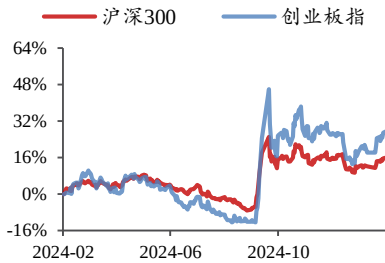


2025 年 02 月 18 日

开源晨会 0218

——晨会纪要

沪深 300 及创业板指数近 1 年走势



数据来源：聚源

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
通信	3.526
机械设备	1.929
环保	1.738
社会服务	1.704
综合	1.471

数据来源：聚源

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
有色金属	-2.110
煤炭	-1.222
传媒	-0.865
美容护理	-0.349
银行	-0.284

数据来源：聚源

吴梦迪（分析师）

wumengdi@kysec.cn

证书编号：S0790521070001

观点精粹

行业公司

【电子】打破巨头垄断，车载 SerDes 助力智驾平权之路——行业点评报告-20250217

【计算机】AI 编程，未来已来——行业深度报告-20250217

【计算机】微信测试接入 DeepSeek，国产 AI 生态有望加速繁荣——行业点评报告-20250217

【传媒】微信灰测接入 DeepSeek，继续拥抱“AI+IP”大时代——行业周报-20250216

【地产建筑】新房成交面积同环比增长，强调满足住房需求以提振消费——行业周报-20250216

【医药】AI 赋能开启医疗新篇章，商业化落地加速——行业周报-20250216

【家电：石头科技(688169.SH)】AI 机器人+消费（1）：石头机械手臂新品开启预约，公司有望成为 AI 机器人技术下游应用的标杆企业——公司深度报告-20250217

【家电：九号公司(689009.SH)】AI 机器人+消费（2）：深度融合 DeepSeek+底层机器人&AI 技术积累有望赋能各业务线增长——公司信息更新报告-20250217

研报摘要

行业公司

【电子】打破巨头垄断，车载 SerDes 助力智驾平权之路——行业点评报告-20250217

陈蓉芳（分析师）证书编号：S0790524120002 | 陈瑜熙（分析师）证书编号：S0790525020003

核心观点：车载 SerDes 芯片作为智能驾驶的“神经”，智驾平权时代下不可或缺

2月10日，比亚迪正式发布“天神之眼”，掀起了智驾平权的时代。车载 SerDes（串行器/解串器）芯片是汽车智能化进程中不可或缺的关键组件，主要用于车内高速数据传输，例如摄像头、显示屏与域控制器之间的信号传输。随着汽车智能化、网联化的发展，车载 SerDes 的应用场景日益广泛，从车载娱乐、车载互联系统到自动驾驶、智能驾驶，车载 SerDes 的重要性日益凸显。

车载 SerDes 具有高复杂度与严苛车规认证，是颠覆传统汽车构造的无声革命

随着汽车电子架构向集中化演进，传感器数量激增（如高分辨率摄像头、激光雷达）和智能座舱的复杂化，传统 CAN/LIN 总线已无法满足高带宽需求。而车载 SerDes 如同智能驾驶系统中数据传输的“高速公路”，确保海量数据（如高清视频、点云数据）实时、低延迟地流动。我们认为车载 SerDes 芯片主要有三大壁垒：

设计难度大：车载 SerDes 需在轴线上实现双向高速传输，同时克服车内电磁干扰，对信号完整性、噪声抑制、纠错能力要求极高。

严苛的车规认证：作为汽车中的重要安全件，往往需通过 AEC-Q100（可靠性）和 ISO26262 ASIL-B（功能安全）认证，研发周期长，验证成本高。

协议兼容性问题：国际大厂（如 ADI、TI）长期采用私有协议，而本土厂商需适配 ASA、MIPIA-PHY 等公有协议生态，技术积累不足。

TI、ADI 两大巨头掌握话语权，重视黄金赛道下的国产化洼地

从竞争格局看：全球车载 SerDes 芯片主要由 ADI、TI 等海外大厂占据主导地位。据 QYResearch 数据，全球车载 SerDes 芯片第一梯队供应商为 ADI（原美信 Maxim）和德州仪器（TI），2023 年二者占据 92% 的市场份额。从市场空间看：智能汽车传感器与显示屏激增，且摄像头的数据速率和刷新率不断提升，推动 SerDes 向更高速率迭代，有望量价齐升。从政策因素看：随着中美摩擦不断升级，2024 年 12 月中国汽车工业协会建议为保障汽车产业链、供应链安全稳定，中国汽车企业应谨慎采购美国芯片。

国内厂商奋起直追，车载 SerDes 加速进入 0-1 阶段

龙迅股份：公司自主定义了高低速双向传输协议，高速单通道速率可达 8.1Gbps，低速通道速率可达 29.7Mbps，目前芯片已完成流片，正在测试验证中。国科微：主要的车载 SerDes 芯片包含高速串行芯片 GK1360V100 与解串芯片 GK1361V100，正向传输速率达 6.4Gbps，传输距离可达 15 米，已逐步开始客户拓展及导入。裕太微：公司正在研发的 SerDes 产品目前定位在 MIPIA-PHY 协议，预计会在 2025 年年底出样片。纳芯微：将在 2025 年在座舱领域重点布局，预计会实现视频传输 SerDes 芯片的量产发布。

受益标的：龙迅股份、国科微、纳芯微、裕太微等。

风险提示：汽车销量不及预期；智能驾驶进展不及预期；研发新品进展不及预期。

【计算机】AI 编程，未来已来——行业深度报告-20250217

陈宝健（分析师）证书编号：S0790520080001 | 李海强（分析师）证书编号：S0790524070003

大模型军备竞赛，编程能力跃进，AI 编程未来已来

大模型军备竞赛，编程能力跃进，为 AI 编码应用繁荣夯实基础底座。Claude3.5sonnet(new)在 HumanEval 代码生成基准测试得分高居 93.7%；OpenAI12 月发布的推理模型 o3Codeforces 得分为 2727，编程能力超过 99% 的人类程序员。

国产大模型编程能力快速补齐，DeepSeek-V3、豆包 1.5-pro 模型在多个公开评测表现优异，比肩 OpenAI、Claude 系前沿模型，有望孕育国产 AI 编程应用。

AI 编程前景广阔，SphericalInsights 预计 2032 年 AI 编码工具市场超 295 亿美元。微软、亚马逊、谷歌、Salesforce 等多家科技巨头广泛利用 AI 编程技术降本增效。

海外 AI 编程杀手级应用涌现

海外已涌现多款 AI 编程应用跑通商业闭环，获得明星资本和科技巨头客户认可，充分验证 AI 编程市场潜力，包括 Copilot、Agent2 种形态。Copilot 代表如 GitHubCopilot、Cursor 等，能够实现代码补齐优化等功能，收费数十美元/月，Agent 以 CognitionDevin 为代表，可独立完成代码开发等复杂任务，收费 500 美元/月。Information 报道 OpenAI 也在开发一款编程 Agent，相当于 6 级工程师的能力。

GitHubCopilot：实现亿级美元 ARR，商业化进展积极。根据微软业绩会，2024 年 4 月，GitHubCopilot 已付费用户增长至 180 万，增速显著。2024 年 7 月，GitHubCopilot 收入超过 GitHub2018 年被微软收购时的水平（2-3 亿美元）。

Cursor：产品力强劲，获明星资本加持。根据 Sacra 估计，2024 年 11 月 Cursor 的 ARR 达到 6500 万美元，同比增长 6400%，ARR 高增长凸显卓越产品力。2025 年 1 月完成超 1 亿美金 B 轮融资，此前曾获 OpenAI 投资。

Cognition：牵手微软，编程 AgentDevin 开放商业化。Devin[production]评测表现优于 GPT4o 和 o1，2024 年 5 月宣布与微软合作，强强联合推广编程 Agent。

国产 AI 编程应用初显峥嵘

字节跳动：MarsCode 和 Trae 齐发，剑指 AI 编程蓝海。2024 年 6 月，字节跳动发布基于豆包大模型打造的智能开发工具-豆包 MarsCode，在国内免费开放；2025 年 1 月，豆包全新上线 AI 编程功能，并推出面向海外的 AI 编程工具 Trae，支持 AI 问答、代码自动补全、基于 Agent 的 AI 编程等功能。

卓易信息：艾普阳低代码 IDE 新产品前景光明。子公司艾普阳 PowerBuilder 产品基本盘稳固，低代码 IDE 新品 SnapDevelop 前景光明，有望成为公司新增长点。

科大讯飞：星火 4.0Turbo 全新升级，代码智能体 iFlyCode 持续迭代。2025 年 1 月升级的讯飞星火 4.0Turbo 全面对标 GPT-4o。模型升级驱动代码智能体 iFlyCode 持续迭代，代码采纳率和单元测试行覆盖率快速提升，成长前景光明。

普元信息：国内低代码领军，引领软件研发智能体建设。公司为国内低代码领域市场领军，连续中标金融、政务、制造领域，前沿引领编程智能体开发。

投资建议

我们看好 AI 编程市场潜力和国内领军公司成长前景，推荐卓易信息、科大讯飞、普元信息等，受益标的包括金现代等。

风险提示：产业落地不及预期；市场竞争加剧风险；公司研发不及预期风险等。

【计算机】微信测试接入 DeepSeek，国产 AI 生态有望加速繁荣——行业点评报告-20250217

陈宝健（分析师）证书编号：S0790520080001 | 李海强（分析师）证书编号：S0790524070003

事件：微信测试接入 DeepSeek

2月16日，腾讯确认微信搜一搜在调用混元大模型丰富 AI 搜索的同时，正式灰度测试接入 DeepSeek。部分测试用户，可在微信对话框顶部搜索入口看到“AI 搜索”，点击进入后可免费使用 DeepSeek-R1 满血版模型。

2月13日，腾讯 AI 助手“腾讯元宝”迎来重大更新，同时支持混元和 DeepSeek 两大模型，打开腾讯元宝并进入对话界面，即可免费使用 DeepSeek-R1 满血版模型。腾讯元宝提供的 DeepSeek 支持联网搜索，并整合了微信公众号、视频号等腾讯生态信息源，能为用户提供更稳定、实时、全面、准确的回答。

强强联合加速渗透 C 端场景，模型能力有望持续强化

DeepSeek-R1 与腾讯混元模型具有较强技术互补性，DeepSeek-R1 在长文本推理和复杂逻辑推演上有优势，能弥补混元模型在即时性问答之外的短板，在处理“对比分析类”问题时，可整合微信公众号、视频号及全网信息源，生成结构化答案。作为月活超过 10 亿的超级流量入口，微信测试接入 DeepSeek，有望加速 AI 在 C 端场景渗透，同时有望形成数据飞轮效应，微信用户产生的海量交互数据可反哺模型训练，国产 AI 模型能力有望持续强化。

算力需求持续景气，云厂商有望受益

根据腾讯 2024 年三季度财报，微信及 Wechat 合并月活跃账户数达 13.82 亿。根据微信公开课 PRO 数据，截至 2022 年搜一搜月活用户增长至 8 亿，搜索量同比增长 54%。海量用户基础，将带动模型 API 调用数量快速增长，从而有望拉动更大的推理侧算力市场，建议重视国产算力厂商成长机遇。

投资建议

腾讯系生态受益标的包括深信服、泛微网络、星环科技、天融信、博思软件、神州信息、长亮科技、新点软件、东华软件等。应用推荐金山办公、科大讯飞、同花顺、合合信息、鼎捷数智、拓尔思、金蝶国际、焦点科技、税友股份、上海钢联、致远互联、普元信息等，受益标的包括每日互动、高伟达、汉王科技、金桥信息、汉仪股份、三六零、万兴科技、润达医疗、彩讯股份、福昕软件、新致软件、汉得信息、兴图新科等。

云厂商受益标的包括深桑达 A、青云科技-U、优刻得-W、首都在线、金山云等。算力领域，推荐淳中科技、海光信息、中科曙光、浪潮信息等，受益标的包括寒武纪、紫光股份、工业富联、景嘉微、远东股份等；华为昇腾生态，推荐软通动力、神州数码、卓易信息等，受益标的包括高新发展、广电运通、烽火通信、拓维信息等。

风险提示：产业落地不及预期；市场竞争加剧风险；公司研发不及预期风险等。

【传媒】微信灰测接入 DeepSeek，继续拥抱“AI+IP”大时代——行业周报-20250216

方光照（分析师）证书编号：S0790520030004 | 田鹏（分析师）证书编号：S0790523090001 | 肖江洁（联系人）
证书编号：S0790124070035

微信灰度测试接入 DeepSeek，AI 应用有望全面崛起

据上海证券报 2 月 16 日报道，微信搜一搜在调用混元大模型丰富 AI 搜索的同时，近日正式灰度测试接入 DeepSeek，将根据用户体验和反馈持续优化，被灰测用户可在对话框顶部搜索入口进入，免费使用 DeepSeek-R1 满血版模型，以获得多元化搜索体验。此前，2 月 13 日，腾讯 AI 助手“腾讯元宝”迎来重大更新，同时支持混元和 DeepSeek 两大模型，用户可在腾讯元宝对话界面免费使用 DeepSeek-R1 满血版。我们认为，作为国内用户规模最大的 App，微信接入 DeepSeek 或继续大幅扩大 DeepSeek 使用人群，基于微信海量用户、社交生态及 DeepSeek 可本地化部署的开源属性，或推动 Agent 为代表的 AI 应用在搜索、办公、教育、本地生活、社交、游戏、影视娱乐等垂直场景加快落地，进一步丰富微信体系流量，推动其 B 端（广告、支付）及 C 端（付费内容体验）商业化空间进一步打开，并有望基于 DeepSeek 的使用带动推理端算力需求提升；另外，DeepSeek 短时间内连续发布 V3、

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

R1、JanusPro，加速模型竞赛，也带动阿里通义、豆包、百度文心等大模型加快迭代或开源，模型多模态能力或持续升级，拉动语料数据及推理算力需求增长。我们建议继续全面布局 AI：（1）腾讯流量生态：重点推荐腾讯控股、创梦天地，受益标的包括微盟集团、有赞、天地在线；（2）算力云：重点推荐顺网科技，受益标的包括浙数文化、天威视讯、华数传媒；（3）AI 虚拟陪伴：重点推荐盛天网络、奥飞娱乐、网易云音乐，受益标的包括汤姆猫、实丰文化；（4）AI 游戏：重点推荐恺英网络、网易-S、心动公司、吉比特、完美世界、姚记科技，受益标的包括巨人网络、富春股份、冰川网络、宝通科技；（5）AI 广告/电商：重点推荐汇量科技、引力传媒、值得买，受益标的包括因赛集团、蓝色光标、易点天下、浙文互联；（6）AI 教育：受益标的包括世纪天鸿、盛通股份、南方传媒；（7）AI 影视：重点推荐上海电影、芒果超媒，受益标的包括华策影视、中文在线；（8）大模型：重点推荐快手-W，受益标的包括阿里巴巴-W、昆仑万维、商汤-W、三六零、科大讯飞。

《哪吒之魔童闹海》票房超 118 亿，成国漫 IP “DeepSeek” 时刻，继续布局 IP

根据猫眼专业版，截至 2 月 16 日 18 时，《哪吒之魔童闹海》（简称《哪吒 2》）累计票房已超 118 亿元（含预售），排名全球影史票房第 11，动画电影中排第 2，猫眼预测其最终内地票房或超 160 亿元。电影于 2 月 14 日北美等地上映后好评如潮，后续排片或增加，继续驱动海外票房增长，成为《黑神话：悟空》后中国文化出海的又一张名片。此外，《哪吒 2》官方授权泡泡玛特、卡游、集卡社等开发的盲盒、收藏卡周边产品热销，并与荣耀、蒙牛等官方授权联名合作，其 IP 授权收入或持续增长。我们认为，《哪吒 2》为代表的国漫迅速崛起，源于规模化产出、叙事自信、风格自我及技术自主，2025 年《三国的星空》《小妖怪的夏天》等动画电影有望上映，国漫 IP 商业化或进一步加快，建议积极布局，重点推荐哔哩哔哩-W、上海电影，受益标的包括光线传媒、果麦文化、中文在线。

风险提示：DeepSeek 用户增速、AI 应用商业化进展、新影片票房等不及预期。

【地产建筑】新房成交面积同环比增长，强调满足住房需求以提振消费——行业周报-20250216

齐东（分析师）证书编号：S0790522010002 | 胡耀文（分析师）证书编号：S0790524070001 | 杜致远（联系人）证书编号：S0790124070064

核心观点：新房成交面积同环比增长，强调满足住房需求以提振消费

本周我们跟踪的 68 城新房成交同比增加，环比增加，20 城二手房成交面积同比增加，环比增长。土地成交面积同比增加，溢价率环比下降。本周李强主持召开国务院常务会议，强调更好满足住房消费需求，研究提振消费有关工作。会议强调，推动大宗消费更新升级，加大消费品以旧换新支持力度，更好满足住房消费需求。北京市引发《北京市平原多点地区“好房子”规划管理相关技术要点（试行）》，技术要点明确改善房屋舒适度。本周保利发展联合金茂 87.295 亿斩获北京朝阳三间房组合地块，成交楼面价 50478 元/㎡，溢价率 10.50%。2024 年 9 月以来，中央政策持续加码，一揽子宏观政策“大礼包”推出，将积极提振房地产市场。房地产政策调整积极且迅速，房价“止跌回稳”路径显现。预计一线城市的政策调整将对需求侧形成有力支撑，并逐步改善房价预期，进而辐射二三线城市从而逐步实现房价“止跌回稳”，带来房地产基本面改善，维持行业“看好”评级。

国常会强调满足住房需求以提振消费，北京发布住房技术要点提升质量

中央层面：国务院常务会议：李强主持召开国务院常务会议，强调更好满足住房消费需求，研究提振消费有关工作。

地方层面：北京：北京市规划和自然资源委员会印发《北京市平原多点地区“好房子”规划管理相关技术要点（试行）》，明确可增加封闭或开敞阳台，部分面积不计入容积率，允许套内面积比较大的住宅在起居室设置一定比例面积的挑空空间；鼓励结合小区入口、入户大堂或沿街、街角首层配建邻里共享公共空间等。

市场端：土地成交面积同环比增加，北京土拍市场火热

销售端：2025 年第 7 周，全国 68 城商品住宅成交面积 158 万平米，同比增长 1574%，环比增加 101%；从累计数值看，年初至今 68 城成交面积达 1397 万平米，累计同比增加 0%。全国 20 城二手房成交面积为 146 万平米，同比增速 24158%，前值 11%；年初至今累计成交面积 1062 万平米，同比增速 13%，前值-2%。

投资端：2025 年第 7 周，全国 100 大中城市推出土地规划建筑面积 967 万平方米，成交土地规划建筑面积 1643 万平方米，同比增加 19%，成交溢价率为 6.9%。北京：保利发展联合金茂 87.295 亿斩获北京朝阳三间房组合地块，成交楼面价 50478 元/m²，溢价率 10.50%。

融资端：国内信用债发行规模环比增加

2025 年第 7 周，信用债发行 17 亿元，平均加权利率 2.62%，环比增加 43BP。信用债累计发行规模 380.2 亿元，同比减少 38.34%。

风险提示：市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期。

【医药】AI 赋能开启医疗新篇章，商业化落地加速——行业周报-20250216

余汝意（分析师）证书编号：S0790523070002 | 司乐致（分析师）证书编号：S0790523110003 | 汪晋（联系人）证书编号：S0790123050021

政策加码与技术变革合力，推动 AI 医疗市场加速扩容

AI 医疗市场潜力较大，根据世界经济论坛报告，预计 2024 年-2032 年全球 AI 医疗市场 CAGR 为 43%，2032 年全球 AI 医疗市场规模将达到 4910 亿美元(约合 3.58 万亿人民币)。随着生成式 AI 技术革新，高效的训练和推理方法、低成本的预训练策略，较好的解决了医学模型训练数据规模大、成本高的难题，为 AI 医疗的多场景应用奠定基础。2020 年以来卫健委、药监局、科技部等各部门从标准化建设、技术创新、数据应用等多个方面为 AI 医疗的发展提供助力。

AI 医疗细分领域众多，商业化落地加速

AI+医疗影像：技术成熟度较高，市场需求旺盛，且应用场景广泛，未来将横向扩张低覆盖率的脏器市场，以及发展影像治疗类产品，构筑诊疗一体化体系。AI 医疗影像上游主要由软件开发商构成，中游则汇聚了 GE、西门子、迈瑞等传统医疗硬件制造商，其中掌握数据、算力、算法模型，入院能力强的头部企业优势显著。

AI+诊断检测：在检测领域，AI 依托海量医疗数据与大模型，不仅能提高诊断效率、提升诊断准确性，实现疾病早期预警，降低医疗成本；还可作为个性化医疗与远程医疗的载体，全方位提升诊断效能。AI+医疗机器人：2022 年中国手术机器人和康复机器人占整体市场占比高达 75%，其中，国外品牌产品占据超过 80% 的高端市场份额，国产替代空间广阔。全球手术机器人收入结构，短期以设备销售为主，长期耗材将成为主要收入来源。AI+医疗数据信息化平台：医疗数据信息化平台整合来自不同系统的医疗数据，提升了数据的可用性和互操作性，使得跨机构、跨地区的数据共享和分析变得更加便捷，其中临床决策支持（CDSS）已进入规模化应用阶段，于三级医院覆盖面较广，二级及以下公立医院仍具备较大的市场潜力。AI 制药：AI 在加速药物发现、优化临床试验等方面优势显著，提升制药行业经济回报，2024 年下半年以来，AI 制药领域合作持续升温，多家跨国大药企持续布局 AI 技术平台，国内多家企业的 AI 平台能力也逐步得到国际认可。

推荐标的

推荐标的：制药及生物制品：人福医药、恩华药业、诺诚健华、京新药业、健康元、九典制药、百洋医药、和黄医药、泽璟制药；中药：东阿阿胶、佐力药业、羚锐制药、悦康药业、方盛制药；原料药：华海药业、普洛药业、奥锐特；医疗器械：奥泰生物、万孚生物、可孚医疗、康拓医疗；CXO：药明康德、药明合联、泰格医药、博腾股份、泓博医药；科研服务：百普赛斯、毕得医药、皓元医药、奥浦迈、昊帆生物、阿拉丁；医疗服务：爱

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

尔眼科、通策医疗；零售药店：益丰药房。

风险提示：政策波动风险、市场震荡风险、地缘政治风险等。

【家电：石头科技(688169.SH)】AI 机器人+消费（1）：石头机械手臂新品开启预约，公司有望成为 AI 机器人技术下游应用的标杆企业——公司深度报告-20250217

吕明（分析师）证书编号：S0790520030002 | 周嘉乐（分析师）证书编号：S0790522030002 | 陈怡仲（联系人）证书编号：S0790123070024

石头科技有望成为 AI 机器人技术赋能的消费类标杆企业，维持“买入”评级

2月16日，石头开启行业首款机械手臂产品 G30Space 探索版库存锁定预约。我们认为扫地机器人品类与 AI 机器人技术契合度较高，而公司创新力持续引领、成功推出了业内首款机械手臂产品，有望成为 AI 机器人技术赋能下游应用的消费类标杆企业，预计在更积极的销售和产品策略下迎来业绩新突破，我们维持盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 21.5/25.0/33.3 亿，对应 EPS 为 11.63/13.55/18.00 元，对应 PE 为 22.1/18.9/14.3 倍，维持“买入”评级。

AI 机器人技术近年来不断发展完善，扫地机有望成为最契合的下游应用品类

近年来，AI 算法、传感器技术、机械仿生学等领域的进步显著提升了机器人的智能化水平，下游应用领域逐步拓展。2月16日，石头科技开启机械手臂新品 G30Space 探索版预约，消费者在不需支付定金即可预先锁定库存；新品将于3月16日陆续发货，定价 6499 元（水箱版）/6999 元（上下水版），预计国补后价格为 5199 元（水箱版）/5599 元（上下水版）。G30Space 探索版在维持产品平面平整、厚度仍为 7.98cm 的同时，新增折叠到机器人主机中的五轴机械臂 OmniGrip[®]，能够搭配精密传感器、摄像头和 LED 灯，智能识别和举起额定负载 300 克的物体，并移动到预编程区域（例如，将袜子带到洗衣篮，将纸团带到垃圾桶，将拖鞋带到指定区域等）；新品通过运用 AI 技术极大提高了智能性，例如依靠多模态感知技术和深度学习算法，搭配被首次运用到扫地机器人中的运动学和动力学模型，能够自动计算 RGB 摄像头与 Tof 收集的物品形态信息，选择机械手的最佳抓取点。用户还能进一步训练石头 AI 识别更多个性化物体、通过 AI 助力快速建图、物体识别、语言交互、精准定位、图片识别、AI 省心模式等。我们认为扫地机器人作为家用机器人领域中应用相对成熟的品类，有望在 AI 机器人技术不断发展和生态逐步完善后，成为应用最契合的消费品类之一。

随着 AI 机器人技术深化与生态完善，扫地机器人有望进步为家庭服务机器人

从技术深化看，扫地机器人可能通过升级机械手臂硬件，来抓取和归位重量和体积更大的物体，甚至实现辅助越障、上下楼等功能；还能通过 AI 处理传感器数据，大大提升智能化水平，例如结合柔性机械臂实现玻璃杯等易碎物品的安全抓取与整理、监测家庭环境、基于清洁习惯和地板状态定制智慧方案等。从生态完善看，多个家庭服务机器人可由云端 AI 调度，进行智能分工协作，通过数据共享和硬件协作搭建全家维度的智慧服务体系；行业头部厂商可能推出类似 ROS（机器人操作系统）的平台，吸引开发者开发定制功能（如烹饪辅助、绿植养护、宠物互动、游戏娱乐等），通过“硬件+服务”生态闭环不断满足用户个性化需求。

风险提示：渠道拓展不及预期、海外需求不振、新品销售不及预期。

【家电：九号公司(689009.SH)】AI 机器人+消费（2）：深度融合 DeepSeek+底层机器人&AI 技术积累有望赋能各业务线增长——公司信息更新报告-20250217

吕明（分析师）证书编号：S0790520030002 | 周嘉乐（分析师）证书编号：S0790522030002 | 林文隆（分析师）证书编号：S0790524070004

深度融合 DeepSeek+机器人技术有望提升智能化性能，维持“买入”评级

2015 年公司成立机器人研发团队后相继推出室内外移动机器人、割草机器人以及移动平台。年初以来两轮车

发布真智能 3.0&深度融合 DeepSeek，割草机器人发布三代新品，我们认为公司已具备较强机器人&AI 技术积累，或将持续赋能核心业务长期增长，同时赋能其他业务。我们维持盈利预测，预计 2024-2026 年公司归母净利润为 10.50/15.98/22.97 亿元，对应 EPS 为 14.65/22.30/32.05 元，当前股价对应 PE 分别为 36.3/23.8/16.6 倍，维持“买入”评级。

公司机器人&AI 技术的底层积累：RTK/激光雷达/视觉/AI 识别全方位布局

自 2015 年以来公司已积累包括室内外定位导航、机器人运动控制、高精度伺服轮毂电机等机器人关键技术。（1）定位导航技术方面，公司已掌握 UWB 室内定位、RTK-GPS 室外定位、激光雷达/毫米波雷达、双目视觉/IMU（视觉惯导）等核心技术。（2）避障技术方面，公司掌握激光+视觉融合、结构光摄像头、超声波传感器以及内置 AI 的传感器避障（应用于割草机器人）关键技术。除核心定位导航和避障技术外，公司亦掌握计算机 AI 视觉（识别人体数据）技术。

公司机器人&AI 技术的迁移与商业化落地：两轮车、割草机器人、移动平台

（1）两轮车：多项智能化技术需算法、电控和传感器配合，例如 ABS、TCS 核心主动安全辅助系统需轮速传感器与 ECU 控制配合；姿态感应系统运用机器学习+AI 算法识别车辆倾倒、非正常移动、翘车等多种情形。年初公司发布真智能 3.0 系统，推出 AI 视觉辅助系统，进一步体现了公司算法以及 AI 团队技术的领先性。此外 2 月 14 日公司宣布深度融合 DeepSeek，为两轮车领域率先布局 DeepSeek 的企业，将于近期正式上线相关功能，未来或可期待更多 AI 技术应用。

（2）割草机器人：产品已经历两次迭代，在融合视觉技术基础上进行 AI 升级提升避障性能，经过数据积累 Navimow 二代产品识别障碍物数量已从 20 多种提升至 150 多种。第三代产品在沿用 AI 视觉技术外将进一步优化算法提升性能。得益于算法以及 AI 技术团队优势，目前公司产品口碑以及稳定性领先同行。

（3）英伟达移动机器人平台：公司与英伟达联合推出的自主机器人平台 NovaCarterAMR，该移动平台融合了多种传感器技术，包括四个深度摄像头、两个 2D 激光雷达以及一个用于感知和自主导航的 3D 激光雷达。

风险提示：割草机器人拓展不及预期；行业竞争加剧；市场发展不及预期等。

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R3（中风险），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C3、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C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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

股票投资评级说明

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

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

分析、估值方法的局限性说明

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

¹ 根据新凤鸣 2024 年三季报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团有限责任公司控股孙公司共青城胜帮投资管理有限公司持有新凤鸣 5.43% 的股份。尽管开源证券与共青城胜帮投资管理有限公司分别属于陕西煤业化工集团有限责任公司的控股子公司和孙公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对共青城胜帮投资管理有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与新凤鸣不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

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