

德赛西威(002920.SZ)

营收同比小幅下降，三大主营业务持续突破

推荐 (维持)

股价:103.07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/25.33%
实际控制人	
总股本(百万股)	597
流通A股(百万股)	597
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	615
流通A股市值(亿元)	615
每股净资产(元)	25.40
资产负债率(%)	49.4

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
刘云坤	投资咨询资格编号 S1060525120004 LIUYUNKUN518@pingan.com.cn



事项:

公司公告2026年一季报，2026年一季度实现营业收入64.95亿元，同比下降4.37%，实现归母净利润4.61亿元，同比下降20.74%。

平安观点:

- 公司2026年一季度营收同比小幅下降。根据公司公告，公司2026年一季度实现营业收入64.95亿元，同比小幅下降4.37%。公司2026年一季度实现归母净利润4.61亿元，同比下降20.74%，实现扣非归母净利润4.76亿元，同比下降4.21%，公司一季度利润端同比亦有所下降。根据公司2025年年报，公司2025年实现营收325.57亿元，同比增长17.88%；新项目订单年化销售额突破350亿元，将为未来持续增长奠定坚实基础。公司2025年实现归母净利润24.54亿元，同比增长22.38%；实现扣非归母净利润24.14亿元，同比增长24.05%。公司2025年营收和利润均实现较快增长。
- 公司2026年一季度毛利率和期间费用率均同比下降，现金流状况良好。公司2026年一季度毛利率为18.60%，同比下降1.92个百分点。公司2026年一季度期间费用率为12.53%，同比下降0.74个百分点，其中，销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为0.97%、2.07%、9.34%、0.15%，分别同比下降0.07/0.10/0.31/0.26个百分点。在经营性现金流方面，公司2026年一季度经营性现金流净额为11.16亿元，同比增长83.97%，并超出同期归母净利润6.54亿元。公司一季度经营性现金流状况良好，体现公司经营质量高。
- 公司三大主营业务持续突破，将推动公司持续成长。公司是全球汽车零部件行业领先企业。2025年，公司以58名的排位连续第五年登榜《美国汽车新闻》发布的2025年全球汽车零部件供应商百强榜，相比2024年上升16位，排名稳步上升。公司深度聚焦于智能座舱、智能驾驶和网联服务三大领域的高效融合，持续开发高度集成的智能硬件和领先的

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	27,618	32,557	38,661	45,831	54,251
YOY(%)	26.1	17.9	18.7	18.5	18.4
净利润(百万元)	2,005	2,454	2,895	3,458	4,120
YOY(%)	29.6	22.4	18.0	19.4	19.2
毛利率(%)	19.9	19.1	18.8	19.0	19.0
净利率(%)	7.3	7.5	7.5	7.5	7.6
ROE(%)	20.8	15.9	16.6	17.4	18.1
EPS(摊薄/元)	3.36	4.11	4.85	5.79	6.90
P/E(倍)	30.7	25.1	21.2	17.8	14.9
P/B(倍)	6.4	4.0	3.5	3.1	2.7

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

软件算法，为全球客户提供安全、舒适、高效的移动出行整体解决方案和服务。根据公司2025年年报，公司2025年在智能座舱、智能驾驶和网联服务三大主营业务领域持续取得积极突破。在智能座舱业务领域，2025年，公司智能座舱业务凭借系统级产品组合方案落地、重点客户深度服务、豪华品牌客户突破及海外业务拓展的多重强劲驱动，持续保持增长态势。全年实现营业收入 205.85 亿元，新项目订单年化销售额超 200 亿元，公司持续获得奇瑞汽车、吉利汽车、广汽丰田、理想汽车、长城汽车、小米汽车、小鹏汽车、长安汽车、VOLKSWAGEN、MERCEDES-BENZ、SKODA 等国内外主流车企的新项目订单。

在智能驾驶业务领域，凭借成熟的产品实力与规模化量产能力，公司为小米汽车、理想汽车、长城汽车、小鹏汽车、吉利汽车、广汽丰田、东风日产、奇瑞汽车、广汽本田等多家知名车企配套的智能驾驶域控产品，均已实现大规模量产交付，市场落地成果持续领跑行业。同时，公司首发硬件平台+软件算法+系统集成全栈辅助驾驶解决方案及舱驾融合全栈解决方案，进一步完善了全栈服务体系。2025年，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 97 亿元，同比增长 32.63%，新项目订单年化销售额超过 130 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。

在网联服务业务领域，公司持续深化与理想汽车、长安汽车、小鹏汽车、捷途汽车、MERCEDES BENZ、VOLVO、AUDI、上汽通用五菱、广汽丰田、一汽丰田、一汽-大众等战略客户在网联服务业务上的合作。产品服务范围覆盖智能网联生态系统、基础软件平台、智能进入解决方案、软件服务、网络安全防护、OTA 升级等全栈式解决方案，充分彰显了公司在智能网联领域的综合实力。2025年，公司网联服务及其他业务实现收入22.72亿元，同比增长9.52%。公司三大主营业务持续突破，业务进展状况良好。当前，汽车智能化步入规模化商用与产业深度融合的关键阶段，人工智能及政策法规的协同突破，共同驱动行业格局重构，为汽车电子产业带来结构性增长机遇。我们认为，作为全球领先的汽车零部件企业，公司将深度受益汽车智能化升级的产业发展机遇，未来发展可期。

- **盈利预测与投资建议：**根据公司的2025年年报和2026年一季报，我们调整业绩预测，预计公司2026-2028年归母净利润分别为28.95亿元（原预测值为33.62亿元）、34.58亿元（原预测值为42.15亿元）和41.20亿元（新增），EPS分别为4.85元、5.79元和6.90元，对应4月30日收盘价的PE分别为21.2、17.8和14.9倍。公司是全球汽车零部件行业领先企业，2025年营收和利润均实现较快增长。公司三大主营业务持续突破，业务进展状况良好。我们认为，公司将深度受益汽车智能化升级的产业发展机遇，未来发展可期。我们看好公司的未来发展，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 智能座舱业务发展不及预期。2025年，公司智能座舱业务凭借系统级产品组合方案落地、重点客户深度服务、豪华品牌客户突破及海外业务拓展的多重强劲驱动，持续保持增长态势。如果未来公司智能座舱产品线拓展或新订单获取不达预期，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，公司为多家知名车企配套的智能驾驶域控产品，均已实现大规模量产交付，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。公司网联服务产品服务范围覆盖智能网联生态系统、基础软件平台、智能进入解决方案、软件服务、网络安全防护、OTA 升级等全栈式解决方案，若公司产品线拓展或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	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	23433	28650	33125	38366
现金	1448	3866	4583	5425
应收票据及应收账款	12429	14269	16915	20022
其他应收款	203	241	285	338
预付账款	45	53	63	75
存货	4789	5588	6512	7582
其他流动资产	4519	4633	4767	4924
非流动资产	6412	6784	6893	7077
长期投资	372	555	710	885
固定资产	3103	3605	3872	4103
无形资产	438	365	292	219
其他非流动资产	2500	2260	2019	1870
资产总计	29845	35434	40018	45443
流动负债	13584	17173	19387	21965
短期借款	687	1825	1223	486
应付票据及应付账款	9202	10959	12971	15342
其他流动负债	3695	4390	5193	6137
非流动负债	699	650	572	503
长期借款	335	287	209	140
其他非流动负债	363	363	363	363
负债合计	14283	17823	19960	22468
少数股东权益	145	167	195	227
股本	597	597	597	597
资本公积	6999	6997	6997	6997
留存收益	7822	9849	12270	15154
归属母公司股东权益	15418	17443	19864	22748
负债和股东权益	29845	35434	40018	45443

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2884	3394	3523	4116
净利润	2473	2918	3485	4153
折旧摊销	754	834	1008	1116
财务费用	21	30	15	-29
投资损失	-91	-91	-91	-91
营运资金变动	-714	-348	-944	-1083
其他经营现金流	441	49	49	49
投资活动现金流	-5573	-1165	-1075	-1260
资本支出	2027	1023	961	1126
长期投资	-3779	-125	-97	-117
其他投资现金流	-3821	-2063	-1939	-2269
筹资活动现金流	3374	189	-1731	-2014
短期借款	407	1138	-601	-738
长期借款	58	-49	-77	-70
其他筹资现金流	2908	-900	-1052	-1207
现金净增加额	695	2418	717	842

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	32557	38661	45831	54251
营业成本	26349	31378	37140	43929
税金及附加	97	115	136	161
营业费用	268	302	353	412
管理费用	670	773	889	1031
研发费用	2642	3112	3685	4356
财务费用	21	30	15	-29
资产减值损失	-403	-379	-445	-521
信用减值损失	-28	-34	-40	-47
其他收益	439	439	439	439
公允价值变动收益	-32	-30	-30	-30
投资净收益	91	91	91	91
资产处置收益	-1	-1	-1	-1
营业利润	2576	3039	3628	4322
营业外收入	4	4	4	4
营业外支出	10	10	10	10
利润总额	2570	3033	3622	4316
所得税	97	115	137	164
净利润	2473	2918	3485	4153
少数股东损益	19	23	27	32
归属母公司净利润	2454	2895	3458	4120
EBITDA	3345	3897	4645	5403
EPS (元)	4.11	4.85	5.79	6.90

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入(%)	17.9	18.7	18.5	18.4
营业利润(%)	22.7	18.0	19.4	19.1
归属于母公司净利润(%)	22.4	18.0	19.4	19.2
获利能力				
毛利率(%)	19.1	18.8	19.0	19.0
净利率(%)	7.5	7.5	7.5	7.6
ROE(%)	15.9	16.6	17.4	18.1
ROIC(%)	25.8	24.6	23.2	24.4
偿债能力				
资产负债率(%)	47.9	50.3	49.9	49.4
净负债比率(%)	-2.7	-10.0	-15.7	-20.9
流动比率	1.7	1.7	1.7	1.7
速动比率	1.3	1.3	1.3	1.4
营运能力				
总资产周转率	1.1	1.1	1.1	1.2
应收账款周转率	2.7	2.8	2.8	2.8
应付账款周转率	4.68	4.68	4.68	4.68
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	4.11	4.85	5.79	6.90
每股经营现金流(最新摊薄)	4.83	5.69	5.90	6.90
每股净资产(最新摊薄)	25.83	29.23	33.28	38.12
估值比率				
P/E	25.1	21.2	17.8	14.9
P/B	4.0	3.5	3.1	2.7
EV/EBITDA	20	15	13	11

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2026版权所有。保留一切权利。



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