

公司研究

首发 5nm “星空 6” 舱驾融合芯片，车载 OS “KaKaClaw” 加速整车智能体落地

——地平线机器人-W (9660.HK) 2026 年度产品技术发布会点评

要点

事件：公司于 2026 年 4 月 22 日在北京召开“2026 地平线年度产品技术发布会”（以下简称“大会”）。大会以“征程无垠、驭见星空”为主题，发布 HSD V1.6、“星空 Starry6”舱驾一体芯片以及车载智能体操作系统 KaKaClaw 等产品。

发布 HSD V1.6，强化安全与通行效率的平衡。 HSD V1.5 版本重点强化中长途出行过程中的安全性与稳定性，而当前发布的 V1.6 版本则优化安全与舒适之间的动态平衡。HSD V1.6 版本优化如下：**1) 行车体验：**行车实现巡航跟车舒适性提升、路口动态博弈能力升级、变道更精准自然；**2) 泊车：**泊车新增遥控泊车、离车泊入及悬空障碍物识别；**3) 安全性能：**新增起步提醒、倒车紧急制动、自动紧急转向避让及误踩油门防护等。公司创始人&CEO 余凯博士于大会上宣布，预计今年推出 HSD V2.0 版本，目标给乘客提供国宾司机的体验。

智驾趋于成熟叠加下游车企降本需求，智能座舱与智能驾驶逐步走向融合。

“星空 (Starry) 6”系列实现单芯片整合与降本增效。 公司发布首款舱驾融合整车智能体芯片“星空 6”系列，共两款产品，“星空 6P”和“星空 6H”。性能方面，“星空 6P”基于 5nm 车规级制程，20 核 CPU，3.0 TFLOPS GPU，支持 LPDDR5x@256bit，专为整车智能体 OS 而生，支持最高 273GB/s 的宽带，峰值算力达 650TOPS。“星空 6H”基于 7nm 车规级制程，算力可达 500TOPS，搭载 14 核 CPU。**1) 显著降低车企智驾+座舱成本：**通过单芯片整合智能座驾与智能驾驶两大计算任务，与竞品智驾+座舱芯片方案相比，空间节省 50%，器件减少 50%，为车企单车成本降低 1500-4000 元。相较于行业主流方案，星空系列域控成本差距约-5000 元。**2) 硬件物理隔离维护智驾安全性能：**通过座舱与智驾的硬件物理隔离，实现“座舱重启不影响智驾”。该系列于本年度 Q1 实现实车验证，预计 Q3 正式量产上车。目前，公司已获得多家主流 OEM 和 Tier-1 意向量产合作，包括比亚迪、北汽集团、奇瑞汽车、长安汽车等 OEM 客户，以及博世、电装、博泰车联等 Tier1 合作伙伴。

Agentic AI 车载 OS “KaKaClaw”推动操作系统向“执行者”演进。 向上连接用户，向下调度硬件，同时跨域整合不同功能模块，形成“理解—决策—执行—记忆—进化”的完整闭环。在能力层面，该系统具备多任务能力、对模糊语言的理解能力、长期记忆能力及个性化定制能力，可持续学习用户偏好并优化交互体验。此外，公司将 HSD 与 Agentic OS 协同，整体架构可类比“FSD+Grok”组合，但其差异在于并未将驾驶与交互拆分，而是以统一智能体进行构建。公司 CEO 于大会上宣布，奇瑞 ICAR V27 成为舱驾融合整车智能解决方案全球首发合作车企。

盈利预测、估值与评级：我们维持 26-28 年营收和净利润预测，26-28 年营收分别为 59.05/90.97/127.84 亿元人民币，对应 4 月 22 日股价 7.63 港元分别为 17x/11x/8x PS。鉴于公司 1) 中高阶产品出货量有望持续提升，J6P+HSD 量产上车进一步提升公司产品 ASP 与品牌力；2) 发布舱驾一体芯片赋能整车智能，公司战略持续升维，看好公司在汽车智能领域前景，**维持“买入”评级。**

风险提示：智能汽车需求不及预期；舱驾一体芯片需求不及预期；ADAS 和 AD 渗透速度不及预期；智能驾驶芯片领域竞争加剧。

公司盈利预测与估值简表

指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元人民币)	2,384	3,758	5,905	9,097	12,784
营业收入增长率 (%)	53.6	57.7	57.1	54.1	40.5
净利润 (百万元人民币)	2,347	(10,469)	(2,677)	2	1,786
EPS (元人民币)	0.869	(0.715)	(0.183)	0.000	0.122
P/S	41	26	17	11	8

资料来源：公司公告，光大证券研究所预测。注：股价时间为 2026 年 04 月 22 日；汇率：1HKD=0.8764CNY

买入 (维持)

当前价：7.63 港元

作者

分析师：付天姿

执业证书编号：S0930517040002

021-52523692

futz@ebsec.com

联系人：沈昱恒

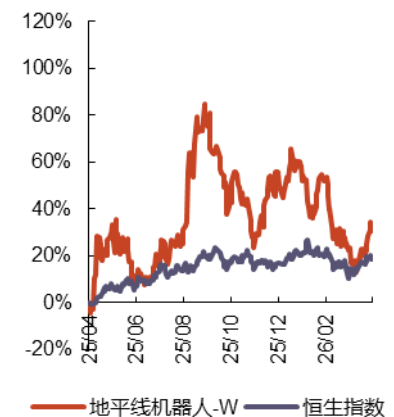
021-52523686

shenyuheng@ebsec.com

市场数据

总股本(亿股)	146.52
总市值(亿港元):	1,117.94
一年最低/最高(港元):	4.8-11.32
近 3 月换手率 (%) :	102.74

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-0.6	-16.3	22.9
绝对	6.7	-17.9	44.2

资料来源：Wind

相关研报

25 全年营收高速增长，关注 J6P 放量&新产品发布迭代进展——地平线机器人-W (9660.HK) 2025 年业绩点评 (2026-03-19)

硬件架构优化+全栈算法服务赋能，构筑智驾普惠新生态——地平线机器人 (9660.HK) 2025 技术生态大会点评 (2025-11-11)

图 1：两款星空系列产品



资料来源：2026 年度产品技术发布会

图 2：“星空 6P” 产品具体性能参数



资料来源：2026 年度产品技术发布会

图 3：舱驾融合智能芯片可降低单车成本 1500-4000 元



资料来源：2026 年度产品技术发布会

图 4：星空系列域控成本差距-5000 元



资料来源：2026 年度产品技术发布会

图 5：城堡 Fortress-安全物理隔离架构



资料来源：2026 年度产品技术发布会

图 6：Agentic AI 车载 OS “KaKaClaw”



资料来源：2026 年度产品技术发布会

财务报表与盈利预测 (单位: 百万元人民币)

利润表	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	2,384	3,758	5,905	9,097	12,784
营业成本	(542)	(1,333)	(2,276)	(3,696)	(5,181)
毛利	1,841	2,426	3,628	5,400	7,602
其它收入	5,503	(5,898)	560	(65)	200
营业开支	(4,812)	(6,530)	(6,291)	(6,315)	(6,321)
营业利润	2,532	(10,003)	(2,102)	(980)	1,481
财务成本净额	376	390	(78)	282	307
应占利润及亏损	(557)	(853)	(500)	700	0
税前利润	2,351	(10,466)	(2,680)	2	1,788
所得税开支	(5)	(3)	3	(0)	(2)
税后经营利润	2,347	(10,469)	(2,677)	2	1,786
少数股东权益	0	0	0	0	0
净利润	2,347	(10,469)	(2,677)	2	1,786
息税折旧前利润	(809)	(2,781)	(1,458)	486	2,864
息税前利润	(2,219)	(3,348)	(2,252)	(580)	1,481
每股收益 (元)	0.87	(0.71)	(0.18)	0.00	0.12
每股股息 (元)	0	0	0	0	0.0

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所预测

注: 除每股收益和每股股息外, 单位均为百万元人民币

(单位: 百万元人民币)

资产负债表	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	20,379	31,956	46,648	72,951	85,473
流动资产	17,196	28,938	43,359	68,939	81,288
现金及短期投资	15,371	26,308	41,332	66,099	77,815
有价证券及短期投资	27	7	8	11	13
应收账款	679	825	933	1,438	2,021
存货	585	917	894	1,093	1,020
其它流动资产	534	882	190	299	419
非流动资产	3,183	3,018	3,289	4,012	4,185
长期投资	1,038	612	362	712	712
固定资产净额	774	995	1,043	1,052	791
其他非流动资产	1,371	1,411	1,884	2,248	2,683
总负债	8,464	26,324	43,692	69,993	80,730
流动负债	1,278	19,190	36,536	62,805	73,502
应付账款	15	40	68	111	155
短期借贷	86	3,391	637	72	72
其它流动负债	1,177	15,759	35,831	62,622	73,275
长期负债	7,186	7,134	7,156	7,189	7,228
长期债务	393	393	393	393	393
其它	6,794	6,741	6,763	6,796	6,835
股东权益合计	11,915	5,633	2,956	2,957	4,743
股东权益	11,914	5,632	2,955	2,956	4,742
少数股东权益	1	1	1	1	1
负债及股东权益总额	20,379	31,956	46,648	72,951	85,473
净现金/(负债)	8,098	15,783	33,539	58,838	70,515
营运资本	1,250	1,702	1,760	2,420	2,885
长期可运用资本	19,101	12,766	10,112	10,146	11,971
股东及少数股东权益	11,915	5,633	2,956	2,957	4,743

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所预测

(单位: 百万元人民币)

现金流量表	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	18	10,975	19,184	26,413	12,821
净利润	2,347	(10,469)	(2,677)	2	1,786
折旧与摊销	1,410	568	794	1,066	1,383
营运资本变动	(434)	(452)	(58)	(660)	(466)
其它	(3,305)	21,329	21,124	26,005	10,118
投资活动现金流	(1,932)	(7,861)	(1,349)	(1,393)	(1,449)
资本性支出净额	(908)	(1,060)	(1,110)	(1,410)	(1,412)
资产处置	0	0	0	0	0
长期投资变化	(376)	427	250	(350)	0
其它资产变化	(648)	(7,228)	(489)	367	(37)
自由现金流	(40,784)	(421)	2,721	20,684	(19,819)
融资活动现金流	5,815	7,824	(2,811)	(253)	344
股本变动	5,596	4,187	0	0	0
净债务变化	(5,416)	3,304	(2,754)	(565)	0
派发红利	0	0	0	0	0
其它长期负债变化	5,635	332	(57)	312	344
净现金流	3,901	10,937	15,024	24,766	11,716

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所预测

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼