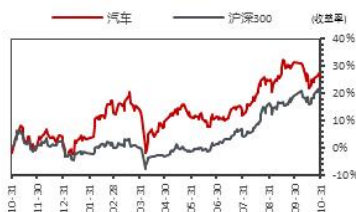


行业及产业

汽车

强于大市

一年内行业指数与沪深 300 指数对比走势:



资料来源: 聚源数据, 爱建证券研究所

相关研究

《汽车行业周报: 特斯拉 FSD 大版本更新, 高阶智驾发展加速》2025-10-13

《汽车行业周报: 理想 i6 切入主流市场, 品牌焕新助力纯电破局》2025-09-29

《碳陶制动盘: 高端标配, 自主向上——碳陶制动盘行业深度报告》2025-09-28

《汽车行业周报: AI5 算力飞跃加速 Robotaxi 与 Optimus 迭代》2025-09-22

《2025 年智能汽车产业研究: 颠覆式革新, 供给创造需求》2025-09-11

证券分析师

吴迪
S0820525010001
021-32229888-25523
wudi@ajzq.com

联系人

徐姝婧
S0820124090004
021-32229888-25517
xushujing@ajzq.com

小鹏科技日前瞻: 物理 AI 与世界模型或有突破

——智能汽车系列报告 (一)

投资要点:

- **事件概要:** 小鹏汽车将于 11 月 5 日科技日发布首款前装量产 Robotaxi, 并展示支撑 L4 级自动驾驶的“物理 AI”与“世界基座模型”等核心技术突破。
- **交付量持续高增, 25Q4 有望扭亏。** 小鹏汽车 25Q3 交付 116,007 台, 同比+149.3%, 环比+12.4%。10 月销量 42,013 台, 同比+76%, 创历史新高, 公司毛利率多季度持续改善。旗舰车型 P7+ 累计销量突破 8 万辆, 连续 11 个月在 15-20 万级中大型纯电轿车居榜首。
- **算法、数据、硬件实现智能闭环。** 1) 算法核心: 小鹏汽车正研发 720 亿参数的“世界基座模型”, 通过云端蒸馏技术部署至车端, 并赋能机器人、飞行汽车等生态产品; 2) 迭代引擎: 国内首个万卡智算集群与日均 200 万公里真实路况数据, 加速模型进化; 3) 硬件载体: 自研图灵芯片实现算力与能效突破, 三颗芯片级联算力超 2200 TOPS。小鹏汽车全栈自研带来的软硬一体集成能力, 有望实现更优的工程效率、成本控制, 促进长期市场份额提升。
- **人形机器人: VLA 架构同源, 2026 年量产赋能商业场景。** 小鹏汽车定位人形机器人为第三条增长曲线, 计划 25Q4 推出下一代超类人产品, 第五代机器人搭载图灵 AI 芯片, 目标 2026 年实现量产。小鹏 IRON 进入工厂实训阶段, 具备主动推理思考与类人连续对话能力, 拟态双手 22 个可动自由度。在技术架构上, 小鹏机器人将跨越行业普遍的强化学习和分段式端到端小模型的技术路线, 同源共用物理世界基座模型的 VLA 架构与云端 AI 设施。
- **Robotaxi: 前装量产无图模式加速商业化。** 小鹏 Robotaxi 采用“先测试自营验证、后开放第三方合作”模式, 计划 L4 级车型 2026 年前装量产。其方案整合自研图灵芯片与无图架构, 高度硬件集成与系统可靠性, 加速 L4 级自动驾驶商业化。小马智行预计 2030 年中国 Robotaxi 市场规模有望达到 390 亿美元, 占全球份额过半, 基于小鹏汽车的技术领先性, 假设其份额 30%, 或实现百亿美元收入。
- **飞行汽车: 全球订单体系布局低空经济。** 小鹏汇天“陆地航母”获中东 600 台订单, 累计预售超 7,000 台。广州工厂竣工支撑 2026 年量产, 2027 年计划进军中东, 混动长航程机型 A868 在研, 全球 eVTOL 生态稳步构建。
- **投资建议:** 看好智能化领先车企围绕“大模型+算力”加速建立用户体验壁垒, 智能汽车头部集中的行业格局或加速形成, 建议关注【小米集团、小鹏汽车、理想汽车】。
- **风险提示:** 技术发展不及预期; 行业竞争加剧; 政策支持不及预期。

爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话: 021-32229888

传真: 021-68728700

服务热线: 956021

邮政编码: 200124

邮箱: ajzq@ajzq.com

网址: <http://www.ajzq.com>

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级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 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（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。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

| | |
|----|--------------------------------|
| 买入 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15% |
| 增持 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间 |
| 持有 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间 |
| 卖出 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5% |

行业评级

| | |
|------|----------------------|
| 强于大市 | 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数 |
| 中性 | 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平 |
| 弱于大市 | 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数 |

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，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建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、意见等均仅供签约客户参考，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，爱建证券及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、评估及预测后续可随时更改。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，爱建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。

版权声明

本报告版权归爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。