

德赛西威（002920.SZ）

2024 年报业绩增长亮眼，智能驾驶业务景气度持续高企

事件：2025/3/14 晚，公司发布 2024 年报。2024 年，公司营业收入同比增长 26.06%，归母净利润同比增长 29.62%，公司业绩增速稳健亮眼。

智能座舱业务增长稳健，彰显公司扎实基本盘。2024 年，公司智能座舱业务在产品组合多元化、市场延伸策略以及新客户订单的强劲推动下，继续保持快速增长，全年营业收入达到 182.30 亿元，新项目订单年化销售额超过 160 亿元。报告期内，公司第四代智能座舱平台已实现规模化量产，并在理想汽车等客户中成功配套。同时，公司持续获得奇瑞汽车、吉利汽车、广汽丰田、理想汽车、广汽埃安、TATA 等多家车企的新项目订单，进一步巩固了市场地位。

智能驾驶业务成长强劲，下游需求景气度持续高企。报告期内，公司智能驾驶业务持续保持强劲增长态势，全年实现营业收入 73.14 亿元，同比增长 63.06%，新项目订单年化销售额接近 100 亿元。随着智能驾驶技术的快速普及，城市 NOA 等高级智能驾驶功能加速商业化落地，将进一步推动公司智能驾驶业务保持高速增长。在智能驾驶域控制器领域，公司持续巩固行业领军地位，产品矩阵不断优化升级，全面覆盖多样化市场需求。公司高算力平台已成功实现规模化量产，为理想汽车、小鹏汽车、极氪汽车、长城汽车、广汽埃安、路特斯等多家知名车企提供配套支持，报告期内，公司成功斩获长城汽车、奇瑞汽车、广汽埃安、广汽丰田、小鹏汽车等车企新项目订单。

控费得当，优异的管理为公司带来利润空间。2024 年，公司销售、管理、研发费用率，相比 2023 年同期都出现了边际降低，体现出公司的控费能力。公司优秀的管理为公司带来利润空间。

维持“买入”评级。我们预计公司 2025E/26E/27E 分别实现归母净利润 27.96/35.97/46.18 亿元，对应当前 PE 分别为 25x/19x/15x，维持“买入”评级。

风险提示：智能汽车渗透率不及预期的风险，汽车销量不及预期的风险，宏观经济波动的风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	21,908	27,618	35,440	43,719	54,401
增长率 yoy（%）	46.7	26.1	28.3	23.4	24.4
归母净利润（百万元）	1,547	2,005	2,796	3,597	4,618
增长率 yoy（%）	30.6	29.6	39.5	28.6	28.4
EPS 最新摊薄（元/股）	2.79	3.61	5.04	6.48	8.32
净资产收益率（%）	19.5	20.8	22.5	22.4	22.4
P/E（倍）	44.5	34.3	24.6	19.1	14.9
P/B（倍）	8.7	7.1	5.5	4.3	3.3

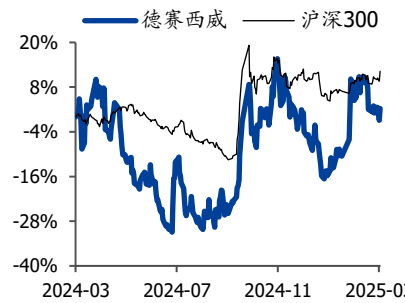
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 03 月 14 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	软件开发
前次评级	买入
03 月 14 日收盘价（元）	124.00
总市值（百万元）	68,814.97
总股本（百万股）	554.96
其中自由流通股（%）	99.67
30 日日均成交量（百万股）	8.69

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号：S0680518090001

邮箱：liugaochang@gszq.com

分析师 陈泽青

执业证书编号：S0680523100001

邮箱：chenzeqing3655@gszq.com

相关研究

- 《德赛西威（002920.SZ）：三季报利润超预期，稳健毛利率与得当控费带来利润增长空间》 2024-10-30
- 《德赛西威（002920.SZ）：半年报增速亮眼，毛利率改善与控费得当带来利润端空间》 2024-08-21
- 《德赛西威（002920.SZ）：年报业绩亮眼，汽车智能化景气度高企带来饱满订单》 2024-03-28

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	13675	16434	22324	28580	37144
现金	1276	775	2268	4125	6818
应收票据及应收账款	7182	9671	12014	15031	18498
其他应收款	33	122	105	162	182
预付账款	33	28	45	50	65
存货	3260	3696	5010	5998	7561
其他流动资产	1891	2142	2882	3214	4021
非流动资产	4339	5049	5410	5674	5989
长期投资	352	370	370	370	370
固定资产	2100	2561	2851	3054	3173
无形资产	398	419	420	404	521
其他非流动资产	1490	1699	1769	1847	1925
资产总计	18014	21483	27734	34254	43133
流动负债	8723	10853	14220	17041	21194
短期借款	201	279	359	439	519
应付票据及应付账款	6808	8020	10656	12883	16158
其他流动负债	1713	2554	3204	3719	4517
非流动负债	1231	865	966	1067	1168
长期借款	771	219	319	419	519
其他非流动负债	461	646	646	647	648
负债合计	9954	11718	15185	18108	22362
少数股东权益	108	122	115	116	123
股本	555	555	555	555	555
资本公积	2624	2694	2694	2694	2694
留存收益	4803	6342	9132	12729	17347
归属母公司股东权益	7952	9643	12433	16030	20648
负债和股东权益	18014	21483	27734	34254	43133

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1141	1494	2824	3192	4023
净利润	1542	2018	2789	3598	4624
折旧摊销	521	668	774	865	817
财务费用	64	34	30	30	30
投资损失	-1	-27	4	4	5
营运资金变动	-1312	-1665	-1072	-1605	-1753
其他经营现金流	327	465	300	299	299
投资活动现金流	-750	-1472	-1476	-1485	-1482
资本支出	-1105	-1477	-1307	-1296	-1302
长期投资	-111	3	-66	-79	-73
其他投资现金流	466	2	-103	-110	-108
筹资活动现金流	-273	-427	151	151	151
短期借款	-198	78	80	80	80
长期借款	196	-551	100	100	100
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	138	70	0	0	0
其他筹资现金流	-410	-23	-29	-29	-29
现金净增加额	96	-412	1493	1857	2693

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	21908	27618	35440	43719	54401
营业成本	17532	22128	28388	34922	43420
营业税金及附加	63	87	107	135	166
营业费用	194	238	354	437	544
管理费用	500	534	780	962	1197
研发费用	1982	2256	3190	3935	4896
财务费用	49	157	18	-4	-32
资产减值损失	-221	-295	-300	-300	-300
其他收益	387	433	602	714	907
公允价值变动收益	44	-36	0	0	0
投资净收益	-23	-1	-4	-4	-5
资产处置收益	-1	1	0	0	0
营业利润	1537	2099	2902	3742	4811
营业外收入	5	4	4	5	4
营业外支出	4	3	4	4	4
利润总额	1538	2100	2902	3743	4811
所得税	-3	82	113	145	187
净利润	1542	2018	2789	3598	4624
少数股东损益	-5	13	-7	1	7
归属母公司净利润	1547	2005	2796	3597	4618
EBITDA	2086	2964	3694	4605	5597
EPS (元/股)	2.79	3.61	5.04	6.48	8.32

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	46.7	26.1	28.3	23.4	24.4
营业利润(%)	32.7	36.6	38.2	29.0	28.5
归属母公司净利润(%)	30.6	29.6	39.5	28.6	28.4
获利能力					
毛利率(%)	20.0	19.9	19.9	20.1	20.2
净利率(%)	7.1	7.3	7.9	8.2	8.5
ROE(%)	19.5	20.8	22.5	22.4	22.4
ROIC(%)	17.1	20.1	20.2	20.3	20.4
偿债能力					
资产负债率(%)	55.3	54.5	54.8	52.9	51.8
净负债比率(%)	-2.3	4.3	-7.1	-15.9	-24.5
流动比率	1.6	1.5	1.6	1.7	1.8
速动比率	1.2	1.1	1.2	1.3	1.4
营运能力					
总资产周转率	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
应收账款周转率	3.8	3.3	3.3	3.2	3.3
应付账款周转率	4.6	4.7	4.8	4.7	4.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.79	3.61	5.04	6.48	8.32
每股经营现金流(最新摊薄)	2.06	2.69	5.09	5.75	7.25
每股净资产(最新摊薄)	14.33	17.38	22.40	28.89	37.21
估值比率					
P/E	44.5	34.3	24.6	19.1	14.9
P/B	8.7	7.1	5.5	4.3	3.3
EV/EBITDA	34.4	20.8	18.4	14.4	11.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 03 月 14 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com