

2021 年 04 月 25 日

华为 HI 方案亮相上海车展，带来智能汽车新格局

中小盘研究团队

——中小盘周报

任浪（分析师）

renlang@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

孙金钜（分析师）

sunjinju@kysec.cn

证书编号：S0790519110002

● 本周市场表现及要闻：上海车展开幕，康华生物股权激励值得关注

市场表现：本周 A 股市场全面回升，上证综指收于 3474 点，上涨 1.39%；深证成指收于 14352 点，上涨 4.60%；创业板指收于 2994 点，上涨 7.58%；大盘指数上涨 4.01%，小盘指数上涨 1.08%。中小盘重点推荐三只松鼠、妙可蓝多、星宇股份、德赛西威本周涨居前。

本周要闻：上海车展顺利举行，电动化、智能化推进节奏加快；地平线与理想汽车达成深度合作，打造可持续成长的智能驾驶电动车；华为宣布进军智慧教室产业，创造全新教育体验；储能行业将获政策倾斜，行业迎来高速增长。

本周重大事项：本周重大事项中康华生物股权激励方案值得重点关注。公司拟以 202.80 元/股的价格向 73 人员工授予限制性股票 10 万股（占股本总额的 0.17%）。业绩考核要求：以 2020 年净利润为基数，2021-2023 年公司净利润增长率不低于 40%、108%、218%，同比增长率分别为 40%、49%、53%。

● 本周专题：华为 HI 方案亮相车展，带来智能汽车新格局

在 4 月 19 日的上海车展上，华为携鸿蒙 OS 智能座舱、4D 成像雷达、MDC810、八爪鱼自动驾驶开发平台、TMS 热管理系统等五大产品及全套 HI 解决方案亮相，正式以 Tier1 身份切入智能汽车。鸿蒙 OS 智能座舱：重点推出 AR-HUD 及车载智慧屏两大显示产品。AR-HUD 视场角广（13°*5°）、分辨率高（1920*640）、画幅大（70 寸*7.5m），为消费者提供沉浸式视觉体验和驾驶安全辅助。2K 分辨率、15.6 大尺寸车载智慧屏基于高性能 SoC、独立 NPU 的麒麟车机模组可实现 NFC 一键碰传、多设备无缝衔接等功能。4D 成像雷达：采用 12T24R 大天线阵列，较常规毫米波雷达 3T4R 的天线配置提升 24 倍，是当前可量产的最大阵列成像雷达。MDC810：算力 400+ TOPS，领先于高通和英伟达，其已通过 ASIL-D 功能安全要求且具备量产能力。目前华为 MDC 系列产品可提供 48~400+ TOPS 的弹性算力及丰富的传感器接口。八爪鱼自动驾驶平台：通过车云协同、自动标注、虚拟仿真等一站式云服务降低自动驾驶开发门槛，提升开发效率。热管理系统 TMS：有效降低 40%热管理系统管路数量、将标定周期缩短 60%、将热泵工作温度降低至-18℃，提升 20%的新能源车续航。华为携带五大新品的全栈式智能电动汽车的解决方案给国内智能汽车带来了新的竞争格局。

受益公司：华阳集团、德赛西威、中科创达、福晶科技、炬光科技。

● 重点推荐主题和个股

智能汽车主题（德赛西威、华阳集团、北京君正、联创电子）；休闲零食主题（盐津铺子、妙可蓝多、良品铺子、三只松鼠）；宠物主题（中宠股份（农业覆盖）、佩蒂股份）；教育主题（科德教育）；高端制造主题（晶晨股份、青鸟消防、星宇股份）。本周晶晨股份和三只松鼠发布年报和一季报。妙可蓝多定增过会，内蒙古牛将成为公司第一大股东。

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

相关研究报告

《中小盘周报-华为“造车”落地，关注华为智能汽车主题》-2021.4.18

《中小盘周报-软件定义汽车时代，科技公司争相造车》-2021.4.11

《中小盘周报-中小板功成身退，全面注册制推进再下一城》-2021.4.5

目 录

1、 本周 A 股市场全面回升，上海车展开幕	4
1.1、 本周 A 股市场全面回升，创业板指涨幅居前	4
1.2、 中小盘重点推荐：三只松鼠、妙可蓝多、星宇股份等本周涨幅居前	4
1.3、 海外视角：美国三大指数震荡调整，印度疫情发酵驱动医疗板块上涨	5
1.4、 本周热点新闻：上海车展顺利举行，地平线与理想达成深度合作	6
1.5、 事件关注：金融科技国际峰会、新能源汽车产业论坛等	7
2、 本周重大事项：康华生物股权激励值得关注	8
3、 本周专题：华为 HI 方案亮相车展，带来智能汽车新格局	10
3.1、 华为亮相上海车展，全栈 HI 解决方案赋能智能汽车	10
3.2、 华为五大新品发布，汽车智能化时代加速到来	11
3.3、 受益标的：华阳集团、中科创达、德赛西威、福晶科技、炬光科技	14
4、 重点推荐主题及个股最新观点	14
4.1、 智能汽车主题：德赛西威、华阳集团、北京君正、联创电子	14
4.1.1、 德赛西威（002920.SZ）：2020Q1 业绩超预期，智能驾驶核心标的加速成长	15
4.1.2、 华阳集团（002906.SZ）：HUD 等新产品加速放量，公司业绩步入高速增长期	15
4.1.3、 北京君正（300223.SZ）：定增募资 14 亿元，加速车载 ISP 等芯片产业化	16
4.1.4、 联创电子（002036.SZ）：股权激励彰显信心，车载光学龙头起航	16
4.2、 休闲零食主题：盐津铺子、妙可蓝多、良品铺子、三只松鼠	17
4.2.1、 盐津铺子（002847.SZ）：业绩高增速不减，未来五年计划覆盖 5 万家终端门店	17
4.2.2、 妙可蓝多（600882.SH）：定增过会，内蒙蒙牛将成为公司第一大股东	18
4.2.3、 良品铺子（603719.SH）：细分市场高端战略效果初显，Q4 重回正增长	18
4.2.4、 三只松鼠（300783.SH）：2021Q1 业绩超预期，战略转型成效持续显现	19
4.3、 宠物主题：佩蒂股份	20
4.3.1、 佩蒂股份（300673.SZ）：2021Q1 业绩超预期，看好自主品牌的快速成长	20
4.4、 教育主题：科德教育	20
4.4.1、 科德教育（300192.SZ）：携手慧闻少林武术文化，职普融合更进一步	20
4.5、 高端制造：晶晨股份、青鸟消防	21
4.5.1、 晶晨股份（688099.SH）：盈利能力快速恢复，打造多媒体 SoC 芯片全球龙头	21
4.5.2、 青鸟消防（688099.SH）：延续良好成长态势，发力打造综合性消防报警龙头	22
5、 风险提示	22

图表目录

图 1： 本周 A 股市场全面回升，创业板指涨幅居前	4
图 2： 小盘股本周上涨 1.08%	4
图 3： 燃料电池再迎新政，相关概念本周走强	4
图 4： 年初至今新股指数涨幅居首	4
图 5： 本周美股三大指数震荡调整	5
图 6： 本周房地产、医疗涨幅居前	5
图 7： 本周股权激励发行项目数量显著增加	9
图 8： 本期回购金额上限 11.8 亿元，小幅下滑	9
图 9： 华为提供全栈式智能汽车解决方案	11

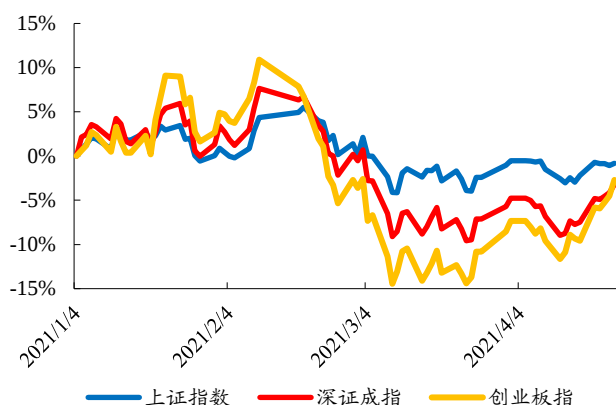
图 10: 华为发布 4D 成像雷达等 5 大新品	11
图 11: 分布式鸿蒙 OS 可支持一芯多屏等功能	11
图 12: AR-HUD 视场角广, 清晰度高.....	11
图 13: 毫米波雷达与摄像头、激光雷达形成优势互补.....	12
图 14: 华为 4D 成像雷达检测距离可达 300 米.....	12
图 15: 华为 MDC 计算平台可满足 L2-L5 智能驾驶需求	13
图 16: 标准化 MDC 平台可加快车厂自动驾驶量产进程	13
图 17: 八爪鱼平台可实现车云协同	13
图 18: 八爪鱼平台将加速自动驾驶开发	13
图 19: 集成化的 TMS 热管理系统节能效果更优	14
 表 1: 重点推荐个股三只松鼠、妙可蓝多、星宇股份本周涨幅居前	5
表 2: 美国中概股尚高、优信、魔线涨幅居前	5
表 3: 港股通中爱康医疗、康希诺生物、康基医疗表现亮眼.....	6
表 4: 热点事件一览: 上海车展顺利举行, 地平线与理想达成深度合作.....	7
表 5: 事件关注-苹果春季发布会、上海汽车工业展览会等	8
表 6: 本周共有 26 项股权激励预案项目公告(年、万股/万份、%、元/股)	9
表 7: 本周共有 8 项员工持股公告	10
表 8: 本周前 3 项大回购预案分别为苏泊尔、阳光照明、天士力.....	10

1、本周 A 股市场全面回升，上海车展开幕

1.1、本周 A 股市场全面回升，创业板指涨幅居前

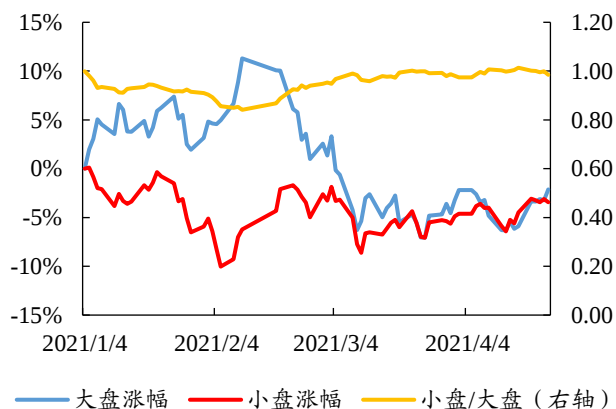
本周 A 股市场全面回升，上证综指收于 3474 点，上涨 1.39%；深证成指收于 14352 点，上涨 4.60%；创业板指收于 2994 点，上涨 7.58%。大小盘风格方面，本周大盘指数上涨 4.01%，小盘指数上涨 1.08%。2021 年以来大盘指数累计下跌 2.14%，小盘指数累计下跌 3.45%，小盘/大盘比值为 0.99。

图1：本周 A 股市场全面回升，创业板指涨幅居前



数据来源：Wind、开源证券研究所

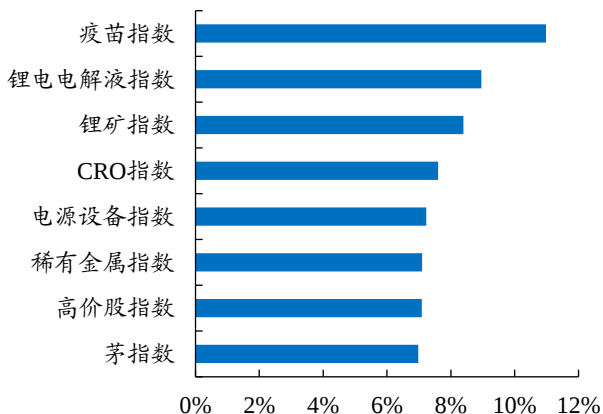
图2：小盘股本周上涨 1.08%



数据来源：Wind、开源证券研究所

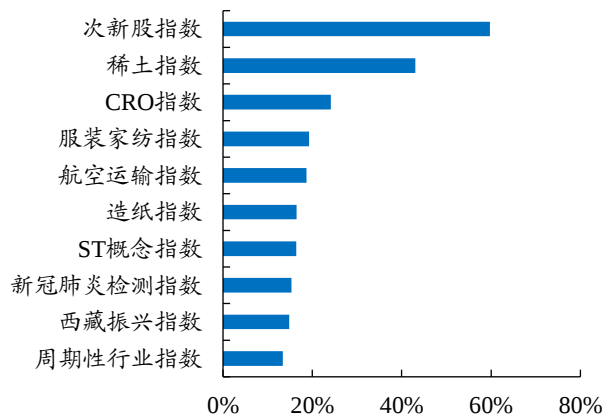
概念板块方面，受上海车展新能源汽车高频发布推动，锂电电解液指数、锂矿指数大涨。本周疫苗指数、锂电电解液指数、锂矿指数大涨分别上涨 10.98%、8.95%、8.39%。综合 2021 年以来情况看，次新股指数累计上涨 59.73%，涨幅居首。

图3：燃料电池再迎新政，相关概念本周走强



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：年初至今次新股指数涨幅居首



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、中小盘重点推荐：三只松鼠、妙可蓝多、星宇股份等本周涨幅居前

目前中小盘主要重点覆盖推荐智能汽车（德赛西威、华阳集团、星宇股份、北京君正、联创电子）、休闲零食（盐津铺子、妙可蓝多、良品铺子、三只松鼠）、宠物（佩蒂股份）、高端制造（青鸟消防、晶晨股份、星宇股份）和教育（科德教育）五大方向的相关个股。从本周表现来看，三只松鼠、妙可蓝多、星宇股份、德赛西威本周涨

幅居前，分别上涨 23.02%、20.38%、11.35%和 10.59%。

表1: 重点推荐个股三只松鼠、妙可蓝多、星宇股份本周涨幅居前

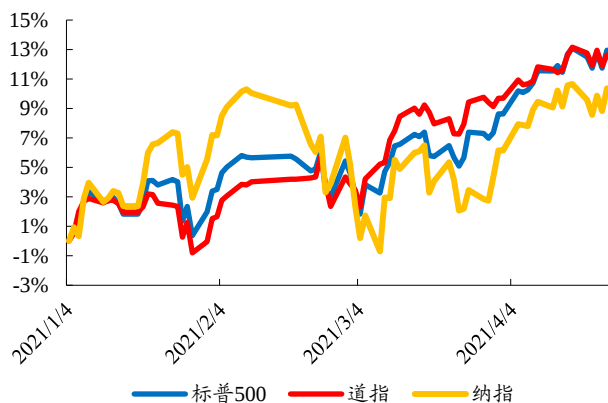
代码	简称	首次推荐日期	首次推荐当日收盘价	当前市值(亿元)	评级	本周收盘价	本周涨幅	累计涨幅
300783.SZ	三只松鼠	2019/12/26	64.85	218.18	买入	54.41	23.02%	-16.10%
600882.SH	妙可蓝多	2020/12/30	55.00	301.43	买入	72.58	20.38%	31.96%
601799.SH	星宇股份	2019/12/05	84.74	576.25	买入	208.67	11.35%	146.25%
002920.SZ	德赛西威	2020/03/06	42.88	561.28	买入	102.05	10.59%	137.99%
603719.SH	良品铺子	2020/03/08	40.41	211.33	买入	52.70	9.34%	30.41%
688099.SH	晶晨股份	2020/10/31	73.60	425.18	买入	103.42	8.81%	40.52%
002847.SZ	盐津铺子	2019/11/11	36.70	175.61	买入	135.75	8.77%	269.89%
300673.SZ	佩蒂股份	2020/08/08	43.24	56.29	买入	33.16	5.27%	-23.31%
002906.SZ	华阳集团	2021/02/04	35.40	145.90	买入	30.84	-0.29%	-12.88%
002960.SZ	青鸟消防	2020/08/20	42.59	94.54	买入	38.40	-1.31%	-9.84%
002036.SZ	联创电子	2020/10/28	10.46	107.72	买入	10.28	-1.63%	-1.72%
300223.SZ	北京君正	2020/12/20	92.84	314.21	买入	67.00	-2.25%	-27.83%
300192.SZ	科德教育	2020/08/26	25.50	40.42	买入	13.61	-3.68%	-46.63%

数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 股价为 2021 年 4 月 23 日收盘价)

1.3、海外视角: 美国三大指数震荡调整, 印度疫情发酵驱动医疗板块上涨

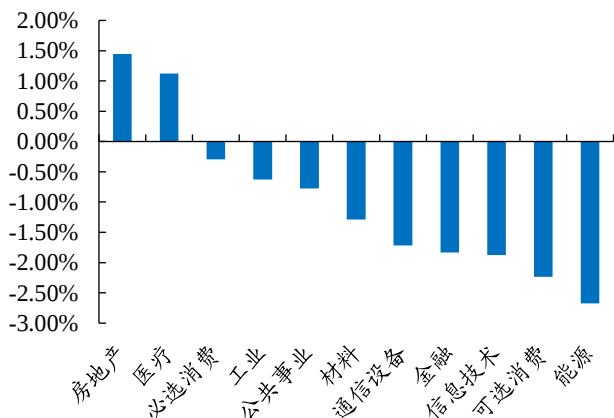
本周美股三大指数震荡调整, 标普 500 指数报 4180 点, 下跌 0.13%; 道琼斯工业指数报 34043 点, 下跌 0.40%, 纳斯达克指数报 14016 点, 下跌 0.26%。行业方面, 房地产、医疗板块本周小幅上涨。

图5: 本周美股三大指数震荡调整



数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 本周房地产、医疗涨幅居前



数据来源: Wind、开源证券研究所

表2: 美国中概股尚高、优信、魔线涨幅居前

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
TYHT.O	尚高	生物健康产品的研发经营	8.11	0.30	66.53%	165.47%
UXIN.O	优信	中国二手车交易综合服务供应商	2.15	6.36	64.12%	146.42%

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
MOXC.O	魔线	社交营销和推广业务	6.14	0.99	60.73%	344.93%
TKAT.A	香港大公文交所	文化艺术品权益交易平台	33.00	3.72	58.20%	2129.73%
RCON.O	研控科技	中国石油服务业的领导者	9.10	0.77	37.05%	519.05%
UCL.O	优克联新	移动数据流量共享市场	13.29	3.74	28.90%	26.09%
CPHI.A	惠普森医药	中枢神经类疾病等药品	0.85	0.39	28.64%	90.44%
DQ.N	大全新能源	国内多晶硅生产的领军企业之一	89.51	65.38	27.40%	56.05%
CREG.O	中国循环能源	循环能源产业投资、工程机械制造	9.19	0.29	23.19%	80.55%
RENN.N	人人网	实名制社交网络平台	9.81	2.30	22.47%	105.64%

资料来源: Wind、开源证券研究所 (注: 股价为 2021 年 4 月 23 日收盘价)

本周港股通中爱康医疗、康希诺生物、康基医疗表现亮眼, 本周分别上涨 28.35%、26.59%、25.23%。本周印度疫情发酵, 4 月 20 日政府报告了 295,158 例新增确诊病例。同时印度每日的死亡人数也正在攀升, 表明印度的疫情状况正急速恶化。目前印度已成为仅次于美国的、疫情第二严重的国家。同时国家医保局发布《国家组织人工关节类医用耗材集中带量采购方案(征求意见稿)》, 集采范围由此前预期的人工关节类、脊柱类、创伤类三大类骨科耗材缩减为人工关节类。在此背景下, 本周疫苗和骨科器械企业大涨。

表3: 港股通中爱康医疗、康希诺生物、康基医疗表现亮眼

代码	简称	公司简介	股价 (港币/股)	市值 (亿港元)	本周涨幅	年初至今 累计涨幅
1789.HK	爱康医疗	生产、销售骨科内植入物	12.18	135.87	28.35%	-9.51%
6185.HK	康希诺生物-B	创新型疫苗企业	339.00	1,064.73	26.59%	92.07%
9997.HK	康基医疗	国内微创外科手术器械及配套耗材平台	12.26	153.52	25.23%	-18.38%
0460.HK	四环医药	心脑血管药物的供应商	3.10	293.44	25.00%	278.05%
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	13.00	121.54	24.52%	-20.15%
6855.HK	亚盛医药-B	癌症、HBV 及衰老相关疾病的新疗法	38.40	97.05	23.27%	-0.26%
3899.HK	中集安瑞科	中国顶尖专用燃气装备制造厂商之一	6.93	139.67	20.94%	49.35%
9969.HK	诺诚健华-B	临床阶段的生物医药公司	25.05	375.67	20.72%	85.83%
1801.HK	信达生物	国际领先的抗体研发和产业化技术平台	90.00	1,310.04	20.00%	9.69%
0038.HK	第一拖拉机股份	履带拖拉机、轮式拖拉机	4.04	121.21	17.78%	5.48%

资料来源: Wind、开源证券研究所 (注: 股价为 2021 年 4 月 23 日收盘价)

1.4、本周热点新闻: 上海车展顺利举行, 地平线与理想达成深度合作

上海车展顺利举行, 电动化、智能化推进节奏加快; 地平线与理想汽车达成深度合作, 打造可持续成长的智能驾驶电动车; 华为宣布进军智慧教室产业, 创造全新教育体验; 储能行业将获政策倾斜, 行业迎来高速增长。

公司新闻 1: 地平线与理想汽车达成深度合作, 打造可持续成长的智能驾驶电动车。
4 月 20 日上海国际车展期间, 边缘人工智能芯片领导者地平线与头部新造车企业理想汽车正式签署深度合作协议。根据协议, 双方将共同打造可持续成长的智能电动车, 地平线征程系列芯片将在未来向理想汽车提供极致效能、开放易用的智能驾驶和智能交互计算平台。

公司新闻 2: 华为宣布进军智慧教室产业, 创造全新教育体验。4月23日华为发布智慧教室解决方案。就目前教育产业来看, 华为或将与学校合作, 主要参与到教育硬件、教育软件、教育服务、教学工具等方面。据中商产业研究院, 近年来中国智慧教育行业市场规模不断扩大, 2018年市场规模突破5000亿元, 预计2020年中国智慧教育行业市场规模将达7230.6亿元, 到2022年市场规模将突破万亿元大关。A股公司中, 拓维信息与华为联合研发“智慧校园 ROBO 一体机”, 联合华为云 WELINK 已经在多省份开展在线教育。方直科技和华为在教育市场有深入合作, 并拥有智慧教室教学系统。

行业新闻 1: 上海车展顺利举行, 电动化、智能化推进节奏加快。以“拥抱变化”为主题的第十九届上海国际汽车工业博览会成为全球汽车产业的焦点。据经济参考报, 车展开幕的第一天(4月19日), 约1000家参展企业就召开了近150场新产品和新技术的发布会, 几乎所有的发布会都以智能化、电动化为主要内容。百度公司的 Apollo 汽车智能化解决方案在本届上海车展上全面亮相, 其包含“智驾、智舱、智图、智云”四大系列产品, 可以根据车企不同层级的智能化量产需求提供定制化解决方案。北汽新能源公司发布了旗下高端新能源汽车品牌 ARCFOX 极狐的三款车型, 包括极狐阿尔法 S 华为 HI 版、极狐阿尔法 S、极狐阿尔法 T。其中, 极狐阿尔法 S 华为 HI 版是首款搭载华为 HI 全栈式解决方案的量产车型。

行业新闻 2: 储能行业将获政策倾斜, 行业迎来高速增长。4月22日, 国家发展改革委、国家能源局下发了《关于加快推动新型储能发展的指导意见(征求意见稿)》。文件明确, 鼓励结合源、网、荷不同需求探索储能多元化发展模式。到2025年, 实现新型储能从商业化初期向规模化发展转变, 到2035年, 实现新型储能从商业化初期向规模化发展转变。健全“新能源+储能”项目激励机制。关于对于配套建设新型储能的新能源发电项目, 动态评估其系统价值和技术水平, 可在竞争性配置、项目核准(备案)、并网时序、系统调度运行安排、保障利用小时数、电力辅助服务补偿考核等方面给予适当倾斜。

表4: 热点事件一览: 上海车展顺利举行, 地平线与理想达成深度合作

时间	类别	事件	点评
2021/4/20	公司	地平线与理想汽车达成深度合作	打造可持续成长的智能驾驶电动车
2021/4/23	公司	华为宣布进军智慧教室产业	创造全新教育体验
2021/4/19	行业	上海车展顺利举行	电动化、智能化进程加速
2021/4/22	行业	储能行业将获政策倾斜	行业迎来高速增长

资料来源: 搜狐新闻、新浪网等、开源证券研究所

1.5、事件关注: 金融科技国际峰会、新能源汽车产业论坛等

下月关注: 2021 第三届中国金融科技国际峰会。探索 AI、云计算等与财富管理、接待融资的融合。随着大数据、云计算、人工智能、区块链等一系列技术创新, 科技和金融在支付清算、借贷融资、财富管理、零售银行、保险、交易结算等领域开启了深层次融合。未来金融科技将会发展的越来越完善, 区域链、传统金融+互联网、多层次智慧监管体系、新的技术都是未来金融科技发展趋势。本次峰会以“融合·创新·挑战”为主题。围绕全球金融科技监管新趋势”、“科技驱动金融创新”、“数字化时代金融与科技融合发展”“AI 与金融科技创新”, 面对监管金融科技如何应对机遇与挑战, 等热点话题展开讨论。

下月关注: 2021 新能源汽车产业论坛, 关注三电技术发展。随着新能源汽车产业的

快速发展,以电池、电机、电控为主的三电系统将迎来广阔的发展机遇。在新形势下,只有在三电等核心零部件加大研发力度,在电池包相对质量过重的当下对汽车结构及制造工艺优化、应用轻量化新型材料来降低整车重量以提升续航里程,才能在日趋白热化竞争中占有一席之地。本次峰会以“智能、安全、绿色”为主题,重点关注三电系统的技术发展与先进制造,汽车轻量化及环保材料,就市场布局、技术升级、材料应用、生产制造等专题展开讨论,帮助企业在后疫情时期调整研发策略,优化产品性能,提升生产效率,实现新基建环境下的成功转型。

表5: 事件关注-苹果春季发布会、上海汽车工业展览会等

时间	事件	影响主题
2021/4/21-4/28	第十九届上海国际汽车工业展览会	智能汽车
2021/4/23-4/25	第四届环境经济学国际研讨会	环境经济
2021/5/13-5/14	中国电动汽车电池模组与 PACK 创新技术论坛	新能源汽车
2021/5/27-5/28	The 2nd AutoCS 2021 智能汽车信息安全大会	智能汽车
2021/5/28	2021 新能源汽车产业论坛	新能源汽车
2021/5/28	2021 第三届中国金融科技国际峰会	金融科技

资料来源: 财联社、同花顺、开源证券研究所

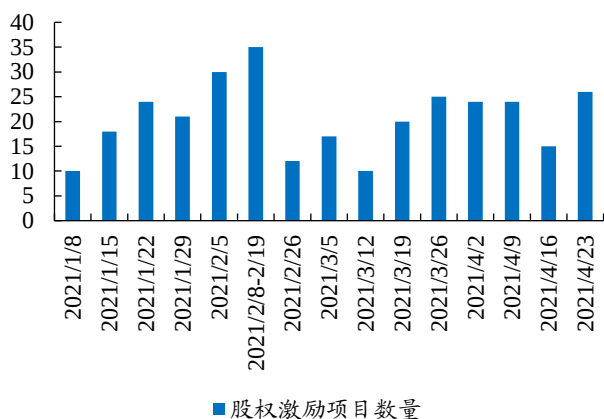
2、本周重大事项: 康华生物股权激励值得关注

本周共有 26 家公司发布股权激励方案, 8 家公司发布员工持股计划, 6 家公司发布回购方案。本周重大事项中万兴科技股权激励方案值得重点关注。

2021 年 4 月 20 日康华生物发布 2021 年限制性股票激励计划(草案), 拟以 202.80 元/股的价格向中层管理人员及核心骨干等 73 人员工授予限制性股票 10 万股, 约占激励计划草案公告时公司股本总额的 0.17%。业绩考核要求: 以 2020 年净利润为基数, 2021-2023 年公司净利润增长率不低于 40%、108%、218%, 对应净利润分别为 5.7、8.5、13.0 亿元, 同比增长率分别为 40%、49%、53%。2021-2023 年净利润 CAGR 51%。

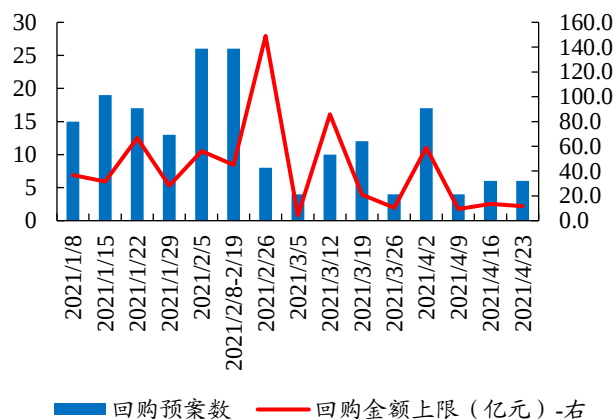
本次股权激励业绩考核要求较高, 且净利润同比增速逐年增长, 彰显公司对未来发展的信心。2020 年公司人二倍体狂犬疫苗实现收入 10.0 亿元, 同比增长 85.9%。作为国内首个上市销售的人二倍体细胞狂犬疫苗, 产品需求量大、收入稳定增长。此外, 据公司公告, 公司病毒性疫苗二车间的技改工作已于 2020 年 4 月获得补充批件, 顺利投产后, 产能将从原 300 万支/年增加至 500 万支/年。“康华生物疫苗生产扩建项目”目前处于基础建设阶段, 项目建成达产后, 公司人二倍体细胞年产能将增加 600 万支/年。上述项目全部完成后, 公司人二倍体细胞年产能有望达到 1100 万支/年, 其量产能力及竞争力将进一步提高。

图7: 本周股权激励发行项目数量显著增加



数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 本期回购金额上限 11.8 亿元, 小幅下滑



数据来源: Wind、开源证券研究所

表6: 本周共有 26 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	激励股数	占总股本比例	行权价格	收入/净利润目标复合增速
300102.SZ	乾照光电	2021/4/19	电子	股票	4	3140	4.44	3.09	12%
300570.SZ	太辰光	2021/4/20	通信	股票	4	686	2.98	8.86	10%
600704.SH	物产中大	2021/4/17	交通运输	股票	6	14680	2.90	3.14	4%
002892.SZ	科力尔	2021/4/23	电气设备	期权	7	399	2.81	19.17	17%
688687.SH	凯因科技	2021/4/22	医药生物	股票	4	450	2.65	14.01	23%
300622.SZ	博士眼镜	2021/4/21	商业贸易	期权	4	450	2.63	18.16	12%
601717.SH	郑煤机	2021/4/19	汽车	股票	4	4230	2.44	5.88	21%
002442.SZ	龙星化工	2021/4/20	化工	股票	5	1100	2.29	2.77	4%
002527.SZ	新时达	2021/4/23	电气设备	期权	3	1278	2.06	6.17	20%
300615.SZ	欣天科技	2021/4/23	通信	股票	5	370	1.98	5.21	15%
002241.SZ	歌尔股份	2021/4/17	电子	期权	4	6350	1.86	29.48	20%
300684.SZ	中石科技	2021/4/23	电子	股票	5	512	1.82	20.94	25%
603882.SH	金域医学	2021/4/20	医药生物	期权	5	700	1.51	134.06	30%
603187.SH	海容冷链	2021/4/23	机械设备	股票	5	258	1.50	26.76	15%
603187.SH	海容冷链	2021/4/23	机械设备	期权	5	258	1.50	53.51	15%
002527.SZ	新时达	2021/4/23	电气设备	股票	3	822	1.32	3.09	20%
300735.SZ	光弘科技	2021/4/23	电子	股票	4	957	1.24	6.78	21%
300622.SZ	博士眼镜	2021/4/21	商业贸易	股票	4	172	1.01	9.08	12%
603019.SH	中科曙光	2021/4/19	计算机	股票	6	1450	1.00	14.65	16%
688027.SH	国盾量子	2021/4/20	通信	股票	5	60	0.75	60.00	10%
300615.SZ	欣天科技	2021/4/23	通信	股票	4	130	0.69	5.21	15%
002330.SZ	得利斯	2021/4/20	食品饮料	股票	4	330	0.66	2.92	24%
002938.SZ	鹏鼎控股	2021/4/21	电子	股票	6	1060	0.46	16.94	7%
300369.SZ	绿盟科技	2021/4/23	计算机	股票	4	341	0.43	9.03	20%
300841.SZ	康华生物	2021/4/20	医药生物	股票	4	10	0.17	202.80	51%
603758.SH	秦安股份	2021/4/19	汽车	期权	3	60	0.14	10.25	54%

资料来源：Wind、开源证券研究所

表7：本周共有 8 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)	预计激励规 模(亿元)	当前市值 (亿元)
002132.SZ	恒星科技	材料	2021-04-17	2,544.57	2.03%	0.00	3.25	0.00	40.84
002203.SZ	海亮股份	材料	2021-04-17	3,666.15	1.87%	8.03	10.25	2.94	200.47
300298.SZ	三诺生物	医疗保健	2021-04-17	590.16	1.04%	12.89	35.82	0.76	202.50
300369.SZ	绿盟科技	信息技术	2021-04-23	830.00	1.04%	1.00	17.70	0.00	141.26
002241.SZ	歌尔股份	信息技术	2021-04-17	1,100.00	0.32%	10.00	37.23	1.10	1,271.90
002892.SZ	科力尔	工业	2021-04-23	26.00	0.18%	19.23	21.05	0.05	29.92
002311.SZ	海大集团	日常消费	2021-04-20	119.46	0.07%	69.01	81.40	0.82	1,352.23
300251.SZ	光线传媒	可选消费	2021-04-19	97.28	0.03%	11.41	12.42	0.11	364.35

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：股价为 2021 年 4 月 23 日收盘价）

表8：本周前 3 项大回购预案分别为苏泊尔、阳光照明、天士力

代码	公司名称	预案公告日	回购进度	回购金额上限 (亿元)	回购金额下限 (亿元)	回购价格上限 (元/股)
002032.SZ	苏泊尔	2021/4/23	董事会预案	6.36	3.18	77.80
600261.SH	阳光照明	2021/4/20	董事会预案	3.00	1.50	5.85
600535.SH	天士力	2021/4/24	董事会预案	2.00	1.00	20.17

资料来源：Wind、开源证券研究所

3、本周专题：华为 HI 方案亮相车展，带来智能汽车新格局

3.1、华为亮相上海车展，全栈 HI 解决方案赋能智能汽车

在 4 月 19 日的上海车展上，华为携鸿蒙 OS 智能座舱、4D 成像雷达、MDC810、八爪鱼自动驾驶开发平台、TMS 热管理系统等五大产品及全套 HI 解决方案亮相，正式以 Tier1 身份切入智能汽车。目前，华为共提供三种商业模式：（1）HUAWEI Inside，提供全套 HI 解决方案并在车身上印有 HI 的 Logo，相关合作车企有北汽、长安、广汽等；（2）提供底层智能驾驶、智能座舱、整车控制三大计算平台及对应的 AOS、HOS、VOS 三大操作系统，方便车企及第三方供应商进行上层应用软件以及自动驾驶决策算法的开发，合作企业包括希迪智驾、红旗等；（3）为车企提供激光雷达、AR-HUD 等智能化硬件。首款搭载华为 HI 解决方案的极狐阿尔法 S-HBT 预计 2021Q4 交付，基础版及高阶版预售价分别为 38.89 万元和 42.99 万元。高阶版将带有城市道路 L4 级别的自动驾驶功能。

图9：华为提供全栈式智能汽车解决方案



资料来源：华为官网

图10：华为发布 4D 成像雷达等 5 大新品



资料来源：华为官网

3.2、华为五大新品发布，汽车智能化时代加速到来

鸿蒙 OS 智能座舱：分布式鸿蒙 OS 可实现车机与其他智能终端间的无缝连接，打通智慧出行、智慧家庭等关键场景，实现万物互联。在座舱内，华为将提供语音、视觉、声音分区、音响音效、触控等 HMS-A 核心能力并以 API 的方式开放，加速鸿蒙 OS 生态的建设进程。在本次发布会上，华为重点推出 AR-HUD 及车载智慧屏两大显示产品。其中，AR-HUD 基于华为在光学领域的长期技术积累及 AR 引擎等工具，其视场角广（ $13^{\circ} \times 5^{\circ}$ ）、分辨率高（ 1920×640 ）、画幅大（ $70 \text{ 寸} \times 7.5 \text{ m}$ ），为消费者提供沉浸式视觉体验和驾驶安全辅助。2K 分辨率、15.6 大尺寸的车载智慧屏基于高性能 SoC、独立 NPU 的麒麟车机模组可实现 NFC 一键碰传、多设备无缝衔接等功能。随着鸿蒙 OS 落地，华为基于 1+8+N 的全场景生态应用将实现无缝共享，座舱也将成为华为在汽车领域后端软件收费的核心入口。

图11：分布式鸿蒙 OS 可支持一芯多屏等功能



资料来源：华为官网

图12：AR-HUD 视场角广，清晰度高



资料来源：华为官网

4D 成像雷达：华为高分辨 4D 成像雷达采用 12T24R 大天线阵列（12 个发射通道，24 接收通道），较常规毫米波雷达 3T4R 的天线配置提升 24 倍，是当前可量产的最大阵列成像雷达。传统毫米波雷达在测距、测速，黑暗、雨雪环境下的探测能力优势明显，但其水平分辨不足且不支持垂直分辨，导致探测清晰度不佳。4D 成像雷达包括速度、距离、水平角度、垂直角度四个维度，在传统毫米波雷达的基础上可大幅提

升分辨率、目标检测的置信度和检测范围并进化出如激光雷达般的 4D 高密度点云，从而满足全目标、全覆盖、多工况、全天候的感知要求。未来，4D 成像雷达+高线数激光雷达+高清摄像头的融合感知系统或将加速高阶自动驾驶的落地。

华为 4D 成像雷达主要在 3 个方面实现飞跃式提升：（1）**大阵列、高分辨**。华为采用 12T24R 大天线阵列（12 个发射通道，24 接收通道），较常规毫米波 3T4R 的天线配置提升 24 倍，是当前可量产的最大阵列成像雷达。在此配置下，水平角分辨率将从 3~4° 提升到 1°、新增垂直高度分辨率到 2°、角测量精度亦将从 0.2° 度提升到 0.1°，可有效缓解城区拥堵等密集场景下毫米波雷达探测不精的痛点。（2）**大视场、无模糊**。120° 水平 FOV+30° 垂直 FOV+300 米纵向探测距离实现全覆盖范围的扩展。此外，华为 4D 成像雷达通过天线排布和信号处理优化，可实现角度无模糊，准确识别目标。在极狐发布会上的自动驾驶测试视频中可以看到，华为自动驾驶系统在人车混流、多目标上场景下可以及时、有效识别行人、避让对面行驶车辆，减少虚警。（3）**4D 高密点云**。成像雷达的 4D 点云相比激光雷达点云新增加了速度维度，对目标物体探测维度进一步提升。4D 点云可带来环境刻画、雷达构图、定位等感知增强应用，增强车身 360° 检测效果。华为 4D 成像雷达预计 2021 年实现首项目 SOP 交付，2022~2023 年将有望实现百万级年发货量。

图13：毫米波雷达与摄像头、激光雷达形成优势互补



资料来源：华为官网

图14：华为 4D 成像雷达检测距离可达 300 米



资料来源：华为官网

MDC810: MDC 810 算力达 400 TOPS，领先于高通和英伟达，其已通过 ASIL-D 功能安全要求并具备量产能力。华为作为汽车 Tier1，在自动驾驶领域可提供标准化、开放化的自动驾驶平台，即芯片+操作系统+算法的域控制器集成。一方面可帮助软件基因欠缺的厂商快速实现自动驾驶的量产。另一方面，与芯片厂商比，完整的自动驾驶平台意味着责任追溯更加明确，在出现交通事故的情况下整车厂可降低与芯片商、操作系统商、域控制器集成商的摩擦成本，提高沟通效率。目前，华为 MDC 系列产品共有 MDC 210、MDC 300、MDC600、MDC 610、MDC 810 等多款，可提供 48~400+ TOPS 的弹性算力及丰富的传感器接口。在 MDC Core(包括 AOS、VOS 等)平台软件的支持下可前向兼容并实现长期平滑演进，从而满足 L2+~L5 级别自动驾驶的乘用车、商用车、作业车等不同应用场景需求。

图15: 华为 MDC 计算平台可满足 L2-L5 智能驾驶需求



资料来源: 华为官网

图16: 标准化 MDC 平台可加快车厂自动驾驶量产进程



资料来源: 华为官网

八爪鱼自动驾驶平台: 据兰德智库报告, 一套自动驾驶系统需测试 100 亿+英里 (约 160+亿公里) 才达到量产应用条件, 里程要求较高。现阶段, 自动驾驶车辆无法大规模上路, 实车路侧里程数据有限, 云上仿真将是满足里程测试要求的最佳途径。华为八爪鱼自动驾驶开放平台基于数据、高精地图、算法等自动驾驶核心要素, 构建数据驱动闭环的开放平台, 并通过车云协同、自动标注、虚拟仿真等一站式云服务降低自动驾驶开发门槛, 提升开发效率。与此同时, 仿真技术对真实感要求极高, 与高精度地图结合后可实现真实场景的数字孪生。据华为官网, 此类方式可真实还原 95% 以上的现实场景, 有效帮助开发者快速模拟周边车辆, 实现分钟级的场景构建。目前, 华为已拥有导航电子地图制作甲级测绘资质及完整的高精地图采集和制图能力, 助力其自动驾驶开放平台构建 20 多万仿真场景库, 大幅提升仿真测试的效率。

图17: 八爪鱼平台可实现车云协同



资料来源: 华为官网

图18: 八爪鱼平台将加速自动驾驶开发



资料来源: 华为官网

热管理系统 TMS: 电动化时代, 汽车热管理系统地位愈发重要。目前, 新能源汽车热系统大多采用 PTC 制热方案, 在冬季低温情况下续航里程将下降 30%~40%, 更加高效节能的热泵系统已成为下一代热管理技术方向。华为 TMS 将传统热管理系统中 12 个部件集为一体并采用基板替代原有的互通管路, 有效降低 40% 热管理系统管路数量。与此同时, 华为将压缩机、水泵等关键部件的控制系统集成至 EDU, 大幅降低部件电控故障率。据华为官网, 此套热管理系统可将热泵工作温度由业界的 -10℃ 降低至 -18℃, 从而提升 20% 的新能源车续航。此外, 华为采用其智能自标定算法,

通过自动评价、自动参数优化代替人工标定，将标定周期由传统的 4 个月降低至 1.5 个月，标定周期缩短 60%。

图19：集成化的 TMS 热管理系统节能效果更优



资料来源：华为官网

3.3、受益标的：华阳集团、中科创达、德赛西威、福晶科技、炬光科技

华为在 CC 架构+4 大智能系统+核心传感器器和智能部件全栈式布局的能力使得华为在汽车智能化升级迭代以及量产化落地的速度快于其他厂商。这给其他开放式生态的智能汽车零部件厂商和整车厂带来了明显冲击。特斯拉和华为的鲶鱼效应将极大的刺激原有智能汽车零部件厂商和整车上加快智能化推进的速度。同时华为全栈式布局的解决方案将赋能在智能化布局相对较弱的整车上加快电动智能化上车的速度，推动国内汽车行业整体智能化升级的加速。搭载华为全栈式 HI 解决方案的极狐阿尔法 S 将在年底量产交付，后续还将有长安、广汽的合作车型上市，同时蔚来 ET7、理想、小鹏、长城、吉利等最新 L3 级别自动驾驶车型也将在 2022 年陆续推出。在华为入局的带动和刺激之下，汽车行业自动驾驶的智能化升级已经进入了量产落地的前夕，相关产业链需求将迎来放量。我们推荐重点关注智能汽车主题和华为智能汽车产业链：华阳集团（基于华为海思芯片推出自主泊车）、德赛西威（主流车机集成华为 Hicar）、中科创达（子公司 Aenergy 集成华为座舱开发参考平台 CDP）、福晶科技（华为激光雷达光学元件供应商）、炬光科技（激光雷达领军企业，上市前获华为突击入股）。

4、重点推荐主题及个股最新观点

4.1、智能汽车主题：德赛西威、华阳集团、北京君正、联创电子

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

4.1.1、德赛西威（002920.SZ）：2020Q1 业绩超预期，智能驾驶核心标的加速成长

详情可参考公司深度报告《德赛西威：智能驾驶新时代，德赛西威新起点》

2021Q1 业绩大超预期，同比增长超 312.08%，智能驾驶核心标的加速成长。2021 年 4 月 14 日晚，公司公告 2021 年一季度报告。2021Q1 公司实现营业收入 20.42 亿元，同比增长 78.30%；实现归母净利润 2.28 亿元，同比增长 312.08%；实现扣非归母净利润 2.23 亿元，同比增长 416.11%。公司前瞻布局智能座舱、智能驾驶及网联服务业务，目前已形成显著先发优势，并且在新客户、新产品的加持下公司业绩正加速向上。

座舱、智驾、网联全面开花，三驾马车驱动公司持续高增长。座舱领域，公司多屏智能座舱、显示模组、液晶仪表等产品持续获得一汽红旗、广汽乘用车、长城汽车等核心客户的新项目订单。其中，搭载 QNX 虚拟机技术及 QNX Neutrino 实时操作系统的新一代智能座舱域控制器已实现量产，公司在高毛利车载软件领域的研发实力已初步显现。**智能驾驶领域**，公司左手英伟达、右手造车新势力小鹏、理想，成为国内智能驾驶域控制器领域量产先锋。而 AVP、360 环视系统、DMS 等产品也已突破上汽通用、长城汽车、上汽乘用车、蔚来汽车等客户。**智能网联领域**，公司整车级 OTA、网络安全、蓝鲸 OS3.0 终端软件等网联服务产品已陆续实现商品化，突破长安福特、江淮大众、赢彻科技等客户。整体来看，公司 2020 年已获得年化销售额 70 亿元的新项目订单，未来将在座舱、智驾、网联三驾马车的驱动下持续高增长。

考虑公司研发投入资本化情况，我们上调 2021-2023 年盈利预测，预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 7.99（+1.15）/8.96（+0.64）/11.37（+0.54）亿元，对应 EPS 分别为 1.45 /1.63/ 2.07 元，当前股价对应 2021-2023 年的 PE 分别为 63.2/56.4/44.4 倍，维持“买入”评级。

4.1.2、华阳集团（002906.SZ）：HUD 等新产品加速放量，公司业绩步入高速增长期

详情可参考公司深度报告《华阳集团：智能座舱电子领跑者，迎智能汽车大时代》

2020 年全年业绩高增长，产业链缺芯事件背景下 2020Q1 业绩符合预期。公司公告了 2020 年业绩快报及 2021 年一季报，2020 年全年实现收入 33.74 亿元（-0.27%），归母净利润 1.81 亿元（+143.04%），全年高增长。其中，2020 Q4 公司实现营收 12.55 亿元（+32.66%），归母净利润 0.92 亿元（+1214.29%）。2021Q1 预计归母净利润 0.51 -0.58 亿元，同比增长 187.90%-227.41%；扣非净利润 0.5-0.57 亿元，同比增长 851.71%-984.95%，符合预期。新客户开拓叠加座舱电子放量，公司业绩有望保持高速增长。

缺芯事件背景下公司供应链韧性十足，凸显座舱电子龙头优势。2021 年以来，供需失衡导致汽车电子芯片供应链紧张问题加剧，各个整车厂环节排产计划均有所变动。在此背景下，公司一方面持续关注供应链风险情况，正凭借多年以来所积淀的供应链及库存管理能力，充分保障自身 HUD、无线充电等核心产品供应链稳定，凸显行业龙头优势。另一方面，公司亦积极与下游客户沟通协调，实现产品供需动态平衡，保障公司业务有序扩张。未来，随汽车芯片供需失衡问题的逐步趋缓，公司产品在持续的强劲需求下，有望维持高增长态势。

新客户突破+座舱新产品加速放量，业绩进入高速增长期。HUD 领域，公司深耕 W-HUD 多年并在 TFT 及 DLP AR-HUD 领域技术专利积累深厚，相关产品获得东风日产启辰、长城、广汽、北汽、Vinfast 等客户的定点项目，部分项目已从 2020Q4 开始量产供货。同时，随着公司第一大客户长城汽车率先在哈弗、大狗、狂欢等多个车型

批量搭载 HUD 产品，有望在业界带来极强的示范效应，提升其他各个整车厂的搭载上车意愿。车载无线充电领域，2020 年公司承接了 PSA、长安福特、现代、长城、长安、北汽等客户的新项目并获得一汽丰田、沃尔沃等供应商代码。同时，随着车载无线充电产品功率的持续提升，产品单车价值量亦有望进一步提升，实现量价齐升。

我们维持此前的盈利预测，预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 1.81/2.76/4.12 亿元，对应 EPS 分别为 0.38/0.58/0.87 元/股，当前股价对应 PE 分别为 76.5/50.2/33.6 倍，维持“买入”评级。

4.1.3、北京君正（300223.SZ）：定增募资 14 亿元，加速车载 ISP 等芯片产业化

详情可参考公司深度报告《北京君正：并购 ISSI，国产车规级存储龙头起航》

定增募资 14.07 亿元，加速智慧视频及车载芯片产业化：2021 年 4 月 14 日晚，公司公告 2021 年度向特定对象发行股票预案。公司拟向不超过 35 名特定投资者发行不超过 1.40 亿股，募资不超过 14.07 亿元。其中，拟投入 2.16 亿元用于嵌入式 MPU 系列芯片的研发与产业化项目；拟投入 3.62 亿元用于智能视频系列芯片的研发与产业化项目；拟投入 1.75 亿元用于车载 LED 照明系列芯片的研发与产业化项目；拟投入 2.37 亿元用于车载 ISP 系列芯片的研发与产业化项目；拟投入 4.20 亿元用于补充流动资金。收购北京硅成之后，公司已形成“计算+存储+模拟”三大芯片业务布局，本次募投项目实施后，将充分补充和完善公司现有的产品布局，既做大做强芯片主业，又充分发挥协同效应，为公司未来业务发展提供持续动力。

以车载 ISP 系列芯片为抓手，扣响公司本部技术导向车规级领域的大门：公司自收购北京硅成后，拥有了车规级别实验室和流程，向客户提供的车规等级芯片均通过 AEC-Q100 体系的测试并可提供测试报告，已构建起车规级芯片研发平台。而本次车载 ISP 系列芯片的研发与产业化项目便是基于公司多年来在智能视频芯片领域积累的技术经验，与北京硅成在车规级芯片设计技术领域的深厚沉淀相结合，研发面向车载摄像头的三款 ISP 芯片。由此，将扣响公司本部技术导向车规级领域的大门，进一步促进公司本部与北京硅成的协同发展以及整体的深度融合，积极布局及拓展公司产品在汽车电子领域的应用。

微处理器及智能视频芯片高景气度不减，加码研发巩固行业地位：随着物联网行业标准不断完善以及各国政策的大力扶持，物联网产业呈现包含家用智能可穿戴设备、安防摄像头、仿真机器人、教育类电子产品等众多应用场景，整体拥有广阔的市场前景。本次募投项目中加码嵌入式 MPU 及智能视频芯片研发，将助力公司充分把握快速增长的市场需求，巩固行业地位。

我们维持公司 2021-2023 年盈利预测，预计归母净利润分别为 5.09/8.06/10.77 亿元，对应 EPS1.09/1.72/2.30 元，当前股价对应 2021-2023 年 PE 为 63.3/40.0/29.9 倍，维持“买入”评级。

4.1.4、联创电子（002036.SZ）：股权激励彰显信心，车载光学龙头起航

详情可参考公司深度报告《联创电子：模造玻璃迎来高光时刻，光学新势力崛起》

聚焦光学业务，高标准设定行权条件彰显信心：2021 年 2 月 3 日，公司发布了新一轮限制性股票激励计划，拟授予激励对象限制性股票 1578.50 万股，约占本激励计划草案公告日公司股本总额的 1.51%，授予价格为 5.60 元/股。激励计划覆盖对象多达 360 名，并重点激励光学业务核心骨干人员。同时，此次股权激励计划行权条件设置

较高，要求 2021-2023 年总收入分别不低于 80 亿元、100 亿元和 120 亿元，其中光学收入分别不低于 26 亿元、45 亿元和 60 亿元，光学产业收入年复合增速需超过 50%，充分彰显了公司聚焦光学、高速发展的信心和决心。

汽车智能化方案加速渗透，车载光学龙头起航：在汽车产业电动化发展日益成熟后，2021 年有望迎来智能化的加速阶段，具备 L2.5/L3 级自动驾驶能力的车型正加速量产出货。公司于 2016 年切入高清车载镜头领域深耕，已率先完成了技术、产能、资金、客户的全方位储备和验证，产品覆盖特斯拉、Mobileye、Nvidia、Valeo 等全球知名 OEM、方案商以及 TIER1，是全球第二大车载 ADAS/AD 镜头供应商，显著受益于汽车智能化方案的加速渗透。公司 2020 年车载光学同比增长约 123%，在手订单约 30 亿元，随着 ADAS&AD 方案向主流传统 OEM 的加速渗透，公司车载光学业务有望保持倍数级高增长。

预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 1.72（-1.22）/4.57（-0.48）/6.59（-0.03）亿元，对应 EPS 分别为 0.19（-0.13）/0.49（-0.05）/0.71（0.00）元/股，当前股价对应 PE 分别为 54.3/20.5/14.2 倍，维持“买入”评级。

4.2、休闲零食主题：盐津铺子、妙可蓝多、良品铺子、三只松鼠

休闲零食万亿市场，由于细分品类众多且渠道多样，行业相对分散。消费升级背景下，休闲零食处于品牌化集中的趋势之中，并且目前已成长出单品类或者区域性的龙头品牌和公司。单品类龙头方向建议关注大品类烘焙（桃李）、卤制品（绝味）、坚果（洽洽）和奶酪（妙可蓝多），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。

4.2.1、盐津铺子（002847.SZ）：业绩高增速不减，未来五年计划覆盖 5 万家终端门店

详情可参考公司深度报告《盐津铺子：小品类切入大品类，散装称重领域的“达利”启航》

2021Q1 业绩高增速不减，盈利能力持续提升：2021 年 4 月 23 日，公司发布 2021 年一季度报告。2021Q1 公司实现营业收入 5.92 亿元（+27.45%）；实现归母净利润 8203.28 万元（+43.41%）；实现扣非归母净利润 6751.68 万元（+67.64%）。此外，公司 2021Q1 毛利率达到 44.02%，同比增加 3.60pct；净利率达到 14.17%，同比增加 1.82pct。可以看到，公司在疫情之后盈利能力快速回升并保持持续增长趋势，主要系公司深海食品等高毛利产品加速放量、精细化运营持续推进等。此外，公司高股权激励要求保障了未来三年的高增长。

背靠强大供应链优化产品矩阵，高毛利深海零食持续升级：公司在全产业链覆盖的背景下，依靠强大的供应链管理持续对店中岛进行精细化运营，因地制宜的调节店中岛产品结构。近年来，公司实施大单品战略，除了已得到市场验证的烘焙、果干等产品外，高毛利的深海零食亦持续快速增长，并相继推出 31° 鲜蒸鱼卷、蒸鱼丸等系列产品。截至 2020 年，“31° 鲜”深海零食已合计卖出 9.5 亿包；2021 年，“31° 鲜”深海零食系列再次升级，推出高端深海零食深海鳕鱼肠、手撕蟹柳、果蔬海鱼棒，并有望凭借持续的爆款打造能力，驱动公司规模及盈利能力持续提升。

立足店中岛建立全渠道网络，未来 5 年计划覆盖 5 万家终端门店：公司自 2018 年下半年起，大力推进“盐津铺子”休闲零食屋+“憨豆先生”（后更名憨豆爸爸）休闲甜点屋的“商超双中岛战略”。截至 2021 年 3 月 31 日，公司店中岛已布局全国近 18000

个零售终端，投放门店销售同比增长 50%以上。未来 5 年，公司还将覆盖 5 万家终端门店，深入布局地方性大中型商超/社区超市/乡镇超市等。线上渠道方面，公司则坚持“制造企业的品牌电商”定位，将线上渠道作为与消费者沟通的主阵地、以及品牌形象树立与打造的重要窗口。

我们维持此前盈利预测，预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 3.56/4.81/7.57 亿元，对应 EPS 分别为 2.75/3.71/5.85 元，当前股价对应 2021-2023 年 PE 分别为 49.4/36.5/23.2 倍，维持“买入”评级。

4.2.2、妙可蓝多（600882.SH）：定增过会，内蒙蒙牛将成为公司第一大股东

详情可参考公司深度报告《妙可蓝多：奶酪棒驱动加速发展，国产奶酪龙头崛起正当时》

定增预案过会，内蒙蒙牛将成公司持股 28.79%大股东。2021 年 4 月 19 日，公司公告非公开发行股票申请获得中国证监会发审委审核通过，这标志着公司此轮定增发行审核已步入尾声，后续将等待证监会批文的发放。公司此前发布非公开发行预案，拟以 29.71 元/股的价格向内蒙蒙牛发行不超过 1 亿股，募集不超过 30 亿元用于上海特色奶酪智能化生产加工项目；长春特色乳品综合加工基地项目；吉林原制奶酪加工建设项目以及补充流动资金。此次非公开发行后内蒙蒙牛将成为对公司持股 28.79%（占非公开发行完成后总股本）的控股股东。叠加此前与吉林科技签订的股权上翻协议，未来持股比例将更高。蒙牛未来将全力支持公司奶酪业务的发展，助力公司成为国产奶酪的绝对龙头。

奶酪棒引燃国内奶酪黄金赛道，行业整体仍存在近 10 倍提升空间。公司此前凭借明星单品奶酪棒快速切入国内奶酪行业，并从餐饮端成功迈向零售端，并且营收规模保持着持续高增长。而在较强的示范效应下，除伊利、光明等传统大型乳企外，亦有妙飞、夏洛克、吉士汀等中小型品牌纷纷入局，共同推动国产奶酪行业发展。目前，国内奶酪年人均消费量仅为 0.28kg，与饮食结构相似的日本对比，未来仍存在近 10 倍提升空间。

蒙牛助力，公司将逆袭百吉福剑指国内奶酪行业绝对龙头。此前公司公告与蒙牛的《合作协议之补充协议》，内蒙蒙牛承诺将确保上市公司于本次定增发行完成之日起 3 年内退出液态奶业务，变为蒙牛的奶酪运营平台。目前，公司已在奶酪棒单品上成功逆袭外资品牌百吉福成为国内销量第一。未来若蒙牛将自身现有奶酪业务（爱氏晨曦等品牌）注入上市公司，并且在原材料采购、产品技术研发、产能保障、营销和渠道、企业管理等多维度给予支持，公司将全面超越百吉福成为国内奶酪行业内的绝对龙头。

我们维持此前盈利预测，预计公司 2020-2022 年归母净利润预计分别为 0.65/3.19/5.37 亿元，对应 EPS 为 0.16/0.77/1.29 元，当前股价对应 2020-2022 年 PE 为 415.7/84.2/50.0 倍，维持“买入”评级。

4.2.3、良品铺子（603719.SH）：细分市场高端战略效果初显，Q4 重回正增长

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

线上精细化运营，线下回暖，Q4 重回正增长：公司公告了 2020 年年报，2020 年全年实现收入 78.94 亿元（+2.32%），归母净利润 3.44 亿元（+0.95%），扣非归母净利

润 2.75 亿元 (+0.57%)。其中 2020Q4 实现收入 23.64 亿元 (+4.83%)，归母净利润 7993 万元 (+208.21%)，扣非归母净利润 5907 万元 (+1011%)。公司线上开始精细化运营，针对细分市场精准营销，抖音/快手等社交电商渠道亦开始发力。叠加线下门店持续扩张，驱动公司 Q4 收入业绩重回正增长。

细分市场爆款叠出，线上精细化运营、线下持续扩张推动重回正增长：公司针对细分市场打造出了差异化的产品和品牌，并且爆款产品叠出。针对儿童休闲零食推出的“良品小食仙”2020 年全渠道实现收入 2.23 亿元；针对健身人群推出的零食品牌“良品飞扬”全渠道销售 1.08 亿元。渠道来看，线上通过精准营销，高端客群占比大幅提升，2020 年京东平台收入同比增长 50%。同时公司积极布局抖音、快手等直播渠道，直播销售实现收入 2.5 亿元。目前公司已构建了一系列账号矩阵、达人主播资源矩阵及自播主播矩阵，形成了规模化连接达人主播进行直播及自播精细化运营的能力。线下门店看，2020 年公司门店数量达到 2701 家，Q4 净增加了 132 家，较 Q3 的 119 家进一步加速。

细分市场高端战略逐步见效，全渠道融合发展改善可期：公司聚焦细分市场的高端化战略逐步见效，良品小食仙已经成为儿童零食细分领域的领先地位，同时健身零食、胶原糖果零食、早餐晚餐代餐等针对细分人群的产品均快速放量。公司作为全渠道融合发展的休闲零食龙头，2021 年将继续拓展线下门店，同时基于“门店+”发展离店业务，将门店打造为私域流量运营中心。在流量去中心化和后疫情时代，公司全渠道融合发展改善可期。

考虑线上去中心化流量影响和疫情后线下需求回暖低预期，下调公司 2021-2023 年归母净利润分别至 4.31 (-1.34) / 5.83 (-1.34) / 6.96 亿元，对应 EPS 分别为 1.08 (-0.33) / 1.45 (-0.34) / 1.74 元，当前股价对应 2021-2023 年的 PE 分别为 45.2/33.5/28.0 倍，维持“买入”评级。

4.2.4、三只松鼠 (300783.SH)：2021Q1 业绩超预期，战略转型成效持续显现

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

2021 年业绩超预期，战略转型进程下盈利能力持续提升：公司公告了 2021 年第一季度报告，2021Q1 实现营业收入 36.71 亿元，同比增长 7.58%；实现归母净利润 3.15 亿元，同比增长 67.57%；实现扣非归母净利润 2.78 亿元，同比增长 50.56%。此外，公司通过精细化运营、全渠道价格体系管控等方式，推动盈利能力显著提升。具体来看，2021Q1 公司毛利率达到 31.39%，同比增加 4.24pct；净利率达到 8.58%，同比增加 3.07pct，盈利能力大幅提升。

线上、线下业务结构持续优化，全渠道融合发展模式持续推进：2020Q1，公司线下渠道收入占比已提升至 33.37%，全渠道融合发展模式持续推进。具体来看，线上渠道方面，公司通过精细化运营持续夯实传统天猫、京东等电商平台的同时，针对拼多多等新兴渠道特性匹配定制化产品，例如 2021 年抖音渠道近 1 亿元的自直播收入贡献中，超 60% 的订单为厂家直发模式，从而有效降低物流成本。线下渠道方面，公司亦根据线下购物场景特性，开展定制化产品供给，截至 2021Q1 末，已累计开发线下专供产品 120 款，推动投食店和联盟小店单季度营收同比增速分别达到 29.64% 和 167.24%。此外，公司在分销体系下亦定向开发 40 款分销渠道专供产品，推动终端动销率提升约 100%，单一季度实现营收同比增长 73.41%。

聚焦以小鹿蓝蓝为主的新品牌发展，打造“1+N”多品牌矩阵：公司紧抓新流量入口，聚焦以小鹿蓝蓝为主的新品牌发展，2021Q1 小鹿蓝蓝全渠道营收达到 7913 万元。目前，小鹿蓝蓝已累计打造千万级单品 5 款、超百万级单品 27 款，并实现天猫、京东、线下终端、微信私域等全渠道覆盖。展望未来，小鹿蓝蓝有望进一步扩大现有品牌 IP 优势，深耕婴童食品、宠物食品等高景气度赛道，打造“1+N”多品牌矩阵。

考虑公司战略转型期已初见成效，未来盈利能力有望进一步得到释放，小幅上调公司 2021-2023 年净利润预测至 4.33 (+0.14) / 5.55 (+0.03) / 6.77 (+0.05) 亿元，当前股价对应 2021-2023 年 PE 分别为 47.2/36.8/30.2 倍，维持“买入”评级。

4.3、宠物主题：佩蒂股份

4.3.1、佩蒂股份 (300673.SZ)：2021Q1 业绩超预期，看好自主品牌的快速成长

详情可参考公司深度报告《佩蒂股份：功能性宠物食品龙头，国内业务扩张步入快车道》

2020 年业绩符合预期，2021 年 Q1 业绩超预期：佩蒂股份披露 2020 年度业绩快报，预计全年实现营业收入 13.40 亿元，同比增长 32.88%，实现归母净利润 1.15 亿元，同比增长 129.14%，业绩符合预期。另外，公司同时披露 2021 年第一季度业绩预告，预计 2021Q1 实现归母净利润 2200-2600 万元，超出市场预期。

海外业务继续保持高增长，盈利能力持续改善：佩蒂股份的咬胶等功能性宠物零食在美国等市场属于宠物刚需，新冠疫情对此部分需求影响小，公司凭借广泛的产能布局和稳定的供应链优势，加速了在海外客户内部占有率的提升，从而支撑国外业务的高增长。预计未来公司海外营收增速仍将明显高于当地宠物食品市场的整体增速。盈利能力方面，2020 年以来公司净利率整体呈现逐季提升的态势，2020Q1/Q2/Q3/Q4 的净利率水平分别为 5.27%/9.48%/10.23%/8.70%。其中，2020Q4 受人民币持续升值（预计 2020Q4 公司汇兑损失达 1000-2000 万元）以及鸡肉价格短期抬升（2020Q4 白羽鸡市场均价环比 Q3 上涨 1.8%）的影响，利润率短暂下滑。但随着汇兑损益影响的基本消除，预计 2021Q1 公司整体净利率已回升至接近 10% 的水平，且有望在 2021 年全年维持较高的利润率。

本土宠物食品市场空间广阔，佩蒂国内业务持续发力：根据欧睿国际的数据，2019 年国内宠物食品市场规模达 356 亿元，2015-2019 年 CAGR 高达 34.3%。在规模高速增长的同时，行业竞争格局远未稳定，老牌龙头皇家、冠能等国际品牌市占率持续下滑，众多本土品牌则异军突起。而公司凭借完善的产能布局和品控优势，在国内宠物市场快速崛起，2019 年实现营收 1.4 亿元，过去五年复合增速达 92.5%。2020 年底以来，公司新建产能陆续开始投放，配合营销端的积极发力，自主品牌成长趋势良好，“双轮驱动”的战略稳步推进。

根据年度业绩快报，小幅调整 2020 年盈利预测，预计 2020-2022 年公司归母净利润为 1.15 (前值 1.19) / 1.76 / 2.40 亿元，对应 2020/2021/2022 年 EPS 为 0.67 (前值 0.70) / 1.03 / 1.41 元，当前股价对应 2020-2022 年 PE 为 46.0/30.1/22.0 倍，继续看好公司国内业务扩张，维持“买入”评级。

4.4、教育主题：科德教育

4.4.1、科德教育 (300192.SZ)：携手慧闻少林武术文化，职普融合更进一步

详情可参考公司深度报告《科斯伍德：深耕中高考升学赛道，陕西龙头开启新征程》

携手慧闻少林武术文化，共同拓展职普融合道路：公司公告与河南慧闻少林武术文化实业集团有限公司签订了《战略合作框架协议》。公司意向收购慧闻集团旗下慧闻彩虹文化博览公司 51%的股权，双方将在并购后于全国范围内开办中等职业学校和普通高中，由公司向慧闻集团旗下学校以及合作拓展学校提供文化课培训服务，慧闻集团提供体育专业教学及师资。此次合作使得公司能够将龙门教育体系直接导入慧闻少林集团旗下的文武学校中，有助于加速公司异地扩张速度，职普融合更进一步。

慧闻少林集团：武术特色、职业学校办学经验丰富：慧闻少林集团创办于 1970 年，截至目前已布局了文武特色学校、托育早教和幼儿园教育、武馆等多板块业务。文武学校方面，慧闻集团具备丰富的职业学校办学经验，旗下学校遍布全国，包括少林鹅坡武术学校、黄飞鸿国际武术学校等，在武术等体育专业课上优势显著。以总校少林鹅坡武校为例，该校多名老师、教练员的教学课被河南省评为郑州市、登封市优质课。学校先后向北京体育大学、郑州大学等高等院校输送优秀新生 3600 余名，曾获得全国十大武术名校、河南省重点中专、郑州市民办职业教育学校十佳单位等多项殊荣。此外，慧闻集团内梁少宗先生、余笛先生在合作中将负责科德教育在艺术、体育板块的升学指导，开拓艺体特色学校的文化课培训市场空间。

异地扩张加速布局，中高考升学龙头可期：此次合作是继拟收购河南毛坦高中后于河南省进行的又一异地扩张举措，异地扩张布局进一步加速落地。未来公司将继续推进中职、普高及中高考复读业务的异地扩张，科德教育有望凭借其全封闭的严格管理模式以及高效的提分能力走出陕西，成长为全国中高考升学培训龙头。

维持公司 2020-2022 年归母净利润分别为 1.60/2.39/2.86 亿元，对应 EPS 分别为 0.54/0.81/0.96 元，当前股价对应 PE 为 26.3/17.6/14.8 倍，维持“买入”评级。

4.5、高端制造：晶晨股份、青鸟消防

4.5.1、晶晨股份（688099.SH）：盈利能力快速恢复，打造多媒体 SoC 芯片全球龙头

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

2020 年圆满收官，三、四季度营收连创历史新高。晶晨股份发布 2020 年年报，报告期内实现营业收入 27.38 亿元，同比增长 16.14%，实现归母净利润 1.15 亿元，同比下降 27.34%。公司业绩从疫情影响中快速恢复，2020Q3 和 Q4 营业收入分别同比大增 41.95%和 49.44%至 8.20 和 9.73 亿元，连续两个季度创历史新高。另外，若还原股权激励（相比 2019 年多增 6948.66 万元）和汇兑损失（相比 2019 年多增 5409.01 万元）影响，2020 年公司归母净利润为 2.37 亿元，同比增长 43.31%。

12nm 先进制程全球领先，本土多媒体芯片龙头积极出海。公司 2020 年全年芯片出货量首次突破了 1 亿颗，在实现归母净利润 1.15 亿元的同时实现了经营性净现金流 9.27 亿元，盈利质量非常高。公司智能机顶盒和智能电视多媒体 SoC 芯片自 2019 年开始超越海思后便持续保持国内龙头地位。在国际市场，虽然公司目前的市占率相对主要竞争对手博通还较低，但随着 12 纳米先进制程芯片的量产，其低功耗高性能的优势将显著增强公司在国际市场的竞争力。2020 年以来，公司实现了对腾讯、谷歌、亚马逊等核心平台型大客户的加速导入，在全球领先的技术优势下，公司正在加速实现海外市场的扩张。

大力开拓新产品和新领域，打造综合性多媒体 SoC 芯片全球龙头。公司同时大力开

拓新产品和新领域，WiFi 和蓝牙芯片已顺利量产，可以和主芯片形成 1:1 的配套销售的同时还可以实现单独对外销售，2021 年将快速放量。据 IDC 数据显示，全球 WiFi 芯片出货量将于 2022 年达到 49 亿颗，WiFi 蓝牙芯片将成为公司另一个增长极。此外，汽车电子芯片方面，在电动化、智能化和网联化的趋势下车载芯片需求快速增长，公司已与海外国际知名客户进行深度设计、验证，并已收到部分客户订单。公司有望将凭借技术优势拓展新的领域，打造多媒体 SoC 芯片领域全球综合性的龙头。

考虑 2021 年国内运营商重新开始机顶盒的集采，我们小幅上调公司 2021-2023 年归母净利润预计至 6.93 (+0.23)/10.86 (+0.11)/13.87 亿元，对应 EPS 为 1.69 (+0.06)/2.64 (+0.03)/3.37 元/股，当前股价对应 2021-2023 年 PE 为 58.4/37.3/29.2 倍，维持“买入”评级。

4.5.2、青鸟消防 (688099.SH): 延续良好成长态势，发力打造综合性消防报警龙头

详情可参考公司深度报告《青鸟消防：消防电子龙头强者恒强，三轮驱动加速发展》

2021 年一季度预计实现归母净利润 4700-5800 万元，延续良好的成长趋势：青鸟消防公告 2021 年 Q1 业绩预告，预计 2021 年 Q1 实现营业收入 4.3-4.9 亿元，同比增长 153.2%-188.6%，相比 2019 年 Q1 增长 16.2%-32.4%。预计实现归母净利润 4700-5800 万元，同比增长 799.7%-1010.3%，相比 2019 年 Q1 变动-7.8%-13.7%。随着疫情影响逐步消散，公司业绩同比大幅回暖，收入较 2019 年 Q1 已实现较大增长，消防电子龙头的高成长趋势得以延续。

高强度费用投放影响短期盈利能力，但有望增强公司长期竞争力：根据测算，2021 年 Q1 公司销售净利率在 10.9%-11.8% 之间，环比 2020 年 Q4 的 17.0%（根据公司 2020 年度业绩快报测算）下降较为明显，主要因为长期战略布局下期间费用投入强度较高：（1）持续保持研发投入强度，完善国内外产品线的升级，开发新进的细分行业（特别是图像应用产品线等）；（2）持续加强应急疏散、工业消防以及智慧消防、家用消防、安消一体化等新业务的投入；（3）经济复苏背景下公司人力成本和原材料成本等短期上升明显。虽然持续高强度的费用投入在短期对公司盈利能力造成一定拖累，但中长期有望为公司开拓新的成长点，实现以技术驱动的长期降本增效，巩固公司作为行业龙头的竞争力。

“三驾马车”继续发力，公司成长空间广阔：目前国内前 30 家消防企业的市占率不到 10%，消防报警行业放开市场化竞争后，龙头公司在品牌、渠道、一站式服务等方面的优势将得以突显，而刚性政策的推出和消防安全意识的提高将推动消防报警行业持续成长。作为行业龙头，青鸟消防将以通用消防报警、应急照明与智能疏散、工业消防业务这“三驾马车”为核心，同时发力智慧消防、家用消防等市场，有望在以 2021 年为元年的三年规划中成长为综合性消防报警龙头。

我们维持公司 2020-2022 年归母净利润预测 4.29/5.26/6.43 亿元，对应 EPS 为 1.74/2.14/2.61 元，当前股价对应 2020-2022 年 PE 为 23.9/19.5/16.0 倍，维持“买入”评级。

5、风险提示

经济增长大幅下滑风险，资本市场改革政策大幅变动风险，行业景气度不及预期风险等。

特别声明

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

分析师承诺

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

股票投资评级说明

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

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

分析、估值方法的局限性说明

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

法律声明

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

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

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

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

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

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

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn