

激光雷达行业点评

车型增加带动需求放量，供应链公司取得明确进展

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 通信 · 通信设备

◆ 投资评级：超配（维持评级）

证券分析师： 马成龙 021-60933150
证券分析师： 朱锟旭 021-60375456

machenglong@guosen.com.cn
zhukunxu@guosen.com.cn

执证编码：S0980518100002
执证编码：S0980523060003

事项：

近期随着激光雷达配置车型的增加，国内以禾赛科技（美国纳斯达克上市，代码：HSAI.O）和速腾聚创（港股准备上市）为代表的激光雷达供应商出货量不断新高，同时广州车展上仍有较多激光雷达配置车型即将发布。从供应链角度，以炬光科技（科创板上市，代码 688167.SH）为代表的厂商在欧洲市场也拿到定点项目。

国信通信观点：

2022 年是激光雷达车型上车元年，当时配置车型的售价（如蔚来 ET7、理想 L9 等）均在 30 万元以上，销售相对有限，2023 年一方面配置激光雷达的车型不断增加，另一方面激光雷达车型的售价也从 30 万元以上逐步下移到 20 万-30 万元区间，可以证明激光雷达受众群体在增加且产品和产业链也在不断成熟和优化。我们认为随着部署车型、品牌和售价范围的不断拓展，激光雷达行业出货量有望进入加速阶段。

投资建议：激光雷达出货量的快速增长有望带动产业链相关公司营收取得增长。建议重点关注：发射模组、发射端芯片、光学元件或者器件等环节，如发射模组厂商【炬光科技（科创板上市，代码 688167.SH）】、激光器芯片厂商【长光华芯（科创板上市，代码 688048.SH）】、【源杰科技（科创板上市，688498.SH）】光学元件或者器件厂商【天孚通信（深交所创业板上市，代码 300394.SZ）】、【光库科技（深交所创业板上市，代码 300620.SZ）】等。

风险提示：激光雷达行业进展不及预期；部分供应商导入不及预期。

评论：

◆ 激光雷达车型：价格下沉至 20-30 万区间

激光雷达配置车型在 2023 年继续增加，车型价格已有下沉。2022 年是激光雷达上车元年，当年配置车型价格基本都在 30 万以上，如蔚来的 ET7、ET5 等；2023 年一方面，蔚来、理想、小鹏、问界等继续推出激光雷达配置车型，另一方面，激光雷达车型的售价也在不断下降，如小鹏 P7i 车型，激光雷达作为选配方案，其中配置版本为 Max 版本，起售价 26.99 万元；智己 LS6 全系标配 1 颗激光雷达，官方售价区间为 22.99 万元-29.19 万元。

车型上：极氪 007、零跑 C10 均为即将推出的激光雷达车型，售价上或推动激光雷达配置车型价格进一步下沉。

图1: 2023 年激光雷达新车型-问界 M7



资料来源: 问界官网, 国信证券经济研究所整理

图2: 2023 年激光雷达新车型-智己 LS6



资料来源: 智己官网, 国信证券经济研究所整理

◆ 激光雷达厂商: 速腾聚创、禾赛科技 (美国纳斯达克上市, 代码: HSAI.O) 出货量实现快速增长

速腾聚创单月激光雷达出货量不断新高。截止 2023 年 10 月, 速腾聚创已经取得 21 家整车厂及 Tier 1 客户的 61 款车型的前装量产订单预期订单, 并成功助力 11 家整车厂以及 Tier 1 客户的 19 款车型先后开启大规模量产交付。

2023 年 1 到 10 月, 速腾聚创车载激光雷达总销量达到 13.6 万台, 其中车载激光雷达总销量近 12.2 万台, 月交付数量上, 从 2023 年 6 月以来, 速腾聚创仅用四个月时间实现单月交付数量增长 3 倍, 其中 2023 年 10 月单月激光雷达总销量达到近 3 万台。

禾赛科技 (美国纳斯达克上市, 代码: HSAI.O): 经营进入正向循环阶段, 营收保持快速增长。11 月 14 日, 禾赛科技公布了其 2023 年第三季度未经审计的财务数据。2023 年第三季度实现营收 4.5 亿元, 同比增长 33.5%, 超过了公司营收指引的上限。前三季度实现营收 13.2 亿元, 同比增长 65.8%, 增势强劲, 屡创新高。此外, 在经营质量上, 禾赛科技已连续三个季度实现正向经营现金流, 达到 4,760 万元。截至三季度末, 公司现金储备充裕, 达 32 亿元, 为产品迭代与技术创新提供有力保障。

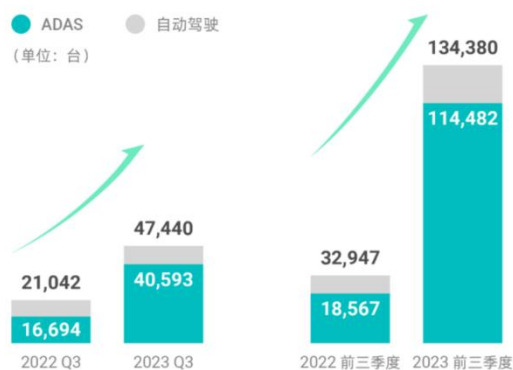
交付数量上, 2023 年前三季度公司交付激光雷达一共 13.4 万台, 其中 ADAS 激光雷达交付 11.4 万台, 同比增长 516.6%。

图3: 速腾聚创激光雷达出货量快速提升



资料来源: 速腾聚创官网, 国信证券经济研究所整理

图4: 禾赛科技激光雷达出货量快速增长



资料来源: 禾赛科技官网, 国信证券经济研究所整理

◆ 炬光科技（科创板上市，代码 688167.SH）：获得欧洲 Tier 1 客户激光雷达项目定点

激光雷达业务获得欧洲 Tier 1 客户定点，2025 年上半年量产。

2023 年 12 月 3 日，公司发布公告，公司于近日获得了某欧洲知名汽车 Tier1 客户（客户代号：AG 公司）最新一代激光雷达线光斑发射模组项目的正式定点函，公司被选中成为 AG 公司激光雷达线光斑发射模组供应商，由炬光科技为 AG 公司最新一代激光雷达提供炬光科技自主开发设计的线光斑发射模组产品及解决方案。该定点项目终端车企客户为某知名车企，发射模组量产时间预计为 2025 年上半年。根据客户预测，该定点项目生命周期内预计需求量约 50 万套。

炬光科技和 AG 公司项目合作不止于激光雷达，有望获得新的项目定点。根据公司公告，该定点项目是炬光科技与 AG 公司之间的首个量产定点项目，炬光科技已经通过 AG 公司的稽核和评估，并正式成为 AG 公司的合格供应商。基于此，炬光科技与 AG 公司正在扩展更多项目合作，可以预期未来可能产生新的潜在项目定点。

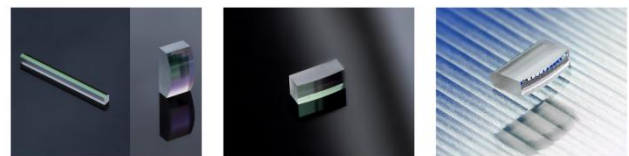
图5：炬光科技激光雷达发射模组（部分）



激光雷达发射端
LX02

激光雷达发射端
BeamRazor™ - LE02
Pro

图6：炬光科技在激光雷达部分可供应光学元件（部分）



快轴准直镜 (FAC)

慢轴准直镜 (SAC)

光纤耦合器

资料来源：炬光科技官网，国信证券经济研究所整理

资料来源：炬光科技官方，国信证券经济研究所整理

投资建议：

激光雷达出货量的快速增长有望带动产业链相关公司营收取得增长。建议重点关注：发射模组、发射端芯片、光学元件或者器件等环节，如发射模组厂商【炬光科技（科创板上市，代码 688167.SH）】、激光器芯片厂商【长光华芯（科创板上市，代码 688048.SH）】、【源杰科技（科创板上市，688498.SH）】、光学元件或者器件厂商【天孚通信（深交所创业板上市，代码 300394.SZ）】、【光库科技（深交所创业板上市，代码 300620.SZ）】等。

表1：重点公司盈利预测与估值

证券代码	证券简称	投资评级	股价 (12月4日)	EPS (元)			PE			PB	总市值 (亿元)
				2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E		
688167.SH	炬光科技	增持	125.00	1.41	0.98	1.61	88.7	127.0	77.5	4.7	113
688048.SH	长光华芯	无评级	68.47	0.94	0.38	0.82	73.0	179.0	83.6	3.8	121
300620.SZ	光库科技	增持	50.72	0.72	0.39	0.63	70.3	131.6	79.9	7.4	124
688498.SH	源杰科技	无评级	167.05	2.23	0.86	1.44	74.9	193.5	116.3	6.7	142
300394.SZ	天孚通信	买入	79.70	1.03	1.52	2.31	77.5	52.4	34.5	10.9	315

资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理和预测

风险提示：激光雷达行业进展不及预期；部分供应商导入不及预期。

相关研究报告：

《行业点评-多厂商首发 5G 卫星双模手机，卫星应用扬帆起航》 ——2023-11-12
《国信证券-通信-行业专题：国信证券-行业专题-Arista：交换机新锐，引领软硬件解耦趋势》 ——
2023-10-16
《行业点评-《算力基础设施高质量发展行动计划》发布，国内 AI 建设加速》 ——2023-10-10
《行业点评-特斯拉超算网络结构解析，关注互联与效率》 ——2023-09-27
《国信证券-行业专题-Marvell：通信网络互联芯片领先厂商》 ——2023-09-15

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 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（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032