

第一创业证券研究所

分析师：李怀军

证书编号：S1080510120001

电话：010-63197789

邮箱：lihuaijun@fcsc.com

分析师：郭强

证书编号：S1080524120001

电话：0755-23838533

邮箱：guoqiang@fcsc.com

晨会纪要

核心观点：

一、策略和先进制造组：

2月10日比亚迪董事长兼总裁王传福在比亚迪智能化战略会上发布“天神之眼”智能驾驶产品群。“天神之眼”技术矩阵涵盖天神之眼A（高阶智驾三激光版，DiPilot 600）、天神之眼B（高阶智驾激光版，DiPilot 300）和天神之眼C（高阶智驾三目版，DiPilot 100），涵盖高快领航HNOA、代客泊车AVP和记忆领航MNOA等功能，实现不同细分市场车型的高阶智驾进化。天神之眼高阶智驾可实现全程高速0接管。由于在比亚迪召开智能化会议前几天，长安、吉利、广汽埃安等也已表示将全面提升车辆的智能驾驶配置。因此本次发布会后国内汽车智能辅助驾驶系统的普及速度会显著加快。根据产业链的消息，2025年比亚迪计划产销总量中60%以上的车型都将搭载高速NOA及以上的智驾技术。而2024年国内L2级别自动驾驶渗透率大概在50%左右，因此不考虑车销量的增长对智能驾驶硬件的需求都将增长20%以上。同时以最低配的天神之眼C为例，大模型、传感器、智能座舱、芯片及域控等配置迎来全面升级。大模型接入Deepseek。传感器，前视从双目升级到三目且均为8M像素，配备12摄像头+5毫米波雷达+12超声波雷达，传感器数量和规格都大幅提升。更为高阶的天神之眼A和天神之眼B智驾系统则配备1-3颗激光雷达。智能座舱标配全液晶仪表，中控屏从10寸升级到12.8寸起，标配电容方向盘、专用智驾拨片等。因此我们看好智能辅助驾驶系统快速普及带来的整个电子产业需求的高增长。

国务院总理李强2月10日主持召开国务院常务会议。研究提振消费有关工作，要求切实转变观念，把提振消费摆到更加突出位置。要大力支持居民增收，促进工资性收入合理增长，拓宽财产性收入渠道，提升消费能力。支持新型消费加快发展，促进“人工智能+消费”等。同日国常会还研究化解重点产业结构性矛盾政策措施，要坚持从供需两侧发力，标本兼治化解重点产业结构性矛盾等问题。我们认为提振消费的表述和前两次的国常会一致，大概率今年全国人代会上会有实际且有力的措施出台，同时研究化解重点产业结构性矛盾政策措施，很可能与前段时间市场流传的供给则改革传言相关，会通过能耗双控等手段加速出清部分供应过剩产业的产能，有利于产品价格的回升。这些政策都将有利于沪深300公司盈利的修复。春节后，沪深300涨幅明显弱于中证1000，本次政策的出台有望推动沪深300的补涨。

风险提示：

对上述事件发展趋势的点评，存在由于经济增长、行业竞争、外部经济环境和政策等变化，而不如预期的可能。

二、消费组：

古茗控股有限公司计划于 2025 年 2 月 12 日在香港联合交易所正式挂牌上市。其股票发行价格区间设定为每股 8.68 港元至 9.94 港元，以此价格区间计算，古茗在首次公开募股（IPO）后的市值预计将介于 202.46 亿港元至 231.85 亿港元之间。

在现制茶饮行业赛道，市场普遍观点从市场空间维度分析，认为未来仍存在一定的市场增量。然而，我们的观点与此前保持一致，鉴于该行业缺乏显著的竞争壁垒，预计整个行业将不可避免地陷入激烈的价格竞争之中。当前，现制茶饮行业尚未出现如星巴克那般，成功构建起品牌文化认同的企业，而打造这样的品牌并赢得消费者深度文化认同是一个极为漫长的过程。在这一过程中，行业内众多参与者可能会在激烈的市场竞争中被逐步淘汰。尽管最终留存下来的企业数量依然可观，但相较于当前市场参与者数量，预计会大幅减少。基于上述分析，我们对于现制茶饮赛道的发展前景持谨慎态度。

风险提示：

渠道扩张不及预期；居民边际消费倾向下降。

重要声明:

第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式:

公司总部	北京办事处
深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼 TEL: 0755-23838888 FAX: 0755-25831718 P. R. China: 518048 www.firstcapital.com.cn	北京市西城区广宁伯街2号金泽大厦东区16层 TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777 P. R. China: 100140