

禾赛科技

证券研究报告
2024 年 12 月 04 日

收入大超指引，预计 24 全年实现 Non-GAAP 盈利

作者

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

24Q3 业绩概览：收入超指引，毛利率同比大幅提升，亏损同比大幅收窄。 24Q3 收入为 5.4 亿元，高此前指引的 4.5 亿元，同比增长 21.1%；毛利率为 47.7%，同比增长 17.1pct，得益于成本和规模良性循环的飞轮效应与开发服务收入的助力；经调整净亏损为 4400 万元，同比收窄 56.8%。

交付量情况：ADAS 产品交付强劲增长。 24Q3 ADAS 激光雷达出货量为 129913 台，同比增长 220.0%。24Q3 激光雷达总出货量为 134208 台，同比增长 182.9%。2024 前三季度 ADAS 激光雷达出货量为 263148 台，同比增长 129.9%。24 年前三季度激光雷达总出货量为 279835 台，同比增长 108.2%。

业务进展：公司已在全球范围内与 20 家 OEM 就 75 个车型达成 ADAS 定点合作。

全球市场：公司与一家全球领先的 OEM 的全球化交付计划取得进展，已成功完成 B 样件交付；**亚洲市场，**与一家日本 Top 3 OEM 签署两个新开发项目（POC），涵盖 L2+乘用车和 L4 Robotaxi 应用。目前，公司正在与三家全球 OEM 开展四个 POC 项目。

国内市场：与零跑汽车达成新平台合作协议；为一家中国头部汽车集团旗下高端电动汽车品牌的两款旗舰车型的改款提供支持；一家中国头部电动车制造商已签署协议，将在其 2025 年车型中独家采用公司的 L3 超高性能激光雷达和 ATX 激光雷达；与上汽大众签署汽车激光雷达合作框架协议。

产品进展：OT128 开始量产交付。公司已发布旗舰级 360° 车规级远距机械式激光雷达产品 OT128。OT128 延续了 AT128P 95% 的关键组件，具有每秒 345 万点的点频率，以及在 10% 反射率下 200 米的探测范围。自发布以来，OT128 已与包括文远知行、西井科技、Embotech 和 EasyMile 在内的 90 多家全球及国内客户签署合作协议，已经开始量产交付。

后续展望：收入端，公司预计 24Q4 的收入为 1 亿美元。交付量方面，公司预计 24Q4 出货量将在 20 万台。利润端，公司预计 24Q4 有望实现 2000 万美元 GAAP 盈利，24 全年实现 Non-GAAP 盈利。

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。公司业务保持强劲增长，持续获得新客户和新项目。本季度公司与一家日本前三的头部车企、上汽大众、零跑汽车等建立合作关系。我们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