

## 2026Q1 财报点评：收入与销量高速增长， 机器人业务成为核心驱动力

### 核心观点

26Q1 公司实现营收 4.59 亿元，yoy+39.9%。Q1 净亏损为 6,332 万元，同比减少 35.9%，经调整净亏损为 4,391 万元，同比大幅收窄 51.6%，盈利能力持续改善。激光雷达产品总销量 33.03 万台，yoy+204.1%，机器人及其他领域单季度销量首次超越 ADAS 业务，成为公司增长的核心引擎。成本费用侧，Q1 公司毛利率为 21.7%，同比微降 1.8pct，主要由于新一代 EMX 激光雷达产品处于量产初期，制造成本较高。

### 简评

**ADAS 业务稳健增长，自研芯片构筑护城河。** Q1 ADAS 产品销量 14.48 万台，yoy+49.7%，公司的长期增长动力来自于核心客户（如比亚迪、吉利）激光雷达渗透率提升以及新客户的不断拓展。截至 2026 年 3 月 31 日，公司已累计获得 36 家车企及一级供应商的 177 款车型定点，并已实现其中 17 家 69 款车型 SOP。公司于 4 月发布自研 SPAD-SoC“创世”平台及“凤凰”、“孔雀”两款芯片，下半年规模量产。随着自研芯片方案的全面应用，成本结构有望持续优化，带动毛利率稳步回升。此外，公司“EM4 主雷达+E1 补盲雷达”组合凭借性能、成熟度及平台化优势，已迅速成为 Robotaxi 客户首选方案。公司已与全球超 90% 的核心 Robotaxi 及 Robotruck 玩家建立合作。

**机器人业务进展迅速，销量首次超越 ADAS 业务。** 26Q1 机器人及其他的激光雷达销量达 18.55 万台，yoy+1458.8%，出货量已超越 ADAS 业务。速腾在多个细分场景深度布局，头部客户不断突破。在无人配送领域，公司已覆盖包括新石器、白犀牛等在内的绝大部分行业头部客户；在割草机器人领域，公司与库犍科技达成三年 120 万台的订单合作，并与追觅等品牌合作；在具身智能领域，公司与多家头部客户达成合作，加速机器人在多元场景的深度应用。

**盈利预测与估值：** 我们预计 2026-2027 年公司收入分别为 30.04 亿元和 42.45 亿元，同比增长 55% 和 41%，归母净利润分别为 0.15 亿元和 2.42 亿元，对应净利率分别为 0.5% 和 5.7%。维持“买入”评级，目标 41.2 港元，对应 2026 年 6 倍 PS。

## 速腾聚创 (2498.HK)

维持

买入

于伯韬

yubotao@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520110001

SFC 编号:BRR519

发布日期： 2026 年 05 月 29 日

当前股价： 32.14 港元

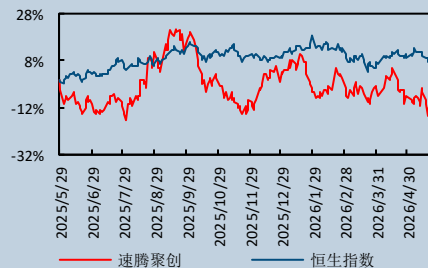
目标价格 6 个月： 41.2 港元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-6.08/-3.58	-11.26/-7.27	-13.83/-22.62
12 月最高/最低价 (港元)		43.54/29.65
总股本 (万股)		48,446.86
流通 H 股 (万股)		47,220.04
总市值 (亿港元)		155.71
流通市值 (亿港元)		145.57
近 3 月日均成交量 (万)		577.83
主要股东		
Black Pearl Global Limited		10.19%

### 股价表现



### 相关研究报告

26.03.31	【中信建投海外研究】速腾聚创 (2498):2025Q4 财报点评: Q4 首度实现单季盈利, 机器人业务成为第二增长曲线
25.11.26	【中信建投海外研究】速腾聚创 (2498):2025Q3 财报点评: 机器人业务迎来爆发式增长, 力争四季度实现单季度扭亏为盈

**风险提示：**1) 宏观经济风险：国内经济及全球经济面临下行压力，终端消费需求不及预期；美联储降息进程低于预期，拖累港股市场整体表现；中美关系发展的不确定性。2) 行业风险：智能驾驶发展进程低于预期；机器人市场发展低于预期；激光雷达技术迭代、性能提升、成本控制、规模化量产不及预期；行业竞争日趋激烈，ASP 超预期下行。3) 公司风险：EM X 放量进展低于预期；潜在的技术替代风险；公司技术迭代低于预期，新品发布进度低于预期；客户流失风险；潜在的供应链风险导致产品交付低于预期；毛利率改善低于预期，净利率提升低于预期。

**表 1: 速腾聚创三表预测 (百万元人民币)**

资产负债表	2024	2025	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E
总流动资产	3,644	4,638	5,916	7,363	营业收入	1,649	1,941	3,004	4,245
总非流动资产	495	628	510	587	营业成本	(1,365)	(1,427)	(2,250)	(3,176)
总资产	4,139	5,266	6,426	7,950	毛利润	284	514	754	1,069
总流动负债	911	1,207	2,151	2,523	研发费用	(615)	(647)	(676)	(679)
总非流动负债	155	253	572	265	销售费用	(110)	(128)	(144)	(183)
总负债	1,066	1,460	2,723	2,788	管理费用	(164)	(168)	(174)	(191)
普通股股本	0	0	0	0	金融资产减值	(12)	(1)	0	0
储备	3,559	3,788	3,686	5,144	其他收入-经营	53	130	141	127
库存股	151	0	0	0	其他经营净收益	(19)	116	0	0
其他综合性收益	(351)	0	0	0	EBIT	(584)	(184)	(99)	144
归属母公司股东权益	3,057	3,789	3,686	5,144	财务收入	105	99	125	121
少数股东权益	16	17	16	17	财务费用	(5)	(10)	(10)	(10)
股东权益合计	3,073	3,805	3,703	5,161	金融工具公允价值变动	(3)	0	0	0
总权益及负债	4,139	5,266	6,426	7,949	权益法联营公司及合营公司损益	10	(13)	0	0
					EBT	(477)	(126)	16	254
<b>现金流量表</b>					所得税	(5)	(19)	(0)	(13)
经营活动所得现金净额	(65)	65	191	145	净利润(含少数股东权益)	(482)	(145)	15	242
投资活动所得现金净额	(120)	(153)	(19)	(127)	少数股东损益	0	1	0	0
融资活动所得现金净额	1,158	281	280	282	归母净利润	(482)	(146)	15	242
现金及现金等价物增加/减少净额	973	194	453	300	<b>关键比率</b>				
汇率变动	37	0	0	0	营业收入 YOY	47%	18%	55%	41%
年初的现金及现金等价物	1,826	2,836	3,030	3,482	毛利率	17%	26%	25%	25%
年末的现金及现金等价物	2,836	3,030	3,482	3,783	净利率	-29.2%	-7.5%	0.5%	5.7%

资料来源: 公司公告, 中信建投证券

## 分析师介绍

于伯韬

海外研究首席分析师，FRM，香港大学金融学硕士，2020年加入中信建投海外研究团队，2018-2020年就职于长江证券研究所海外团队，2025/2024/2021/2020年新财富港股及海外方向第五名，2022年新浪金麒麟港股及海外市场最佳分析师第三名，2020年新浪金麒麟港股及海外市场新锐分析师第一名。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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收到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层  
 电话:(8610) 56135088  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk