

## 行业点评

## 赛力斯入股引望，与华为合作进一步深化

## 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：

赛力斯集团发布公告，集团子公司赛力斯汽车拟以支付现金的方式受让华为技术有限公司持有的深圳引望智能技术有限公司 10%的股权。

## 平安观点：

- **赛力斯成为第二家入股引望公司的车企，引望未来的增值空间大。**赛力斯成为继阿维塔之后第二家入股引望公司（华为车 BU）的车企，据赛力斯公告，引望估值为 1150 亿，结合此前长安汽车公告，交易完成后赛力斯、阿维塔（长安汽车持股阿维塔 40.99%的股权）将各自持有引望 10%的股权，华为持有引望 80%的股权。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。
- **赛力斯与华为合作成果斐然。**对于赛力斯而言，赛力斯与华为合作的问界已成为高端新能源阵营标杆品牌之一。据乘联会 1H24 问界销量超 18 万台（同比+683.4%）。据赛力斯财报，赛力斯 24 年上半年营收达 650.4 亿元（同比+489.6%），毛利率达 25%，2024 年上半年扣非净利润达到 14.4 亿元。对于华为而言，问界热销推动车 BU 收入高速增长并实现盈利，据赛力斯公告，1H24 引望公司实现营收 104 亿元，净利润 22.3 亿（高于赛力斯 24 年上半年净利润），净利润率 21.4%。
- **赛力斯入股引望后与华为的合作更加紧密。**对于赛力斯而言，此次入股引望，将在股权合作以及实际业务运营过程中继续深化与华为的合作关系，在股权端持有引望公司 10%的股权，是引望公司重要的股东之一，将充分受益引望公司未来的增值潜力。实际业务运营端，与北汽和奇瑞合作的智选车发展均不达预期，问界依然是华为智选车重影响力最大的整车品牌。对于华为而言，通过此次向阿维塔和赛力斯出售引望股权以及此前向赛力斯出售问界相关无形资产共计将获资金 255 亿元，包括赛力斯支付的 140 亿元（115 亿元用于购买引望公司 10%的股权+25 亿元购买问界相关无形资产）以及阿维塔支付的 115 亿元（购买引望公司 10%的股权）。

- **投资建议：**看好华为在智能车领域双线发力，当前车辆智能化正进入发展加速期，我们持续看好华为智能车业务广阔的发展潜力。我们维持此前观点，即引望公司（华为车 BU）有望成为我国最大的智能汽车解决方案供应商，相关入股车企有望受益引望公司后续增值潜力。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，强烈推荐长安汽车（阿维塔科技控股股东），建议关注智选车公司赛力斯、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 深圳引望模拟合并利润表 单位：百万元

	2024年1-6月	2023年	2022年
营业收入	10435	4700	2098
营业成本	4658	3190	1726
税金及附加	42	19	8
销售费用	124	254	283
管理费用	55	106	
研发费用	3422	7181	7656
财务费用	-11	3	4
其他收益	115	480	4
信用减值损失	-30	-18	-10
资产减值损失	0	-7	-1
净利润	2231	-5597	-7587

资料来源：《深圳引望智能技术有限公司模拟审计报告》，平安证券研究所

## 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：

此报告旨在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

### 平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

#### 北京

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