

速腾聚创 (02498.HK)

2024 年业绩点评：业绩符合预期，智驾&机器人平台化布局有望持续兑现

买入（维持）

2025 年 04 月 07 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 李博韦

执业证书：S0600123070070

libw@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1120	1649	2630	4202	5253
同比(%)	111.22	47.20	59.53	59.73	25.02
归母净利润（百万元）	(4,336.63)	(481.83)	(246.66)	123.96	438.62
同比(%)	(107.63)	88.89	48.81	150.25	253.86
EPS-最新摊薄（元/股）	(8.98)	(1.00)	(0.51)	0.26	0.91
P/S（现价&最新摊薄）	15.60	10.60	6.64	4.16	3.33

关键词：#新产品、新技术、新客户

投资要点

■ **事件：**公司发布 2024 年业绩，2024 年公司实现营业收入 16.5 亿元，同比+47.2%；归母净利润-4.8 亿元，亏幅同比缩窄 88.9%；毛利率 17.2%，同比+8.8pct。公司业绩符合我们预期。

■ **ADAS 出货持续高增，全球化提速。**2024 年公司 ADAS 产品实现营收 13.4 亿元，同比+71.8%；出货量同比+113.9%至 52.0 万台；ASP 同比-20%至 2569 元；毛利率同比+19.3pct 至 13.4%。ADAS 量产降本驱动公司毛利率逐季度提升至 2024Q4 的 22.1%。根据盖世汽车，公司 2024 年市占率达 33.5%位居行业第一。截至 2024 年 12 月 31 日，公司已实现与 28 家整车厂及一级供应商达成合作，定点车型数量增至 95 款，并为 12 名客户的 32 款车型实现 SOP，与全球 310 多家汽车整车厂和一级供应商建立合作关系。2024 年公司获一家中美合资头部主机厂、日本排名前三车企在内的超 8 个海外及中外合资品牌定点合作，涵盖欧洲、北美、亚太等主要汽车市场，全球化业务持续提速。

■ **泛机器人场景丰富化，助力机器人商业应用落地。**2024 年公司机器人及其他行业产品收入同比+6.4%至 2.0 亿元；相关激光雷达出货量同比+47.0%至 2.4 万台；ASP 同比-28%至 8133 元；毛利率同比-9.8pct 至 34.5%。公司产品广泛拓展汽车外场景，如农业机器人、检测机器人、物流机器人、V2X 解决方案和真值解决方案，无人配送领域揽获市场上绝大多数行业客户。截至 2024 年底，公司累计的服务机器人及其他非汽车领域客户超 2800 家，在 Robotaxi、Robotruck 领域与 6 家头部企业建立合作，包括小马智行、文远知行及北美硅谷头部 L4 自动驾驶公司。

■ **新品发布实现手眼协同，软硬结合赋能具身开发。**2025M3 公司发布视觉新品 Active Camera 平台首款产品 AC1，首次实现激光雷达、摄像头与 IMU 的硬件级融合，AC1 可与具有 20 个自由度的灵巧手产品 Papert 2.0 形成手眼协同系统。公司打造 AI-Ready 生态，开源 SDK 涵盖驱动、数据采集等全链路工具，配套算法库提供 SLAM、语义分割等技术支持，具备解决方案交付优势。截至 2025 年 3 月公司已与全球 10+人形机器人公司建立战略合作关系，有望拓展更多合作伙伴共建具身生态。

■ **盈利预测与投资评级：**我们认为公司有望凭借智驾与泛机器人平台化深度布局双线发力，考虑到新定点车型需要爬坡至稳态销售，我们将公司 2025/2026 年预期收入从 28.9/41.9 亿元调整至 26.3/42.0 亿元，并预测公司 2027 年收入为 52.5 亿元，2025 年 4 月 2 日收盘对应 PS 分别为 6.6/4.2/3.3 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**下游需求不及预期，激光雷达渗透不及预期，具身智能渗透不及预期，行业竞争加剧

股价走势



市场数据

收盘价(港元)	38.75
一年最低/最高价	10.82/137.50
市净率(倍)	5.46
港股流通市值(百万港元)	17,267.32

基础数据

每股净资产(元)	6.63
资产负债率(%)	25.75
总股本(百万股)	482.94
流通股本(百万股)	482.94

相关研究

《速腾聚创(02498.HK): 发布机器人新品，开启车载+机器人平台发展新十年》

2025-01-04

《速腾聚创(02498.HK): 24Q1-Q3 业绩点评：ADAS 增长动能强劲，机器人进展迅猛》

2024-12-01

速腾聚创三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,644.02	3,827.21	4,645.76	5,555.63	营业总收入	1,648.90	2,630.50	4,201.80	5,253.20
现金及现金等价物	2,835.98	2,576.94	2,674.88	3,106.01	营业成本	1,365.35	2,010.26	3,128.11	3,852.82
应收账款及票据	462.19	737.33	1,177.77	1,472.48	销售费用	110.28	123.63	138.66	147.09
存货	202.86	298.68	464.77	572.45	管理费用	163.96	173.61	193.28	199.62
其他流动资产	142.98	214.25	328.34	404.68	研发费用	615.43	657.63	693.30	698.68
非流动资产	495.12	497.06	501.40	493.03	其他费用	11.77	0.00	0.00	0.00
固定资产	271.56	277.98	286.58	282.25	经营利润	(617.89)	(334.63)	48.45	354.99
商誉及无形资产	89.67	85.18	80.93	76.88	利息收入	104.62	94.82	82.63	90.95
长期投资	65.24	65.24	65.24	65.24	利息支出	4.92	4.03	4.33	4.53
其他长期投资	34.20	34.20	34.20	34.20	其他收益	41.36	(2.80)	(2.80)	(2.80)
其他非流动资产	34.46	34.46	34.46	34.46	利润总额	(476.83)	(246.64)	123.95	438.60
资产总计	4,139.14	4,324.27	5,147.17	6,048.65	所得税	4.98	0.00	0.00	0.00
流动负债	911.19	1,342.96	2,041.91	2,504.79	净利润	(481.81)	(246.64)	123.95	438.60
短期借款	121.20	141.20	151.20	161.20	少数股东损益	0.02	0.01	(0.01)	(0.02)
应付账款及票据	475.83	700.58	1,090.15	1,342.71	归属母公司净利润	(481.83)	(246.65)	123.95	438.62
其他	314.16	501.18	800.56	1,000.88	EBIT	(576.53)	(337.43)	45.65	352.19
非流动负债	154.77	154.77	154.77	154.77	EBITDA	(576.53)	(319.37)	63.81	370.57
长期借款	28.20	28.20	28.20	28.20					
其他	126.57	126.57	126.57	126.57					
负债合计	1,065.96	1,497.73	2,196.68	2,659.56					
股本	0.32	0.32	0.32	0.32	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	15.86	15.87	15.87	15.85	每股收益(元)	(1.00)	(0.51)	0.26	0.91
归属母公司股东权益	3,057.32	2,810.66	2,934.62	3,373.24	每股净资产(元)	6.63	5.82	6.08	6.98
负债和股东权益	4,139.14	4,324.27	5,147.17	6,048.65	发行在外股份(百万股)	482.94	482.94	482.94	482.94
					ROIC(%)	19.93	(10.85)	1.49	10.50
					ROE(%)	(15.76)	(8.78)	4.22	13.00
					毛利率(%)	17.20	23.58	25.55	26.66
					销售净利率(%)	(29.22)	(9.38)	2.95	8.35
					资产负债率(%)	25.75	34.64	42.68	43.97
					收入增长率(%)	47.20	59.53	59.73	25.02
					净利润增长率(%)	88.89	48.81	150.25	253.86
					P/E	10.60	6.64	4.16	3.33
					P/B	5.46	6.22	5.96	5.18
					EV/EBITDA	(18.26)	(47.18)	234.78	39.29

现金流量表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-	(252.21)	117.57	438.47
投资活动现金流	-	(22.80)	(25.30)	(12.80)
筹资活动现金流	-	15.97	5.67	5.47
现金净增加额	-	(259.04)	97.94	431.14
折旧和摊销	-	18.06	18.16	18.38
资本开支	-	(20.00)	(22.50)	(10.00)
营运资本变动	-	(30.46)	(31.67)	(25.84)

数据来源:Wind, 东吴证券研究所, 公司尚未披露 2024 年现金流量表, 全文如无特殊注明, 相关数据的货币单位均为人民币, 港元汇率为 2025 年 4 月 2 日的 0.93, 预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>