

汽车

报告日期：2026 年 10 月 27 日

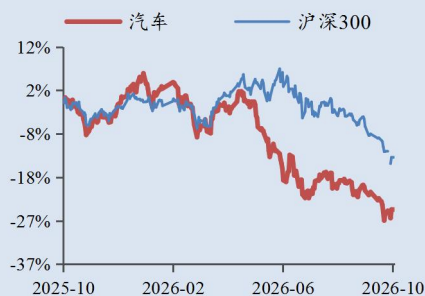
Robotaxi 从技术验证走向运营验证，商业化破冰进入制度红利期

——Robotaxi 行业专题点评报告

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：李浩洋

执业证书编号：S0230525080001

邮箱：lihy@hlzq.com

相关阅读

《工信部确认 L3 准入试点扩容，自动驾驶产业化提速——汽车行业周报》2026.10.26

《特斯拉第二代 Roadster 发布，关注产品背后产业意义——汽车行业周报》2026.10.20

《中欧形成汽车贸易阶段性共识——汽车行业周报》2026.10.12

事件：

10 月 26 日，小鹏汽车宣布其已于近日获批广州市智能网联汽车应用示范运营资格，可在广州全域开展 L4 级 Robotaxi 示范运营。此次获批意味着小鹏 Robotaxi（独立品牌“小鹏悠游”）正式从技术与产品验证迈向运营与商业模式验证，示范运营初期将通过邀请码逐步开放体验。

观点：

- **Robotaxi 商业化从试点迈向有法可依，进入制度红利兑现窗口。**2026 年 8 月 25 日，《中华人民共和国道路交通安全法(修订草案)》提请审议，首次增设“自动驾驶汽车的特别规定”专章，明确自动驾驶功能下责任划分。2026 年 7 月 30 日，《智能网联汽车自动驾驶系统安全要求》强制性国家标准获批，系国内首部 L3、L4 自动驾驶强制性国标，拟于 2027 年 7 月实施。截至 2026 年上半年，我国已累计发放智能网联汽车测试牌照突破 2 万张、开放测试道路 5.7 万公里、测试总里程突破 2.2 亿公里；截至 2026 年 7 月，我国已有 26 座城市获批无安全员 Robotaxi 商业化收费运营。随着上述法规&强制性标准实施，Robotaxi 责任边界法定清晰化，运营主体测算单车上路经济性明晰，为大规模上路提供制度保障与兜底。
- **头部玩家商业化数据持续爬坡。**Robotaxi 已从技术演示进入真实订单阶段，国内头部玩家 2026 年加速车队拓展&订单获取。2026Q2 小马智行 Robotaxi 乘客车费收入同比+849.3%，截至 2026H1，Robotaxi 车队规模达到 1975 辆，预计 2026 年底达 3500 辆，较年初的 3000 辆进一步上调。截至 2026 年 7 月底，文远知行全球 Robotaxi 车队规模达到 1800 辆，2026Q2 国内 Robotaxi 单车单日完单量峰值 28 单，打车收入环比+140%。小马智行和文远知行均有单车盈利转正案例，小马智行分别在 2025 年 11 月和 2026 年 2 月于广州和深圳实现单车盈利转正；文远知行则在 2025 年于阿布扎比跑通单车盈利模型。Robotaxi 竞争已跨过聚焦算法能力的可用阶段，转向车辆利用率、调度效率、服务成本和车队管理等运营维度。
- **聚焦整车平台+技术商+高阶智驾供应链三条主线。**首先，关注具备 Robotaxi 整车平台与全栈自研能力的整车厂，有望在整车业务之外打开技术授权、软件服务与生态合作的新增收入空间。其次，

小马智行、文远知行等 L4 级别 Robotaxi 技术商有望凭借优秀的模型能力、累积的实车数据和丰富的运营经验，推动车队规模扩张，进一步跑通车队级&企业级盈利模型。再次，关注高端智驾&自动驾驶供应链核心环节。截至 2026 年 9 月，地平线征程系列智驾芯片累计量产突破 1500 万套、已与超 40 家车企品牌合作近 500 款车型定点。伴随 L3/L4 国标落地，智驾芯片、激光雷达、域控制器和线控底盘等核心零部件供应商有望迎来量价齐升。

- **投资建议：**小鹏汽车 L4 级 Robotaxi 示范运营获批，行业迎来政策红利期，头部玩家已跑通单车盈利模型，关注具备自研能力的整车厂、技术商和供应链核心环节，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注小鹏集团-W，北汽蓝谷，小马智行-W，文远知行-W，地平线机器人-W，均胜电子，德赛西威，伯特利，科博达，华阳集团等。
- **风险提示：**宏观经济波动风险；政策变动风险；地缘政治风险；自动驾驶技术进展不及预期；Robotaxi 车队扩张节奏不及预期；竞争加剧风险；第三方数据的误差风险；港股流动性风险；重点关注公司业绩不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/10/27	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
9868.HK	小鹏集团-W	35.26	-0.60	-1.66	0.18	1.56	-	-	195.9	22.6	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	4.21	-0.82	-0.37	0.08	0.37	-	-	49.8	11.5	未评级
2026.HK	小马智行-W	39.02	-0.35	-0.60	-0.59	-0.38	-	-	-	-	未评级
0800.HK	文远知行-W	10.79	-1.79	-1.56	-1.30	-0.68	-	-	-	-	未评级
9660.HK	地平线机器人-W	3.61	-0.81	-0.03	-0.13	0.02	-	-	-	180.3	未评级
600699.SH	均胜电子	21.52	0.86	1.39	1.63	1.48	25.0	15.5	13.2	14.5	买入
002920.SZ	德赛西威	77.42	4.11	4.69	5.54	6.53	18.8	16.5	14.0	11.9	未评级
603596.SH	伯特利	26.34	2.16	1.76	2.19	2.63	12.2	14.9	12.0	10.0	未评级
603786.SH	科博达	36.51	2.05	2.00	2.53	3.11	17.8	18.2	14.5	11.8	未评级
002906.SZ	华阳集团	25.15	1.49	1.79	2.20	2.63	16.9	14.1	11.4	9.5	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所；均胜电子 2028 年盈利预测与未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预期

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
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的6-12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。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，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。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的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046