

行业点评

阿维塔入股引望，未来增值空间大

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

王德安 投资咨询资格编号
S1060511010006
BQV509
WANGDEAN002@pingan.com.cn

王跟海 投资咨询资格编号
S1060523080001
WANGGENHAI964@pingan.com.cn



事项：

长安汽车发布公告，长安汽车之联营企业阿维塔科技拟于 8 月 20 日上午在重庆与华为签署《股权转让协议》，约定阿维塔科技购买华为持有的引望 10% 股权，交易金额为人民币 115 亿元，本次交易完成后，阿维塔科技对引望持股比例为 10%，华为对引望持股比例为 90%。

平安观点：

- **引望公司当前估值 1150 亿，未来增值空间大。**据本次公告，115 亿元对应引望公司（华为车 BU）10% 的股权，则意味着目前引望公司当前估值为 1150 亿元。引望公司的业务范围将覆盖智能汽车的全栈解决方案，我们认为其有望成长为国内最大的智能汽车解决方案供应商。而据我们在 2024 年 7 月 23 日发布的深度报告《从 B 端、C 端剖析华为智能车的业务潜力》中测算，引望公司（华为车 BU）中期稳态营收规模为 1275 亿~1650 亿元，假设净利润率 15%，则对应年净利润 191 亿~248 亿元。参考当前成熟科技公司约 30 倍 PE 估值，对应引望市值空间为 5737 亿~7425 亿元，相较当前的 1150 亿市值有较大增长空间。
- **本次交易有助于阿维塔科技获得华为更多赋能，加速推进长安汽车品牌向上。**阿维塔是长安汽车在高端新能源领域的重要品牌，长安汽车持有阿维塔 40.99% 的股权，阿维塔与华为已有深度合作基础，本次交易不仅有助于阿维塔获得华为更多赋能，也有利于阿维塔以及长安汽车在后续享受引望公司的增值红利。近期赛力斯已公告拟入股引望，预计后续其他车企入股主体很可能以华为深度赋能的新能源品牌为主，以强化和华为智能车技术的绑定关系以更好地发展独立新能源品牌。
- **投资建议：**我们认为引望公司（华为车 BU）有望成为国内最大的智能汽车解决方案供应商，相关入股车企有望受益，强烈推荐长安汽车（阿维塔科技控股股东），建议关注赛力斯（公司 7 月份公告拟入股引望公司）。华为智选车影响力日益扩大，建议关注智选车后续的发展情况，建议关注赛力斯、江淮汽车、北汽蓝谷。
- **风险提示：**1）引望公司新客户或业务拓展不及预期；2）智能驾驶的渗透率以及用户接受度不达预期；3）国内宏观经济恢复可能不及预期，导致汽车消费潜力释放不足。

图表1 引望公司（华为车 BU）主要业务汇总

产品解决方案	主要产品或业务	当前主要搭载车型
乾崑智驾	乾崑 ADS、智驾计算平台、传感器（激光雷达和毫米波雷达）	问界 M9、阿维塔 12、智界 S7 等
鸿蒙座舱	鸿蒙车机系统、乾崑音响、乾崑车载智慧屏、鸿蒙座舱生态、高性能车机	问界 M9、阿维塔 12、智界 S7 等
乾崑车载光	光场屏、AR-HUD、智能车灯模组	华为 AR-HUD 搭载到飞凡、问界 M9 车型，智能车灯解决方案搭载到问界 M9 中
乾崑车控	乾崑 iDVP、X-Motion、热管理系统	问界 M9、智界 S7
乾崑车云服务	车联网连接服务、车辆故障预警与远程诊断、数字钥匙、OTA 云服务、车联网安全服务、应用服务	
其他	1、研发管理部：车 BU 的研发中台，管理所有技术人员和开发流程； 2、解决方案部：为智选车服务，团队派驻在赛力斯等华为智选车企，负责整车的研发和管理； 3、MKT 与销售部：负责车 BU 产品的销售工作。	

资料来源：华为智能汽车解决方案官网，晚点 Auto，平安证券研究所

图表2 引望公司（华为车 BU）长期的业务规模测算

解决方案	主要产品	乘用车总销量/ 万台	行业渗透率	车 BU 份额	单车价格/万元	营收/亿元
智能驾驶	高阶版	3000	33%	40%	1.5（含软件价格）	600
	基础版	3000	50%	25%	0.4	150
智能座舱	鸿蒙车机、乾崑音响、乾崑车载智慧屏、鸿蒙座舱生态	3000	100%	25%	0.5~1.0	375~750
其他	车载光、智能车控、智能车云	3000	100%	10%	0.5	150
合计						1275~1650

备注 1：假设乘用车总销量规模达到 3000 万台；

备注 2：高阶智驾逐步覆盖 20 万元以上的乘用车市场，则搭载高阶智驾的车型约占乘用车总规模的 1/3 左右。车 BU 是国内为数不多的具备高阶智驾量产经验的成熟供应商，具备一定的稀缺性，预计其市场份额达到 40%；

备注 3：基础版智驾逐步覆盖 10~20 万元的乘用车市场，则搭载基础版智驾的车型占乘用车总规模的 50%左右，目前基础版智驾玩家包括地平线、大疆、华为等，华为有望成为基础版智驾的重要玩家，假设其市场份额达到 25%，单车配套价格在现有基础上下降到 4000 元左右；

备注 4：车 BU 智能座舱覆盖完备的智能座舱产品，国内与华为车 BU 类似的智能座舱供应商较少，假设车 BU 智能座舱业务市场份额达到 25%，对应 750 万台搭载量/年，考虑到不同车型可搭载华为智能座舱的产品组合不同，因此单车配套价格差异较大，此处取 0.5 万~1 万元/车作为测算基础；

备注 5：除智能驾驶和智能座舱业务外，车 BU 其他业务涵盖范围较广，包括车载光业务（产品如 AR-HUD、智能车灯等）、智能车控业务（产品如“途灵底盘”）和智能车云业务，不同的产品组合单车配套价格差异较大，此处取 0.5 万元/车，300 万台搭载量/年作为测算基础，预计其他业务的年营收规模有望达到 150 亿元。

资料来源：平安证券研究所测算

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所			电话：4008866338
深圳	上海	北京	
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层	