



计算机行业：地平线完成境外上市备案，享界 S9 搭载华为端到端

——汽车智能化板块动态追踪

2024 年 8 月 12 日

看好/维持

计算机

行业报告

事件：

1、8 月 9 日，证监会网站对《关于 Horizon Robotics（地平线机器人）境外发行上市备案通知书》进行公示，标志着国内智驾龙头地平线赴港上市迈出重要一步。

2、8 月 9 日晚，鸿蒙智行公布与北汽合作打造的享界 S9 上市 72 小时大定超 4800 台。享界 S9 车身搭载华为 ADS 3.0 高阶智能驾驶系统，采用端到端类人架构。1 个激光雷达、3 个毫米波雷达、12 个超声波雷达和 11 个高清摄像头全行程感知，实现 360 度全范围覆盖。

点评：

国内智驾龙头地平线完成境外上市备案，公司竞争优势显著。地平线于今年 3 月向港交所递交上市申请，公司成立于 2015 年，具有智能驾驶领域软件、硬件及工程能力，同时具备丰富量产经验，截至今年三月，公司软硬一体的解决方案已获得 24 家 OEM 采用，装备于超过 230 款车型，中国十大 OEM 均已选择地平线的解决方案用于量产乘用车。根据第三方数据，2023 年中国乘用车前装标配 NOA 方案上，英伟达与地平线分别以 49%、35% 的份额领跑，头部厂商优势持续扩大。我们认为地平线有望凭借先发优势、开放生态、软硬件一体化发展战略、中国企业身份持续实现业绩的高速增长与份额的持续提升。

享界 S9 搭载新一代 ADS3.0。华为鸿蒙智行与北汽合作打造的新车享界 S9 已正式上市，起售价 39.98 万元，其搭载了华为 ADS 3.0 高阶智能驾驶系统，上一代 ADS2.0 在感知侧是 BEV（鸟瞰图）和 GOD（通用障碍物检测）两个大模型的结合，BEV 在看的远的同时容易看的稀疏，GOD 提升了 BEV 的识别精度。新一代 ADS3.0 将两个大模型转化为“GOD 大网”，即使得 GOD 兼容一部分 BEV 功能，从而降低算力需求，提升决策速度与安全性。当前“端到端”模型为智驾发展趋势，相较特斯拉 FSD 感知和规控全部端到端的较为激进方案，ADS3.0 仍拆分了感知层 GOD 与规控层 PDP（预测决策规控），一定程度上提升方案整体安全性。我们认为华为 ADS3.0 的落地及优秀性能一方面能够提升华为汽车生态的品牌力与产品力，同时或将改变部分车企的智驾自研决策，以及加速部分二三线智驾方案商的端到端技术转型或市场出清。

投资建议：由于智驾厂商特别是 L4 级高阶智驾厂商研发投入巨大，同时规模效应未能完全释放，因此难以自我回血。在一级市场融资难度加大的背景下，当前大批智驾方案商选择于海外上市寻求二级市场融资，我们认为行业格局正在加速分化，头部企业实力逐渐增强，从特斯拉 FSD 入华预期提升、华为 ADS3.0 发布、蔚来及 Momenta 选择自研芯片等可以看出，端到端的技术方向与算力芯片的核心地位仍较为确定，在该逻辑下我们认为国产智驾芯片厂商黑芝麻智能、地平线（未上市）以及与海外芯片龙头合作紧密的德赛西威、中科创达、经纬恒润等公司有望受益于行业发展，华为产业链公司同样有望受益。

未来 3-6 个月行业大事：

无

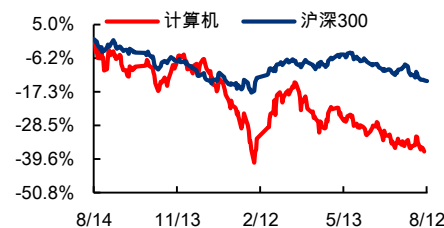
行业基本资料

占比 %

股票家数	271	5.94%
行业市值(亿元)	25141.75	3.19%
流通市值(亿元)	20589.92	3.26%
行业平均市盈率	351.3	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘蒙

010-66554034

liumeng-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522090001

分析师：张永嘉

010-66554016

zhangyj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480523070001

风险提示：智能驾驶行业发展不及预期风险、车企自研投入增加、端到端技术发展不及预期、行业政策支持不及预期、公司上市速度不及预期等。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			PE			PB	评级
	23A	24E	25E	23A	24E	25E		
中科创达	1.02	1.39	1.80	38.46	28.25	21.89	1.86	--
德赛西威	2.81	3.81	4.95	30.54	22.33	17.21	5.65	--
经纬恒润	-1.82	0.46	2.18	-33.19	129.71	27.56	1.59	--

资料来源：同花顺 iFinD、东兴证券研究所（未覆盖公司来源于同花顺一致预期）

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	计算机行业 2024 年半年度展望：聚焦新质生产力，把握行业结构性机会	2024-07-31
行业普通报告	计算机行业：设计标及设备招标逐步落地，车路云一体化建设节奏符合预期—智慧交通系列报告之三	2024-07-29
行业普通报告	计算机行业：车路云政策有序推进，落地节奏逐步清晰—智慧交通系列报告之二	2024-07-04
行业深度报告	计算机行业：车路协同久久为功，蓄势待发—智慧交通系列报告之一	2024-06-14
行业深度报告	计算机行业：汽车智能化快速渗透，车路协同再迎催化—汽车智能化系列报告	2024-06-05
行业普通报告	计算机行业：曙光初现，静待复苏—1-4 月行情回顾及 23 年&24Q1 财报点评	2024-05-15
行业普通报告	计算机行业：算力规划持续落地，强调自主可控、绿色化、适度超前—数字经济行业动态追踪	2024-04-30
行业普通报告	计算机行业：人工智能或将成为新质生产力发展重要引擎—人工智能行业动态追踪	2024-03-06
行业普通报告	计算机行业：机构配置意愿较强、估值水平合理—计算机行业 2023Q4 持仓分析	2024-03-01
行业普通报告	计算机行业：大模型、算力、政策利好频出，AGI 行业持续发展—人工智能行业动态追踪	2024-02-22
公司普通报告	中科曙光（603019.SH）：业绩符合预期，仍将受益算力基础设施建设—2023 年年报点评	2024-04-19
公司普通报告	金山办公（688111.SH）：订阅业务增速亮眼，AI 赋能有望提升产品力—2023 年报点评	2024-03-22
公司普通报告	金山办公（688111）：业绩符合预期，AI 战略稳步推进	2023-10-31
公司普通报告	中科曙光（603019）：盈利能力稳健，有望持续受益算力需求增长及国产替代趋势	2023-10-30

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘蒙

计算机行业分析师，清华五道口金融硕士。2020 年加入东兴证券，2021 年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师团队核心成员，主要覆盖数字经济、信创、信息安全、人工智能等细分领域。

张永嘉

计算机行业分析师，对外经济贸易大学金融硕士，2021 年加入东兴证券，主要覆盖基础软件、数据要素、金融 IT、汽车智能化等板块。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：
以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：
以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526