

# 禾赛科技

证券研究报告  
2025 年 03 月 21 日**获得海外顶级 OEM 多年独家定点合作，25 全年预计实现 GAAP 盈利**

作者

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

**24Q4 业绩概览：收入超指引，实现扭亏为盈。** 24Q4 收入 7.2 亿元，yoy+28.3%，超此前指引；毛利率 39.0%，yoy-2.2pcts；调整后净利润 1.7 亿元，同比扭亏为盈。

**交付量方面**，24Q4 ADAS 激光雷达出货量为 193238 台，yoy+140.3%，激光雷达总出货量为 222054 台，yoy+153.1%。24A ADAS 激光雷达出货量为 456386 台，yoy+134.2%，激光雷达总出货量为 501889 台，yoy+126.0%。

**业务进展：截至 2025 年 2 月**，公司已与 22 家国内外汽车厂商的 120 款车型达成量产定点合作。

**ADAS：海外方面**，与一家欧洲顶级主机厂达成多年独家定点合作，为其下一代汽车平台提供高性能超远距激光雷达，覆盖其燃油车和新能源汽车的多款车型。**国内方面**，ATX 25Q1 开始量产，包括比亚迪、奇瑞、长城、长安、岚图等 11 家 OEM 获的定点合作。

**机器人：JT 系列**激光雷达应用于人形机器人、配送机器人、清洁机器人、AGV 等众多领域，24 年 12 月开始量产，首月出货量超 20000 台。公司预计 25 年将为 MOVA 机器人割草机交付六位数的订单。此外，JT 系列获得全球最大轻型工程设备制造商的无人农业车辆解决方案合作伙伴 Agtonomy 的订单。**XT 系列**激光雷达为宇树机器人提供 3D 感知技术，同时应用于宝马自动工厂驾驶系统等多个场景。

**产能：**公司新产线将于 25Q3 投产，到 25 年底年产量预计达到 200 万台。

**后续展望：**25 年公司预计将保持强劲的增长势头。公司预计 25 年收入将达 30-35 亿元；预计 25 年激光雷达交付量达 120-150 万台，其中机器人领域激光雷达交付量达 20 万台；预计 25 年 GAAP 盈利将达 2-3.5 亿元，Non-GAAP 盈利预计将达到 3.5-5 亿元。

**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 12 万元左右的车型，海外市场 OEM 定点逐步落地。此外，机器人业务或成为公司第二增长曲线，激光雷达产品适用于广泛的机器人应用场景，JT 系列产品交付量今年有望快速增长。我们看好禾赛领先的技术能力和大规模交付能力，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