

行业研究/动态点评

2019年12月11日

行业评级:

计算机软硬件 增持 (维持)

**谢春生** 执业证书编号: S0570519080006  
研究员 021-29872036  
xiechunsheng@htsc.com

**郭雅丽** 执业证书编号: S0570515060003  
研究员 010-56793965  
guoyali@htsc.com

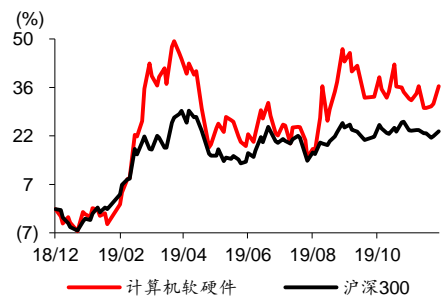
**郭梁良** 执业证书编号: S0570519090005  
研究员 021-28972067  
guoliangliang@htsc.com

**金兴** 010-56793957  
联系人 jinxing@htsc.com

相关研究

- 1 《虹软科技(688088 SH,买入): 全球领先的视觉 AI 算法提供商》2019.12
- 2 《长亮科技(300348 SZ,增持): 中标邮储银行项目, 客户范围拓展》2019.12
- 3 《计算机软硬件: 集成商: 时来运转》2019.12

一年内行业走势图



资料来源: Wind

# 智能汽车基本盘 2020 有望企稳

## 智能汽车基本盘 2020 有望企稳

智能汽车是 5G 时代重要的下游应用。我们认为影响智能汽车领域投资机会的两个主要因素是产业基本盘的稳定和产业趋势的推进。产业基本盘是指国内乘用车销量, 产业趋势是围绕智能汽车产业链, 高精度地图、智能座舱、无人驾驶等新技术、新产品的落地和普及。我们观察到 11 月国内乘用车销量数据创下年内单月最高水平, 叠加春节前购车高峰, 我们认为 12 月销量数据有望维持较高水平。下半年单月同比降幅相比上半年明显收窄, 因此我们预计 2020 年智能汽车产业基本盘有望企稳。重点推荐四维图新、中科创达、虹软科技、千方科技, 建议关注德赛西威。

## 11 月乘用车销量数据回暖

根据中国汽车工业协会数据, 11 月乘用车销量达到 205.7 万辆, 达到今年以来月度最高水平。11 月乘用车销量环比增速增长 6.7%, 同比增速下降 5.4%, 降幅比上月缩小 0.4pct。从历史数据看, 由于春节前购车高峰的存在, 12 月、1 月的乘用车销量数据处于一年中较高水平。2020 年春节时间较早, 因此我们预计 2019 年 12 月乘用车销量有望进一步回暖。

## 新能源汽车顶层设计出炉, 有望提振产业基本盘

新能源汽车下游需求好于乘用车整体市场, 2019 年 1-11 月新能源汽车销量同比增长 1.3%, 全年有望保持正增长。12 月 3 日工信部发布《新能源汽车产业发展规划 (2021-2035 年)》(征求意见稿), 提出到 2025 年新能源汽车新车销量占比达到 25% 左右, 智能网联汽车新车销量占比达到 30%。我们认为新能源汽车产业发展规划为中长期智能汽车产业的发展提出较高目标。2018 年新能源汽车销量占乘用车销量的 5.3%, 若顺利实现规划中到 2025 年达到 25% 左右的目标, 则接下来 5 年新能源汽车领域仍有望保持可观增速。

## 智能驾驶相关订单或陆续落地, 产业趋势向上

2021 年是奔驰、宝马等主流传统车厂推出 L3 级自动驾驶量产车型的预计时间点。2019 年产业链公司相关业务景气度已有所提升。四维图新 2019 年获得宝马 L3 级自动驾驶高精度地图订单和华为高精度地图测试验证服务订单。中科创达智能汽车业务 2019 年上半年同比增长 74.5%。我们认为传统车厂 L3 量产车型落地销售之前, 智能汽车产业有望保持高景气态势, 产业链上各环节公司订单均有望在 2020 年迎来订单大年。

## 推荐智能汽车产业链核心标的

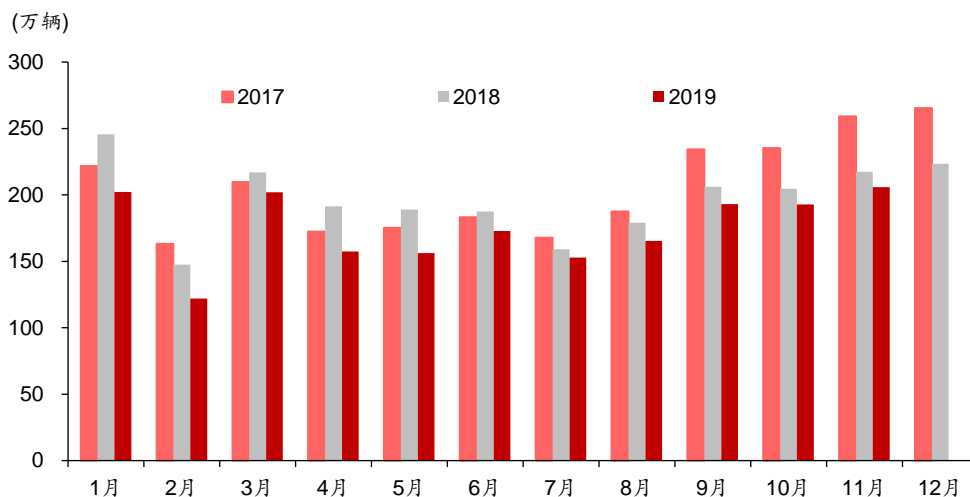
四维图新 2020 年高精度地图订单有望迎来更多增量, TPMS 芯片研发成功有望提升收入弹性。中科创达在前装智能座舱领域市场地位领先, 2020 有望保持汽车业务高增速。虹软科技发挥视觉算法核心优势切入汽车摄像头算法领域, 有望迎来新的增长点。千方科技有望受益于 5G 边缘计算路侧建设需求。建议关注汽车电子供应商德赛西威。

风险提示: 乘用车销量进一步下滑, 智能驾驶产业进度不及预期, 市场竞争加剧。

### 智能汽车基本盘 2020 有望企稳

我们认为影响智能汽车领域投资机会的两个主要因素是产业基本盘的稳定和产业趋势的推进。产业基本盘是指国内乘用车销量，产业趋势是围绕智能汽车产业链，高精度地图、智能座舱、无人驾驶等新技术、新产品的落地和普及。我们观察到 11 月国内乘用车销量数据创下年内单月最高水平，叠加春节前购车高峰，我们认为 12 月销量数据有望维持较高水平。下半年单月同比降幅相比上半年明显收窄，因此我们预计 2020 年智能汽车产业基本盘有望企稳。

图表1： 2017-2019 年国内月乘用车销量

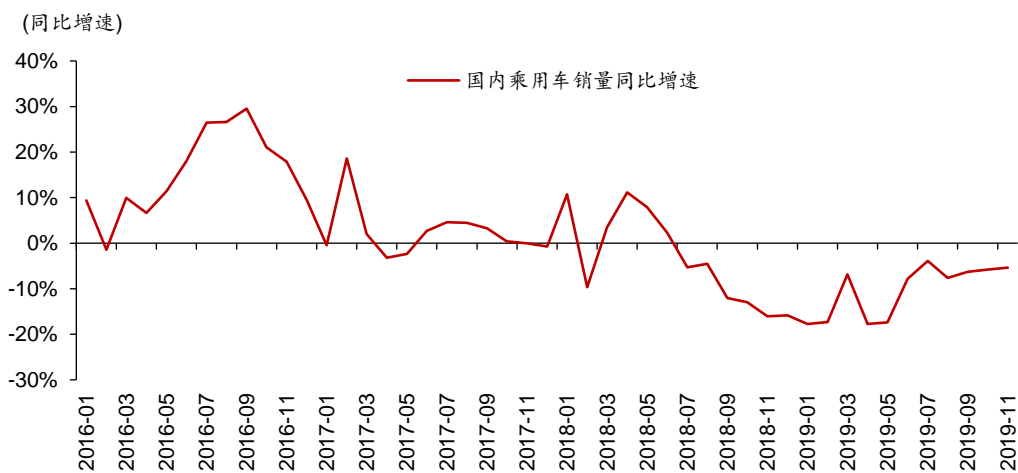


资料来源：中汽协、华泰证券研究所

### 11 月乘用车销量数据回暖，产业基本盘边际改善

根据中国汽车工业协会数据，11 月乘用车销量达到 205.7 万辆，达到今年以来月度最高水平。11 月乘用车销量环比增速增长 6.7%，同比增速下降 5.4%，降幅比上月缩小 0.4pct。从历史数据看，由于春节前购车高峰的存在，12 月、1 月的乘用车销量数据处于一年中较高水平。2020 年春节时间较早，因此我们预计 2019 年 12 月乘用车销量有望进一步回暖。

图表2： 2019 年下半年国内乘用车销量增速下滑幅度放缓

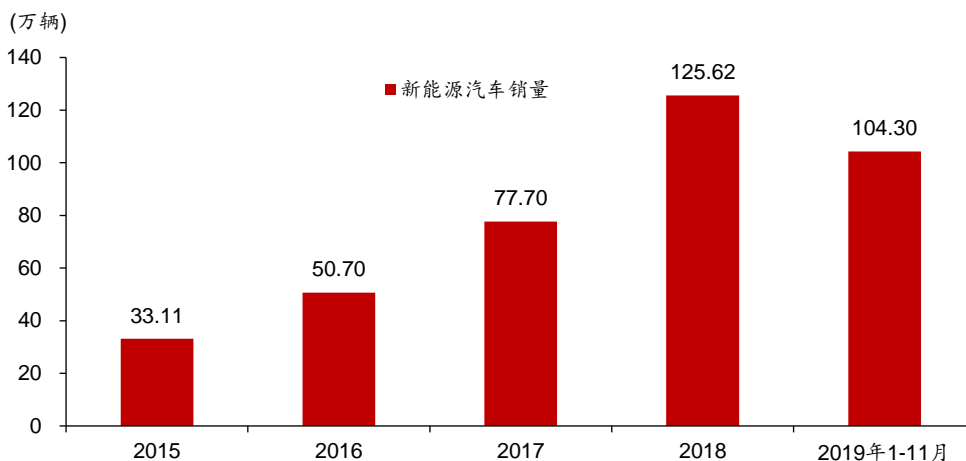


资料来源：中汽协、华泰证券研究所

### 新能源汽车顶层设计出炉，有望提振产业基本盘

新能源汽车下游需求好于乘用车整体市场，2019年1-11月新能源汽车销量同比增长1.3%，全年有望保持正增长。12月3日，工信部装备工业司发布《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》（征求意见稿）。意见稿中提出到2025年新能源汽车新车销量占比达到25%左右，智能网联汽车新车销量占比达到30%，高度自动驾驶智能网联汽车实现限定区域和特定场景商业化应用。我们认为新能源汽车产业发展规划为中长期智能汽车产业的发展提出较高目标。2018年新能源汽车销量占乘用车销量的5.3%，若顺利实现规划中到2025年达到25%左右的目标，则接下来5年新能源汽车领域仍有望保持可观增速。

图表3：2015年以来新能源汽车销量保持快速增长



资料来源：中汽协、华泰证券研究所

### 智能驾驶相关订单或陆续落地，产业趋势向上

2021年是奔驰、宝马等主流传统车厂推出L3级自动驾驶量产车型的预计时间点。2019年产业链公司相关业务景气度已有所提升。四维图新2019年获得宝马L3级自动驾驶高精度地图订单和华为高精度地图测试验证服务订单。中科创达智能汽车业务2019年上半年同比增长74.5%。我们认为传统车厂L3量产车型落地销售之前，智能汽车产业有望保持高景气态势，产业链上各环节公司订单均有望在2020年迎来订单大年。

图表4：SAE标准下自动驾驶L0-L5分级及定义

无人驾驶等级	SAE名称	操作控制	环境感知	行为主体	适用场景
L0	无自动化	驾驶员	驾驶员	驾驶员	无
L1	驾驶支持	驾驶员+系统			特定场景
L2	部分自动化	系统			
L3	有条件自动化		系统		
L4	高度自动化			系统	
L5	完全自动化				全部场景

资料来源：SAE（美国机动车工程师学会）、华泰证券研究所

### 标的推荐

#### 四维图新：高精度地图稀缺标的

高精度地图是L3级以上自动驾驶的必选项，四维图新是国内具有高精度地图布局的稀缺性标的。高精度地图需要在研发阶段与车厂需求进行适配，因此相关订单有望从2020年开始加速落地。四维图新已获得中国首个乘用车L3级自动驾驶地图量产订单（宝马）、与HERE、Increment P (IPC)/Pioneer、SK Telecom共同成立高精度地图产业联盟OneMap，致力于为全球客户提供标准化的高精度地图产品与服务。在国内市场，四维图新与华为合作，将为华为提供高精度地图的测试验证服务。我们认为2020年四维图新的高精度地图业务景气度有望迎来拐点。此外，四维图新旗下杰发科技TPMS芯片研发成功，2020年有望提振收入弹性。

**中科创达：前装智能座舱解决方案领先厂商**

智能座舱是融合人脸识别、语音识别等技术的车内智能环境解决方案。中科创达在这一领域推出融合嵌入式 AI 的智能驾驶舱 3.0 解决方案，为汽车厂商和 Tier1 提供了全新一代的智能驾驶舱生态平台。我们预计随着无人驾驶汽车的商用落地加速，智能座舱普及率有望提升，中科创达作为全球化布局的智能座舱解决方案提供商，有望受益。

**虹软科技：摄像头视觉算法供应商**

虹软科技主营人工智能视觉算法的研发和技术授权。在手机摄像头算法行业具备领先的行业地位。公司科创板上市后，拟通过募投项目进行汽车摄像头算法的研发和商业化应用。现阶段虹软车载视觉解决方案主要包括 DMS、ADAS、BSD（盲区检测）。

**千方科技：智能驾驶路侧边缘计算受益者**

5G 智能交通时代的交通系统通过边缘计算进行车路通信，解决高速行驶中通信的时延问题。千方科技是国内较早开始前瞻布局智能网联汽车落地的企业，已初步完成 5G 边缘计算产品、智能网联技术、示范应用测试场及创新联盟的积累与准备，可为智慧路口、智能公路等十七个应用场景提供智能驾驶辅助等智慧化的服务。未来有望受益于 5G 智慧道路边缘计算模块建设。

**建议关注德赛西威。**德赛西威是我国大型汽车电子企业之一，产品线覆盖车载娱乐系统、空调控制器、驾驶信息显示系统、显示模组与系统和智能驾驶辅助系统。根据公司在投资者互动平台上公布的信息，公司与英伟达和小鹏汽车签订战略合作协议，合力打造一个功能强大的智能驾驶计算平台，联合开发 L3 级别智能驾驶系统，并计划于 2020 年量产。

**风险提示**

乘用车销量进一步下滑，影响智能驾驶产业基本盘；

智能驾驶产业进度不及预期，影响智能驾驶产业短期业绩弹性；

市场竞争加剧，影响智能驾驶产业链厂商毛利率。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com