

速腾聚创

证券研究报告

2025年06月12日

收入短期承压，毛利率同比大幅提升

作者

孔蓉

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521020002

kongrong@tfzq.com

25Q1 业绩概览：收入端，ADAS 产品收入因客户结构变化同比有所下降，机器人产品收入大幅增长。25Q1 收入 3.3 亿元，同比减少 9.2%；其中，ADAS 产品收入 2.3 亿元，同比减少 25.2%，主要由于一家 OEM 客户转向采用其他供应商的产品；机器人及其他产品收入 0.7 亿元，同比增长 87.0%，主要由于 E1R 和 Airy 销量增加。**毛利端，毛利率表现亮眼。**整体毛利率 23.5%，同比增加 11.2pcts，主要由于 ADAS 和机器人产品的毛利同比大幅提升；其中，ADAS 产品毛利率为 15.1%，同比增加 4.5pcts，主要由于原材料采购成本降低以及 MX 自研 SOC 成本低于外采 FPGA；机器人及其他产品毛利率为 52.1%，同比增加 23.1pcts，主要由于 E1R 和 Airy 毛利率高于公司其他机械式激光雷达产品。**利润端，**经调整净亏损为 0.9 亿元。

交付量方面，25Q1 激光雷达产品出货量为 108600 台，同比减少 9.8%，ADAS 激光雷达出货量为 96700 台，同比减少 16.8%，机器人及其他领域激光雷达出货量为 11900 台，同比增加 183.3%。

ADAS 激光雷达业务：公司于 1 月和 4 月陆续发布 1080 线激光雷达 EM4 和数字化激光雷达 EMX。**EM 平台发布以来累积获得来自全球 5 家 OEM 的 17 款车型定点。**截至 2025 年 3 月底，公司已与 30 家 OEM 和 Tier1 达成超过 100 款车型的激光雷达量产定点，并实现其中 38 款车型的实际量产。在国际市场上，公司已获得 8 家海外及中外合资品牌的车型定点项目，合作伙伴覆盖将在欧洲、北美和日本等市场，**公司预计未来 1-3 年内海外客户定点项目将逐步落地。**

机器人激光雷达业务：庭院机器人领域，公司获得两家全球头部割草机器人客户的独家合作，其中公司与库玛科技于 5 月宣布战略合作，未来三年内将交付 120 万台全固态激光雷达；**无人配送领域，**公司与国内外行业领军企业达成合作，包括 Coco Robotics、新石器、白犀牛等；Robotaxi 领域，公司与滴滴、小马智行、文远知行等达成量产合作协议；**工业仓储、配送机器人、商业清洁、无人矿卡等细分领域，**公司累计客户数已突破 2800 家。

具身智能业务：公司自主研发前沿科技产品。为机器人视觉功能开发的主动感知系统 Active Camera，首个产品 AC1 具有 120°×60°的视场角、70 米的探测距离以及 3 厘米以内的距离精度。单个 AC1 设备可满足机器人避障、建图、定位等所有需求。目前速腾聚创已与超过 20 家具身机器人公司建立合作关系，包括宇树机器人、灵宝 casbot 等。

投资建议：本季度收入由于客户结构变化短期承压，毛利率表现亮眼，ADAS 和机器人产品毛利率均同比大幅提升。我们认为公司作为激光雷达头部公司，有望持续受益于汽车行业的智能化浪潮和机器人行业的发展。建议关注速腾聚创。

风险提示：行业竞争加剧；宏观经济下行；客户流失风险；产品研发进展不及预期等。

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