

禾赛科技

证券研究报告

2024 年 05 月 26 日

24Q1 收入超预期，签订国际顶级品牌的全球量产项目

作者

孔蓉

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521020002
kongrong@tfzq.com

24Q1 业绩概览: 24Q1 收入为 3.6 亿元, yoy-16.5%, 超此前指引; 毛利率为 38.8%, yoy+1pct; 截至 24Q1, 公司现金储备达 28 亿, 为产品迭代与技术创新提供有力保障。**交付量情况:** 24Q1 激光雷达总交付量为 59101 颗, yoy+69.7%。其中, ADAS 激光雷达交付量为 52462 颗, yoy+86.1%。

业务进展: 海内外业务持续推进。

海外: 本季度被两家全球 OEM 选中为其即将到来的批量生产计划提供 ADAS 激光雷达, 其中包括一项国际顶级汽车品牌的全球量产项目。目前已与四家全球 OEM 签订了定点合作。与全球领先的汽车照明供应商马瑞利建立战略合作伙伴关系, 将 ATX 集成到其创新的前照灯设计中。

国内: 与中国领先的 OEM GAC 建立战略合作伙伴关系, 共同开发下一代激光雷达产品, 并将其集成到 GAC 即将推出的乘用车系列中。

产品进展: 公司推出新型超紧凑高性能远程 ADAS 激光雷达 ATX。ATX 采用一维扫描架构, 结合先进的技术功能, 如 7 倍光学变焦和智能点云引擎, ATX 的最大探测距离为 300 米, 水平视场为 140°, 可为附近车辆或行人等复杂路况提供广泛的可视性。与 AT128 相比, ATX 的重量减轻 50%, 占用的空间减少 60%, 提供多种安装选择。ATX 已经获得了四家全球和国内领先 OEM 的定点合作。ATX 的生产预计将于 2025 年第一季度开始。

后续展望: 公司预计受今年下游电动汽车销售波动的影响, 24Q2 净收入将在 4.4~4.6 亿元之间, 同比增长约为 4.5%。公司预计 24 年收入为 3.5-4 亿美元, 公司之前的指导值为 4 亿-4.5 亿美元, 调整幅度约为 10%。在出货量方面, 公司预计 24Q2 激光雷达总出货量将达到约 90000 台, 2024 年全年将超过 50 万台。通过这一调整, 公司预计 2024 年高利润的机器人出租车业务收入将增加到总收入的 50%左右, 将公司的综合毛利率推向 30%至 35%的上缘 (即 35%)。

投资建议: 禾赛有望显著受益于自动驾驶行业发展下 L2+/L3 渗透率提升, 目前中国市场激光雷达进一步渗透至 15 万元左右的车型。看好禾赛领先的技术/工程能力和已验证的大规模交付能力, 以及更多 OEM 合作及相关车型发布。建议关注禾赛科技。

风险提示: 行业竞争加剧; L2+/L3 渗透率不及预期; 公司经营风险

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com