



计算机行业：“小鹏图灵”流片，华为引望智能上半年扭亏为盈

——汽车智能化板块动态追踪

2024年8月28日

看好/维持

计算机

行业报告

事件：

1、8月27日晚，小鹏汽车在MONA M03上市发布会上宣布其全球首颗可同时应用在机器人、AI汽车、飞行汽车的芯片“小鹏图灵”已于8月23日成功流片，同时小鹏MONA M03 Max版具备高阶智驾功能，该版本将于2025年春节后开启交付。

2、8月25日，赛力斯公告拟以115亿元现金向华为购买深圳引望智能10%股份，根据《重大资产购买报告书（草案）》披露，引望智能今年上半年实现收入104.35亿元，实现净利润22.31亿元，毛、净利率分别达55.36%、21.38%，整体扭亏为盈。

点评：

蔚来、小鹏接连流片，智驾芯片进入多元化竞争阶段。在蔚来自研智驾芯片“神玑NX9031”流片后，小鹏宣布“小鹏图灵”也已成功流片，逐步进入测试验证阶段。该款为端到端大模型定制芯片，集成2个自研NPU（神经网络处理器）、2个独立ISP（图像信号处理器），并采用面向神经网络的DSA（特定领域架构）；拥有40核处理器，为大模型提供了强大的计算支撑，支持本地端运行最高30B参数的大模型。我们认为算力芯片自研的优势主要在于以下几方面：**供应链方面**在外部环境不确定性提升下，依赖海外厂商具有较大风险，同时当前高阶智驾主要采用英伟达Orin芯片，车企议价能力弱且产量受英伟达供货制约；**性能提升方面**专用自研芯片能自定义芯片规格和需求，可基于自家算法架构来设计芯片架构，砍掉无关通用性模块实现最优的性能和功耗平衡；**成本方面**可以短期费用换长期毛利，自研芯片所需研发投入较大，但研发成功后有望随规模效应释放实现单车芯片成本大幅低于外采，实现毛利提升；**品牌与差异化方面**能体现车企科技实力，同时有望通过软硬协同实现差异化竞争。但自研芯片仍存在投入高、落地周期长、依赖自身出货规模效应难释放等问题，我们认为行业或将进入多元化竞争阶段，海外供应商仍具优势，华为、地平线等供应商依托生态合作不断向高阶智驾渗透，部分科技属性强的车企将通过自研战略部分摆脱对外部供应商的依赖，国产算力生态迎来发展机会。

智驾价格逐步下探，行业有望发展提速。小鹏MONA M03提供三种车型，入门车型515长续航版售价11.98万元，620超长续航版12.98万元，580超长续航Max版15.58万元。据小鹏宣传其Max版无激光雷达，搭载高阶智能辅助驾驶，不限城市，不限路线，不限路况，该版本将于2025年春节后开启交付。当前L2级辅助驾驶功能乃至高阶智能驾驶所搭载车型价格逐步下探，随着在低价车型中的渗透，车企在智能驾驶产品出货、数据积累、消费者教育等方面均有望提速，叠加我国“单车智能+车路协同”共同发展的政策方向，通过基础设施建设在中长期维度降低智驾成本，助推行业发展，**低价智驾方案或将陆续落地。**

华为汽车业务实现扭亏为盈，作为供应商与生态伙伴绑定加深。引望智能由华

未来3-6个月行业大事：

无

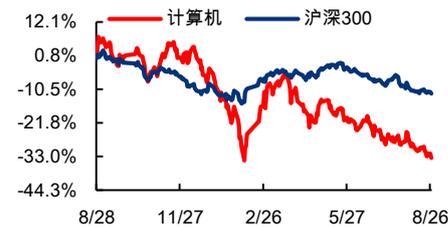
行业基本资料

占比%

股票家数	270	5.94%
行业市值(亿元)	24089.66	3.08%
流通市值(亿元)	19703.12	3.16%
行业平均市盈率	280.56	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘蒙

010-66554034

liumeng-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522090001

分析师：张永嘉

010-66554016

zhangyj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480523070001

为于今年年初成立，依托华为的相关资源，通过传统零部件销售模式、HI 模式（Huawei Inside）和智选模式三种销售形式，实现在国内智能驾驶、智能座舱等领域的领先优势，与赛力斯、长安、东风、奇瑞、北汽、江淮等主机厂合作稳健。今年上半年引望智能已实现扭亏为盈，104.35 亿的收入中硬件占比 58.39%（60.93 亿元，毛利率 33.41%），软件占比 41.61%（43.42 亿元，毛利率 86.17%），盈利能力处于同业前列，规模效应逐步释放。我们认为华为汽车业务的优势不止源于技术实力，更多是依靠战略方向选择，其“平台+生态”的战略，为智能汽车提供数字底座和开发工具，截至 2023 年底已累计发展超过 300 家产业链上下游伙伴。灵活的合作模式与生态品牌效应使其产业地位逐步增强，本次下游车厂的入股将有望进一步提升华为汽车生态的合作粘性。

投资建议：整体来看低价智驾方案陆续问世，行业格局面临加速分化，头部企业实力逐渐增强，从特斯拉 FSD 入华预期提升、华为相关车型及方案发布、蔚来、小鹏及 Momenta 选择自研芯片等可以看出，主机厂降本压力与算力芯片的核心地位仍较为确定，在该逻辑下我们认为国产智驾芯片厂商黑芝麻智能、地平线（未上市）以及与海外芯片龙头合作紧密的德赛西威、中科创达、经纬恒润、光庭信息、四维图新等公司有望受益于行业发展，华为生态软通动力、中软国际及相关车企同样有望受益。

风险提示：智能驾驶行业发展不及预期风险、车企自研投入增加、端到端技术发展不及预期、行业政策支持不及预期、公司上市速度不及预期等。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			PE			PB	评级
	23A	24E	25E	23A	24E	25E		
中科创达	1.02	1.34	1.73	31.82	24.17	18.67	1.54	--
德赛西威	2.81	3.81	4.97	31.22	22.86	17.50	5.78	--
经纬恒润	-1.82	0.42	2.19	-33.80	145.26	27.95	1.62	--
光庭信息	-0.17	0.45	0.59	-183.98	68.55	51.85	1.42	--
四维图新	-0.58	-0.30	-0.10	-13.09	-24.23	-75.16	1.74	--

资料来源：同花顺 iFinD、东兴证券研究所（未覆盖公司来源于同花顺一致预期）

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	计算机行业：地平线完成境外上市备案，享界 S9 搭载华为端到端	2024-08-12
行业深度报告	计算机行业 2024 年半年度展望：聚焦新质生产力，把握行业结构性机会	2024-07-31
行业普通报告	计算机行业：设计标及设备招标逐步落地，车路云一体化建设节奏符合预期	2024-07-29
行业普通报告	计算机行业：车路云政策有序推进，落地节奏逐步清晰	2024-07-04
行业深度报告	计算机行业：车路协同久久为功，蓄势待发	2024-06-14
行业深度报告	计算机行业：汽车智能化快速渗透，车路协同再迎催化	2024-06-05
行业普通报告	计算机行业：曙光初现，静待复苏—1-4 月行情回顾及 23 年&24Q1 财报点评	2024-05-15
行业普通报告	计算机行业：算力规划持续落地，强调自主可控、绿色化、适度超前	2024-04-30
行业普通报告	计算机行业：人工智能或将成为新质生产力发展重要引擎	2024-03-06
行业普通报告	计算机行业：机构配置意愿较强、估值水平合理	2024-03-01
公司普通报告	中科曙光（603019.SH）：业绩稳健增长，算力建设稳步推进	2024-08-23
公司普通报告	金山办公（688111.SH）：业绩符合预期，AI 产品拓展顺利	2024-08-22
公司普通报告	中科曙光（603019.SH）：业绩符合预期，仍将受益算力基础设施建设	2024-04-19
公司普通报告	金山办公（688111.SH）：订阅业务增速亮眼，AI 赋能有望提升产品力	2024-03-22

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘蒙

计算机行业分析师，清华五道口金融硕士。2020 年加入东兴证券，2021 年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师团队核心成员，主要覆盖数字经济、信创、信息安全、人工智能等细分领域。

张永嘉

计算机行业分析师，对外经济贸易大学金融硕士，2021 年加入东兴证券，主要覆盖基础软件、数据要素、金融 IT、汽车智能化等板块。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526