

2024年11月24日

## 华为推动汽车产业升级，引望构建智能开放平台

——中小盘周报

中小盘研究团队

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：商务部提前谋划 2025 年的汽车以旧换新接续政策

**市场表现：**本周（指 11 月 18 日至 11 月 22 日，下同）上证综指收于 3267 点，下跌 1.91%；深证成指收于 10439 点，下跌 2.89%；创业板指收于 2176 点，下跌 3.03%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌 2.53%，小盘指数下跌 1.83%。2024 年以来大盘指数累计上涨 163.35%，小盘指数累计上涨 2.99%，小盘/大盘比值为 1.28。拓普集团、德赛西威、瑞鹄模具本周涨幅居前。

**本周要闻：**鸿蒙智行尊界首车官宣命名 S800；阿维塔拟定增募资不超过 120 亿元用于华为引望公司投资等；深蓝 S05 上市首月订单达 21730 辆；长城宣布全场景 NOA 全国开城；智己 L7 开启无图城市 NOA 公测招募；商务部消费促进司宋英杰：将提前谋划 2025 年的汽车以旧换新接续政策；我国汽车以旧换新补贴申请量破 400 万份；特朗普团队表示希望放宽美国对自动驾驶汽车的规定。

**本周重大事项：**11 月 16 日，星宇股份发布员工持股计划，自公司公告最后一笔标的股票过户至本次员工持股计划名下之日起 12 个月后开始 12、24、36 个月分三期解锁，解锁比例分别为 40%、30%、30%。

### ● 本周专题：华为推动汽车产业升级，引望构建智能开放平台

**华为汽车领域业务发展历史：迎时代之势，以实力入局。**汽车产业已进入技术转换周期，软件在汽车产业的价值不断加大，华为凭强劲实力深度布局汽车市场，目标打造汽车产业智能化开放平台。从华为汽车相关业务在华为集团内部越来越聚焦，已成为华为重要发展方向之一。

**五大解决方案+三大商业模式，华为凭强劲实力深度布局汽车市场。**华为在汽车业务方面有三种模式：标准化的零部件模式、HI（Huawei Inside）模式以及鸿蒙智行模式。华为掌握芯、硬、软、云等智能化核心技术，在此基础上，共形成乾崑 ADS、乾崑车控、乾崑车云、乾崑车载光、鸿蒙座舱等五大解决方案，涵盖了智能网联电动汽车的各个方面。

**车企入股引望加深合作，华为有望与更多车企实现“双向奔赴”。**引望公司的成立开启了股权合作的新形式，在三大模式之上进一步加深与车企的合作，吸引合作伙伴入股有望缓解车 BU 资金压力，车企入股引望有望获得更多技术赋能及远期更大红利，实现“双向奔赴”。2024 年上半年，得益于合作智能化车型的热销，车 BU 归母净利润达到 22.31 亿元，实现扭亏为盈；预计 2024 年总营收将达到 224.85 亿元。独立并商业化运作的引望公司客户开拓可期，未来随着产品搭载车型数量的持续增加，有望推动中国汽车产业加速变革。

### ● 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）；**高端制造主题（凌云光、观典防务、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

《自动驾驶已至，整车企业发力智能化下半场——中小盘周报》-2024.11.17

《小鹏 P7+年度爆款预定，拥抱 AI 潮流扶摇而上——中小盘周报》-2024.11.10

《海纳百川持续迭代，新势力技术领军小鹏涅槃重生——中小盘周报》-2024.11.3

## 目录

1、本周 A 股市场普跌，稀土永磁指数走高.....	4
1.1、本周 A 股市场普跌，小盘表现优于大盘.....	4
1.2、拓普集团、德赛西威、瑞鹄模具本周涨幅居前.....	5
1.3、海外视角：美股三大指数普涨，道琼斯工业指数涨幅最大.....	6
1.4、本周热点新闻：商务部消费促进司宋英杰：将提前谋划 2025 年的汽车以旧换新接续政策；我国汽车以旧换新补贴申请量已突破 400 万份.....	7
1.5、事件关注：2024 第三届全球新能源汽车热管理产业大会.....	12
2、本周重大事项：星宇股份员工持股计划值得关注.....	12
3、华为推动汽车产业升级，引望构建智能开放平台.....	13
3.1、华为汽车领域业务发展历史：迎时代之势，以实力入局.....	13
3.2、五大解决方案+三大商业模式，华为凭强劲实力深度布局汽车市场.....	15
3.3、车企入股引望加深合作，华为有望与更多车企实现“双向奔赴”.....	16
4、重点推荐主题及个股最新观点.....	19
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.....	19
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.....	19
4.1.2、长光华芯 (688048.SH)：业绩环比增长，毛利率持续修复.....	20
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.....	20
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.....	21
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.....	21
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.....	22
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.....	23
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.....	23
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.....	24
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.....	24
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.....	25
4.1.12、沪光股份(605333.SH)：Q3 业绩超预期，毛利率大幅改善.....	25
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.....	26
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.....	26
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.....	27
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.....	28
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.....	28
4.1.18、继峰股份(603997.SH)：剥离美国 TMD 再出发，乘用车座椅持续放量.....	29
4.2、高端制造主题：凌云光、观典防务、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.....	29
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.....	29
4.2.2、观典防务 (688287.SH)：无人机禁毒龙头，业绩稳中有升.....	30
4.2.3、奥普特 (688686.SH)：2023H1 营收小幅增长，加大技术研发未来发展可期.....	30
4.2.4、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
4.2.5、青鸟消防 (002960.SZ)：传统业务稳固发展，增量业务未来可期.....	32
4.2.6、莱特光电 (688150.SH)：推出员工持股计划，彰显长期发展信心.....	32
4.2.7、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
4.2.8、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
4.2.9、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.....	34
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

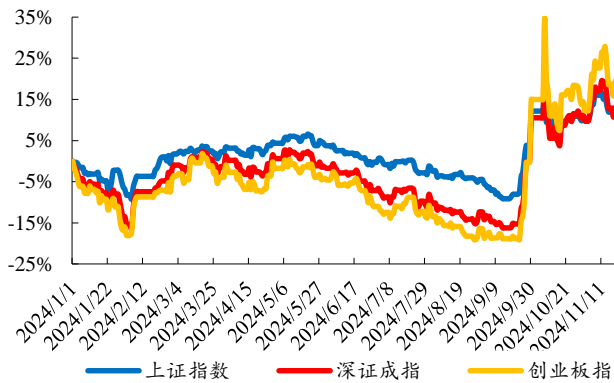
图 1: 本周 A 股市场普跌.....	4
图 2: 本周小盘表现优于大盘.....	4
图 3: 本周稀土永磁指数涨幅最大.....	4
图 4: 2024 年初至今最小市值指数涨幅居首.....	4
图 5: 本周美股三大指数普涨.....	6
图 6: 本周美股必选消费指数涨幅最大.....	6
图 7: 本周股权激励发行项目数量减少.....	12
图 8: 本周回购金额上限 19.5 亿元, 回购数量减少.....	12
图 9: 华为持续布局智能网联汽车领域, 技术与产品持续迭代.....	13
图 10: 2019 年车 BU 成立, 划归 ICT 业务组织.....	14
图 11: 2023 年智能汽车解决方案业务已作为独立业务.....	14
图 12: 2019 年至今, 国内汽车电动化发展如火如荼.....	14
图 13: 2019 年以来国内 L2 及以上渗透率迅速提高.....	14
图 14: 华为三种模式赋能车企, 帮助车企在智能化时代提升竞争力.....	15
图 15: 长安汽车 8 月 20 日公告阿维塔入股引望.....	17
图 16: 赛力斯汽车 8 月 26 日公告入股引望.....	17
图 17: 华为完成 2 笔股权转让后仍有 80% 的股权.....	17
图 18: 车 BU 2024H1 营收突破 100 亿元.....	18
图 19: 车 BU 营收结构中软件业务占比已超过 40%.....	18
图 20: 车 BU 软件业务毛利率达 86.17%.....	18
图 21: 车 BU 在 2024H1 扭亏为盈.....	18
图 22: 研发费用率逐渐降低至合理水平.....	19
图 23: 前五大客户营收比重逐渐升高.....	19
表 1: 拓普集团、德赛西威、瑞鹄模具本周涨幅居前.....	5
表 2: 美股中概股燃石医学、金山云、优信涨幅居前.....	6
表 3: 本周港股通汇量科技、力高集团、东风集团股份涨幅居前.....	7
表 4: 商务部消费促进司宋英杰: 将提前谋划 2025 年的汽车以旧换新接续政策; 我国汽车以旧换新补贴申请量已突破 400 万份.....	10
表 5: 特斯拉 2025 年将部署 V4 超级充电桩机柜, 充电功率达 500kW; 中欧电动车关税谈判达成技术性共识.....	11
表 6: 11 月关注: 2024 第三届全球新能源汽车热管理产业大会.....	12
表 7: 本周共有 2 项股权激励预案项目公告 (年、万股/万份、%、元/股).....	12
表 8: 本周共有 2 项员工持股公告.....	13
表 9: 车 BU 三大业务模式与车企的合作深度递进.....	15
表 10: 华为可为车企提供全栈智能汽车解决方案.....	16

## 1、本周 A 股市场普跌，稀土永磁指数走高

### 1.1、本周 A 股市场普跌，小盘表现优于大盘

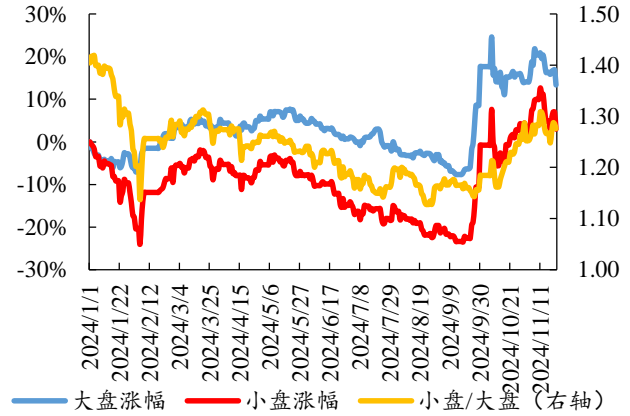
本周（指 11 月 18 日至 11 月 22 日，下同）上证综指收于 3267 点，下跌 1.91%；深证成指收于 10439 点，下跌 2.89%；创业板指收于 2176 点，下跌 3.03%。大小盘风格方面，本周大盘指数下跌 2.53%，小盘指数下跌 1.83%。2024 年以来大盘指数累计上涨 163.35%，小盘指数累计上涨 2.99%，小盘/大盘比值为 1.28。

图1：本周 A 股市场普跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

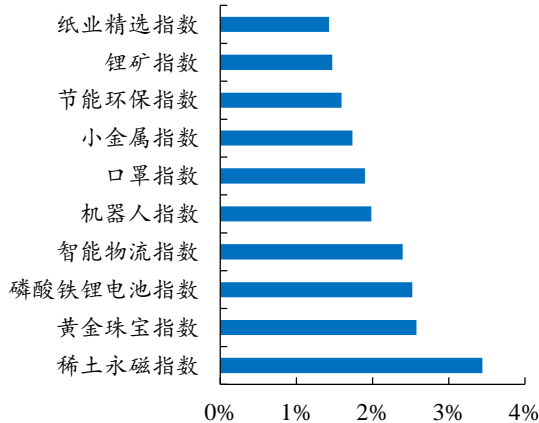
图2：本周小盘表现优于大盘



数据来源：Wind、开源证券研究所

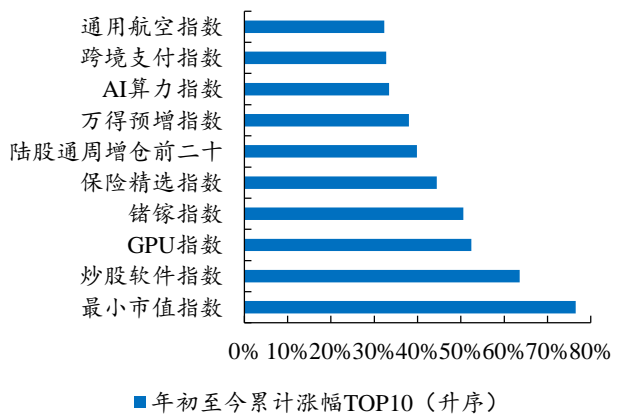
概念板块方面，本周稀土永磁指数涨幅最大（本周涨幅为 3.44%）。从稀土永磁指数成分表现排名前五来看，11 月 18 日至 11 月 22 日安泰科技上涨 21.87%、银河磁体上涨 17.94%、有研新材上涨 12.13%、英洛华上涨 11.65%、金力永磁上涨 7.27%。综合 2024 年以来情况看，最小市值指数上涨 76.48%，涨幅居首。

图3：本周稀土永磁指数涨幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2024 年初至今最小市值指数涨幅居首



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 1.2、拓普集团、德赛西威、瑞鹤模具本周涨幅居前

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、瑞鹤模具、浙江仙通、长安汽车、继峰股份）、高端制造（凌云光、观典防务、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：拓普集团、德赛西威、瑞鹤模具本周涨幅居前

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
601689.SH	拓普集团	买入	2024/05/28	38.87	53.14	895.95	4.01%	36.70%
002920.SZ	德赛西威	买入	2020/03/06	41.90	129.80	720.40	3.88%	209.76%
002997.SZ	瑞鹤模具	买入	2024/07/09	33.00	33.57	70.27	3.84%	1.73%
002780.SZ	三夫户外	买入	2024/05/06	11.22	12.19	19.21	3.04%	8.65%
688326.SH	经纬恒润-W	买入	2022/04/20	103.20	90.08	108.07	1.70%	-12.71%
300802.SZ	矩子科技	买入	2021/04/25	20.11	17.76	51.38	1.43%	-11.67%
002747.SZ	埃斯顿	买入	2022/02/10	23.29	17.30	150.43	0.46%	-25.72%
832317.BJ	观典防务	买入	2022/08/12	21.88	21.88	22.27	0.00%	0.00%
002960.SZ	青鸟消防	买入	2020/08/20	15.75	10.91	81.21	-1.09%	-30.73%
688686.SH	奥普特	买入	2022/05/10	106.12	62.31	76.16	-1.38%	-41.28%
603239.SH	浙江仙通	买入	2024/08/04	12.90	12.47	33.76	-1.42%	-3.33%
688167.SH	炬光科技	买入	2022/01/02	217.14	70.33	63.55	-1.69%	-67.61%
688099.SH	晶晨股份	买入	2020/10/31	73.02	66.26	277.45	-2.46%	-9.26%
603997.SH	继峰股份	买入	2024/09/24	12.02	12.25	155.09	-2.78%	1.91%
688378.SH	奥来德	买入	2023/07/24	31.79	25.85	53.81	-3.15%	-18.69%
605338.SH	巴比食品	买入	2021/05/05	34.41	15.96	39.58	-3.45%	-53.61%
002906.SZ	华阳集团	买入	2021/02/04	34.23	30.43	159.70	-4.04%	-11.11%
603055.SH	台华新材	买入	2023/03/21	11.14	11.20	99.71	-4.27%	0.50%
688531.SH	日联科技	买入	2023/10/23	76.07	51.60	59.08	-4.62%	-32.17%
600699.SH	均胜电子	买入	2021/09/30	17.04	15.99	225.25	-4.65%	-6.14%
000625.SZ	长安汽车	买入	2024/08/21	12.22	14.00	1,213.98	-4.89%	14.57%
603719.SH	良品铺子	买入	2020/03/08	37.99	11.67	46.80	-4.97%	-69.28%
688400.SH	凌云光	买入	2022/08/16	31.02	23.50	108.92	-5.28%	-24.23%
002881.SZ	美格智能	买入	2021/10/11	23.29	23.88	62.52	-5.39%	2.54%
688150.SH	莱特光电	买入	2022/10/20	19.25	20.68	83.22	-5.70%	7.44%
688498.SH	源杰科技	买入	2023/01/11	89.60	129.50	110.67	-6.78%	44.53%
300627.SZ	华测导航	买入	2022/10/10	29.06	35.54	194.78	-6.91%	22.32%
300223.SZ	北京君正	买入	2020/12/20	92.10	68.10	327.95	-6.97%	-26.06%
688048.SH	长光华芯	买入	2022/05/29	57.99	40.01	70.53	-7.47%	-31.00%
605333.SH	沪光股份	买入	2024/01/09	19.29	31.69	138.41	-8.41%	64.32%
300783.SZ	三只松鼠	买入	2019/12/26	62.57	28.01	112.32	-10.82%	-55.23%
301397.SZ	溯联股份	买入	2024/02/08	25.63	26.11	31.32	-13.34%	1.88%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2024年11月22日收盘价）

## 1.3、海外视角：美股三大指数普涨，道琼斯工业指数涨幅最大

11月18日至11月22日美股三大指数普涨，标普500指数报5969点，上涨1.68%；道琼斯工业指数报44297点，上涨1.96%；纳斯达克指数报19004点，上涨1.73%。

图5：本周美股三大指数普涨

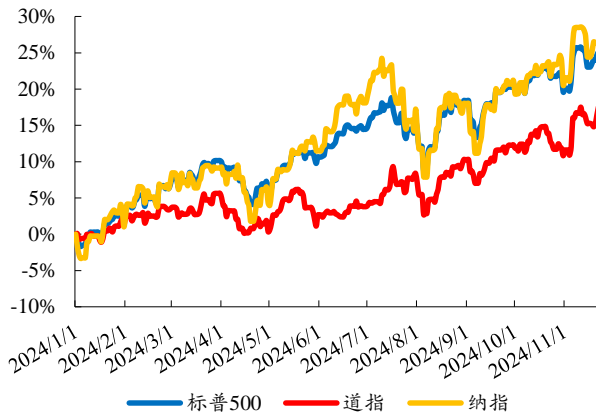
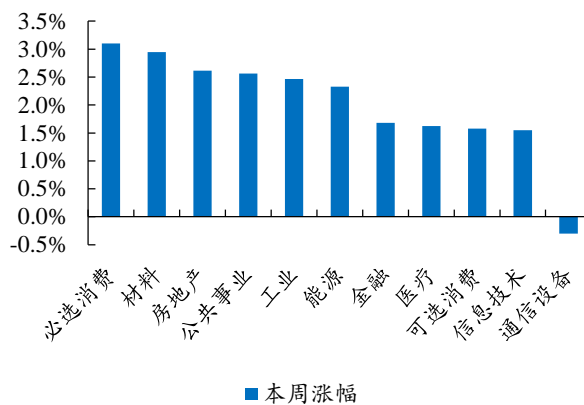


图6：本周美股必选消费指数涨幅最大



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：美股中概股燃石医学、金山云、优信涨幅居前

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
BNR.O	燃石医学(BURNING ROCK BIOTECH)	肿瘤精准医疗二代基因测序	5.60	0.57	49.33%	-39.78%
KC.O	金山云	中国最大的独立云服务提供商	7.21	16.67	42.77%	90.74%
UXIN.O	优信	中国二手车交易综合服务供应商	6.31	11.86	39.60%	-9.99%
JG.O	极光	移动大数据服务商	7.01	0.42	33.02%	145.80%
MFH.O	MERCURITY FINTECH	国内领先的餐饮酒店产业链资源整合服务平台	4.99	0.01	32.01%	91.92%
ICLK.O	爱点击	集成跨渠道网关	4.30	0.44	23.78%	12.14%
CAN.O	嘉楠科技	全球第二大比特币采矿机设计制造商	1.97	5.96	19.39%	-14.72%
UTSL.O	UT斯达康	端到端网络解决方案和服务供应商	2.89	0.27	17.96%	-15.99%
MSC.N	新濠影汇	以电影为主题的综合娱乐、购物及博彩度假村项目	7.00	14.75	12.54%	8.02%
YSG.N	逸仙电商(YATSEN)	中国美容市场的领导者	4.51	4.44	12.47%	23.29%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为2024年11月22日收盘价）

本周港股通汇量科技、力高集团、东风集团股份涨幅居前，本周分别上涨73.15%、45.23%、23.75%。汇量科技是领先的技术平台，为全球的移动应用开发者提供移动广告及移动分析服务。通过公司的移动广告平台及移动分析SaaS平台，公司帮助移动应用开发者更好地获客、变现并了解其应用的性能及其用户。以公司的大数据AI系统启动的专有数据技术是公司提供服务的基础。公司在移动广告平台上提供用户获取及变现服务。需要为其应用获客的应用开发者是公司的广告主。公司为该等广告主提供获客服务，以便在各种媒体上为其开展具有成本效益的移动广告活动，并根据广告效果向其收取费用，帮助其获得新用户。需要通过在其应用中提供移动广告空间(公司称之为广告库存)来变现其应用的应用开发者是公司的广告发布者。公司为该等广告发布者提供变现服务并投放适合且其用户感兴趣的广告，以填充其应用中的广告库存。公司向广告发布者支付购买广告库存的流量获取费用，以便为广告主投放广告。公司的广告发布者可通过程序化方式或非程序化方式连接到公司

的移动广告平台。程序化广告是一种移动广告，其特征在于通过变现 SDK 或 API 连接而自动购买和销售广告库存、自动广告投放、自动反馈广告交互事件及自动优化。MintegralSDK 是公司专有的变现 SDK，供广告发布者植入到其应用中。

**表3：本周港股通汇量科技、力高集团、东风集团股份涨幅居前**

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
1860.HK	汇量科技	移动广告及移动分析服务	8.64	136.01	73.15%	197.93%
1622.HK	力高集团	综合性住宅及商业房地产开发商	0.35	12.43	45.23%	-73.68%
0489.HK	东风集团股份	覆盖全系列商用车及乘用车的整车及零部件业务	3.70	305.35	23.75%	-2.06%
0285.HK	比亚迪电子	手机零部件及模组制造、手机组装	34.20	770.60	20.42%	-4.98%
6088.HK	FIT HON TENG	开发及生产互连解决方案及相关产品的领导厂商	3.39	247.13	18.95%	187.29%
2233.HK	西部水泥	中国陕西省水泥生产商	1.49	81.27	16.41%	123.99%
2018.HK	瑞声科技	微型技术元器件全面解决方案	34.25	410.49	15.51%	48.23%
0553.HK	南京熊猫电子股份	智能制造、智慧城市和电子制造服务供应商	3.50	88.85	14.38%	21.11%
6969.HK	思摩尔国际	雾化科技解决方案提供商	11.00	679.69	12.82%	71.18%
1478.HK	丘钛科技	主要从事设计、研发、制造及销售摄像头模组业务	5.68	67.28	12.70%	27.93%

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2024 年 11 月 22 日收盘价）

#### 1.4、本周热点新闻：商务部消费促进司宋英杰：将提前谋划 2025 年的汽车以旧换新接续政策；我国汽车以旧换新补贴申请量已突破 400 万份

##### ➤ 国内公司新闻

**公司新闻 1：鸿蒙智行尊界首车官宣命名 S800，11 月 26 日华为 Mate70 发布会亮相。** IT 之家 11 月 22 日消息，鸿蒙智行尊界品牌首款豪华轿车外观将于 11 月 26 日华为 Mate70 系列手机发布会公开亮相。鸿蒙智行官宣，尊界首款车型命名为“尊界 S800”。海报中透露了尊界 S800 的部分灯光外观，采用亮眼的点状红色星条设计。华为常务董事、终端 BG 董事长、智能汽车解决方案 BU 董事长余承东预告，尊界首车尺寸约 5.5 米，并称尺寸可能“超越了马路上 99.99% 的轿车”，“豪迈大气”，而且“内部空间更大”。

**公司新闻 2：阿维塔拟定增募资不超过 120 亿元，主要用于华为引望公司投资、后续车型研发等。** IT 之家 11 月 19 日消息，阿维塔拟募集资金总额为不超过 120 亿元，主要用于引望公司投资以及后续车型的研发设计、产线投入、市场品牌发展、渠道建设等方面，并补充企业流动资金。增资完成后重庆长安股份有限公司和南方工业资产管理有限责任公司合计持股比例不超过 50%。

**公司新闻 3：深蓝 S05 汽车上市首月订单达成 21730 辆，11.99 万元起。** IT 之家 11 月 20 日消息，深蓝汽车宣布，深蓝 S05 上市首月订单达成 21730 辆。深蓝 S05 长宽高分别为 4620/1900/1600mm，轴距 2880mm，售价 11.99 万元起。深蓝 S05 提供纯电动和增程式动力两种版本，其中增程款有着 4.35L/100km 的馈电油耗，200km 的纯电续航里程（CLTC）以及 1234km 的综合续航里程（CLTC）。纯电款搭载了配备宁德时代电芯的“金钟罩电池”，续航里程 510km（CLTC），支持 3C 快充、6kW 外放电功率。两种动力方式的车型峰值扭矩均为 320N·m。

**公司新闻 4：长城汽车宣布全场景 NOA 全国开城，覆盖 300+市、2000+县。** IT 之家 11 月 17 日消息，长城汽车官方宣布全场景 NOA 即日起在全国开城，覆盖全国 960 万平方公里土地上的 300+市、2000+县、30000+乡镇。长城魏牌全新蓝山 6 座

旗舰 SUV 于 2024 年 8 月发布，该车硬件除激光雷达外还有 3 个毫米波雷达、12 个超声波雷达、11 个高清视觉感知摄像头共 27 个辅助驾驶传感器，搭载 Coffee Pilot Ultra 智能驾驶系统，支持不依赖高精地图的全场景 NOA。

**公司新闻 5：小鹏汽车：2025 年将率先使用高等级的智驾软硬件成为全系车型标配，广州、肇庆两工厂年产能 20 万-30 万台，已规划好 2026 年前生产计划。**IT 之家 11 月 19 日消息，小鹏表示，2025 年，小鹏汽车将率先使用高等级的智驾软硬件成为全系车型标配，会是全球首个把高等级的智驾门槛降到 15 万元的车型，领先的 AI 和智驾能力是小鹏汽车从血海游到蓝海的杀手锏。2025 年，小鹏汽车无论是在自动驾驶还是在整车智能方面都会有一个非常大的跳跃。小鹏汽车管理层表示，通过实行双班生产计划，目前小鹏广州和肇庆两家工厂年产能约 20 万-30 万台，小鹏已规划好 2026 年之前的生产计划，并在与供应商合作以扩大产能。何小鹏同时表示，公司 11 月交付量将突破 3 万台，小鹏 P7+ 12 月交付量将超万台。

**公司新闻 6：智己 L7 汽车开启无图城市 NOA 公测招募；智己、英伟达与 Momenta 达成合作，将推 DRIVE AGX Thor 芯片量产智驾解决方案。**IT 之家 11 月 18 日消息，智己官宣智己 L7 开启无图城市 NOA 公测，公测范围覆盖全国。据介绍，本次无图城市 NOA 公测面向已升级了激光雷达的 L7 车型展开招募。智己表示，该功能广泛适用于无图城市 NOA 功能开启地区的常规道路和各类非常规道路。同时，智己、英伟达与 Momenta 三方于 11 月 15 日合作签约，将推出 NVIDIA DRIVE AGX Thor 芯片量产智驾解决方案。据悉，该方案将于 2025 年率先搭载于智己汽车量产车型。此次发布的量产智驾解决方案，不仅涵盖 ADAS 全功能，也支持 HNP 高速高架领航辅助、UNP 城市领航辅助、LPNP 记忆泊车领航辅助等高阶智驾功能。除此之外，智己还宣布 IMOS3.5.0OTA 正式登场，包含云台车身、灵蜥掉头等功能，号称智能驾驶涌现直觉从“像人”到“成为人”。

**公司新闻 7：零跑 C10、C16 车型 NAP 高速智能领航新开放 10 城。**IT 之家 11 月 20 日消息，零跑汽车官宣，零跑 C10、C16 车型 NAP 高速智能领航 11 月 20 日起升级，城市高架场景新开放 10 城：深圳、郑州、苏州、西安、合肥、贵阳、东莞、常州、南京、绍兴。零跑 NAP 高速智能领航此前已开放的城市名单包括：杭州、北京、天津、成都、上海、广州、海口、金华、佛山、中山、温州、宁波、嘉兴、武汉、无锡。

**公司新闻 8：李斌预告乐道 2025 年新车：对标理想 L8/L7 的六七座中大型 SUV/大五座 SUV。**IT 之家 11 月 20 日消息，李斌预告了乐道品牌 2025 年的新车阵容：分别对标理想 L8、理想 L7 的六七座中大型 SUV 和大五座 SUV。蔚来品牌 2025 年将切换到新平台，后续会有新车和部分车型的改款，2025-2026 年完成切换和升级。同时，李斌对 2025 年实现 100% 的销量增长拥有信心。乐道汽车总裁艾铁成在 11 月的广州车展期间表示，乐道 L60 订单远超预期，交付全力以赴。生产订单已经排到了 2025Q1。截至 11 月 14 日，乐道 L60 总交付量 7000+；目标是 2024 年 12 月单月交付破万、2025 年 3 月交付破 2 万。

**公司新闻 9：奇瑞欧洲产电动汽车将采用本土供应商来规避关税。**盖世汽车 11 月 19 日消息，据外媒报道，奇瑞汽车的西班牙合作伙伴 EV Motors 表示，正在努力为其与奇瑞汽车的合资企业生产的电动汽车采购在当地生产的零部件，这样他们的汽车就可以作为欧洲汽车销售。EV Motors 总裁 Rafael Ruiz 在接受采访时表示，采用欧洲本土供应商将降低进口成本并提高生产率。Rafael Ruiz 表示，EV Motors 旗下 Ebro 品牌计划于 11 月开始生产传统动力版 SUV。鉴于高额的欧盟进口关税，奇瑞

汽车将其旗舰电动车型 Omoda5 在西班牙巴塞罗那工厂的生产启动时间推迟到了 2025 年 10 月。但 Rafael Ruiz 认为 Omoda5 将不会受到欧盟关税的影响，因为该款车型将在欧洲制造。Rafael Ruiz 指出，Ebro 初期将使用散装套件（已预组装的汽车零部件）组装汽车，且巴塞罗那工厂的产能将达到每 10 分钟一辆汽车。Rafael Ruiz 还表示，巴塞罗那工厂 2025 年将开设一条“全散装件”（CKD）生产线，届时将需要在欧洲当地采购更多的汽车零部件，以进行焊接、喷漆和重新组装。奇瑞汽车与 EV Motors 的巴塞罗那工厂初期将拥有 200 名工人，并实行两班制，到 2025 年 2 月份将增设第三班。而到 2026 年，巴塞罗那工厂承诺将雇佣多达 1250 人。

**公司新闻 10：中国科学院深圳先进院与比亚迪合作，聚焦固态电池、锂电辅材等领域。** IT 之家 11 月 21 日消息，深圳先进院与比亚迪签署了新能源汽车前瞻技术项目合作协议，双方将聚焦固态电池、锂电辅材等前沿领域，通过联合技术攻关、资源整合与协同创新，共同推动汽车智能化、电动化的发展进程。

**公司新闻 11：比亚迪和宝马在匈牙利的汽车工厂有望于 2025 年下半年投产。** 盖世汽车 11 月 18 日消息，匈牙利总理欧尔班的幕僚长 Gergely Gulyas 表示，比亚迪正在该国建设的汽车工厂有望于 2025 年下半年投产。匈牙利已成为中国重要的贸易和投资伙伴。在欧洲，德国是匈牙利的主要贸易伙伴，而且德国汽车制造商已在匈牙利运营数家汽车工厂。在中欧，欧尔班还率先鼓励中国电动汽车和电池制造企业在匈牙利建厂。

**行业新闻 1：商务部消费促进司宋英杰：将提前谋划 2025 年的汽车以旧换新接续政策。** IT 之家 11 月 21 日消息，据财联社报道，商务部消费促进司二级调研员宋英杰表示，目前全国汽车报废更新申请量、全国汽车置换更新申请量均已突破 200 万份，累计超过 400 万份，日均补贴申请量持续保持在高位，受此带动 1-10 月全国报废汽车回收量同比增长超过 50%。宋英杰透露，下一步在继续落实好已出台补贴政策和系列配套支持政策的基础上，科学评估 2024 年的政策成效，提前谋划 2025 年的汽车以旧换新接续政策，稳定市场预期，并持续完善汽车相关政策，促进二手车放心、便利交易。

**行业新闻 2：我国汽车以旧换新补贴申请量已突破 400 万份。** IT 之家 11 月 19 日消息，商务部最新数据显示，截至 11 月 18 日 24 时，全国汽车报废更新和置换更新补贴申请均突破 200 万份，两者合计超过 400 万份。2024 年 10 月份，我国乘用车零售量 226.1 万辆，同比增长 11.3%；新能源乘用车零售量 119.6 万辆，同比增长 56.7%。

**行业新闻 3：汽车流通协会王都：2024 全年我国乘用车市场零售量有望增长超 5%。** IT 之家 11 月 21 日消息，中国汽车流通协会副会长王都表示，预计“以旧换新”政策可以拉动全年乘用车市场超 160 万辆的增量，2024 年乘用车市场零售量有望增长超过 5%。王都同时呼吁，希望更多的金融机构参与到汽车金融服务中，一方面为车企、经销商等提供更充足的支持，保障汽车流通链条正常运转。另一方面，为广大消费者提供更加丰富的个性化汽车金融产品。

**行业新闻 4：Canalys：预计下半年中国自主品牌乘用车出口将达到 250 万辆。**《科创板日报》11 月 20 日消息，据 Canalys 预测，2024 年下半年中国自主品牌乘用车出口将达到 250 万辆，2024 年全年出口总量将达到 450 万辆，增长率为 29%。中国 BEV 出口增速放缓至 9%，因此 BEV 出口占比将从 2023 年的 22.5% 降至 2024 年的 19.0%。PHEV 和 HEV 出口占比将三年来首次超过 10%，分别达到 31 万辆和 24 万

辆。拉美和欧洲是推动中国品牌 PHEV 和 HEV 出口增长的关键地区。

**行业新闻 5：长安汽车总裁王俊：71 个乘用车品牌仅 3 家盈利，预计未来超八成中国品牌面临关停并转。** IT 之家 11 月 22 日消息，长安汽车总裁王俊表示，中国汽车产业转型迈入非稳态竞争期，“内卷”式竞争抬头明显，国内外面临良性竞争弱化的挑战。王俊表示，据不完全统计，2024 年前 10 个月国内汽车均价下滑 6.5%，其中燃油车均价下滑 5.5%；国内共有 98 款新能源车上市，但是只有 10 款月销过万；中国 71 个乘用车品牌仅 3 家盈利，预计未来 80% 以上中国品牌将面临关停并转。而中国电动汽车百人会副理事长兼秘书长张永伟表示，传统大型车企仍处于盈利阶段，但利润在加速收窄。新锐新能源车企盈利能力稳步提升，正在跨越盈利拐点。汽车行业是一个长周期的行业，已经有一些企业跑出来了，如特斯拉、比亚迪、理想汽车等，这是一个重要的信号。

**表4：商务部消费促进司宋英杰：将提前谋划 2025 年的汽车以旧换新接续政策；我国汽车以旧换新补贴申请量已突破 400 万份**

时间	类别	事件	点评
2024/11/22	公司	鸿蒙智行尊界首车官宣命名 S800，11 月 26 日华为 Mate70 发布会亮相等	鸿蒙智行尊界首车官宣
2024/11/21	公司	中国科学院深圳先进院与比亚迪合作，聚焦固态电池、锂电辅材等领域	中国科学院与比亚迪合作电池
2024/11/20	公司	深蓝 S05 汽车上市首月订单达成 21730 辆，11.99 万元起	深蓝 S05 销量优异
2024/11/20	公司	零跑 C10、C16 车型 NAP 高速智能领航新开放 10 城	零跑 NAP 高速智能领航持续开放
2024/11/20	公司	李斌预告乐道 2025 年新车：对标理想 L8/L7 的六七座中大型 SUV/大五座 SUV	乐道 2025 年新车 SUV
2024/11/19	公司	阿维塔拟定增募资不超过 120 亿元，主要用于华为引望公司投资、后续车型研发等	阿维塔募资投资引望
2024/11/19	公司	小鹏汽车：2025 年将率先使用高等级的智驾软硬件成为全系车型标配，广州、肇庆两工厂年产能 20 万-30 万台，已规划好 2026 年前生产计划	小鹏公布生产计划
2024/11/19	公司	奇瑞欧洲产电动汽车将采用本土供应商来规避关税	奇瑞本土供应商规避关税
2024/11/18	公司	智己 L7 汽车开启无图城市 NOA 公测招募，智己、英伟达与 Momenta 达成合作，将推 DRIVE AGX Thor 芯片量产智驾解决方案	智己大力推动智驾发展
2024/11/18	公司	比亚迪和宝马在匈牙利的汽车工厂有望于 2025 年下半年投产	比亚迪和宝马的匈牙利工厂投产
2024/11/17	公司	长城汽车宣布全场景 NOA 全国开城，覆盖 300+市、2000+县	长城汽车宣布全场景 NOA
2024/11/22	行业	长安汽车总裁王俊：71 个乘用车品牌仅 3 家盈利，预计未来超八成中国品牌面临关停并转	乘用车品牌盈利困难
2024/11/21	行业	商务部消费促进司宋英杰：将提前谋划 2025 年的汽车以旧换新接续政策	以旧换新接续政策提前谋划
2024/11/21	行业	汽车流通协会王都：2024 全年我国乘用车市场零售量有望增长超 5%	乘用车销量预期良好
2024/11/20	行业	Canalys：预计下半年中国自主品牌乘用车出口将达到 250 万辆	乘用车出口前景良好
2024/11/18	行业	我国汽车以旧换新补贴申请量已突破 400 万份	以旧换新持续发力

资料来源：财联社、IT 之家官网、盖世汽车智能网联公众号、开源证券研究所

### ➤ 海外热点新闻

**公司新闻 1：特斯拉 2025 年将部署 V4 超级充电桩机柜，充电功率达 500kW。** IT 之家 11 月 17 日消息，特斯拉宣布即将安装 V4 超级充电桩机柜，并最终实现 500kW 的充电功率。超级充电站由两大部分组成：充电桩（充电电缆所在的位置）和充电桩机柜（通常位于更远的位置，包含所有电力电子设备）。据称 V4 充电桩机柜能够为汽车提供高达 500kW 的充电功率，为 Semi 卡车提供 1.2MW 的充电功率。

**公司新闻 2：本田公布日本栃木县樱市全固态电池示范线，目标 2026-2029 年量产。** IT 之家 11 月 21 日消息，本田公布了公司位于日本栃木县樱市全固态电池示范生产线。本田将在这条示范线上进行技术验证、构建量产工艺、确定电芯的基本配置，为全固态电池在本十年后半期的量产与投入市场进行准备。目前该示范线的几乎所有关键设备已安装完毕，目标 2025 年 1 月开始生产。本田的全固态电池生产流程以传统的液态锂离子电池生产为基础，同时引入了有助于提高固态电解质层密度的

辊压工序，本田希望通过辊压提高电解液和电极之间的界面接触程度和生产效率。此外本田还计划通过整合加速正负极接合在内的一系列组装工艺，大幅提升电池的生产效率。本田表示，其全固态电池未来不仅将搭载于电动汽车，还将把应用范围扩展至摩托车乃至飞机，通过规模效应进一步降低电池的生产成本。

**行业新闻 1：消息人士：特朗普团队表示希望放宽美国对自动驾驶汽车的规定。**财联社 11 月 18 日消息，据知情人士透露，美国候任总统特朗普的过渡团队成员告诉顾问，他们计划将完全自动驾驶汽车的联邦框架作为交通部的优先事项之一。如果新规能让无人驾驶汽车成为可能，那么特斯拉的首席执行官马斯克将直接受益。目前的联邦法规对那些希望大规模部署没有方向盘或脚踏板的汽车的企业构成了重大障碍，而特斯拉正是其中之一。据知情人士透露，特朗普团队正在为该部门寻找政策领导人，以制定一个监管自动驾驶汽车的框架。两位知情人士表示，国会还在讨论一项两党合作的措施，该措施将制定有关自动驾驶汽车的联邦法规。

**行业新闻 2：中方：中欧电动车关税谈判达成技术性共识。**盖世汽车 11 月 18 日消息，中欧双方在谈判中达成了“技术性共识”。该谈判旨在削减或撤销欧盟对中国产电动汽车加征的关税。中欧双方一直在寻求就所谓的价格承诺达成协议，这是一种控制汽车出口价格和数量的复杂机制，旨在取代反补贴关税。11 月 2 日至 7 日，中欧技术团队在北京进行了五轮磋商，就欧盟对华电动汽车反补贴案价格承诺方案的具体内容进行了深入交流。会后，中欧双方均表示取得了“技术性进展”，尤其在价格承诺框架和协议执行机制方面取得了共识。同时，中欧双方还表示将继续谈判。关于价格承诺框架的共识是指中欧双方在本轮谈判中就总体框架所达成的协议，这也表明中欧双方愿意将资源集中在谈判核心利益上，并朝着共同目标进行努力。

**行业新闻 3：Trend Force：2024 年全球公共电动汽车充电桩增长将大幅放缓。**《科创板日报》11 月 20 日消息，Trend Force 指出，全球公共电动汽车充电桩部署受土地供应及电网规划制约，加上新能源汽车市场成长放缓，2024 年成长率预估为 30%，较 2023 年的 60% 大幅下滑。中国将继续保持全球公共电动汽车充电桩数量最多的领先地位。预计到 2024 年底，中国公共充电桩数量将达到 360 万台，占全球总量的近 70%。

**行业新闻 4：机构：2024Q3 全球 IC 销售额环比增长 12%。**《科创板日报》11 月 22 日消息，SEMI 最新数据显示，2024Q3 全球 IC 销售额环比增长 12%，动能主要来自于季节性因素和 AI 数据中心投资的强劲需求，这一成长趋势有望延续至 2024Q4，预期 2024Q4 全球 IC 销售额将较 2024Q3 继续成长 10%。SEMI 表示，2024Q3 消费、汽车和工业领域复苏速度较慢，但 AI 数据中心投资需求强劲，是驱动 2024Q3 IC 销售额成长主要动能。预计 2024 年全年 IC 销售额可望成长超过 20%，主要是数据中心存储强劲需求带动存储芯片价格改善所驱动。

**表5：特斯拉 2025 年将部署 V4 超级充电桩机柜，充电功率达 500kW；中欧电动车关税谈判达成技术性共识**

时间	类别	事件	点评
2024/11/21	公司	本田公布日本栃木县樱市全固态电池示范线，目标 2026-2029 年量产	本田公布全固态电池示范线
2024/11/17	公司	特斯拉 2025 年将部署 V4 超级充电桩机柜，充电功率达 500kW	特斯拉推动超级充电桩
2024/11/22	行业	机构：2024Q3 全球 IC 销售额环比增长 12%	全球 IC 销售额增长
2024/11/20	行业	Trend Force：2024 年全球公共电动汽车充电桩增长将大幅放缓	2024 年充电桩增长放缓
2024/11/18	行业	消息人士：特朗普团队表示希望放宽美国对自动驾驶汽车的规定	特朗普希望放宽自动驾驶规定
2024/11/18	行业	中方：中欧电动车关税谈判达成技术性共识	中欧协商电动车关税

资料来源：IT 之家、财联社、盖世汽车智能网联公众号、开源证券研究所

## 1.5、事件关注：2024 第三全球新能源汽车热管理产业大会

**11月关注：2024 第三全球新能源汽车热管理产业大会。**11月29日-12月1日，第三全球新能源汽车热管理产业大会将于杭州召开。本次峰会的亮点包括：(1) 集成方汇聚—乘用车、商用车、动力电池、热泵空调、管路系统、液冷系统、储能系统、智能底盘；(2) 产业链赋能—以赋能产业链的思路举办新能源汽车大会，汇聚上下游甲方+乙方，一次赴会，8倍效益；(3) 增量市场—覆盖新能源热管理的细分领域，新能源汽车、动力电池、低温热泵、液冷管路、储能液冷系统、底盘万亿级大市场；(4) 前瞻技术—把握新能源技术与市场趋势，通过组合式创新破卷出新；(5) 新品展示—在热管理的人脉圈子展示热管理的解决方案，事半功倍，降本增效。

表6：11月关注：2024 第三全球新能源汽车热管理产业大会

时间	事件	影响主题
2024/11/29-2024/12/01	2024 第三全球新能源汽车热管理产业大会	汽车

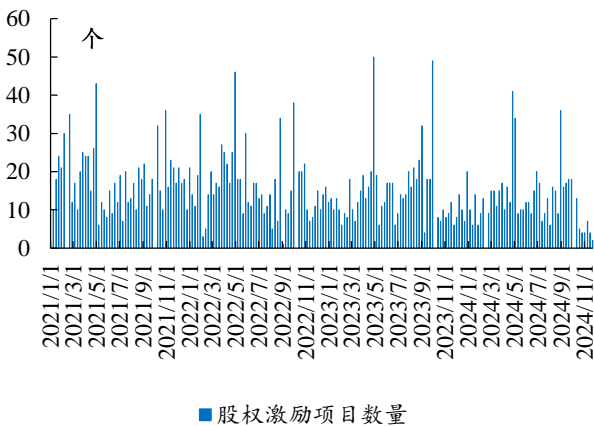
资料来源：活动家、开源证券研究所

## 2、本周重大事项：星宇股份员工持股计划值得关注

本周共有2家（2项方案）公司发布股权激励方案，2家（2项计划）公司发布员工持股计划，26家（26项方案）公司发布回购方案。其中星宇股份员工持股计划值得重点关注。

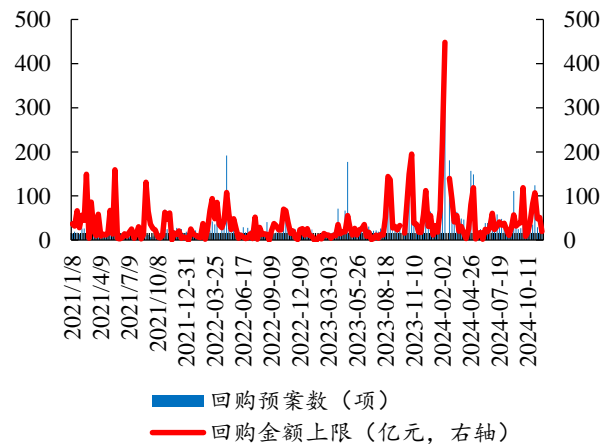
11月16日，星宇股份发布员工持股计划，自公司公告最后一笔标的股票过户至本次员工持股计划名下之日起12个月后开始12、24、36个月分三期解锁，解锁比例分别为40%、30%、30%。

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19.5亿元，回购数量减少



数据来源：Wind、开源证券研究所

表7：本周共有2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
300027.SZ	华谊兄弟	2024-11-20	媒体II	期权	4	9,139.00	3.29	2.85	10.00%
301008.SZ	宏昌科技	2024-11-19	资本货物	第二类限制性股票	3	395.72	3.54	10.09	21.00%

资料来源：Wind、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

表8：本周共有 2 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)
002249.SZ	大洋电机	电气设备	2024-11-20	405.33	0.17%	5.63	5.47	2,282.00	133.00
601799.SH	星宇股份	汽车	2024-11-16	54.00	0.19%	72	134.42	3,888.00	384.01

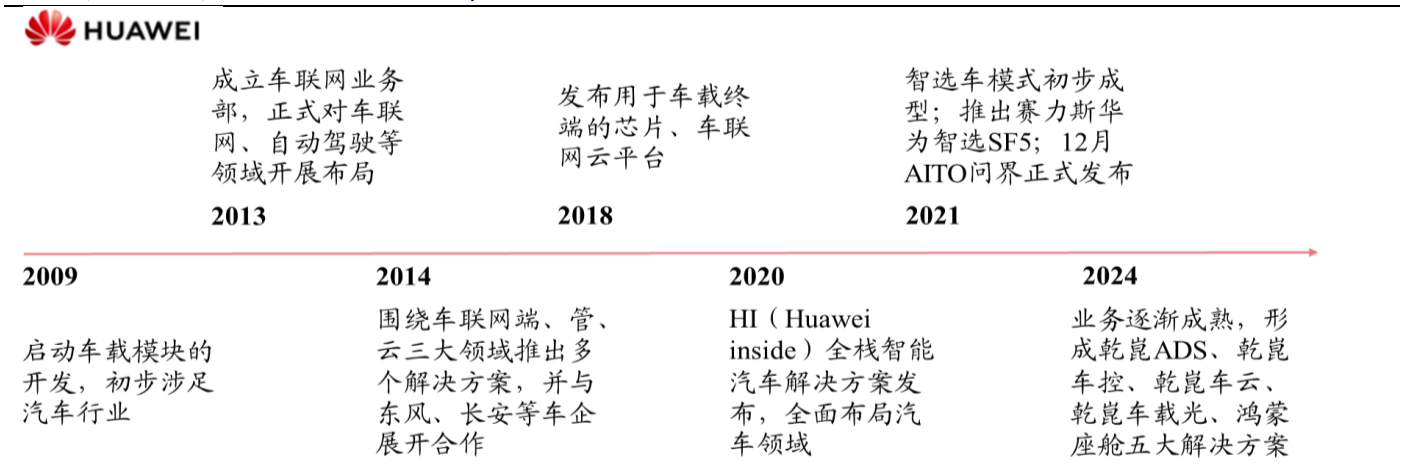
资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2024 年 11 月 22 日收盘价）

### 3、华为推动汽车产业升级，引望构建智能开放平台

#### 3.1、华为汽车领域业务发展历史：迎时代之势，以实力入局

定位智能网联汽车增量部件供应商，华为在汽车领域业务及产品不断完善成熟。华为涉足汽车行业最早可追溯到 2009 年，在该年华为启动车载模块的开发；2013 年，华为推出车载模块 ME909T，同年成立车联网业务部，华为正式对车联网、自动驾驶等领域开展布局；2014 年，华为设立车联网实验室，围绕车联网端、管、云三大领域推出多个解决方案，并与东风、长安汽车、奥迪、丰田、宝马、戴姆勒等一众车企在车联网、智能汽车方面展开合作；2018 年，汽车电动化如火如荼，汽车智能化趋势渐起，华为发布用于车载终端的芯片、车联网云平台，而此时的华为限于自身战略选择、资源投入等多方面因素影响，在汽车行业尚未有足够的影响力。2020 年 10 月，华为首发 HI (Huawei inside) 全栈智能汽车解决方案，包含 1 个全新的智能汽车数字平台，三大计算平台与操作系统，以及智能驾驶、智能座舱、智能电动、智能网联、智能车云 5 大智能系统，此外还有激光雷达、AR-HUD 在内的 30 多个智能化部件，全面布局汽车领域。2021 年 4 月，华为与赛力斯联合推出赛力斯华为智选 SF5，智选车模式初步成型，与车企的合作形式基本确定，同年 12 月，AITO 问界正式发布，此后华为汽车业务不断拓展，合作车型逐渐丰富。2023 年 11 月，华为智选车模式将升级为鸿蒙智行。2024 年 4 月，华为正式发布以智驾为核心的系列解决方案品牌“乾崮智驾”，与“鸿蒙座舱”并为华为智能汽车解决方案两大核心品牌。

图9：华为持续布局智能网联汽车领域，技术与产品持续迭代



资料来源：盖世汽车每日速递公众号、21 世纪经济报道公众号、华为官网、开源证券研究所

车 BU 持续变革，适应并推动智能网联汽车市场发展。华为汽车领域业务与技术持续发展，同时为适应业务的发展，2019 年 5 月，华为成立智能汽车解决方案 BU（下称“车 BU”），隶属于 ICT 管理委员会管理，成为华为下设的独立部门。车 BU 成立之初的业务方向划定为智能驾驶、智能座舱、智能电动、智能网联、智能车云五大板块，由于华为之前在相关领域持续布局探索，建立伊始，五大板块布局中已

有四个完成搭建。同时，华为清晰阐述不造车战略，强调聚焦 ICT 技术，助力汽车产业的电动化、网联化、智能化升级，帮助车企造好车；此时车 BU 的总裁为王军，最高负责人为时任华为轮值董事长徐直军。**2020 年 11 月**，华为消费者 BG 和智能汽车解决方案 BU 进行整合，华为车 BU 的所属关系从 ICT 业务调整到消费者业务，华为高级副总裁、消费者业务 CEO 余承东开始管理车 BU。

图10：2019 年车 BU 成立，划归 ICT 业务组织



资料来源：华为 2019 年年度报告、开源证券研究所

图11：2023 年智能汽车解决方案业务已作为独立业务

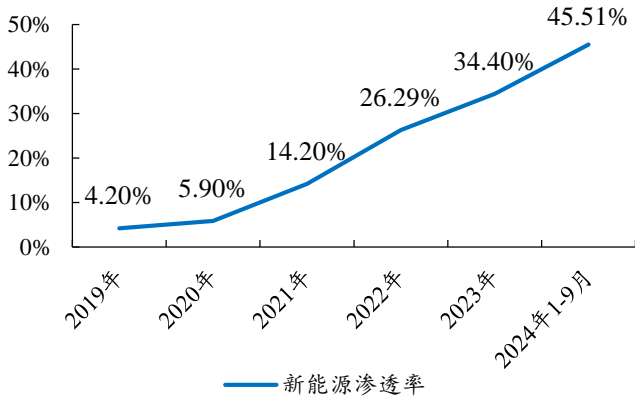


资料来源：华为 2023 年年度报告、开源证券研究所

**2021 年 5 月**，余承东兼任车 BU CEO，华为在汽车业务上 To C 属性进一步加强。**2023 年 9 月**，华为光产品线总裁靳玉志接任华为车 BU CEO，而余承东则转任车 BU 董事长；**同年 11 月**，华为与长安汽车签署《投资合作备忘录》，宣布分拆车 BU、成立新的合资公司，将核心技术、资源注入新公司，继续从事汽车智能系统及部件解决方案研发、设计、生产、销售和服务。**2024 年 1 月**，华为注册全资子公司引望。

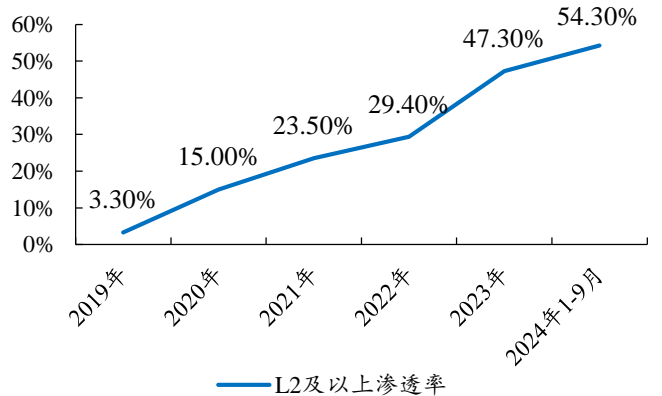
顺应汽车智能化发展大势，凭先进技术实力入局，逐步明确优势能力和业务边界。从华为汽车相关业务在华为集团内部越来越聚焦，已成为华为重要发展方向之一。而从华为车 BU 成立到分拆，背景是汽车智能电动化发展如火如荼，国内新能源渗透率由 2019 年的 4.20% 迅速攀升到 2024 年 1-9 月的 45.51%，其中 2024 年 9 月份的新能源渗透率更是达到 52.41%，而智能化渗透率的提高更快，L2 及以上功能渗透率由 2019 年的 3.30% 迅速攀升到 2024 年 1-9 月的 54.30%，从方兴未艾到广泛落地。在这个过程中，汽车产业正进入技术转换周期，软件在汽车产业的价值在不断加大，华为一方面凭借先进的技术实力与良好的用户口碑，从消费者端进行突破，逐渐建立起在汽车市场需求侧的影响力，另一方面也在不断探索丰富与车企的合作形式，如推动车 BU 独立为引望，深度赋能车企。

图12：2019 年至今，国内汽车电动化发展如火如荼



数据来源：NE 时代智能车公众号、开源证券研究所

图13：2019 年以来国内 L2 及以上渗透率迅速提高



数据来源：NE 时代智能车公众号、开源证券研究所

### 3.2、五大解决方案+三大商业模式，华为凭强劲实力深度布局汽车市场

华为在汽车业务方面有三种模式：**标准化的零部件模式、HI (Huawei Inside) 模式以及鸿蒙智行模式。**

**(1) 零部件模式：**车 BU 类似传统汽车供应链中的 Tier1，提供标准化零部件模块给车厂，包括激光雷达、毫米波雷达、摄像头、电机电控、车联网模块等 30 多种标准化部件。

**(2) HI 模式：**提供包括软硬件的全栈解决方案，帮助车企充分享受到华为先进的智能化技术，相较于零部件模式，HI 模式与车企的合作程度更加深入，特别是 HI 模式下可以在智能电动、智能座舱与智能驾驶等领域实现持续迭代升级。

**(3) 鸿蒙智行模式：**鸿蒙智行则是在 HI 模式的基础上更进一步，华为全方位介入合作车型的生命周期，发挥华为消费者端累积的经验，提供技术和服 务支持，帮助其提升产品竞争力。

图14：华为三种模式赋能车企，帮助车企在智能化时代提升竞争力



资料来源：盖世汽车每日速递公众号

从业务归属和范围上看，**零部件模式和 HI 模式**主要由车 BU 为车企提供零部件与解决方案，华为不参与整车设计；而**鸿蒙智行模式**主要归华为终端 BG 进行管理。具体来说，终端 BG 相关部门负责产品规划、整车开发、工程实现、品控管理、供应链管理、生产制造、渠道销售、品牌营销到交付售后等各个环节，车 BU 的解决方案部负责进驻车企。

表9：车 BU 三大业务模式与车企的合作深度递进

业务模式	诞生时间	合作内容	合作车企/品牌
零部件供应模式	2019 年	提供标准化零部件模块给车厂，包括激光雷达、毫米波雷达、摄像头、电机电控、车联网模块等 30 多种标准化部件	广汽埃安、哪吒汽车、小鹏汽车、理想汽车、比亚迪、吉利、沃尔沃、上汽集团
HI 模式	2020 年	提供包括软硬件的全栈解决方案，与客户联合开发，帮助车企充分享受到华为先进的智能化技术	阿维塔、北汽极狐、东风岚图、东风猛士、长安深蓝、比亚迪方程豹
智选车模式 (鸿蒙智行)	2021 年	在 HI 模式上，华为全方位介入合作车型的产品规划、整车开发、工程实现、品控管理、供应链管理、生产制造、渠道销售、品牌营销到交付售后等各个环节	赛力斯问界、奇瑞智界、北汽享界、江淮尊界

资料来源：新皮层 NewNewThing 公众号、盖世汽车每日速递公众号、21 世纪经济报道公众号、开源证券研究所

**五大解决方案协同，为车企提供多样化配置。**华为掌握芯、硬、软、云等智能化核心技术，在此基础上，车 BU 先后推出 MDC 智能驾驶平台、激光雷达、4D 成像雷

达、AR-HUD、鸿蒙车机 OS、HUAWEI HiCar 人-车-家全场景智慧互联、车载智慧屏、车载充电、DriveONE 电驱动、C-V2X、自动驾驶云服务等一系列创新解决方案，共形成乾崮 ADS、乾崮车控、乾崮车云、乾崮车载光、鸿蒙座舱等五大解决方案，涵盖了智能网联电动汽车的各个方面。华为在汽车智能化领域技术实力雄厚，推动汽车产业转型升级。

**表10：华为可为车企提供全栈智能汽车解决方案**

功能	具体内容
乾崮智驾	(1) 乾崮 ADS: 乾崮 ADS 3.0 全新升级 GOD 网络, 可以实现车位到车位智驾功能, 打通停车场到公开道路, 公开道路到园区, 园区地面到地下, 真正实现全场景贯通, 而且驾控体验更加类人; (2) 融合感知: 传感器主要包括激光雷达、毫米波雷达和摄像头, 通过多传感融合实现全场景, 全工况, 全天候的看护; (3) 智驾计算平台: 实时接收数十个各种传感器感知到的复杂路况信息, 进行推理计算, 并迅速作出驾驶行为决策。
鸿蒙座舱	(1) 鸿蒙车机操作系统: 六音区声源定位、多人多屏多音区并发控制、舱内眼球位置追踪及眼部状态识别、多屏多通道双向流转、多屏跨设备投屏; (2) 乾崮音响: 围绕“智慧声学、智慧声场、智慧氛围”三角特性打造的智慧沉浸式车载音响系统; (3) 车载智慧屏: 具备 2K 分辨率、87% 屏占比的全面屏; (4) 鸿蒙座舱生态: 自带华为车机应用市场, 提供超过百款丰富的车机应用; (5) 乾崮车机模组: 提供标准化接口, 高性能 SOC, 独立 NPU 以及新一代存储, 保障系统长期安全可靠、流畅如新
乾崮车载光	(1) AR-HUD: 拥有业界量产最大画幅 7.5 米处 70 英寸、10 米处 96 英寸, 还拥有业界量产最高分辨率 1920x730 像素, 可实现车道级 AR 导航、倒车影像、巨幕观影、数字精灵等功能; (2) 智能车灯模组: 搭载首个 2K 车规级光学成像模组, 采用车规级 LCoS、偏振组件、短焦镜头、三色 LED 光源; (3) 光场屏: 突破车内物理空间限制, 带来 3 米远、40 英寸的观影体验, 有效降低视觉疲劳
乾崮车控	(1) iDVP 数字底座: 分层解耦+SOA 服务化架构, 通过提供南北向标准化 API 接口, 实现多车型软件复用和快速迭代; (2) XMOTION: 基于 iDVP 平台的车控原生应用, 通过对整车 XYZ 方向运动的协同控制, 实现安全、舒适、节能体验; (3) 热管理系统 (TMS): 降低能耗, 为座舱提供舒适的体验
乾崮车云	为智能汽车打造智能、安全、可靠的云端服务。为用户提供数字钥匙、远控、行车记录仪等优质的网联服务体验, 以及 OTA 升级、车辆部件智能看护、远程故障诊断等覆盖车辆全生命周期的智能化服务, 具体涉及车联网连接服务 (TSP 云服务)、车辆故障预警与远程诊断 (VHR 云服务)、数字钥匙、OTA 云服务、车联网安全服务、应用服务等

资料来源: 华为官网、IT之家官网、新华网、开源证券研究所

### 3.3、车企入股引望加深合作，华为有望与更多车企实现“双向奔赴”

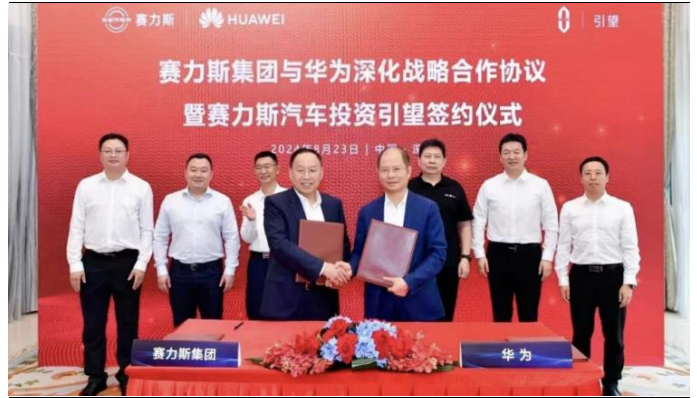
阿维塔/赛力斯入股引望，开启华为打造汽车产业智能化开放平台的关键一步。8月20日，长安汽车发布公告，联营企业阿维塔拟与华为签署《股权转让协议》，以115亿元的价格购买华为持有的旗下智能汽车解决方案新公司引望10%的股权，并且阿维塔有权提名引望董事会7名成员中的1名董事。徐直军表示，阿维塔是华为帮助车企“造好”车、造“好车”的开创性实践。8月26日，赛力斯发布公告，子公司赛力斯拟以115亿元的价格购买华为持有的旗下智能汽车解决方案新公司引望10%的股权，成为第二家入股华为为引望的车企，并且赛力斯汽车在交割后有权向引望董事会提名一位董事和一位审计委员会委员。华为有意将引望打造成汽车产业智能化开放平台，成为汽车智能化部件和解决方案的领导者。阿维塔和赛力斯相继成为引望的战略投资者后，引望还将继续对战略合作伙伴开放股权，华为将继续全方位支持引望打造领先的产品和技术，携手共同推动汽车产业崛起和智能化全面发展。

图15: 长安汽车 8 月 20 日公告阿维塔入股引望



资料来源: 长安汽车公众号

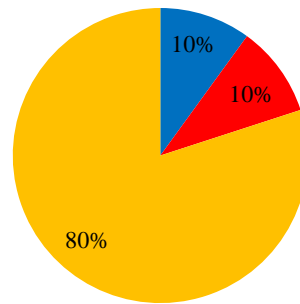
图16: 赛力斯汽车 8 月 26 日公告入股引望



资料来源: 赛力斯集团公众号

人员、技术和资产所有权即将装载，引望独立运作在即。徐直军称，2024 年底希望把所有资产、人员装载到引望，实现引望独立运作。根据赛力斯公告，华为技术和目标公司将在受让方支付第一笔交易价款前签署装载协议。**知识产权方面**，采用转让与许可相结合的模式进行装载，截至 2024 年 7 月 31 日，华为拟转让专利及专利申请共计 6838 项，拟许可专利包括装载业务需要使用的其他专利；拟转让及拟许可技术包含装载业务相关软件、代码、文档和数据等技术资产；拟转让商标及商标申请共计 1603 项，拟许可商标及商标申请共计 1600 项。**人员方面**，华为技术及其关联方从事装载业务并且用工关系将转移至目标公司的员工将不少于 5500 人。华为在之前的发展中已与长安汽车、赛力斯、奇瑞、北汽、江淮、东风、一汽等车企展开深度合作，合作朋友圈持续扩大，而引望已经引入了第一批包括阿维塔和赛力斯在内的两家车企的投资，第二批车企投资尚在接触中。

图17: 华为完成 2 笔股权转让后仍有 80%的股权



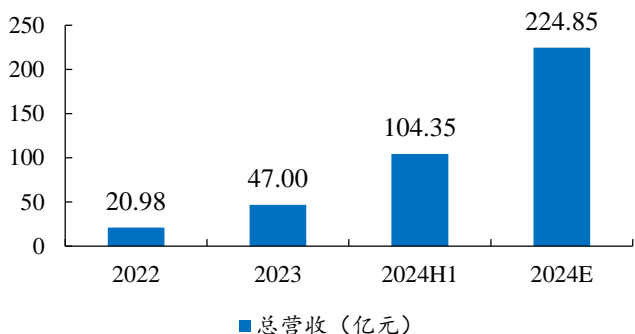
■阿维塔科技(重庆)有限公司 ■赛力斯汽车有限公司 ■华为技术有限公司

数据来源: 长安汽车公众号、赛力斯集团公众号、开源证券研究所

车 BU 吸引合作伙伴入股有望缓解资金压力，车企入股引望有望获得更多技术赋能及远期更大红利，华为有望与更多车企迎来“双向奔赴”。于传统车企而言，入股华为车 BU 有望获得更多智能化技术赋能，补齐短板，自身则专注于产品定义、生产制造等擅长的领域，也是非常有益的事情。同时，随着华为合作车型销量的快速增长，车 BU 有望实现扭亏为盈甚至更大规模的盈利，车企入股远期有望获得更大的收益。此外，于整个汽车产业而言，华为的入局有望提升自主车企在智能汽车时代的整体竞争力，并以此差异化优势更好地参与全球竞争。正如电动化时代宁德时代及比亚迪电池技术等的发展对我国新能源车产业的推动作用那样，华为有望成为智能汽车时代中国车企继续前进的重要推动力。

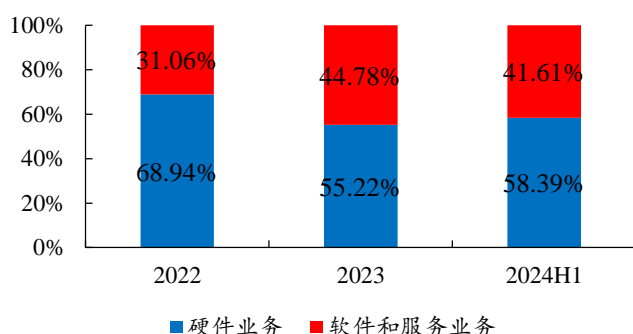
营收方面，华为车 BU 2022、2023、2024H1 的营收分别为 20.98/47.00/104.35 亿元，其中 2024H1 硬件/软件及服务业务营收占比为 58.39%/41.61%。

图18：车 BU 2024H1 营收突破 100 亿元



数据来源：赛力斯公告、开源证券研究所

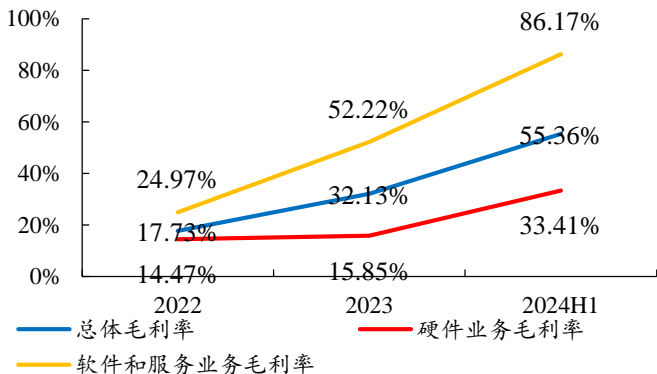
图19：车 BU 营收结构中软件业务占比已超过 40%



数据来源：赛力斯公告、开源证券研究所

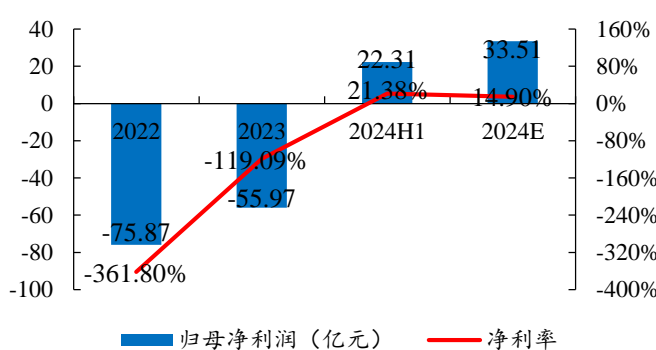
毛利率方面，车 BU 2022、2023、2024H1 的毛利率分别为 17.73%/32.13%/55.36%，其中 2024H1 硬件/软件及服务业务毛利率为 33.41%/86.17%。硬件毛利率增长主要得益于销售规模快速增长，2023 年车 BU 硬件业务主要产品销量为 373 万件，而 2024 年上半年硬件销量快速增长到 843 万件，发挥规模效应毛利率逐渐提高。软件方面，软件及服务业务一经基础架构搭建及开发后可持续销售，后续维护、优化及开发新的软件及服务业务的边际成本下降，毛利率达到较高水平。**归母净利润方面**，车 BU 2022、2023、2024H1 的归母净利润分别为 -75.87/-55.97/22.31 亿元，2024H1 扭亏为盈，未来随着搭载车型数量的持续增加，车 BU 有望实现更大的盈利。

图20：车 BU 软件业务毛利率达 86.17%



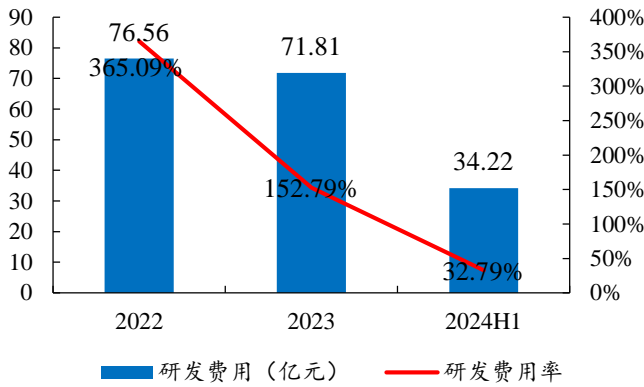
数据来源：赛力斯公告、开源证券研究所

图21：车 BU 在 2024H1 扭亏为盈

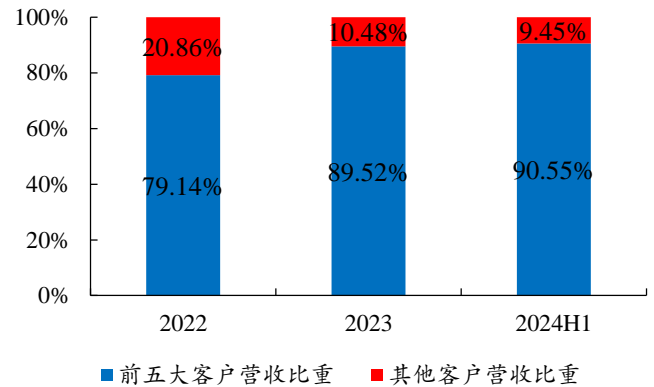


数据来源：赛力斯公告、开源证券研究所

研发投入方面，华为车 BU 成立至 2023 年底累计投入超 300 亿元，2024H1 的研发投入为 34.22 亿元，而从研发费用率的角度，2024H1 车 BU 的研发费用率为 32.79%，逐渐降低至合理水平。**客户结构方面**，2024H1 车 BU 的前五大客户比重达到 90.55%，客户结构较为集中，主要原因或为车 BU 发展初期已开拓客户车型上市量产，带来收入占比的快速集中，后续车 BU 独立后，引望凭借开拓其他客户以及随着其他已开拓客户车型量产，客户结构有望迎来优化。

**图22：研发费用率逐渐降低至合理水平**


数据来源：赛力斯公告、开源证券研究所

**图23：前五大客户营收比重逐渐升高**


数据来源：赛力斯公告、开源证券研究所

## 4、重点推荐主题及个股最新观点

**4.1、智能汽车主题：华测导航、长光华芯、经纬恒润-W、炬光科技、中科创达、美格智能、均胜电子、华阳集团、北京君正、晶晨股份、联创电子、德赛西威、源杰科技、沪光股份、溯联股份、拓普集团、瑞鹤模具、浙江仙通、长安汽车**

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”，凤鹏正举未来已来》

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)：剥离美国 TMD 再出发，乘用车座椅持续放量

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》

**2024Q1-3 公司营收同比+6%，收入小幅提升。**公司发布 2024 年三季报，2024Q1-3 营收为 169.06 亿元，同比+6.07%；归母净利润为-5.32 亿元，扣非归母净利润为-5.40 亿元，乘用车座椅业务带来收入提升，格拉默整合导致利润出现亏损。

**TMD 出售+费率提升，公司利润端短期承压。**2024Q3 营收实现 59.00 亿元，同比+7.20%，环比+3.15%，收入端提升在于公司乘用车座椅业务稳定放量，持续贡献业绩；归母净利润为-5.85 亿元，公司利润端出现亏损主要系：(1) TMD 出售：公司为进一步聚焦主业，提升盈利水平，出售美国 TMD 的 100%股权，预计亏损 2.8-3.8 亿元，并计提资产减值和信用减值准备，2024Q1-3 合计 3.04 亿元；(2) 费用率提升：2024Q3 公司管理费用率/销售费用率/研发费用率/财务费用率分别为 12.30%/1.23%/2.50%/3.11%，同比分别+4.20pcts/-0.08pcts/+0.36pcts/+1.15pcts，期间费用率整体提升 5.63pcts。

**乘用车座椅订单充足，剥离美国 TMD +深度整合欧洲区格拉默轻松上阵。**(1) 乘用车座椅：公司通过并购格拉默，获技术+品牌+客户资源赋能，并凭借自身的服务效率、品牌优势和产品力进入新势力、传统主机厂和高端合资品牌的供应链，截止 2024Q3，公司已累计获得 19 个定点，随着在手订单的持续量产交付，规模效应将持续显现。(2) 格拉默：美洲区方面，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，短期对公司业绩造成亏损，长期将显著改善美洲区的盈利能力。欧洲区方面，公司也在持续深化整合，利润率有望进一步提升。

## 4.2、高端制造主题：凌云光、观典防务、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、观典防务 (688287.SH)：无人机禁毒龙头，业绩稳中有升**

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

**2023 年 H1 营收同比增长 7.66%，业绩实现小幅增长。**公司发布 2023 年半年报，营收实现 1.67 亿元，同比增长 7.66%；归母净利润为 0.62 亿元，同比增长 0.31%；扣非归母净利实现 0.58 亿元，同比下降 2.62%。受益于无人机行业的持续发展，公司不断丰富禁毒领域技术，并加大产品开发力度，业务稳中有升。

**2023Q2 营收同比上升 4.86%，强化研发力度完善技术布局。**公司 2023Q2 营收实现 1.24 亿元，同比增长 4.86%；归母净利润为 0.54 亿元，同比下降 4.00%；扣非归母净利实现 0.51 元，同比下降 4.96%，产品竞争力持续增强，业绩符合预期。2023Q2 毛利率实现 63.27%，处于高位水平。费用方面，公司在上半年积极降本增效，2023H1 管理费用率同比下降 2.07pct 至 5.69%，同时公司强化研发力度、优化产品矩阵，2023H1 研发费用率实现 7.81%，同比增加 2.90pct，进一步完善了中远期布局。

**保持禁毒领域先发优势，打造智能防务装备新增长点。**公司保持禁毒领域先发优势，积极拓展无人机其他应用领域，并打造智能防务装备领域增长点。无人机禁毒领域，不断丰富技术手段，拓展毒品溯源和特征分析、制毒排污监测等领域的应用；无人机系统方面，公司凭借高标准产线及在长航时、大载荷、多功能和易部署等出众的产品性能，形成了较为稳定的市场；无人机其他服务领域，公司积极开发数据处理系统，加快相应基础数据和样本数据的建设，培育新的应用市场；智能防务装备方面，公司加大产品开发力度，形成以无人机为中心的、可用于防务领域的产品体系，同时加快以多场景智能制暴器为代表的执法装备的成果转化。在政策利好的背景下，无人机产业迎来快速扩张期，公司积极推进发展战略，业绩逐渐放量。

#### **4.2.3、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，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。

#### 4.2.4、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。

#### 4.2.5、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。

#### 4.2.6、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，受让标的股票价格为 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。

#### 4.2.7、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。

#### 4.2.8、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。

#### 4.2.9、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 年三季度，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、鹤鹑蛋、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 年一季度，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

### 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

### 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

### 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