

乘用车

2024年08月26日

赛力斯入股引望，车企与华为深度合作加速推进

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

任浪（分析师）

徐剑峰（联系人）

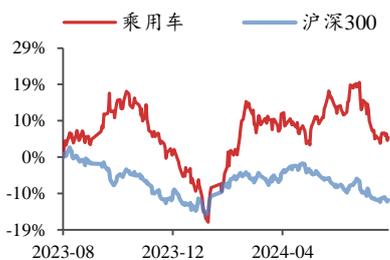
renlang@kysec.cn

xujianfeng@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

证书编号：S0790123070014

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《6月电动化率再创新高，萝卜快跑突围提升智驾热度——行业深度报告》

-2024.7.23

《5月新能源渗透率创新高，欧洲本土化供应大势所趋——行业深度报告》

-2024.6.25

《论爆款车的重要性——历史复盘——行业深度报告》-2024.6.24

● 赛力斯 10% 股权入股引望，华为与车企合作继续加深

8月25日，赛力斯公告称公司全资子公司赛力斯汽车拟以现金形式、用115亿的价格购买华为引望10%的股权，按20%、50%、30%的比例分三期支付。此次合作是8月20日阿维塔入股引望后，华为与车企第二次的股权合作，进一步兑现华为坚持不造车，致力于打造汽车产业智能开放平台、赋能车企造好车的承诺。

● 深度拥抱华为，赛力斯迎来销量及业绩迅速提升的黄金发展期

赛力斯与华为就智选模式展开深度合作，是目前与华为合作最为成功的车企。华为在产品定义、智能化技术、渠道、营销等方面深度赋能赛力斯，推动问界系列大卖：截至2024年上半年，高端豪华车型问界M9累计大定突破12万辆，蝉联50万以上车型销量冠军；问界新M7 Ultra发布50天累计交付突破3万辆。问界系列大卖推动赛力斯业绩迅猛增长：2024Q1，公司成功实现扭亏为盈；2024Q2，高端车型M9上量后，赛力斯业绩突飞猛进，环比+539.94%至14.05亿元。

● 华为提供领先的智能汽车解决方案，吸引车企入股有望获取更多研发资金

华为凭借30多年在ICT领域技术研发和消费电子领域积累的经验赋能智能汽车，为用户提供智能驾驶、智能座舱、智能车控、智能车云、智能车载光等产品。尤其是智能驾驶领域，端到端大模型加持的ADS 3.0有望在日行3500万公里的数据积累、5EFLOPS的云端算力支撑下持续进化，继续引领行业。不过，智能化技术研发投入大，华为已累计投入300亿元，但2022-2023年车BU业务归母净利分别仅为-75.87亿元、-55.97亿元，面临较大的资金压力。因此，吸引车企入股有望获得更多现金用于研发，同时也能增强车企在智能化方面的合作意愿。

● 升级为“业务合作+股权合作”，车企有望获得更多技术赋能及远期更大红利

目前赛力斯、长安、奇瑞、北汽、江淮、东风、一汽等车企已与华为展开深度合作，其中赛力斯、长安已经将合作模式由单纯的业务合作升级为“业务合作+股权合作”模式，并且华为其他战略合作伙伴还有入股引望的机会。于车企而言，以股权纽带为基础，与华为的合作关系将进一步加深，有望在华为全栈智能化技术赋能方面获得先发优势，补齐短板，提升产品力，自身则更好地专注于生产制造、供应链管理等擅长的领域。同时，随着华为合作车型销量的快速增长，车BU有望实现更大规模的盈利，车企入股引望远期有望获得更大的收益。2024H1，车BU营收/归母净利润分别达104.35亿元/22.31亿元，成功实现扭亏为盈，尤其是软件和服务业务毛利率高达86.17%。随着合作车型销量的快速增长，车BU营收增长可期，研发边际成本有望下降，进一步提升盈利。而于整个汽车产业而言，华为的入局有望提升自主车企在智能汽车时代的整体竞争力，并以此差异化优势更好地参与全球竞争。正如电动化时代，宁德时代、比亚迪电池技术等的发展对我国新能源车产业起明显推动作用，华为有望成为智能汽车时代中国车企继续前进的重要推动力。

● 风险提示：智能化渗透率、合作车型销量、合资公司进展不及预期等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn