申万宏源研究 SWS RESEARCH

计算机

2025 年 05 月 06 日

德赛西威 (002920)

——2025 车展多项发布，从传统汽车电子供应商向“汽车智能化加速者”转型

报告原因：有信息公布需要点评

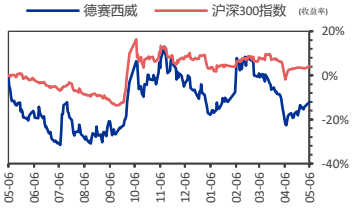
买入（维持）

市场数据：	2025 年 05 月 06 日
收盘价（元）	107.13
一年内最高/最低（元）	144.50/82.87
市净率	5.8
股息率%（分红/股价）	1.12
流通 A 股市值（百万元）	59,084
上证指数/深证成指	3,316.11/10,082.34

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：	2025 年 03 月 31 日
每股净资产（元）	18.43
资产负债率%	52.96
总股本/流通 A 股(百万)	555/552
流通 B 股/H 股（百万）	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

-

证券分析师
洪依真 A0230519060003
hongyz@swsresearch.com
刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com
联系人
洪依真
(8621)23297818×
hongyz@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **事件：德赛西威在 2025 上海车展发布多项重要成果。发布 2030 年全新使命愿景，推出全栈式智慧出行解决方案 Smart Solution3.0。同时发布芯片合作，智能座舱、智能辅助驾驶更新。**
- **2025 年车展上，德赛西威推出核心基座 EEA4.0 架构，全面赋能汽车 AI 化。**EEA4.0 作为基于“中央计算-区域控制-多模通信”的全栈解决方案，可满足融合式架构演进及整车计算需求,可灵活扩展配置不同车型,激活端侧 AI 潜力,实现更高效的智能决策与通信交互。
- **智能驾驶座舱新品发布：第五代智能座舱 G10PH 硬件平台成功首发点亮。**G10PH 亮点是先进 AI 能力、较高计算性能、高清图形处理功能。平台采用了高通 Oryon™ CPU、高性能的高通 Hexagon™ NPU 以及行业领先的高通 Adreno™ GPU。德赛西威为 G10PH 智能座舱平台配置了 8K P to P 显示屏与 30 吋 4K 显示屏;通过两块屏幕展示前排仪表、CMS 屏，副驾信息屏、中控与副驾娱乐屏等 6 块屏幕分区，构成了完整的前排座舱交互界面。
- **与高通全面合作，打造一系列组合驾驶辅助解决方案。**双方将采用“同套硬件、两套算法”的合作模式，即采用统一硬件平台，在中国市场搭载德赛西威的本地化算法，在国际市场则配套高通的通用化算法。同时双方基于高通 8775 打造舱驾融合方案。该方案具有成本优势，仅芯片成本就可能比“8155 + 8620” 这样的组合低约 15%，整个系统级别的成本降幅甚至可能达到 20%或者更高。
- **德赛西威基于 72TOPS 舱驾融合辅助驾驶解决方案，覆盖高速、城市复杂路况及记忆泊车三大场景。**1）高速行驶：在上下匝道、效率变道等场景表现顺畅，2）城市行车：72T 有限算力下完成上海复杂路况的城市记忆领航辅助驾驶场景；3）在停泊一体方便，已覆盖泊出、闸机通行、寻找车位等功能。
- **整体看，我们认为 2025 公司车展战略发布，标志着德赛西威从传统汽车电子供应商向“汽车智能化加速者”角色的深化转型。**
- **重申“买入”评级。**1）德赛西威的乙方文化，甲方很难具备。这是非常容易被低估的。2）管理，极易被忽视的优势。3）德赛西威作为 ADAS 的代表，出海有技术和制造优势。维持盈利预测，2025-2027 年收入预测为 325.17、402.67、460.18 亿元；2025-2027 年利润预测为 26.66、33.12、34.83 亿元。对应 2025 年 PE 估值 22 倍。维持“买入”评级。
- 风险提示：该领域需要持续的跟踪参与者经营的波动；主机厂客户自研风险。

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	27,618	6,792	32,517	40,267	46,018
同比增长率（%）	26.1	20.3	17.7	23.8	14.3
归母净利润（百万元）	2,005	582	2,666	3,312	3,483
同比增长率（%）	29.6	51.3	33.0	24.2	5.2
每股收益（元/股）	3.63	1.05	4.80	5.97	6.28
毛利率（%）	19.9	20.5	20.0	20.1	20.1
ROE（%）	20.8	5.7	22.8	23.3	20.9
市盈率					

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

事件：德赛西威在 2025 上海车展发布多项重要成果。发布 2030 年全新使命愿景，推出全栈式智慧出行解决方案 Smart Solution3.0。首发点亮旗舰级智能座舱 G10PH，展示其敏捷研发与工程化能力。发布车路云一体式架构 EEA4.0，可满足整车计算需求，为智能集成服务提供全栈平台。还发布了全栈辅助驾驶解决方案，覆盖多元场景需求，舱驾一体方案具成本优势，且在研高阶辅助驾驶方案，致力于推动辅助驾驶普惠与行业智能化加速。

点评：

2025 年车展上，德赛西威发布 2030 年全新使命愿景 “创领安全、愉悦和绿色的出行生活”，并推出全栈式智慧出行解决方案 Smart Solution3.0。Smart Solution 3.0 集成空间计算、神经增强、环境隐形智能等 150 余项前沿技术，并通过“绿野森林”、“超感模式”、“舒适静养”和“暖心护航”四大场景。

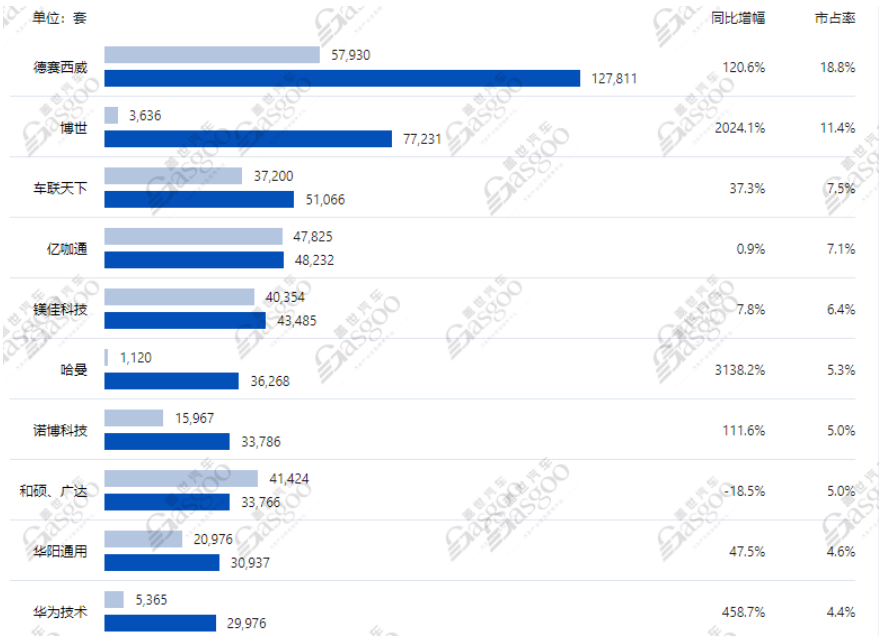
推出核心基座 EEA4.0 架构，全面赋能汽车 AI 化。德赛西威 EEA4.0 作为基于“中央计算-区域控制-多模通信”的全栈解决方案，可满足未来融合式架构演进及整车计算需求，可灵活扩展配置不同车型,激活端侧 AI 潜力,实现更高效的智能决策与通信交互。是德赛西威在智能座舱、智能驾驶、智能网联三大业务的集大成者。**具体来看，公司发布了智能座舱、辅助驾驶新平台，并发布了与高通合作新范式。**

一、智能驾驶座舱新品发布：第五代智能座舱 G10PH 硬件平台成功首发点亮。

G10PH 搭载高通骁龙座舱至尊版平台，亮点是先进 AI 能力、较高计算性能、高清图形处理功能。本次点亮距离该平台在今年 1 月国际消费电子展（CES）上全球首发仅时隔三个月。平台采用了高通 Oryon™ CPU、高性能的高通 Hexagon™ NPU 以及行业领先的高通 Adreno™ GPU。当前阶段，德赛西威为 G10PH 智能座舱平台配置了 8K P to P 显示屏与 30 吋 4K 显示屏；通过两块屏幕展示前排仪表、CMS 屏，副驾信息屏、中控与副驾娱乐屏等 6 块屏幕分区，构成了完整的前排座舱交互界面。接下来，G10PH 将按照既定的开发规划，逐步实现更多功能集成。

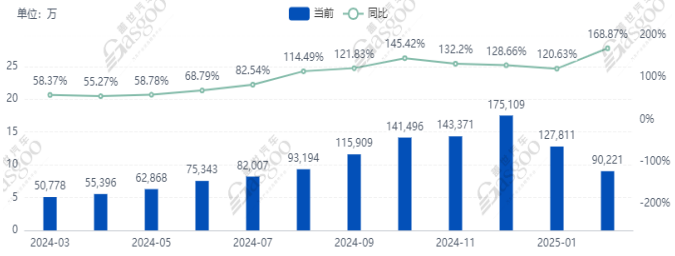
目前德赛西威智能座舱域控方案市占率第一，是行业绝对领军。根据盖世汽车研究院 2025 年 1 月智能座舱领域供应商相关排行榜，德赛西威以 12.8 万套的装机量及 18.8%的市场份额稳居榜首。我们认为，第五代智能座舱 G10PH 推出后，德赛西威有望巩固自己在座舱域控的市场优势。

图 1：2025 年 1 月座舱域控供应商装机量排行榜



资料来源：盖世汽车、申万宏源研究

图 2：德赛西威座舱域控装机量趋势分析



资料来源：盖世汽车、申万宏源研究

图 3：座舱域控制器供应商客户结构图

企业	份额	Top 1 OEM		Top 2 OEM		Top 3 OEM		Top 4 OEM	
德赛西威	16.79%	奇瑞汽车	23.64%	理想汽车	21.21%	小米汽车	15.16%	一汽红旗	8.34%
和硕、广达	9%	特斯拉汽车	100%						
车联天下	7.96%	吉利汽车	38.7%	广汽传祺	19.59%	东南汽车	16.74%	奇瑞汽车	10.29%
亿咖通	7.9%	吉利汽车	99.1%	翼真汽车	0.55%	智马达汽车	0.32%	一汽红旗	0.03%
镁佳科技	7.09%	奇瑞汽车	48.79%	长安汽车	29.49%	东风乘用车	12.43%	岚图汽车	6.4%
博世	6.82%	上汽通用	51.9%	北京奔驰	46.04%	吉利汽车	1.95%	广汽埃安	0.12%
博泰车联网	4.57%	理想汽车	74.23%	岚图汽车	9.97%	合众汽车	6.52%	长安汽车	6.14%

资料来源：盖世汽车、申万宏源研究

二、与高通全面合作，打造一系列组合驾驶辅助解决方案

德赛西威与高通深化 ADAS 合作，共同打造一系列组合驾驶辅助解决方案。双方将采用“同套硬件、两套算法”的合作模式，即采用统一硬件平台，在中国市场搭载德赛西威的本地化算法，在国际市场则配套高通的通用化算法。此前德赛西威已基于高通 8620、8650 平台，联合推出覆盖城市、高速等多种环境的辅助驾驶方案。

同时双方基于高通 8775 打造舱驾融合方案。该方案实现在单颗 SoC 上完成座舱和 ADAS 工作的能力，并支持在异构计算资源上运行混合关键级工作负载。**目前这一解决方案已被包括奇瑞在内的多家全球领先的汽车品牌应用。**

图 4 ： 德赛西威与奇瑞携手开发的 8775 舱驾一体中央计算平台

资料来源：德赛西威官方公众号、申万宏源研究

8775 舱驾融合的方案或具有成本优势。与和目前主流的中端座舱芯片(比如高通 8155)搭配入门级智驾芯片（高通 8620，地平线 J6E 等）的组合相比，单颗 8775 方案有望在芯片层面实现显著的成本节约。据估算，仅芯片成本就可能比“8155 + 8620” 这样的组合低约 15%，而考虑到 PCB 板、外围件、散热以及线束的简化，整个系统级别的成本降幅甚至可能达到 20%或者更高。**成本优势有利于智能辅助驾驶向更低市场普及，预计后续 10-15 万元车型有望成为舱驾融合方案主要需求方。**

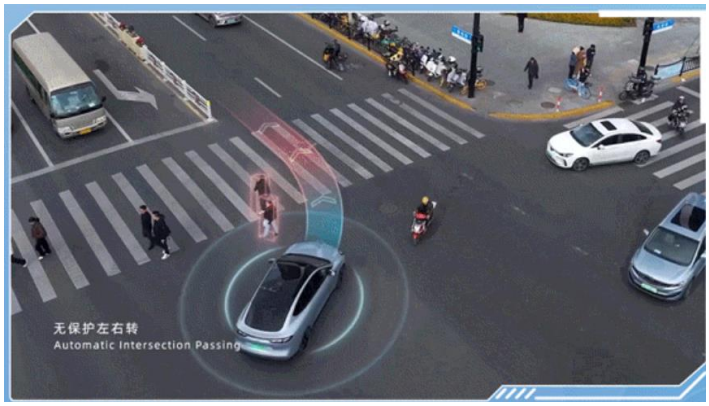
为了更好的服务量产交付，德赛西威在内部建设了一套标准化交付体系。硬件设计方面，其周期压缩到 6-10 个月；算法层面则打造跨平台算子迁移能力，尽量减少对芯片厂的依赖。

三、发布全栈辅助驾驶解决方案

德赛西威基于 72TOPS 舱驾融合辅助驾驶解决方案，覆盖高速、城市复杂路况及记忆泊车三大场景。该方案凭借高效算力调度与智能算法优化，在有限的硬件资源下实现极致性能释放。1）高速行驶：在上下匝道、效率变道等场景表现顺畅，2）城市行车：72T 有限算力下完成上海复杂路况的城市记忆领航辅助驾驶场景，车/VRU 占道避让绕行、红绿灯识别处理、路口直行/左右转顺利完成；3）在停泊一体方便，已覆盖泊出、闸机通行、寻找车位等功能。

图 5：高速行驶效率变道

图 6：城市场景无保护左右转



资料来源：德赛西威官方公众号、申万宏源研究

资料来源：德赛西威官方公众号、申万宏源研究

整体看，我们认为 2025 公司车展战略发布，标志着德赛西威从传统汽车电子供应商向“汽车智能化加速者”角色的深化转型。无论芯片合作，智能座舱、智能辅助驾驶，都快速迭代，适应新环境。

重申“买入”评级。1）德赛西威的乙方文化，甲方很难具备。这是非常容易被低估的。2）管理，极易被忽视的优势。3）德赛西威作为 ADAS 的代表，出海有技术和制造优势。维持盈利预测，2025-2027 年收入预测为 325.17、402.67、460.18 亿元；2025-2027 年利润预测为 26.66、33.12、34.83 亿元。维持“买入”评级。

风险提示：该领域需要持续的跟踪参与者经营的波动；主机厂客户自研风险。

财务摘要

百万元，百万股	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	21,908	27,618	32,517	40,267	46,018
其中：营业收入	21,908	27,618	32,517	40,267	46,018
减：营业成本	17,532	22,128	26,021	32,185	36,761
减：税金及附加	63	87	103	127	145
主营业务利润	4,313	5,403	6,393	7,955	9,112
减：销售费用	194	238	262	301	333
减：管理费用	500	534	625	759	896
减：研发费用	1,982	2,256	2,948	3,770	4,698
减：财务费用	49	157	26	21	4
经营性利润	1,588	2,218	2,532	3,104	3,181
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-236	-219	-216	-172	-128
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-221	-295	0	0	0
加：投资收益及其他	364	432	470	531	590
营业利润	1,537	2,099	2,792	3,467	3,647
加：营业外净收入	1	1	0	1	1
利润总额	1,538	2,100	2,793	3,468	3,648
减：所得税	-3	82	109	135	142
净利润	1,542	2,018	2,684	3,333	3,506
少数股东损益	-5	13	18	22	23
归属于母公司所有者的净利润	1,547	2,005	2,666	3,312	3,483

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhysc.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhysc.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy） ：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform） ：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral） ：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform） ：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight） ：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral） ：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（Underweight） ：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。