

2025年03月24日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

地平线机器人(9660.HK)：2024年业绩创纪录，软硬一体生态优势凸显

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

分析师：宝幼琛 S1050521110002

baoyc@cfsc.com.cn

联系人：谢孟津 S1050123110012

xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-9.5	6.1	21.4
沪深300	-0.9	-1.2	11.0

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 《计算机行业周报：Genio720 和 Genio520 联合发布，视频生成模型 Open-Sora2.0 发布》2025-03-20
- 《计算机行业点评报告：阿里云 QwQ-32B 开源模型全球首发，引领超低密度智能与端侧生态范式革命》2025-03-11
- 《计算机行业点评报告：智能体 Manus 震撼发布，开启自主执行与跨领域协同新纪元》2025-03-11

事件

2025年3月21日，地平线机器人(9660.HK)召开2024年度业绩发布会，披露上市后首份年报。

投资要点

政策与需求共振，高阶智驾迈入行业爆发期

当前汽车行业快速发展，政策东风叠加需求高涨，为地平线机器人的市场份额及ASP持续增长。目前以NOA为代表的L3级智驾功能已在加速上车，预计将由2024年的197.47万辆（搭载率8.62%）提升至2025年的500万-600万辆（搭载率提升至30%），L3级别自动驾驶可能在今年年底或明年实现商业化。与此同时，中国政府对L3技术持积极态度，已有9家车企获得上路测试许可，部分城市开始试点L3技术的应用。

收入结构优化叠加技术溢价释放，全年业绩盈利水平显著提升

2024年地平线营收结构持续优化，量利双升突破自身业绩纪录。2024年实现营业收入23.84亿元，同比增长53.6%，三年复合增速达72.19%；年内毛利润为18.41亿元，同比增长68.3%，三年复合增速达77.18%；毛利率由2021年的70.88%，提升至2024年的77.3%。调整后的经营亏损为15亿元人民币，同比下降11.4%，展现出强大的市场竞争力和增长潜力。

地平线在ADAS市场份额超40%，与全球顶尖企业建立合作，推动自驾解决方案全球化。全年产品交付量达290万套，累计770万套。与此同时，推出Horizon SuperDrive，预计2025年三季度规模化量产。公司技术领先，J6M芯片市占率预计超50%，致力于自动驾驶技术普及和市场份额提升。

请阅读最后一页重要免责声明

■ 双轮驱动战略成效显著，智能驾驶领域保持领先

汽车解决方案市场：地平线智能驾驶解决方案业务始终保持高速增长势头，2024年收入同比增长57.2%至23.12亿元。其中，产品解决方案业务收入同比增长31.2%至6.64亿元，毛利润为3.08亿元；授权&服务业务收入同比增长70.9%至16.47亿元，毛利润为15.16亿元。彰显出地平线在智能驾驶领域保持领先地位。

非车解决方案市场：该市场更专注于制造家庭服务场景的智能产品，与汽车解决方案具有协同效应。在消费机器人领域，家用机器人业务首年创收0.72亿元，累计出货约500万套，赋能超过10万名开发者及200余家创业公司，产品覆盖多个垂直领域。

■ 软硬一体构建技术护城河，能效比成为智驾平权的“最大公约数”

经过10年的开发、测试和迭代改进，地平线以“征程6芯片+天工开物工具链+踏歌中间件”构建技术护城河。在硬件壁垒上，征程6芯片能效比5.6TOPS/W，能够满足从低阶到高阶智能驾驶的需求；在软件优势上，BEV模型支持在单一硬件上实现感知、规划及决策及控制等全栈处理任务，是国内唯一满足全阶智能驾驶量产需求的系列计算方案。目前，地平线被认为是车企实现智驾平权的公约数”。

■ 投资建议

地平线机器人在2024年凭借其在智能驾驶多元化市场的布局，实现了创纪录的业绩增长。展望未来，随着全球智驾行业的持续发展和公司在下一代技术中的领先地位，我们预计其将继续保持强劲的增长势头。我们维建议投资者关注其在智能驾驶领域的进一步布局。

此外，科技巨头在AI及云计算领域的领先地位有望助力其在智能驾驶产业中的稳步增长，可继续关注谷歌(GOOGL.O)和微软(MSFT.O)。

■ 风险提示

车企自研芯片导致第三方供应商份额流失；L3法规落地节奏不及预期；海外市场地缘政治及数据合规风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-03-24		EPS			PE		投资评级
		股价	2023	2024	2025E	2023	2024	2025E	
MSFT.O	微软	391.26	9.68	11.80	12.79	34.99	37.69	30.55	买入
GOOGL.O	谷歌A	166.25	5.80	8.04	8.93	23.90	23.28	18.56	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：以上公司盈利预测取自Wind一致预期，单位为美元）

请阅读最后一页重要免责声明

■ 计算机&AI 小组、计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

报告编号：HX-250324172711

请阅读最后一页重要免责声明

4