

非金融公司|公司点评|德赛西威（002920）

二季度业绩同环比高增，利润率提升明显



报告要点

2024年8月20日，公司发布2024年半年度报告：2024年上半年公司实现营业收入116.92亿元，同比增长34.02%；归母净利润8.38亿元，同比增长38.11%；扣非归母净利润7.90亿元，同比增长49.66%。分业务看，公司智能座舱、智能驾驶和网联服务三大业务上半年分别实现营收79.65/26.67/10.60亿元，同比增长27.43%/45.05%/66.90%，智能驾驶及网联服务增速亮眼。且公司在手订单充沛，平台化属性逐步加强，为长期增长奠定良好基础。

分析师及联系人



高登

SAC: S0590523110004



黄程保

SAC: S0590523020001

德赛西威(002920)

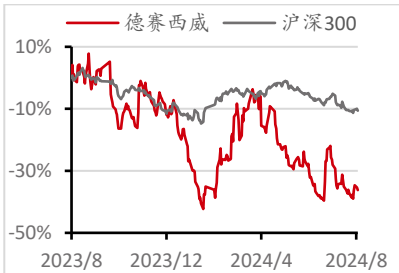
二季度业绩同环比高增，利润率提升明显

行业：计算机/软件开发
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：88.46 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 555.01/551.51
 流通A股市值(百万元) 48,786.81
 每股净资产(元) 15.07
 资产负债率(%) 50.79
 一年内最高/最低(元) 154.00/76.44

股价相对走势



相关报告

- 1、《德赛西威(002920)：年报深度拆解系列之德赛西威：毛利率短期承压，新业务和出海增强盈利能力》2024.05.14
- 2、《德赛西威(002920)：自主品牌客户放量，2024年Q1收入高增》2024.04.19



扫码查看更多

公司事件

2024年8月20日，公司发布2024年半年度报告：2024年上半年公司实现营业收入116.92亿元，同比增长34.02%；归母净利润8.38亿元，同比增长38.11%；扣非归母净利润7.90亿元，同比增长49.66%。

➤ 二季度业绩同环比高增，利润率提升明显

2024年上半年公司共实现营收116.92亿元，同比增长34.02%。分季度看，Q1/Q2分别实现营收56.48/60.45亿元，Q2营收同比增长27.50%，环比增长7.03%。得益于公司多个产品在配套客户处量产，规模效应释放，Q2公司综合毛利率为21.25%，同比提升0.96pct，环比提升1.91pct。同时公司费用率改善明显，Q2销售/管理/研发/财务费用率分别为0.91%/1.96%/8.66%/0.88%，同比-0.61pct/-0.28pct/-1.57pct/+0.49pct，期间费用率同比降低1.97pct至12.40%；Q2归母净利润率为7.50%，同比提升1.67pct，环比提升0.69pct。故Q2实现归母净利润4.54亿元，同比增长64.05%，环比增长17.90%，利润增幅高于营收。

➤ 三大业务齐发力，新订单奠定未来增长基础

分业务看，公司智能座舱、智能驾驶、网联服务及其他三大业务上半年分别实现营业收入79.65/26.67/10.60亿元，同比增长27.43%/45.05%/66.90%，智能驾驶及网联服务增速亮眼。座舱方面，公司第四代智能座舱域控已在理想汽车等客户上配套量产，并持续获得理想汽车、广汽乘用车、吉利汽车等多个新项目订单；智驾方面，公司高算力智驾域控已在理想汽车、极氪汽车等客户规模量产，并获得丰田汽车、长城汽车、广汽埃安、上汽通用、东风日产等多家主流客户新项目订单，轻量级智驾域控产品也已获得奇瑞汽车、一汽红旗等客户新项目定点。

➤ 投资建议

我们预计公司2024-2026年营收分别为283.19/354.21/423.42亿元，同比增速分别为29.26%/25.08%/19.54%，归母净利润分别为21.11/27.28/33.77亿元，同比增速分别为36.49%/29.24%/23.77%，EPS分别为3.80/4.92/6.08元/股，3年CAGR为29.73%。鉴于公司在手订单充沛，平台化属性逐步加强，维持“买入”评级。

风险提示：汽车行业销量不及预期风险，下游客户订单不及预期风险，竞争加剧风险，原材料涨价风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14933	21908	28319	35421	42342
增长率(%)	56.05%	46.71%	29.26%	25.08%	19.54%
EBITDA(百万元)	1608	2100	2512	3189	3762
归母净利润(百万元)	1184	1547	2111	2728	3377
增长率(%)	42.13%	30.65%	36.49%	29.24%	23.77%
EPS(元/股)	2.13	2.79	3.80	4.92	6.08
市盈率(P/E)	41.5	31.7	23.3	18.0	14.5
市净率(P/B)	7.6	6.2	5.1	4.2	3.5
EV/EBITDA	36.7	34.5	20.4	16.1	13.4

数据来源：公司公告、iFIND，国联证券研究所预测；股价为2024年08月20日收盘价

风险提示

- 1) **汽车行业销量不及预期风险:** 公司处于汽车行业,若汽车行业整体销量不及预期,或将影响公司订单情况。
- 2) **下游客户订单不及预期风险:** 公司下游客户竞争激烈,如订单不及预期,则前期投入的研发成本或将难以回收。
- 3) **竞争加剧风险:** 若行业竞争加剧,格局恶化,则会影响公司的盈利能力。
- 4) **原材料涨价风险:** 若部分原材料存在价格大幅波动,则会出现供应短缺风险,并影响公司的利润率。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼