰股份(603997.SH)：再获老客户定点，座椅潜在龙头蓄势待发

详情可参考公司深度报告《继峰股份(603997.SH)：从汽车内饰专家到中高端汽车座椅自主破局者》

公司增量业务进展不断，拖累业务积极整合修复。公司披露收到某新能源汽车主机厂的 2 个整椅项目定点公告，乘用车座椅再度获得定点。公司乘用车座椅订单不断积累，同时格拉默海外区进入深度整合阶段，且智能化产品持续突破。

公司再获原客户其他车型定点，全球座椅潜在龙头蓄势待发。常州继峰收到某新能源汽车主机厂的 2 个整椅项目定点，分别于 2026 年 4 月和 2026 年 5 月量产，生命周期均为 3 年，预计生命周期总金额合计为 31 亿元，该项目是原客户将其他车型再次定点给公司，彰显公司的产品力和客户对公司服务的认可。截至 2025 年 1 月 6 日，公司累计获 11 家客户的 25 个座椅项目定点，实现海外豪华车企、国内头部新能源车企+传统高端合资车企+传统头部自主车企多样化客户布局，预计所有定点项目全生命周期收入累计达 911.90 亿元，随着公司在手订单的量产交付，规模效应将充分显现，全球座椅潜在龙头蓄势待发。

格拉默海外区持续修复，智能化产品打造新增长曲线。（1）**格拉默海外：**美洲区，2024H1 美国 TMD 净利润为-0.97 亿元（格拉默美洲区 EBIT 约为-0.74 亿元），为格拉默美洲区主要的亏损来源，剥离美国 TMD 后，长期有望显著改善美洲区的盈利能力。欧洲区，公司也在持续深化整合，包括降低人工和管理费用、加强采购管理等措施，利润率有望进一步提升。（2）**智能化产品，布局隐藏式出风口+车载冰箱等智能座舱相关的新兴业务：**公司隐藏式出风口业务快速增长，2024H1 收入同比+75%至 1.66 亿元；车载冰箱 2024H1 开始贡献收入，实现 2200 万元销售额，智能化战略新兴业务将贡献新增长曲线。

4.1.19、芯动联科(688582.SH)：终端应用百花齐放，高性能 MEMS 龙头蓄势待发

详情可参考公司深度报告《芯动联科(688582.SH)：终端应用百花齐放，高性能 MEMS 龙头蓄势待发》

公司是国内稀缺的高端 MEMS 惯导供应商，技术壁垒雄厚长期成长逻辑确立。芯动联科深耕中高端 MEMS 惯导数十年，竞争壁垒显著，应用端进入增长拐点，公司中长期成长逻辑确立。行业层面，国产中高端 MEMS 传感器重要性愈发凸显，对工业、军事的发展具有重要意义。中高端场景具有较高的技术壁垒，国内市场的竞争格局较好，龙头享有高度的议价能力。2023 年以来，中高端 MEMS 应用场景景气度不断提升，为行业发展注入增长活力。公司层面，芯动联科是少数能够实现高性能 MEMS 陀螺仪稳定量产的企业。技术优势显著，产品的核心指标达到国际先进水平。

应用端起量，高性能 MEMS 市场有望保持高速增长。应用端方面，eVTOL 迎来商业化提速周期，预计 2026 年规模将增长至 95 亿元，2024-2026 年 CAGR 约为 72.3%，而 IMU 模块约占 eVTOL 成本的 8%。IMU 是自动驾驶导航的核心，据微纳制造产业促进会测算 2023 年我国自动驾驶领域车载 IMU 市场规模为 31.51 亿元，到 2030 年将提升至 154.94 亿元，CAGR 为 25.55%。商业航天、人形机器人都依赖于 MEMS 惯导的发展。2023 年国内高性能 MEMS 陀螺仪市场规模约 12.68 亿元。预计 2023-2028 年全球高端惯性传感市场规模 CAGR 约 15%，国内高性能 MEMS 陀螺仪 CAGR 约 42.3%。

公司研发实力卓越，议价能力突出，募投项目持续加码中高端场景。公司高性能陀螺仪核心性能指标已经达到国际先进水平。由于公司在国内缺乏同等级的竞争对手，因此具有议价能力，毛利率保持高水平。公司募集资金 7.5 亿元投入高性能 MEMS 惯导项目建设，赋能产能及研发实力。

4.1.20、小鹏汽车-W(9868.HK)：智能化领军，涅槃重生

详情可参考公司深度报告《小鹏汽车-W(9868.HK)：智能化领军，涅槃重生》

推动科技平权，历经起落造车及卖车综合能力提升。科技创新是小鹏最鲜明的底色，历经起落造车及卖车综合能力显著提升，2025Q1 淡季亦具备相比同业更丰富事件催化；

M03、P7+有望于 2025Q2 前后重回新增订单回升趋势，配合改款及新车发布有望驱动 2025 年销量高速增长，平台化降本车型、出口放量或驱动盈利拐点。

智能化品牌标签强化，产品、营销、渠道、供应链短板补齐。组织架构上，引入王凤英与何小鹏一同推动公司前行。营销上聚焦智能化以凸显品牌调性，流量效应及舆论引导能力提升。渠道上，推动木星计划，对门店优胜劣汰，引入经销商布局下沉市场。产品上，强化产品定位，精简 SKU 定价一步到位，引入知名人才加强产品设计。M03 为 12-16 万价格带少有的聚焦 C 端、女性定位、大空间的纯电轿跑，相比 B 端走量的秦 plus 在外形和智能化占优、相比海豚具备大空间；P7+为 18-22 万价格带少有的定位年轻家庭用户兼顾其空间体感舒适、时尚外观、智能化需求的轿跑车型。供应链上，各车型间零部件复用程度提升，加强交付能力，推动通过技术、加强管理、与大众合作实现降本。

2025 年有望迎 ADAS 产业奇点，小鹏产品矩阵丰富有望扶摇直上。小鹏 2025 年预计发布 4 款新车（含 1 款增程）及多个改款、出口交付占比或稳定在 15%，有望驱动 2025 年交付曲线逐季向上。P7+后新车及重要改款车型稳态毛利目标达到双位数，同时更高毛利率的出口业务稳步放量，驱动 2025 年底前实现单季盈亏平衡目标。P7+后新车型及重要改款 Max 版本全部采用 AI 鹰眼智驾方案，2025Q4 预计实现当前硬件下 L3 智驾体验。公司以智能汽车作为基础，广泛布局 AI 芯片、大模型，机器人，飞行汽车，未来有望形成协同。

4.1.21、新泉股份(603179.SH)：自主内外饰龙头，产品开拓+全球布局打开成长空间

深耕内饰件二十余载，核心客户驱动公司业绩持续增长。公司是国内自主内外饰龙头，具备完整的汽车饰件解决方案。收入端，公司核心驱动客户清晰，借助吉利、奇瑞、理想、特斯拉等核心客户完成了两轮快速增长。公司配套车型销量确定性高，且品类横向不断拓展，单车价值量趋势向上。成本端，公司规模优势显著摊薄固定成本，随着内部效率和良品率不断提升费用率不断下降。未来几年凭借公司海外产能的不断释放，海外收入有望迎来高速增长。

公司产品量价逻辑显现，汽车内外饰行业集中度有望进一步提升。公司拥有强大的技术能力，产品拓展潜力非常大。公司通过技术引进及自主开发的方式，在同步开发、模具开发、检测试验等方面形成了一系列技术优势，有望在座椅、座舱领域实现产品突破，带来单车价值增量。公司凭借自身自主内外饰件企业的成本优势及快速响应能力，顺应行业发展趋势，连续突破合资配套体系，有望进一步取代龙头份额，汽车内外饰行业集中度有望进一步提升。

全球化布局进程加速，中长期成长空间广阔。公司海外业务进展顺利，产能稳步拓张，打开广阔成长空间。目前公司战略转向海外市场，已初步形成墨西哥、斯洛伐克、美国三大产能布局，并持续加速产能拓张中。2020 年公司与特斯拉达成合作关系，目前已经深度绑定特斯拉，单车价值量持续提升。凭借与特斯拉合作积累的自动化生产技术和工艺，公司加快欧洲客户拓展步伐，有望进入 BBA、沃尔沃等整车厂供应链，进一步开拓海外市场份额。新泉中长期成长空间广阔，发展潜力大，有望成为全球内外饰龙头。

4.1.22、上汽集团(600104.SH)：国企改革典范，深化电动智能化技术赋能反转可期

详情可参考公司深度报告《上汽集团(600104.SH)：国企改革典范，深化电动智能化技术赋能反转可期》

转型之路获上海市政府坚定支持，自上而下管理层变革持续推进表转型决心。由于电动

智能化转型偏慢，公司近年来销量承压。但作为上海汽车领头羊，公司受上海市政府的高度重视，上海各部门将全力支持上汽转型。目前，公司自上而下推进管理层变革，新任领导层呈年轻化特点，且在营销、技术、出海、供应链等领域经验丰富。未来，在新领导层的带领下，公司合资及自主品牌有望坚定走好转型之路。

以“七大技术底座”为支撑并与华为等合作，公司持续推进电动智能化转型。公司推出“七大技术底座”，2024年以来已实现固态电池等技术量产，未来两年将赋能旗下近30款车型，同时与华为、Momenta等优秀技术供应商展开合作。以核心技术为支撑，公司合资品牌将进行本土化开发，自主品牌将加大技术赋能：(1) 上汽大众 2026年起基于CMP平台将开发2款紧凑级纯电、3款插混、2款增程，并将聚焦高盈利产品、推动奥迪品牌发展，奥迪A5L将搭载华为高阶智驾技术，AUDI将打造多款豪华智能电动车；(2) 上汽通用 2024年主动去库存后，2025年将推10款电动车；(3) 荣威将推动DMH混动系统等更多技术上车，而飞凡回归荣威后，将推出插混或增程车型，并与荣威在供应链、营销等领域协同，引领荣威向上；(4) 智己与Momenta合作实现无图NOA全国开城，智己L6实现固态电池上车，且定位下探后性价比明显提升，未来还将推出增程车；(5) 名爵 2025年将上车固态电池、插混或增程动力形式，并积极推动油车智能化。

出海：连续多年海外销量第一，将推动插混、HEV等更多动力形式车型出海。公司连续多年海外销量第一。其中名爵凭借欧洲本土基因、产品力及性价比突出等，畅销欧洲。短期，公司受欧盟关税政策影响，但计划在欧洲推出混动车型绕开关税壁垒。同时，公司也正积极开拓澳新、中东、南美、东盟等市场，在全球更多地区布局HEV车型。而依托旗下安吉物流，公司在保障出口运力、降低出口成本方面占据优势。此外，公司注重海外本土化供应，有望在欧洲等地建厂。

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

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

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

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

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

持续推进技术研发以提升长期竞争力，公司未来发展空间广阔。公司持续推进技术

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

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

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

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

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

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

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

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

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

控制单元及设备营收高增，机器视觉设备毛利率底部回升拉高整体毛利率。分产品看，2023H1 公司机器视觉设备/控制线缆组件/控制单元及设备分别实现营收 1.30/0.85/0.60 亿元，同比分别-0.32%/-19.64%/+31.44%，控制单元及设备营收高增主要系公司产品在整体解决方案、个性化定制、质量稳定与效益等方面竞争力较强。

毛利率方面，受 2022 年同期低基数、产品升级持续推进等因素影响，机器视觉设备业务毛利率同比+3.74%，推动整体毛利率小幅提升 1.26pct 至 31.64%。

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

4.2.4、青鸟消防（002960.SZ）：传统业务稳固发展，增量业务未来可期

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

2024H1 营收稳定展现经营韧性，维持“买入”评级。公司发布 2024 年半年报，实现营收 22.64 亿元，同比+0.54%；归母净利润 1.89 亿元，同比-34.28%。单 Q2 营收 13.48 亿元，同比-5.16%，归母净利润 1.1 亿元，同比-47.52%。在下游房地产市场整体疲软、行业竞争加剧的大环境下，公司通过市场与价格挤压、渠道调整等方式，维持了销售收入和毛利率的稳定。然而，汇兑损益、股权激励、渠道调整等因素引起的费用增长导致公司利润短期承压。

新业务新场景快速发展，海外业务板块拓展迅速。公司坚持有针对性的扩充应用场景，并实现“北美+欧洲”市场的海外双核驱动。从业务角度看，工业消防业务实现了地铁、核电等应用领域的突破，青鸟牌工业类项目发货 2.4 亿元，同比+69%；灭火业务布局国标及多认证水系统产品，实现营收 2.38 亿元，同比+24.61%；海外业务端，公司完成 FB 集团收购，构建海外消防报警矩阵，实现营收 3.74 亿元，同比+24.7%。从场景布局角度看，公司推出地铁 FAS 系统解决方案，已取得检验报告；储能柜消防系统的供货量大幅提升，较同期增长一倍；智慧消防类项目同比+87%，“青鸟消防云”上线点位总数已超 343 万个；数据中心领域成功拿到快手、阿里云等优质客户项目，发货增长 30%。从技术角度看，公司第三代“朱鹮”芯片已量产，并应用于超 3 亿只产品中，AI 大数据处理芯片已投片；另外，HRP 无线专网新产品已面向市场销售。

深化新业务架构建设，2027 年实现“百亿+”规模目标可期。展望未来，在新一轮设备更新战略背景下，公司有望在稳固原有业务基本盘基础上，积极覆盖建筑与市政基础设施、新应用场景（老旧小区改造、电动车存放等）、新工业领域（轨道交通、化工、电力等）更新需求，持续向“百亿+”规模发力。

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

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

推出员工持股计划，彰显长期发展信心。2023 年 12 月 29 日，公司发布 2023 年员工持股计划（草案），参加总人数不超过 97 人，规模合计不超过 198.70 万股，受计划的股票价格为 10.79 元/股。持股计划分三期解锁，业绩考核目标为：2024 年-

2026 年，公司营业收入分别达到 4.0、5.0、6.5 亿元。参加本员工持股计划的董监高拟合计认购 571.87 万元，占员工持股计划总份额的比例为 26.67%；其他符合条件的员工拟合计认购 1572.11 万元，占员工持股计划总份额的比例为 73.33%。本次持股计划人员覆盖公司董监高、核心技术人员与核心骨干员工，有望充分调动其积极性和创造性，同时体现了公司长期的发展信心。

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

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

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

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

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

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

4.2.7、奥来德(688378.SH)：下游复苏拉动材料业务放量，新世代设备周期渐临

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

下游需求复苏叠加国产化需求旺盛，OLED 材料业务显著放量。公司发布 2024 年半年报，实现营收 3.42 亿元，同比+4.39%，归母净利润 0.92 亿元，同比-5.81%。单 Q2 实现营收 0.84 亿元，同比-2.9%，归母净利润-0.03 亿元，同比-219.75%。营收端增长主要系消费电子需求旺盛以及国产替代加速，拉动材料业务持续放量，2024H1 材料业务实现营收 2.1 亿元，同比+48.9%；净利润下滑主要系国内六代 AMOLED 产线建设进入尾声后对蒸发源需求减弱。

牢牢把握材料市场国产化替代增量机会，持续推出高价值量新产品。发光材料方面，公司的 RGB Prime 材料均已完成产线导入，实现稳定供货；红绿主体材料及掺杂材料研发进展顺利，已经开始向客户进行验证。电子和空穴功能材料方面，高迁移率电子传输和空穴阻挡材料整体性能已达到或优于竞品，正在客户验证。封装及 PSPI 材料方面，自主研发的封装及 PSPI 材料已为产线供货。其中 PSPI 材料 2024H1 实现营收 1100 万元，有望继续放量。此外，PFAS-Free PSPI 等材料的减薄配方、低介电常数技术开发等方面的国产替代也在加速推进。展望未来，随着消费电子需求持续旺盛以及 OLED 材料国产化进程进一步加速，公司有望凭借客户覆盖面及量产材料种类优势实现材料业务持续放量。

前瞻布局高世代蒸发源技术，有望进一步受益于设备市场新成长空间。公司目前已完成 8.6 代线性蒸发源样机的制备，目前正进行测试及推广；钙钛矿蒸镀机的设计加工也已完成，目前正在组装；硅基 OLED 蒸镀机也取得了阶段性成果。展望未来，8.6 代线建设高潮即将到来，存量产线尚存改造维护需求，公司作为国内线性蒸发源领军企业，有望依靠先发优势和技术储备，牢牢抓住存量市场与增量市场共振的发展趋势，进而驱动设备业务重回增长轨道。

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

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

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

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

X 射线检测设备与 X 射线源双轮驱动，工业 X 射线检测龙头未来可期。展望未来，在下游需求持续高增和行业国产替代加速的驱动下，公司 X 射线检测设备业务有望

通过市占率提升、海外市场拓展、高端设备突破实现量价齐升，有望通过提高 X 射线检测设备中 X 射线源的自供比例实现盈利能力提升；单独外售 X 射线源业务有望随着产能扩张与客户验证通过成为公司的第二增长曲线。

4.3、休闲零食及早餐主题：良品铺子、三只松鼠、巴比食品

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

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

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

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

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

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

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

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

“高端性价比”战略成效显著，2024 年一季度业绩迎开门红。公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报，2023 年全年实现营收 71.15 亿元，同比-2.45%，归母净利润 2.20 亿元，同比+69.85%。2024Q1 实现营收 36.46 亿元，同比+91.83%，归母净利润 3.08 亿元，同比+60.80%。2023 年“高端性价比”战略推进使得公司第三、四季度营收逆势增长，降价使得公司毛利率同比下降 3.41pct，推广费等收紧使得销售费

用率同比下降 3.62pct，公司净利润重回正增长。2024Q1 公司延续战略变革成效，实现营收近翻倍增长，同时期间费用率同比-0.97pct 至 17.79%，推动净利润大幅增长。

抖音渠道全年营收翻倍增长，子品牌小鹿蓝蓝年销售额超 5 亿。2023 年，公司以高端性价比为导向，搭建了“全品类+全渠道”的全新可持续增长基本盘。渠道方面，公司初步形成“抖+N”全渠道体系：短视频领域构建“达人分销+自直播+商城”的闭环，抖音营收同比+118.5%至 12 亿元；综合电商领域调整品类结构和损益模型后实现连续两个季度逆势增长；分销领域在构建三节礼品渠道矩阵的同时，逐步渗透日销品的区域分销，覆盖超十万有效优质终端；社区零食店单店模型已初步跑通，截至 2023 年底已有 149 家。产品方面，公司在深耕坚果的同时打造零食大单品：坚果礼线上市场份额遥遥领先，每日坚果、夏威夷果、辣卤礼包、鹌鹑蛋、鳕鱼肠等系列大单品位列抖音对应类目 TOP1，小鹿蓝蓝更是在 2023 年成为一个年销超 5 亿规模并拥有较强知名度的品牌。

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

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

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

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

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

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

4.4、户外用品主题：三夫户外

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

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

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

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

5、风险提示

乘用车销量、新能源车渗透率、智能驾驶技术进展不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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

股票投资评级说明

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

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

分析、估值方法的局限性说明

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

法律声明

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

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

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

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

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

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

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号

楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

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