

## 德赛西威(002920.SZ)

## 三大业务合力驱动公司发展，国际化步伐加快

## 推荐 (维持)

股价:89.76元

## 主要数据

行业	计算机
公司网址	www.desaysv.com
大股东/持股	广东德赛集团有限公司/28.31%
实际控制人	
总股本(百万股)	555
流通A股(百万股)	552
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	498
流通A股市值(亿元)	495
每股净资产(元)	15.07
资产负债率(%)	50.8

## 行情走势图



## 证券分析师

闫磊 投资咨询资格编号  
S1060517070006  
YANLEI511@pingan.com.cn

黄韦涵 投资咨询资格编号  
S1060523070003  
HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

## 研究助理

王佳一 一般证券从业资格编号  
S1060123070023  
WANGJIAYI446@pingan.com.cn



## 事项:

公司公告2024年半年报。2024年上半年，公司实现营业收入116.92亿元，同比增长34.02%，实现归母净利润8.38亿元，同比增长38.11%，实现扣非归母净利润7.90亿元，同比增长49.66%。

## 平安观点:

- 公司上半年业绩表现亮眼，品牌力进一步加强。1) 收入端:** 2024年上半年，公司实现营业收入116.92亿元，同比增长34.02%。分业务来看，上半年，公司智能座舱/智能驾驶/网联服务及其他业务分别实现收入79.65/26.67/10.60亿元，分别同比增长27.43%/45.05%/66.90%。**2) 利润端:** 上半年，公司实现归母净利润8.38亿元，同比增长38.11%，实现扣非归母净利润7.90亿元，同比增长49.66%，公司上半年利润端实现高速增长。公司智能座舱业务、智能驾驶业务各产品竞争力的增强，新产品与新技术的落地与开发，新客户、新业务的开拓，助力公司营收、利润的持续突破，同时新订单获取量保持稳步提升。在业务持续增长的同时，公司抓紧产能配套以满足订单需求，上半年，公司德赛西威中西部基地项目在成都正式启动、惠南二期智能工厂正式启用、德赛西威西班牙智能工厂举行奠基仪式，公司正在全球多个地区形成生产制造能力，致力于为客户提供供应安全保障。公司以客户与市场为导向，品牌力进一步加强。上半年，《美国汽车新闻》杂志重磅发布2024年全球汽车零部件供应商百强榜，公司连续4年登榜全球汽车零部件供应商百强，当前位列榜单第74位，较去年排名上升15位，是本年度排名上升幅度最大的企业。
- 公司三大业务持续取得突破，合力驱动公司发展。1) 智能座舱业务:** 上半年，公司第三代智能座舱域控制器已在理想汽车等众多客户的车型上规模化量产，并获得奇瑞汽车等客户新项目订单，市场规模快速提升。第四代智能座舱域控制器已在理想汽车等客户上配套量产，并持续获得多个新项目订单。另外，公司第四代智能座舱系列中的“旗舰延伸版”目前

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14,933	21,908	29,191	38,694	50,576
YOY(%)	56.0	46.7	33.2	32.6	30.7
净利润(百万元)	1,184	1,547	2,092	2,789	3,661
YOY(%)	42.1	30.7	35.3	33.3	31.3
毛利率(%)	23.0	20.4	20.3	20.3	20.3
净利率(%)	7.9	7.1	7.2	7.2	7.2
ROE(%)	18.3	19.5	22.2	24.4	26.1
EPS(摊薄/元)	2.13	2.79	3.77	5.03	6.60
P/E(倍)	42.1	32.2	23.8	17.9	13.6
P/B(倍)	7.7	6.3	5.3	4.4	3.5

已获得国内以及全球领先车企新项目订单。公司信息娱乐系统、显示系统和液晶仪表已在国内拥有领先地位，持续扩大全球市场份额，在欧洲、日本、东南亚等多个国际市场获得多个客户新项目定点。**2) 智能驾驶业务：**公司高算力智能驾驶域控制器已在理想汽车等客户上规模化量产，并获得丰田汽车等多家主流客户新项目订单，营收规模持续提升；公司轻量级智能驾驶域控产品已获得奇瑞汽车等客户新项目定点。上半年，公司发布新一代高性能CRD03P角雷达，能满足L2+级别智能驾驶感知需求，同时，公司还布局了FRD02级联成像雷达、FRD03前向毫米波雷达等系列传感器产品，为高阶智能驾驶提供感知支持，上半年，公司毫米波雷达产品已获得奇瑞汽车等多家车企新项目订单。**3) 网联服务业务：**公司整车OTA解决方案、智能进入、座舱空间生态服务持续升级迭代并已获取理想汽车、奇瑞汽车、CEER等国内外领先车企新项目订单。公司业务体系完备，三大业务齐发力，共同为公司发展赋能。

- **公司继续加大海外市场投入，国际化步伐加快。**上半年，公司欧洲新科技园区在德国魏玛举行奠基仪式，目前已启动的一期工程包括办公大楼和一座3D天线测量实验室，新科技园区为公司在欧洲的国际化进程提供了充足的发展空间。同时，德赛西威欧洲公司在法国巴黎成立了首个办公室，进一步强化客户属地服务能力，为客户提供更好的支持和解决方案。另外，公司在西班牙启动智能工厂建设项目，将凭借本土化生产能力，以更短的交货时间和更快的服务速度响应欧洲及周边市场需求。随着公司全球化进程的推进，公司已在全球多个区域设立子公司、办公室、建设生产基地，致力于以本地化的生产与服务积极响应客户需求，助力多个海外新项目订单的落地量产。2024年上半年，公司境外销售收入为7.59亿元，占营业收入的比例为6.49%。
- **投资建议：**根据公司2024年半年报，我们调整业绩预测，预计公司2024-2026年归母净利润分别为20.92亿元（原值为20.64亿元）、27.89亿元（原值为27.29亿元）和36.61亿元（原值为35.59亿元），EPS分别为3.77元、5.03元和6.60元，对应2024年8月26日收盘价的PE分别为23.8x、17.9x和13.6x。公司是我国智能汽车零部件领先企业，上半年业绩表现亮眼，品牌力进一步加强。公司三大业务持续取得突破，合力驱动公司发展。同时，公司继续加大海外市场投入，国际化步伐加快。我们持续看好公司的发展，维持“推荐”评级。
- **风险提示：****1) 智能座舱业务发展不及预期。**公司第三代、第四代智能座舱域控制器已在多款车型上实现规模化量产，并持续获得新订单。信息娱乐系统等产品已在国内拥有领先地位，且全球市场份额持续扩大。如果未来公司智能座舱产品线拓展不达预期，则公司智能座舱业务存在发展不及预期的风险。**2) 智能驾驶业务发展不及预期。**当前，公司基于不同算力的多样化智驾域控解决方案持续为智能驾驶业务的增长提供着强力支撑，若公司智能驾驶域控制器后续市场拓展不达预期，则公司智能驾驶业务存在发展不及预期的风险。**3) 网联服务业务发展不及预期。**公司网联服务业务专注于车载软件开发以及营运服务，持续赋能公司业务发展，若公司智能进入、座舱空间生态等产品及服务升级迭代节奏不达预期，则公司网联服务业务存在发展不及预期的风险。

## 资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	13675	19256	24726	32387
现金	1276	2919	4261	6643
应收票据及应收账款	8730	10436	13833	18081
其他应收款	33	60	79	104
预付账款	33	54	71	93
存货	3260	4846	5240	5852
其他流动资产	343	941	1242	1614
<b>非流动资产</b>	4339	3844	3348	2922
长期投资	352	342	332	322
固定资产	2173	1856	1535	1209
无形资产	398	331	265	200
其他非流动资产	1416	1314	1215	1191
<b>资产总计</b>	18014	23100	28074	35309
<b>流动负债</b>	8723	12571	15797	20638
短期借款	201	653	0	0
应付票据及应付账款	6808	8982	11905	15554
其他流动负债	1713	2936	3891	5084
<b>非流动负债</b>	1231	987	758	556
长期借款	828	583	354	152
其他非流动负债	403	403	403	403
<b>负债合计</b>	9954	13558	16554	21194
少数股东权益	108	97	83	65
股本	555	555	555	555
资本公积	2624	2624	2625	2627
留存收益	4773	6266	8256	10869
<b>归属母公司股东权益</b>	7952	9445	11436	14051
<b>负债和股东权益</b>	18014	23100	28074	35309

## 现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	1141	2071	3029	3610
净利润	1542	2082	2775	3643
折旧摊销	499	484	489	422
财务费用	49	45	24	-7
投资损失	23	28	28	28
营运资金变动	-1384	-522	-240	-428
其他经营现金流	413	-47	-48	-48
<b>投资活动现金流</b>	-750	11	18	16
资本支出	1135	0	3	6
长期投资	-111	0	0	0
其他投资现金流	-1773	11	15	10
<b>筹资活动现金流</b>	-273	-438	-1705	-1244
短期借款	-198	451	-653	0
长期借款	194	-245	-229	-202
其他筹资现金流	-270	-645	-823	-1042
<b>现金净增加额</b>	96	1643	1342	2382

## 利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	21908	29191	38694	50576
营业成本	17429	23275	30849	40303
税金及附加	63	104	137	180
营业费用	297	321	387	506
管理费用	500	584	774	1012
研发费用	1982	2700	3548	4592
财务费用	49	45	24	-7
资产减值损失	-221	-146	-193	-253
信用减值损失	-236	-206	-273	-356
其他收益	387	262	262	262
公允价值变动收益	44	50	50	50
投资净收益	-23	-28	-28	-28
资产处置收益	-1	-0	-0	-0
<b>营业利润</b>	1537	2094	2791	3665
营业外收入	5	6	6	6
营业外支出	4	5	5	5
<b>利润总额</b>	1538	2095	2793	3666
所得税	-3	13	18	24
<b>净利润</b>	1542	2082	2775	3643
少数股东损益	-5	-11	-14	-19
<b>归属母公司净利润</b>	1547	2092	2789	3661
EBITDA	2085	2625	3307	4081
EPS (元)	2.79	3.77	5.03	6.60

## 主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	46.7	33.2	32.6	30.7
营业利润(%)	32.7	36.2	33.3	31.3
归属于母公司净利润(%)	30.7	35.3	33.3	31.3
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	20.4	20.3	20.3	20.3
净利率(%)	7.1	7.2	7.2	7.2
ROE(%)	19.5	22.2	24.4	26.1
ROIC(%)	21.8	24.3	26.9	32.9
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	55.3	58.7	59.0	60.0
净负债比率(%)	-3.1	-17.6	-33.9	-46.0
流动比率	1.6	1.5	1.6	1.6
速动比率	1.2	1.1	1.2	1.2
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.2	1.3	1.4	1.4
应收账款周转率	2.5	2.8	2.8	2.8
应付账款周转率	4.24	3.51	3.51	3.51
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	2.79	3.77	5.03	6.60
每股经营现金流(最新摊薄)	2.06	3.73	5.46	6.51
每股净资产(最新摊薄)	14.33	17.02	20.61	25.32
<b>估值比率</b>				
P/E	32.2	23.8	17.9	13.6
P/B	6.3	5.3	4.4	3.5
EV/EBITDA	35	19	15	12

资料来源：同花顺 iFinD，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±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±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