

行业及产业

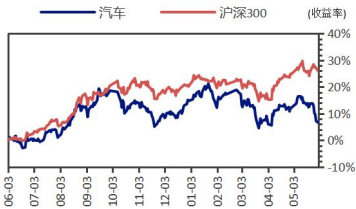
汽车

周专题：特斯拉 FSD 入华驱动高阶智驾加速

——汽车行业周报（2026/05/25-2026/05/31）

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

《特斯拉 FSD 入华驱动智驾产业提速——汽车行业周报（20260518-20260524）》

2026-05-26

《小米 OneVL 模型开源，智驾技术加速融合——汽车行业周报（20260511-20260517）》

2026-05-18

《出口景气延续，检测或有增量——汽车行业周报（20260504-20260510）》

2026-05-11

《4月乘用车需求偏弱，厂商控产保价——汽车行业周报（20260427-20260503）》

2026-05-06

《北京车展新车密集发布，AI 加速上车——汽车行业周报（20260420-20260426）》

2026-04-28

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

投资要点：

■ **本周汽车板块下跌 5.79%**。本周申万汽车板块报收 7,451.5 点，下跌 5.79%，板块排名 27/31，同期沪深 300 指数报收 4,892.1 点，上涨 0.97%。子板块方面，乘用车/汽车服务/汽车零部件/商用车/摩托车及其他板块，分别-0.09%/-3.32%/-7.05%/-7.98%/-8.19%。本周风格偏向大盘+成长，中小盘承压。资金面全面流出，汽车板块合计主力净流出约 37 亿，其中零部件流出最多，约 27.42 亿。

■ **专题：FSD 入华催化智能驾驶行业提速，2030 年全球 FSD 年度订阅收入或达 50 亿美元级。** FSD 入华有望加速智驾行业竞争从硬件配置堆砌转向用户体验升级，推动智驾变现模式从一次性整车销售收入，转向用户体验持续付费的软件订阅模式。国内 FSD 版本目标于 26Q3 获批落地，但由于中国数据不出境，特斯拉无法沿用全球市场积累的训练数据，同时 FSD 6.4 万元的买断价格与国内智驾平权、低价订阅的趋势相悖，短期变现或承压，FSD 入华的情绪催化作用强于业绩兑现。我们测算，2030 年全球 FSD 年度订阅收入或达 50 亿美元级，早期阶段用户对价格较为敏感，订阅用户规模是收入增长的核心驱动因素。FSD 若成功验证纯视觉路线，同赛道车企或率先突围。建议聚焦具备全栈自研能力的头部车企，以及高算力芯片、域控制器等兼具高单车价值量与国产替代空间的产业链环节。

■ **数据：5 月新势力销量同比高增。** 比亚迪 383,453 辆，同/环比+0.26%/+19.41%；吉利集团（含领克/极氪）237,637 辆，同/环比+1.03%/+1.05%；极氪 34,377 辆，同/环比+81.80%/+8.15%；奇瑞汽车 231,944 辆，同/环比+20.74%/-1.90%；长安汽车 206,800 辆，同/环比-7.81%/+15.33%；零跑汽车 81,569 辆，同/环比+81.00%/+14.26%；蔚来 37,705 辆，同/环比+62.30%/+28.44%；理想汽车 33,350 辆，同/环比-18.37%/-2.16%；小鹏汽车 32,158 辆，同/环比-4.08%/+3.70%；小米汽车超 3 万辆。

■ **公告：**1) 小鹏汽车 26Q1 营收 130.3 亿元，同比下降 17.6%，毛利率 20.6%，交付 62,682 辆，同比下降 33.3%；2) 理想汽车 26Q1 营收 230 亿元，同比下降 11.4%，交付 95,142 辆，同比增长 2.5%，预计 2026 年研发投入 120 亿元；3) 小米汽车 26Q1 智能电动汽车收入 190 亿元，交付新车 80,856 辆，同比增长 6.6%，单车 ASP 约 23.5 万元，计划 2027 年启动出海。

■ **要闻：**1) 宁德时代宣布今年实现钠离子电池规模量产，巧克力换电站累计 1650 座、年底突破 3000 座；2) 新能源车迎来涨价潮，15 家车企集体调价；3) 特斯拉 Optimus 专属机器人工厂动工，规划年产能千万台、2027 年夏季量产；4) 比亚迪发布 4nm 智驾芯片“璇玑 A3”，采用专用 NPU 架构，单片算力 700TOPS，宣布城市领航安全兜底一年；5) 卓驭科技与大众汽车在欧洲开展下一代智能驾驶合作，试点 ID.系列；6) 小米汽车发布世界模型新框架，融合重建与生成，全面取得 SOTA。

■ **投资建议：**1) **整车：**2026 年高阶智驾或迈向规模化商用，全栈自研头部车企将率先落地并拉开差距，最直接受益于智能化溢价与估值提升。FSD 入华有望发挥鲶鱼效应，推动竞争重心由硬件堆砌转向用户体验，若验证纯视觉路线，同赛道头部车企或率先突围。建议关注：**小鹏集团(9868.HK)、小米集团(1810.HK)、理想汽车-W(2015.HK)、比亚迪(002594.SZ)；**2) **汽车服务类：**L2 智驾强制性国标的落地预期有望驱动测试需求增长，建议关注**中国汽研(601965.SH)。**

■ **风险提示：**FSD 监管审批进度不及预期；训练数据偏差风险；行业竞争加剧；地缘政治风险。

目录

1. 专题：FSD 入华催化智能驾驶行业提速	4
1.1 特斯拉 FSD 监督版入华，数据本土化加速落地	4
1.2 市场高估短期催化，监管、体验与商业化待验证	4
1.3 中美架构同源，长尾场景仍为 FSD 进阶关键	5
1.4 2030 年全球 FSD 年度订阅收入或达 50 亿美元级	8
1.5 国内智驾多强并立，细分领域护城河深厚	9
1.6 关注算力芯片、高价值零部件等环节	11
2. 市场回顾	12
2.1 行情：汽车板块跑输沪深 300 指数	12
2.2 个股：一季报业绩向好驱动股价增长	12
2.3 数据：5 月新势力销量同比高增	13
3. 行业跟踪	14
3.1 公告：公司财报	14
3.2 要闻：比亚迪发布 4nm 智驾芯片	15
4. 投资建议	16
5. 风险提示	16

图表目录

图表 1 : FSD 全量入华监管认证	4
图表 2 : 市场预期差维度	5
图表 3 : 中美 FSD 版本差异	5
图表 4 : 特斯拉碰撞前行驶里程数据	6
图表 5 : 人工接管驾驶之间行驶英里数	6
图表 6 : 人工接管驾驶比例变化趋势	6
图表 7 : 人工接管驾驶条件的比例	7
图表 8 : 人工接管主要原因 (次数)	7
图表 9 : 特斯拉高速公路抽样脱离里程数据	7
图表 10 : 特斯拉全球已安装的年生产能力	8
图表 11 : 全球 FSD 年度订阅收入测算 (亿美元)	9
图表 12 : FSD 订阅费敏感性分析表 (用户数×订阅月费, 万美元/月)	9
图表 13 : 国内主流智驾方案对比	9
图表 14 : 厂商累计辅助驾驶里程	10
图表 15 : 智能驾驶产业链相关标的	11
图表 16 : 本周汽车板块-5.79%, 板块排名 27/31	12
图表 17 : 本周乘用车板块-0.09%	12
图表 18 : A 股汽车本周涨跌幅前 15 个股 (%)	13
图表 19 : 港股汽车本周涨跌幅前 10 个股 (%)	13
图表 20 : 2026 年 5 月汽车销量情况	13
图表 21 : 乘用车新能源零售渗透率趋势 (%)	14

1. 专题：FSD 入华催化智能驾驶行业提速

1.1 特斯拉 FSD 监督版入华，数据本土化加速落地

市场共识：中国纳入监督版 FSD 可用地区，智能驾驶行业提速。2026 年 5 月特斯拉官宣将中国纳入监督版 FSD 可用地区。FSD 入华并非对国内智驾产业的降维打击，而是引入国际对标、激活鲶鱼效应，加速国内智驾技术的迭代。行业竞争重心从硬件配置向用户实际体验转移、城区 NOA 功能从品牌差异化卖点逐步转变为车型标配能力，智驾商业化路径从整车销售带动的被动增长，转向用户按质付费的主动增长。

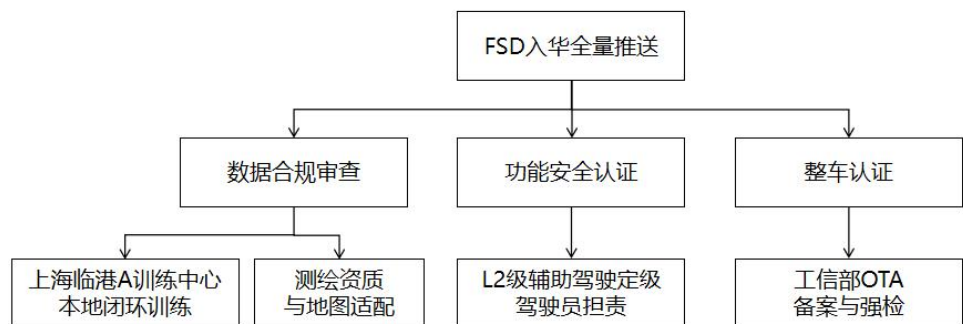
边际变化：FSD 入华核心为数据本土化推进。2026 年 2 月，上海临港 AI 训练中心正式投入使用，实现数据存储—本地训练—算法优化的全链路本土化闭环，FSD 进入本土化迭代阶段。**合规与团队组建提速：1) 团队扩充：**2026 年 5 月 18 日起，特斯拉在北上广深等 9 城同步开放约 90 个 Autopilot 研发岗位，其中超 70% 为智驾测试类，岗位职责明确涵盖跟踪中国认证和监管法规变化。**2) 监管适配：**2026 年 5 月 24 日，特斯拉将官网“FSD 智能辅助驾驶功能”更名为“特斯拉辅助驾驶”，以严格适配国内 L2 级驾驶辅助系统不得使用易误导表述的监管要求。

1.2 市场高估短期催化，监管、体验与商业化待验证

FSD 入华的情绪催化强于业绩兑现，监管、体验与商业化仍待验证。

1) 时间：已推送但未广泛获批，V14 落地尚待 26Q3 审批。2025 年 2 月，特斯拉已向国内推送“城市道路 Autopilot 自动辅助驾驶”的软件更新，本质是北美 V13 的直接导入，未经本土化闭环训练。此次入华核心版本为 FSD V14，2026 年 4 月财报电话会表示，FSD 功能在中国仍未获得更广泛批准，预计将 2026 年第三季度获得批准；

图表 1：FSD 全量入华监管认证



资料来源：爱建证券研究所

2) 体验：短期内 FSD 智驾领先优势或弱于市场预期。智能辅助驾驶功能仅适配部分 AI4 硬件车型，如搭载 AI4 硬件的 Model S/X、2020-2024 款 Model Y，以及部分现款 Model 3。现款 Model Y 及 Model Y L 暂未开放适配。V13 实测表现对动态博弈场景表现流畅，如应对加塞、紧急刹停、行人横穿等复杂场景表现优异；在中国特色道路交通标识牌的识别、交通法规的遵守方面，接管率居高不下。此次 V14 经过国内

数据微调，但受中国数据不出境限制，无法直接采用全球数据，本土化适配需要时间积累，短期内难以形成对国内头部车企的降维打击；

3) **商业模式：FSD 高价买断与国内智驾平权趋势相悖，短期变现或承压。** 特斯拉 FSD 在国内采用 64,000 元一次性买断方案，与当前国内智驾硬件标配、功能免费或低价订阅形成明显冲突。在功能尚未完全本土化、用户体验未达预期的背景下，高定价将抑制用户付费意愿，商业化变现面临较大压力。

图表 2：市场预期差维度

维度	市场预期	实际情况与边际变化	核心影响判断
时间	26H1 全量落地	官方目标 2026 年 Q3 获批 ，全量推送需向工信部备案并取得强检认证。	落地时间存在滑坡风险，短期情绪催化价值高于实际落地确定性。
体验	全球领先模型直接落地，形成降维打击	中国数据不出境，无法复用全球数据；中国路况需重新适配， 上海临港 AI 训练中心刚投入 。	短期内中国版本体验可能与国内头部形成追赶而非超越关系，若体验未达预期，商业价值将大幅缩水。
商业模式	引入海外 99 美元/月的订阅制模式	目前在华 维持 6.4 万元买断制 ，在本土车企普遍将高阶智驾标配或限免的背景下，高昂买断价压制选装率。	商业化收入兑现可能慢于情绪反应，后续是否跟进订阅制是决定在华商业化收入上限的关键变量。

资料来源：公司官网，公司公告，业绩说明会，爱建证券研究所

1.3 中美架构同源，长尾场景仍为 FSD 进阶关键

FSD 在中美两地版本在推送状态、核心架构、数据来源等维度存在差异，对比如下：

图表 3：中美 FSD 版本差异

维度	美国版 (V14.3.3)	中国版 (V14 内测)
推送状态	2026 年 4 月向 HW4.0 车型全量推送，覆盖北美主流在售车型	2026 年 4 月开启内测，目标 26Q3 获批后全量 OTA
核心架构	全域一段式纯端到端，MLIR 框架重写	同美国 V14.2，底层架构保持一致
数据来源	依托全球 161 亿公里累计训练数据	上海临港超算中心本土化闭环训练，数据不出境
功能限制	无监督 FSD 已在部分州开放，定级 SAE L3	严格定级 SAE L2 监督版
硬件适配	全面适配 HW4.0 硬件，兼容部分 HW3.0 存量车型	优先面向 HW4.0 车型推送，HW3.0 车型适配延后

资料来源：公司官网，公司公告，业绩说明会，爱建证券研究所

美国版 FSD V14.3.3 实现了端到端架构以来的最大规模底层革新：

1) **底层架构重构**：全面采用 AI 神经网络替换约 30 万行手写 C++ 控制规则代码，并基于 MLIR 框架从零重写 AI 编译器与运行环境。系统反应速度提升约 20%，模型参数量较前代增加约 10 倍。

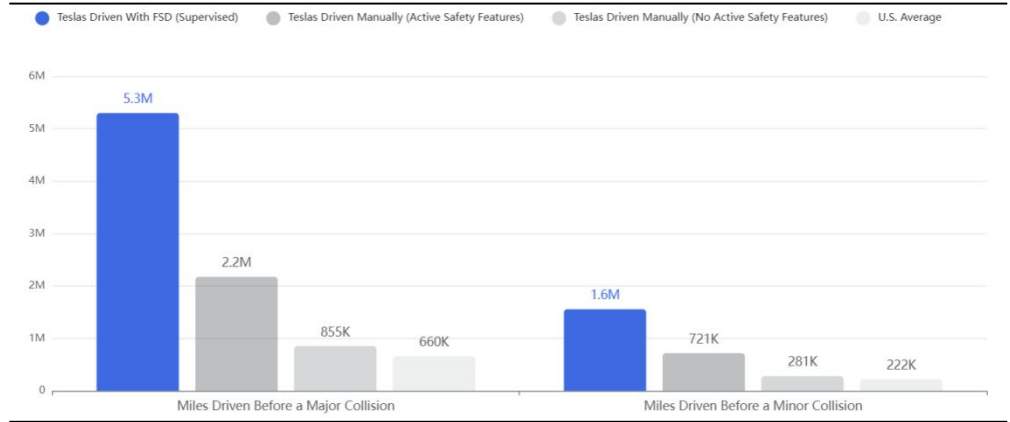
2) **时空感知跃升**：搭载自回归 Transformer 技术，视觉编码器具备 3-5 秒时空记忆与 5-10 秒路况预判能力，强化了隐空间 3D 几何原理解，显著提升复杂路况下的预判准确性。优化变道、超车、路口通行等场景的决策逻辑；视觉编码器同步升级，增强车辆对三维空间的感知能力，提升对交通标识、道路标线及复杂路况的识别精度。

3) **驾驶体验优化**：采用全域一段式纯端到端设计。拥堵跟车顿挫减少 82%，无保护左转成功率升至 98%，并新增紧急车辆避让等高阶能力。

重大安全数据持续向好，美国 FSD 安全性显著领先行业，主动安全功能价值显著。 根据特斯拉官网数据，重大碰撞间隔里程 (5.3M 英里) 是美国平均水平 (660K) 的 8

倍，较配备安全功能的手动驾驶高出 141%，配备安全功能的手动驾驶（2.2M）远优于无安全功能手动驾驶（855K），说明即使在人工驾驶模式下，FSD 主动安全功能也在产生实质价值。

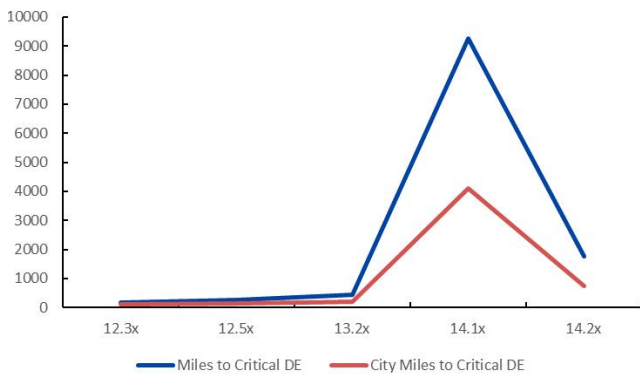
图表 4：特斯拉碰撞前行驶里程数据



资料来源：Tesla，爱建证券研究所

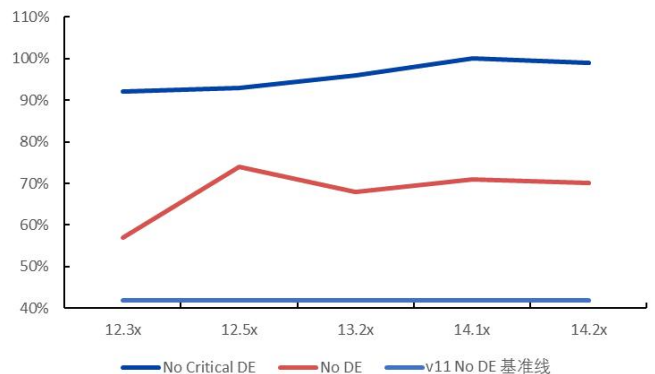
被动安全表现良好，流畅度为核心矛盾。根据 FSD Tracker 真实样本数据，以“每次关键性脱离间隔里程”衡量主动安全性，v14.1.x 综合里程达 9300 英里/次、城市里程 4100 英里/次，均为上一版本的逾 20 倍；无关键性脱离占比（No Critical DE）同步升至 100%，安全底线维度已接近工程极限。v14.2.x 回落，可能是新功能引入后的调校期，参照历史规律后续版本有望快速收敛。无任何脱离行程占比（No DE）反映司机全程零接管的比例，v14 已较 v11 版本大幅跃升，整体为 70%，近三成行程仍需人工介入。

图表 5：人工接管驾驶之间行驶英里数



资料来源：FSD Tracker，爱建证券研究所
注：样本为超过 2000 英里行驶距离、10 个以上测试者报告

图表 6：人工接管驾驶比例变化趋势



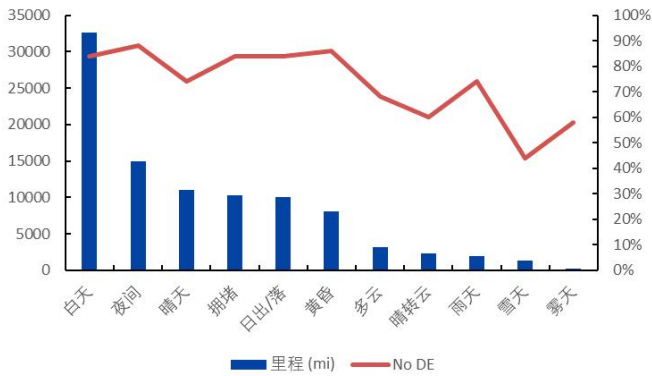
资料来源：FSD Tracker，爱建证券研究所
注：样本为超过 2000 英里行驶距离、10 个以上测试者报告

FSD 在复杂长尾场景短板犹存。

- 1) **多层停车场泊车可靠性不足。**在多层停车场场景中，仍存在泊车歪斜、路径绕路及错过空车位等寻位失败问题。
- 2) **窄路场景能力受限。**在人车混行的窄路场景中，驾驶风格偏保守，容易被非机动车加塞，且暂无法准确识别故障红绿灯，端到端全域行为推理暂未完全落地。
- 3) **极端能见度场景仍需改善。**从驾驶条件和脱离原因两个维度，夜间因车流少、行人

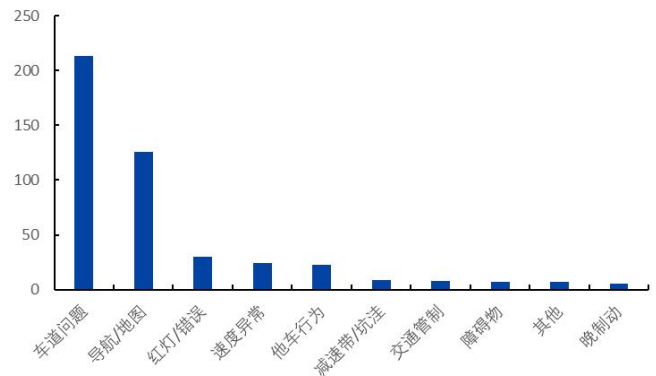
少、决策场景单一，FSD 顺利。雪天样本已达 1293 英里，FSD 对轻度恶劣天气已具备基本适应性，但极端能见度场景仍需改善。红灯处理（30 次）、速度异常（24 次）的规则执行层偶发失误。车道问题（213 次）+导航/地图（126 次）占全部脱离事件约 83%。FSD 的障碍物识别与决策为当前主要瓶颈，这与 FSD 处理复杂城市路况（行人、非机动车、异形障碍物）的高维挑战直接相关。相比之下，刹车时机问题属于成熟场景下的参数调优范畴，技术难度显著较低。

图表 7：人工接管驾驶条件的比例



资料来源：FSD Tracker，爱建证券研究所
注：样本为超过 2000 英里行驶距离、10 个以上测试者报告

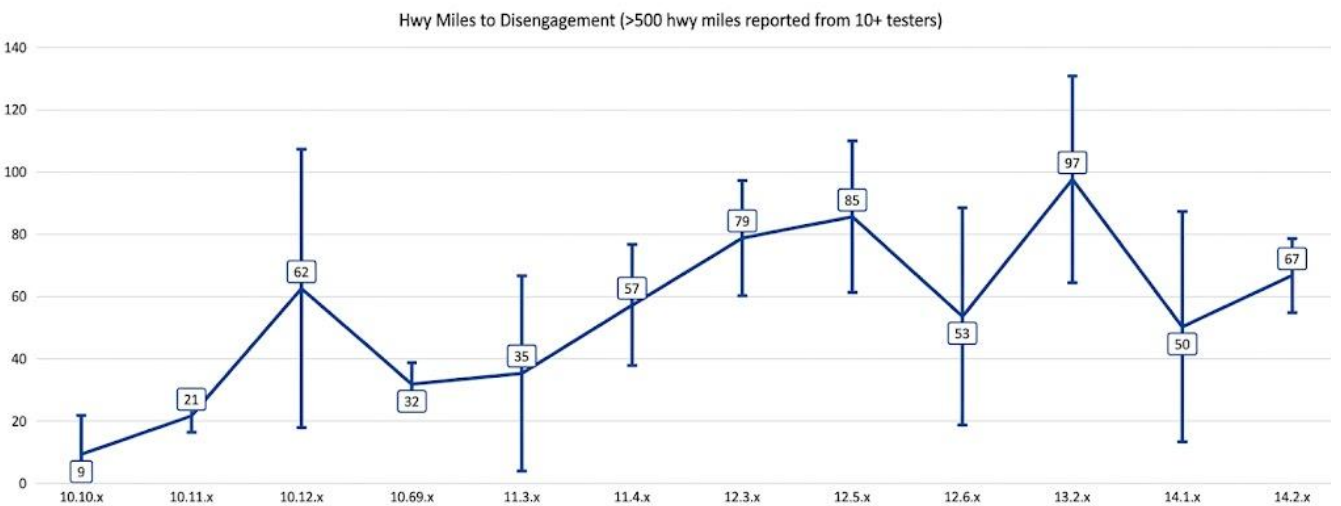
图表 8：人工接管主要原因（次数）



资料来源：FSD Tracker，爱建证券研究所
注：样本为超过 2000 英里行驶距离、10 个以上测试者报告

MPI 的短期波动不改变长期上行趋势，高速场景具备商业化条件，城市场景进入扩 ODD 与稳性能的再平衡阶段。 FSD 在高速场景较传统 L2 级辅助驾驶形成代际优势，以 MPI (Miles Per Intervention, 单次人工接管里程) 衡量，峰值性能 97 英里/次较 AP 基线 28 英里/次提升约 3.5 倍，且稳定性与一致性显著增强。从迭代规律看，FSD 呈现能力扩展驱动波动、数据闭环推动修复的典型软件演进路径，早期 (10.10.x-10.12.x) MPI 快速提升，中期 (10.69.x-11.3.x) 因端到端架构切换出现回撤，随后 (11.4.x-13.2.x) 优化达峰值，当前 (13.2.x-14.x) 引入复杂长尾场景后短期扰动。

图表 9：特斯拉高速公路抽样脱离里程数据



资料来源：FSD Tracker，爱建证券研究所

1.4 2030 年全球 FSD 年度订阅收入或达 50 亿美元级

整车层：上海超级工厂已成为全球产能支柱，占全球 50% 以上。上海超级工厂规划年产能高达 95 万至 100 万辆级别，主要生产 Model 3 和 Model Y，其中 Model Y 处于满负荷生产状态，峰值时可实现每 45 秒下线一辆车。2025 年，上海超级工厂交付 85.1 万辆电动车，占特斯拉全球总交付量的 52%。26Q1 交付量达 21.3 万辆，占全球总交付量的 59.5%，其中本土交付 11.3 万辆，出口 10.1 万辆。特斯拉 2026 年资本开支指引上调至 250 亿美元以上，重点投入 AI 与机器人基础设施建设，现有核心产能利用率仍将是短期产量的核心支撑。

图表 10：特斯拉全球已安装的年生产能力

地区	产品	产能	状态
汽车			
加州	Model3/ModelY	>550,000	生产
	ModelS/ModelX	100,000	生产
上海	Model3/ModelY	>950,000	生产
柏林	Y 型	>375,000	生产
得克萨斯州	Y 型	>250,000	生产
得克萨斯州	Cybertruck	>125,000	生产
得克萨斯州	Cybercab	-	模具制造
内华达州	特斯拉半挂车	-	模具制造
待定	Roadster	-	设计开发
能源发电与储存			
加州	Megapack	40 GWh	生产
内华达州	Powerwall	>6 GWh	生产
上海	Megapack	40 GWh	生产
得克萨斯州	Megapack	-	施工
机器人			
加州	Optimus	-	施工

资料来源：公司官网，爱建证券研究所

硬件层：HW3 退出无监督 FSD 迭代，HW4 为主力硬件产能。特斯拉管理层明确，HW3 硬件存在硬性物理算力瓶颈，其核心短板为内存带宽不足，带宽性能仅为 HW4 (AI4) 的 1/8，无法支撑无监督 FSD 算法运行，仅可兼容部分迭代版本、保留基础 L2 辅助能力，将逐步退出高阶 FSD 功能迭代。FSD V15 及后续无监督新版本仅适配 HW4 硬件平台。产能层面，目前特斯拉全球在售新车已全面标配 HW4 硬件，HW4 车载计算单元、摄像头等核心组件产能跟随整车产能同步爬坡。

硬件性能差距有望催化存量用户置换。针对美国已购买 FSD 的 HW3.0 存量用户，特斯拉目前规划三种路径：**1) 软件降级：**预计于 2026 年 6 月底推送 V14 精简 Lite 版，保留核心功能但受限于算力。**2) 硬件升级：**更换车载电脑与摄像头，计划在核心城市设立微型工厂批量改造。**3) 置换新车：**鼓励用户直接置换搭载 HW4.0 硬件的新车型。当前尚无针对 HW3.0 车主的硬件升级补贴政策，硬件代差或将成为推动存量老车主换购新车的潜在催化因素，有望带动新车销量增长。

我们测算 FSD 订阅收入 2030 年或达 50 亿美元，用户规模为 FSD 订阅费核心驱动，早期阶段价格敏感度较高。我们假设：FSD 订阅费年均涨幅 5%，车主数量增速 35%，订阅用户比例约 70%。基于不同用户规模与月费定价的组合测算，FSD 订阅业务具备显著的规模效应与价格弹性。根据敏感性分析表，若用户渗透达到 700 万人且月费提升至 139 美元，月订阅收入约 10 亿美元，年收入约 110 亿美元。

图表 11：全球 FSD 年度订阅收入测算（亿美元）

项目	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
订阅月费（\$）	99	104	109	115	120
车主数量（万）	152	205	277	373	504
订阅用户（万）	106	143	194	261	353
FSD 订阅年收入	13	18	25	36	51

资料来源：公司官网，爱建证券研究所

图表 12：FSD 订阅费敏感性分析表（用户数×订阅月费，万美元/月）

用户数（万人）\月费（\$）	99	109	119	129	139
100	9,900	10,900	11,900	12,900	13,900
200	19,800	21,800	23,800	25,800	27,800
300	29,700	32,700	35,700	38,700	41,700
400	39,600	43,600	47,600	51,600	55,600
500	49,500	54,500	59,500	64,500	69,500
600	59,400	65,400	71,400	77,400	83,400
700	69,300	76,300	83,300	90,300	97,300

资料来源：爱建证券研究所

1.5 国内智驾多强并立，细分领域护城河深厚

国内智能驾驶市场多强并立，头部车企在细分领域护城河深厚。华为凭借 4.7 亿公里本土数据积累与多传感器融合优势，在 35 万以上豪华车市场的市占率居前。小鹏在接管率控制与技术架构上表现突出，其第二代 VLA 架构迭代迅速，同测 20 公里复杂小路接管率仅为 FSD V12 的五分之一，技术路线与 FSD 最为接近。比亚迪聚焦智驾平权，高阶智驾功能已下探至 7.88 万元车型，凭借庞大的销量基数，其规模化数据积累将构筑长期的竞争壁垒。

图表 13：国内主流智驾方案对比

维度	特斯拉 FSD (V14.2 入华版)	华为乾崮 ADS(Max/Ultra)	小鹏 XNGP(第二代 VLA)	比亚迪天神之眼(B/C 版)
传感器方案	纯视觉（8 颗摄像头），无激光雷达，无高精地图	多传感器融合（摄像头+毫米波+激光雷达），六重冗余（Ultra 版）	12V3R 纯视觉+可选激光雷达	B 版：1-2 颗激光雷达；C 版：无激光雷达
技术架构	端到端一段式，MLIR 框架重构，全域神经网络替换规则代码	WEWA 架构，多传感器融合+端到端，L3 能力量产（Ultra 版）	第二代 VLA 架构，省略语言中间层，推理效率提升 12 倍	天神之眼 5.0

算力与芯片	HW4.0 自研芯片	华为昇腾自研芯片	自研图灵芯片 (Max 版 750TOPS, Ultra 版 2250TOPS)	B 版: 单 Orin-X (254TOPS); C 版: J6M (128TOPS)
数据积累	全球 161 亿公里数据, 中国本土数据从零积累	4.7 亿公里本土智驾数据, 80% 车企合作, 35 款车型落地	720 亿参数基座大模型, 3 万卡云端集群, 5 天一次全链路迭代	全栈自研闭环, 王朝/海洋系列规模化数据
商业模式	6.4 万元买断制, 预计后续或转订阅	买断/年卡/包月三档, 249 元/月起	随车标配, 硬件分级覆盖全价位	随车标配/选配, 部分全系免费
核心优势	算法底层重构, 拟人驾驶感, 反应速度快 20%	Ultra 版量产 L3 独家, 多传感器极端场景稳定性优	接管率低(同测 20 公里复杂小路接管率仅 FSD V12 的 1/5)	7.88 万车型起可用, 智驾平权彻底
主要短板	极端天气、中国复杂路况待适配, 纯视觉物理上限	硬件成本相对较高, 单价壁垒明显	部分长尾场景 (鬼探头、窄路加塞) 待优化	A/B 版依赖 Momenta 外供算法, 自研能力偏弱

资料来源: 公司官网, 爱建证券研究所

华为累计里程数据及人均使用频次居前。根据 5 月 7 日披露数据, 华为乾崮智驾累计辅助驾驶里程突破 107.5 亿公里, 五一假期期间行驶 2.8 亿公里, 占用户总出行里程的 45%; 假期人均智驾行驶 223 公里, 车位到车位全程辅助 157 万次, 辅助泊车 1328 万次, 应对加塞、效率变道各 1.1 亿次。

小鹏汽车 VLA 月度活跃率 96.97%。根据 5 月 8 日披露数据, 小鹏汽车第二代 VLA 系统推送一个月后, 智驾里程占比已突破 50%, 百公里接管次数环比下降 25.87%, 全程 100% 使用 VLA 的行程数环比增长 27.84%。此外, AEB+AES 共避免潜在碰撞风险 9753 次, 小路接管率环比下降 35.96%, 变道辅助次数达 989.9 万次, 重刹次数锐减 99%。

理想汽车单日 NOA 里程占比高达 82%。截至 5 月 11 日的数据显示, 理想汽车辅助驾驶累计总里程 76.4 亿公里, 日新增 1052.3 万公里; 全场景导航辅助驾驶 (NOA) 累计里程 54.6 亿公里, 单日 NOA 里程占比高达 82%。此外, 辅助驾驶总用户数 163.1 万人, 智能泊车累计使用 2.8 亿次, 主动安全累计避免潜在风险 1627.2 万次。

蔚来新版辅助驾驶使用总里程环比提升 81.5%。根据 2026 年 3 月数据, 蔚来单月智能辅助驾驶使用总里程环比提升 81.5%, 首次超过 2 亿公里; 4 月辅助驾驶总里程 1.7 亿公里, 环比增长 14.2%, 单车最长月智驾里程 18153 公里, 最高使用时长占比 95.70%。

图表 14: 厂商累计辅助驾驶里程

厂商	累计里程 (亿公里)	截止时间
特斯拉 FSD	167+	2026 年 5 月
华为 ADS	108+	2026 年 5 月
理想 AD	76+	2026 年 5 月
蔚来 NAD	30+	2026 年 4 月
小鹏 XNGP	28+	2026 年 2 月
吉利 G-ASD	13+	2026 年 5 月
小米 HAD	5+	2026 年 3 月

资料来源: AutoLab, 汽车之家, 爱建证券研究所

1.6 关注算力芯片、高价值零部件等环节

聚焦具备全栈自研能力的头部车企，以及高算力芯片、域控制器等高价值量与国产替代环节。FSD 入华有望发挥鲶鱼效应，驱动行业竞争重心由硬件堆砌向用户体验切换，从而强化智能驾驶板块的整体估值支撑。短期来看，具备核心定价权的硬件厂商将率先受益于行业扩容。中长期维度，纯视觉技术路线的落地将倒逼国内厂商加速端到端架构自研，推动智驾商业模式从一次性整车销售向持续性订阅付费演进。FSD 若成功验证纯视觉路线，同赛道车企或率先突围。伴随 2026 年无图 NOA 技术加速渗透，产业链投资机会聚焦于高算力芯片、域控制器及感知层等高价值量环节。

图表 15: 智能驾驶产业链相关标的

分类	简称	代码	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			PE			备注
				2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	
感知层	禾赛	2525.HK	209.3	5.4	9.1	12.4	37.2	21.9	16.1	全球车载激光雷达龙头
	速腾聚创	2498.HK	132.9	1.1	3.7	5.1	133.8	38.8	22.7	激光雷达供应商，供应百度 Apollo Go 等
	舜宇光学科技	2382.HK	789.0	39.9	47.4	57.2	19.1	16.1	13.4	车载镜头与模组龙头
	豪恩汽电	301488.SZ	135.1	1.1	1.4	1.7	123.4	99.4	80.7	智能驾驶传感器供应商
决策层	地平线机器人	9660.HK	692.1	-30.2	-13.5	7.7	-22.6	-54.7	123.3	智驾芯片供应商，提供底层算力支撑
	黑芝麻智能	2533.HK	93.8	-8.1	-2.2	-0.3	-10.1	-23.3	-194.5	自动驾驶计算芯片公司
	德赛西威	002920.SZ	602.2	28.9	34.6	40.6	20.8	17.4	14.8	自动驾驶域控制器龙头，绑定英伟达
	经纬恒润	688326.SH	99.8	2.5	4.4	6.5	40.1	22.5	15.3	全栈式电子电气架构能力
	均胜电子	600699.SH	387.0	18.4	22.3	23.9	22.1	18.2	17.0	自动驾驶域控制器，全球化配套
	华阳集团	002906.SZ	153.5	9.9	12.2	14.5	15.4	12.6	10.6	智能座舱与智驾域控制器核心供应商
	科博达	603786.SH	195.6	10.0	12.1	14.6	19.5	16.1	13.4	汽车电子龙头
执行层	知行科技	1274.HK	9.8	-	-	-	-	-	-	L4 级自动驾驶域控制器已正式量产交付
	浙江世宝	002703.SZ	123.2	-	-	-	-	-	-	汽车转向系统龙头
	耐世特	1316.HK	108.9	10.5	13.1	15.4	10.4	8.3	6.9	全球领先的转向及动力传动系统供应商
数据 传输 与检测	伯特利	603596.SH	288.2	16.2	20.1	23.5	17.8	14.3	12.3	线控制动龙头
	中国汽研	601965.SH	158.6	11.5	13.9	16.9	13.8	11.4	9.4	自动驾驶车辆的测试、验证与检测服务。
	中汽股份	301215.SZ	77.8	2.7	3.1	3.3	29.0	25.3	23.4	汽车试验场运营方
整车 代工	沪光股份	605333.SH	95.6	5.9	7.2	8.4	16.3	13.2	11.4	汽车高低压线束龙头
	北汽蓝谷	600733.SH	390.3	-20.3	8.6	21.9	-19.2	45.2	17.8	与小马智行合作紧密
	广汽集团	601238.SH	520.9	-34.8	-14.7	-1.5	-18.1	-42.8	-407.9	埃安霸王龙是小马智行合作车型
	江铃汽车	000550.SZ	119.3	17.6	21.3	25.2	8.2	6.8	5.7	与百度合作，为 Apollo RT6 提供代工
一体化 智能 整车	江淮汽车	600418.SH	824.6	20.0	65.9	101.0	41.1	12.5	8.2	布局汽车智能化与代工制造的传统车企。
	小鹏集团	9868.HK	1,129.1	5.5	29.7	49.6	454.7	38.9	22.2	计划 2026 年推出 Robotaxi 车
	理想汽车	2015.HK	1,101.9	12.7	46.0	73.6	85.8	22.1	14.4	具备量产车队数据反哺智驾算法迭代。
	吉利汽车	0175.HK	1,784.3	216.5	261.1	305.3	8.2	6.7	5.8	旗下曹操出行开启 Robotaxi 业务
	赛力斯	601127.SH	1,373.2	88.6	118.3	143.6	15.8	11.8	9.7	绑定华为智驾生态
零跑汽车	9863.HK	526.4	41.8	66.7	89.5	13.2	7.7	5.8	推进智能化技术迭代与高阶智驾落地	

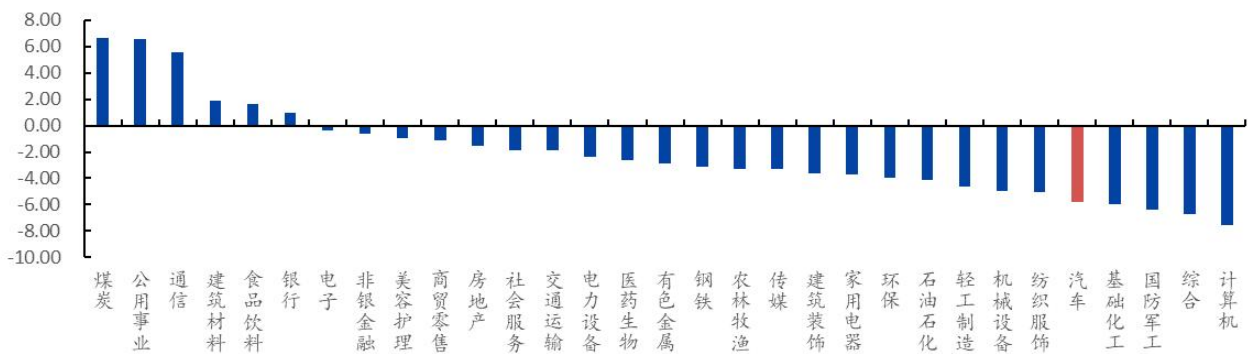
资料来源：Wind，爱建证券研究所(数据截至 2026-06-01，采用 Wind 一致预期)

2. 市场回顾

2.1 行情：汽车板块跑输沪深 300 指数

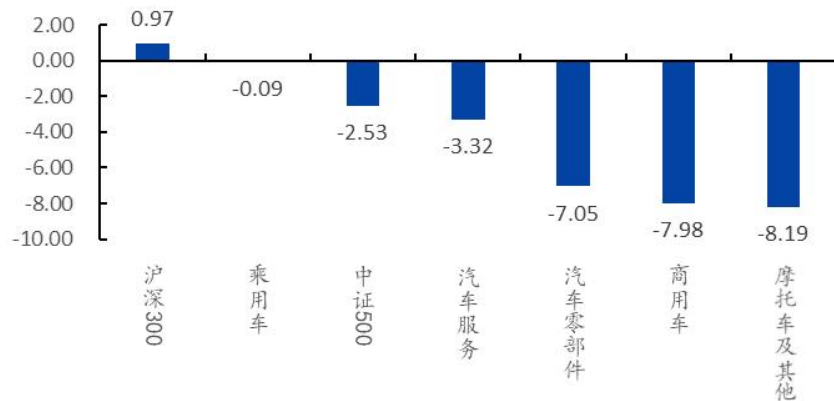
本周汽车板块跑输沪深 300 指数 6.76 个 pct。本周汽车板块报收 7,451.5 点，下跌 5.79%，板块排名 27/31，同期沪深 300 指数报收 4,892.1 点，上涨 0.97%。子板块方面，乘用车板块-0.09%；汽车服务板块-3.32%；汽车零部件板块-7.05%；商用车板块-7.98%；摩托车及其他板块-8.19%。本周风格偏向大盘+成长，中小盘承压。资金面全面流出，汽车板块合计主力净流出约 37 亿，其中零部件流出最多，约 27.42 亿，但低于沪深 300 净流出规模，约 251.20 亿，相对抗跌。

图表 16：本周汽车板块-5.79%，板块排名 27/31



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 17：本周乘用车板块-0.09%



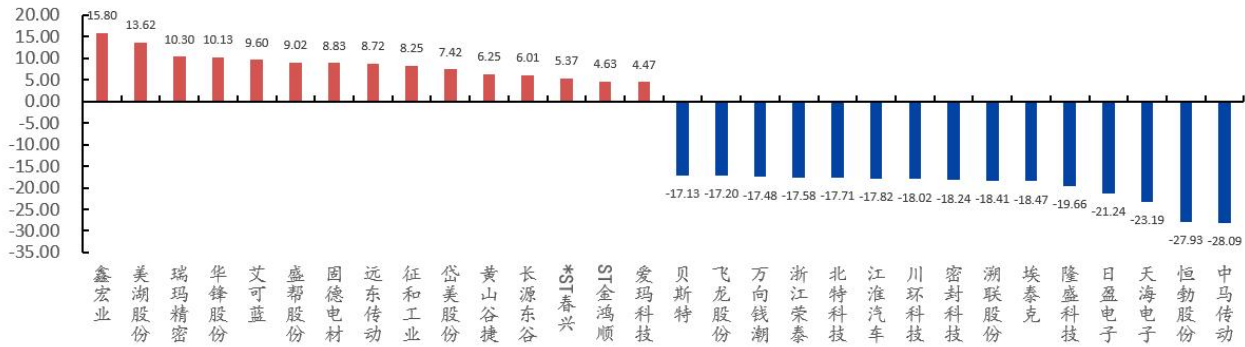
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

2.2 个股：一季报业绩向好驱动股价增长

本周 A 股申万汽车板块：

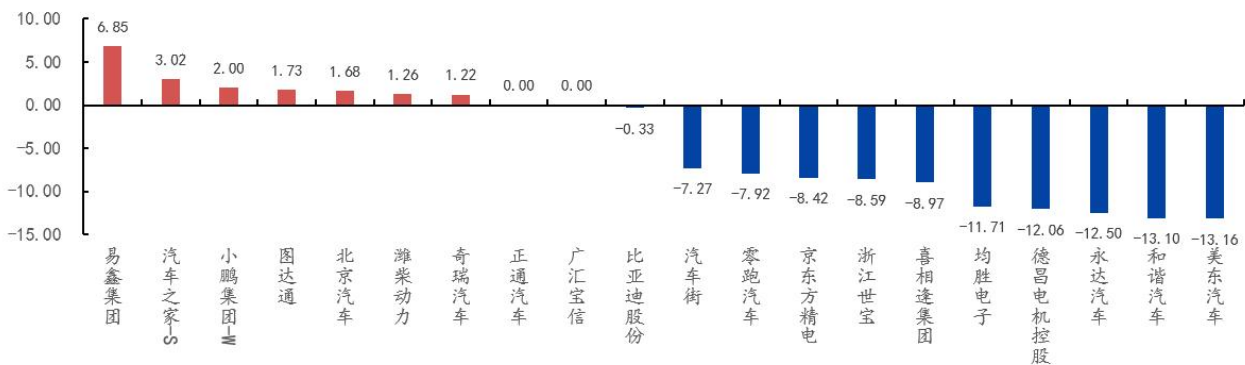
- 1) 涨幅前 5 个股：鑫宏业 (+15.80%)、美湖股份 (+13.62%)、瑞玛精密 (+10.30%)、华锋股份 (+10.13%)、艾可蓝 (+9.60%)；
- 2) 跌幅前 5 个股：中马传动 (-28.09%)、恒勃股份 (-27.93%)、天海电子 (-23.19%)、日盈电子 (-21.24%)、隆盛科技 (-19.66%)。

图表 18: A 股汽车本周涨跌幅前 15 个股 (%)



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 19: 港股汽车本周涨跌幅前 10 个股 (%)



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

2.3 数据: 5 月新势力销量同比高增

5 月新势力销量同比高增。 比亚迪 383,453 辆, 同/环比+0.26%/+19.41%; 吉利集团 (含领克/极氪) 237,637 辆, 同/环比+1.03%/+1.05%; 极氪 34,377 辆, 同/环比+81.80%/+8.15%; 奇瑞汽车 231,944 辆, 同/环比+20.74%/-1.90%; 长安汽车 206,800 辆, 同/环比-7.81%/+15.33%; 零跑汽车 81,569 辆, 同/环比+81.00%/+14.26%; 蔚来 37,705 辆, 同/环比+62.30%/+28.44%; 理想汽车 33,350 辆, 同/环比-18.37%/-2.16%; 小鹏汽车 32,158 辆, 同/环比-4.08%/+3.70%; 小米汽车超 3 万辆。

图表 20: 2026 年 5 月汽车销量情况

品牌	5 月	同比	环比
比亚迪	383,453	0.26%	19.41%
吉利集团 (含领克/极氪)	237,637	1.03%	1.05%
极氪	34,377	81.80%	8.15%
奇瑞汽车	231,944	20.74%	-1.90%
长安汽车	206,800	-7.81%	15.33%
零跑汽车	81,569	81.00%	14.26%
蔚来	37,705	62.30%	28.44%
理想汽车	33,350	-18.37%	-2.16%

小鹏集团	32,158	-4.08%	3.70%
小米汽车	>3万	-	-

资料来源：iFinD，公司公告，智慧汽车供应链，爱建证券研究所

新能源渗透率历史性突破 60%。4月渗透率 61.4%为国内车市单月历史最高，环比+9.6pct，同比+9.7pct。乘联分会预测 5月渗透率进一步升至 62.5%，新能源零售预计 95 万辆，环比+12.0%。渗透率中枢已从 2025 年的 50%区间跃升至 60%+ 区间，行业拐点确认。

图表 21：乘用车新能源零售渗透率趋势 (%)



资料来源：乘联分会，爱建证券研究所

3. 行业跟踪

3.1 公告：公司财报

小鹏汽车 Q1 财报：营收 130 亿元，毛利率逆势提升至 20.6%

5月28日，小鹏汽车发布2026年第一季度财报。一季度总交付量62,682辆，同比下降33.3%；总收入130.3亿元，同比下降17.6%；毛利率20.6%，同比增长5.0个百分点；净亏损17.8亿元。

理想汽车 Q1 财报：交付 9.5 万辆，亏损 23 亿元

5月28日，理想汽车发布2026年第一季度财报。一季度交付95,142辆，同比增长2.5%，超额完成业绩指引；营收230亿元，同比下降11.4%；净亏损22.76亿元。季末现金储备943亿元，连续10个季度保持千亿左右资金规模。全年预计研发投入120亿元，其中AI相关占比约50%。

小米汽车 Q1 财报：营收 190 亿元，亏损 31 亿元

5月26日，小米集团发布2026年第一季度财报。智能电动汽车及AI等创新业务分部收入199亿元，同比增长6.9%；其中智能电动汽车收入190亿元。一季度交付新车80,856辆，同比增长6.6%，单车ASP约23.5万元。分部经营亏损31

亿元。小米汽车计划 2027 年三四季度正式启动出海。

3.2 要闻：比亚迪发布 4nm 智驾芯片

宁德时代宣布今年实现钠离子电池规模量产。5月30日，中国工程院院士、宁德时代首席科学家吴凯在 2026 装备强国论坛上表示，今年宁德时代将有一系列钠离子电池产品规模量产。钠离子电池原材料资源丰富，成本更低。宁德时代去年正式发布钠离子动力电池，并在 9 月初通过新国标认证，成为全球首款通过新国标认证的钠离子电池。此外，巧克力换电站已累计落站 1650 座，覆盖 127 城，今年底将突破 3000 座。（来源：每日经济新闻

<https://view.inews.qq.com/a/20260530A066VJ00?scene=news-skill>)

新能源车迎来涨价潮，15 家车企集体调价。从二季度开始，蔚来、小鹏、极氪等 15 个品牌涨价或收紧终端优惠。长安启源官宣 Q07 车型售价上调 3000 元，比亚迪、广汽埃安、大众 ID 系列部分车型也相继调价。特斯拉 Model Y 高性能版涨价 2 万元。这轮涨价潮背后，2026 年中国新能源汽车市场正在上演结构性变局，行业从“卷价格”转向“卷价值”。（来源：21 世纪经济报道

<https://view.inews.qq.com/a/20260528A07MXJ00?scene=news-skill>)

特斯拉 Optimus 专属机器人工厂动工，规划年产能千万台。5月29日，特斯拉位于得克萨斯州的超级工厂内，专属 Optimus 人形机器人工厂正式动工建设。该工厂规划年产能最高可达 1000 万台，是特斯拉推进人形机器人产业化的关键布局。新厂房长度几乎与现有超级工厂主厂房相当，计划 2027 年夏季实现大规模量产，全面投产后日均产量约 2.7 万台。（来源：环球网

<https://view.inews.qq.com/a/20260529A042FM00?scene=news-skill>)

比亚迪发布 4nm 智驾芯片，宣布城市领航安全兜底。5月28日，比亚迪召开“敢为”智能化战略发布会，发布中国首款 4nm 车规级智驾芯片“璇玑 A3”，3 颗算力超过 2100 TOPS，支持 L3/L4 自动驾驶。同时宣布为城市领航安全兜底一年，只要因辅助驾驶导致的交通事故，比亚迪全额赔付，不设上限。宋 Ultra DM-i 同步上市，售价 12.99-15.99 万元。全系车型均可搭载天神之眼 B 辅助驾驶激光版，选装价格 12000 元。（来源：每日经济新闻

<https://view.inews.qq.com/a/20260529A07TL900?scene=news-skill>)

卓驭科技与大众汽车在欧洲开展下一代智能驾驶合作。5月28日，卓驭科技在德国布伦瑞克宣布其欧洲总部正式开业，并向欧洲市场发布原生多模态基础模型。同时宣布与大众汽车集团在欧洲本地开展下一代智能驾驶概念验证合作，试点车型为大众纯电平台车型 ID.系列。这标志着中国智驾技术开始向欧洲市场输出。（来源：每日经济新闻

<https://view.inews.qq.com/a/20260528A09C7Y00?scene=news-skill>)

特斯拉获得德州 Robotaxi 运营批准，自我认证为 L4 级。5月28日，美国得

克萨州一项针对商业无人驾驶车辆的新法规正式生效。特斯拉 Robotaxi LLC 据此获得州政府授权，可在全州范围内运营无人驾驶网约车服务。特斯拉已将其 Robotaxi 自我认证为 L4 级。目前特斯拉在德州部署了 42 辆获准运营的自动驾驶汽车，车队规模不到 Waymo 在该州车队规模的十分之一。（来源：腾讯网 <https://view.inews.qq.com/a/20260530A060ZC00?scene=news-skill>）

小米汽车发布世界模型新框架，融合重建与生成。5月26日，小米技术官方宣布小米汽车正式推出 Xiaomi Auto World Model 全新框架，将三维重建与视频生成深度耦合，为业界辅助驾驶世界模型提供了新的整合路径。这一框架打破了行业长期将重建与生成独立拆分的做法，在 Waymo、nuScenes 等主流基准测试中全面取得 SOTA，并已在小米汽车合成数据、仿真测试、智能座舱三大核心场景落地。（来源：i黑马

<https://view.inews.qq.com/a/20260527A08A8000?scene=news-skill>)

宁德时代近 10 亿入股赛力斯蓝电科技。5月25日，赛力斯方面宣布，旗下蓝电科技与投资人签署增资协议，合计引入 66.7 亿元。宁德时代全资子公司问鼎投资出资近 10 亿元（约 9.84 亿元），重庆国资平台沙磁致远成为第一大股东。这是宁德时代在整车领域的又一重要布局，有助于深化与整车企业的战略合作关系。（来源：华尔街见闻

<https://view.inews.qq.com/a/20260526A09SB900?scene=news-skill>)

4. 投资建议

投资建议：1) 整车：2026 年高阶智驾或迈向规模化商用，全栈自研头部车企将率先落地并拉开差距，最直接受益于智能化溢价与估值提升。FSD 入华有望发挥鲶鱼效应，推动竞争重心由硬件堆砌转向用户体验，若验证纯视觉路线，同赛道头部车企或率先突围。建议关注：**小鹏集团(9868.HK)、小米集团(1810.HK)、理想汽车-W(2015.HK)、比亚迪(002594.SZ)**；**2) 汽车服务类：**L2 智驾强制性国标的落地预期有望驱动测试需求增长，建议关注**中国汽研(601965.SH)**。

5. 风险提示

- 1) **FSD 监管审批进度不及预期：**国内自动驾驶数据安全、行车安全冗余、驾驶员监测等新规标准严苛，FSD 入华需完成功能适配、安全评估与全流程合规备案，26Q3 全面获批的目标存在延后可能。
- 2) **训练数据偏差风险：**FSD 训练数据高度集中于北美，对不同国家的交通规则、道路结构、驾驶习惯及非标准标线的覆盖不足。模型自身预测结果作为下一步训练的标签，存在放大初始偏差的风险。
- 3) **行业竞争加剧：**FSD 入华将进一步加剧国内智驾市场的竞争，在“智驾平权”趋势

下，整车企业及部分零部件供应商可能面临毛利率承压与盈利受限的风险。

4) **地缘政治风险**：中美地缘政治的不确定性可能对两国在自动驾驶领域的技术合作、数据共享及高算力芯片供应链产生潜在的负面影响。

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。