

小鹏集团 20260825

小鹏汽车 Q4 冲击 6 万月销，机器人与智驾加速商业化

摘要

- 交付目标：9 月起解决供应链瓶颈，Q4 冲击月销 6 万台，海外销量目标从 Q2 的 2 万台翻倍至 4 万台以上。
- 产品矩阵：L03 Q4 国内稳态月销目标 1.5 万+；2027 年将推 F57（B 级纯电轿车）及 F61（大 SUV），补齐 20-30 万价格带。
- 智驾升级：2026 年 8 月推送 VOA2.0（百亿参数），2027 年上半年拟在欧盟获批高阶智驾准入并探索软件收费模式。
- Robotaxi：广州商业化准备就绪，2027 年上半年计划实现无安全员常态化运营，并推出 MONA 平台定制车型。
- 机器人业务：完成 9 亿美元融资，估值超 63 亿美元；2026 年底量产，2027 年 Q2 开启外部大规模交付，毛利预期优于汽车。
- 海外策略：2026 年海外销量目标 9-10 万台；2027 年全面推出增程版车型，利用中高端市场窗口期贡献经营利润。

Q&A

请介绍公司各业务板块的近期展望与规划，特别是在汽车业务、自动驾驶技术以及人形机器人业务方面的具体目标和时间节点？

在汽车业务方面，尽管 GX 和 L03 车型的订单表现成功，三季度锁单量环比增长 50%，创下历史新高，但产能爬坡在 7 月和 8 月受到供应链瓶颈的影响。预计从 9 月开始，供应链问题将逐步解决，产能与交付量将实现快速提升。对于 L03 车型，目标是自第四季度起，国内市场的稳定月销量达到 15,000 台以上；同时，海外市场将从 10 月开始大规模交付，期望其销量能超越 G6 和 G9 在海外的表现。公司第四季度的整体月销量目标是冲击 6 万台，其中海外市场在该季度的销量目标是从第二季度的 2 万台翻倍增长至 4 万台以上。通过产能提升以及后续 G9、L05 等新车型的上市，期望能推动国内外销量再创新高。凭借 L03 的大量单以及 L05、G9L 在第四季度的部分交付，预计将携带大量在手订单进入 2027 年，从而在 2027 年第一季度实现行业内稳健的交付表现和强劲的同比增长。在自动驾驶业务方面，计划于 2026 年 8 月底开始推送 VOA 2.0 模型的首次



级版本（630 版本），该版本模型的数量将首次提升至百亿级别，预计自动驾驶性能将较 2026 年上半年的初始版本有大幅改善。同时，2026 年下半年已在欧洲多个国家开展海外智能驾驶测试，目标是在 2027 年上半年，当欧盟正式批准联合国的 DCAS 法规后，成为首批获批的企业之一，将高阶智能驾驶能力部署至海外，并探索类似海外龙头厂商的软件单独收费模式。此外，计划在 2026 年至 2027 年间启动 Robotaxi 业务，目前在广州的商业化运营准备工作已经就绪，即将启动。在积累一定的安全里程后，期望在 2027 年上半年实现无安全员的常态化商业运营。目前正与国内外出行平台洽谈商业扩张计划，并计划在 2027 年推出基于 MONA 平台的、单位经济性更具吸引力的 Robotaxi 车型，同时探索在海外开启 Robotaxi 业务。在人形机器人业务方面，该业务已完成 9 亿美元的首轮融资签约，投后估值超过 63 亿美元，投资方包括 IDG、高榕、腾讯和阿里等。融资完成后，计划从 9 月开始向市场更多地展示即将在年底量产的机器人。2026 年底量产后，机器人将首先在小鹏内部的门店和园区使用。2027 年上半年将举行一系列技术和上市发布会，目标是在 2027 年第二季度正式启动对外部客户的大规模交付，使机器人业务从研发投入阶段转向大规模商业化销售，并期望在 2027 年贡献可观的收入和毛利。目前市场上，结合了全尺寸双足形态、语音交互大脑和高自由度灵巧手的人形机器人仍非常稀缺，未见大规模量产交付的竞品，因此预计该业务的单价和毛利率将大幅超过现有汽车业务。

关于第三季度的交付指引，除了已提及的产能瓶颈外，7、8 月份行业整体需求偏弱是否也对订单造成了影响？目前 L03 车型的订单表现和市场竞争力如何？

此次产能准备确实存在不足，公司后续将加强对 G9 L 和 L05 等未上市车型的供应链排查，覆盖范围将从一级供应商延伸至二级供应商乃至上游原材料环节，以期在新车发布上做得更好。从订单层面看，L03 的表现依然非常强劲。尽管 8 月份的交付量未能迅速提升至 1 万台以上，但订单的流入速度持续快于交付速度，导致等车周期仍在拉长，部分客户的提车时间已排到 2027 年。即便如此，该车型的退订率依然维持在很低的个位数水平，这表明 L03 凭借其高颜值和高智能的特性，在 15 万以内的新能源 SUV 市场中形成了独特的竞争优势，其产品价值是其他竞品难以提供的。因此，对于 L03 在 10 月份产能提升后，从第四季度开始实现 15,000 台以上的稳态月销目标充满信心。从行业需求来看，2026 年的整体市场环境确实比预期更弱，7 月份的行业同比跌幅并未收窄。若无重大政策刺激，预计下半年的跌幅收窄幅度可能不会特别乐观。在此背景下，必须依靠产品自身差异化的竞争力来获取更高的市场份额。对于小鹏而言，2026 年上半年销量中仅有 20% 来自 SUV 产品。随着下半年 G6、G9、L05、L03 这四款覆盖从高端到经济型的 SUV 全面上市交付，预计 SUV 的市场份额将有大幅提高，到第四季度，SUV 将成为交付量的主要贡献来源。

在 G9 和 MONA M03 等车型布局逐渐清晰后，面向 2027 年，公司在车型规划和产品迭代方面有何新思路？

展望 2027 年，公司在车型规划上将有进一步的动作。首先，在 2027 年上半年，计划推出一款内部代号为 F57 的全新 B 级纯电轿车。这款车型将基于全新的平台和电子电气架构打造，并会搭载下一代智能座舱和智能驾驶系统。其次，在 2027 年下半年，将推出一款代号为 F61 的全新车型，这是一款尺寸更大的 SUV。这两款新车将共同构成公司在 2027 年的全新产品组合，以应对市场竞争。

小鹏汽车在 2027 年的产品规划是怎样的，将如何布局主品牌和 MONA 品牌的产品线？

2027 年将推出数款新产品，覆盖小鹏主品牌及 MONA 平台。在主品牌方面，继 2026 年 G9 与 G9L 在高端产品线取得突破后（G9 单月销量达 7,000 台，在 30 万元以上新能源 SUV 市场位列前三，仅次于问界 M9 和蔚来 ES8），证明了小鹏品牌在高端市场具备竞争力。鉴于当前在 20 至 30 万元价格区间缺乏强有力的产品，公司计划借鉴 GX、T9、L 车型的设计技术与经验，于 2027 年在此价格段推出采用全新设计和技术车型，以重新夺回市场份额。在 MONA 平台方面，继 2026 年 L03、M03 等三款车型上市并取得良好销量后，公司认为 10 至 20 万元市场作为中国乘用车最主流的细分市场，贡献了近一半的销量，仍有多种产品形态可供布局。此外，公司将考虑全球市场的差异化需求，例如欧洲市场对 L03 的空间反馈与中国市场不同，未来产品规划将兼顾全球化战略。

小鹏更名为“小鹏集团”后，对于 Robotaxi 和机器人等业务的定位、融资规划及与汽车业务的协同关系是怎样的？

首先需要澄清，除机器人业务外，其他业务并无独立融资计划。小鹏汽车业务的定位并非销售不带智能驾驶功能的传统汽车，而是致力于销售高阶智能的自动驾驶汽车。对于 L4 级自动驾驶技术，公司认为其应用将同时面向 C 端和 B 端市场。尽管 C 端的权责和体验落地需视监管进程而定，但在技术追求和用户体验上，公司的 Robotaxi 与面向 C 端的第二代 VOA 模型均基于同一基座模型开发。自动驾驶技术在 C 端和 B 端的推广是相互促进的。机器人业务此次进行融资主要有两个目的：第一，在全球 AI 人才竞争激烈的背景下，通过引入懂得机器人行业布局的顶尖机构投资，证明小 PENG Robotics 的价值与潜力，从而吸引国内外顶尖的物理 AI 人才，并为此设置了创新的激励机制。第二，当前上市公司估值体系（如市销率）未能体现机器人业务的价值，甚至因其研发投入（2026 年 AI、芯片及机器人研发投入 70 亿元）而对盈利产生负面影响，导致该业务被视为负向估值。通过此次融资，引入采用不同投资方法论的外部机构为机器人业务进行估值，可为上市公司的估值体系提供更好的参考。此外，机器人业务获得独立融资渠道后，上市公司本身并无稀释融资的计划，该业务首轮融资额或将超过许多硬科技行业的 IPO 融资额。

机器人业务子公司在开放单独融资后，未来是否有单独上市的可能？此次融资对小鹏集团现有股东的股权稀释程度如何？

此次融资交割后，上市公司在机器人业务中仍保持控股地位，基础交割后持股比例约为 82%。在员工激励计划完全发行以吸引全球顶尖 AI 人才后，持股比例预计为 73.8%。关于未来发展，公司开启融资并不代表追求快速上市。一个关键细节是，此次融资的主体虽与机器人业务相关，但该业务目前并未分拆。机器人业务之所以能获得高价值，在于其能复用小鹏集团在物理 AI 体系内的基础设施，包括组织架构、图灵 AI 芯片、位于乌兰察布的大规模算力集群，以及三电和自动驾驶团队的软硬件支持。这种高度协同是小鹏机器人取得技术优势和发展速度的关键。因此，未来 18 个月内，业务将维持完全融合的发展模式，集中精力推动高阶通用人形机器人在零售服务等真实商业场景的量产和应用，而非仅限于科研机构或政府数据采集中心。这种与集团高度协同的模式决定了其长线发展的思路，从实操角度看，短期内独立申请上市也存在难度。

尽管公司曾释放乐观信号，但 2026 年至今的交付量，尤其在 L03 和 G6 上市后未达市场预期，原因是什么？对于第四季度月销超过 6 万台的目标，具体的车型构成和海内外销量规划是怎样的？

2026 年汽车业务在产能准备方面确实有待提升，供应链执行环节出现了一些偏差，导致交付量未能匹配订单水平，公司内部已对此进行反思，并将在第四季度及后续新车项目中加强对上游环节的督促与跟踪。关于第四季度月销超过 6 万台的目标，海外市场是重要增长点。第二季度海外月均销量约为 6,000 余台，主要由 G6 和 G9 贡献。从 10 月份开始，将启动 L03 在海外的大规模交付，此前 8、9 月份的部分产能已预留用于生产海外市场的展车和首批发运车辆。公司的目标是 L03 单车型在海外的月销量要超过 G6 和 G9 两款车的总和，预计届时海外市场的月度销量将达到第二季度的两倍以上。

为达成月度销量 6 万台的目标，公司对各车型的销量规划是怎样的？其中，G6L、G9L 及 L05 等新车型的上市时间与销售目标分别是什么？

为实现月度销量 6 万台的目标，增长点规划如下：首先，G6L 车型需要完成产能爬坡，预计将从 8 月份不足 1 万台的交付量，提升至第四季度稳定在 1.5 万台以上。其次，G9L 车型将于 9 月份上市，期望能像 GX 车型一样，在更高端的市场取得突破。此外，将于 10 月份上市的 L05 车型同样被寄予厚望，该车型定位在 15 至 20 万元的主流家用 SUV 市场，具备强大的产品竞争力，目标是冲击月度销量 1 万台并争取在细分市场中排名前列。

根据现有车型销量预估，M03、G6、G9、P5 等车型合计销量与月销 6 万台的目标仍有较大差距，请问公司对 M03 及其他老款车型的当前订单情况和稳态销量预期是怎样的？

M03 车型在 L03 上市后虽然受到一定分流影响，但期望其月销量能保持在大几千台的水平。M03 与 L03 两款车型合计月销量预计可达到 2.5 万至 3 万台，这已大幅超越过去仅有 M03 单款车型时的国内销量水平。从盈利能力看，M03 的毛利率为个位数，而 L03 在国内市场的毛利率已达到双位数，并取得了良好的出口成绩，整体进展显著。对于 G6 车型，其销量稳定在 7,000 台左右是一个不错的成绩，公司希望能够继续保持。从订单结构来看，前期纯电版本占比较高，随着销售客群的拓展，增程版本的销量已开始明显提升。为缩短旗舰版车型的用户等待周期，公司计划在第四季度增加三元电池的供应，这预计将对后续销量的保持起到积极作用。

公司在提升销售人员专业能力和服务水平方面有何具体规划？

2026 年下半年，公司将在销售方面推行一系列变革。首先，随着 MONA 系列三款产品的推出，公司看到了在低线城市拓展市场份额的机遇，计划开设一批专门的 MONA 门店。这些门店的展位数量可能少于现有门店（如 10 个展位），旨在通过这三款车型在低线城市快速铺开销售网络并提升渗透率。其次，针对现有门店，将启动人员分流培养计划。一部分销售人员的基础薪资和招聘标准将得到提升，他们将更专注于 G6、G9、X9 等车型的线索跟进。另一部分人员则将更侧重于 MONA 系列产品。通过针对不同客群设立差异化的服务流程和配备相应的服务人员，期望从 2026 年下半年开始，提供更到位、更精准的销售服务。

公司如何看待 2026 年因供应链问题未能充分满足订单需求的情况，这对内部信心有何影响？2027 年是否会调整“以销定产”的模式？

2026 年在产品营销和产能准备方面确实面临较大挑战。年内推出的四款 SUV 新车在量产时间上相对接近，为避免上市节奏过于密集，部分车型进行了前置，导致供应链准备时间紧张，部分环节的产能爬坡速度未能满足需求。对于后续推出的两款新车，其准备时间将更为充裕，公司会吸取前期车型的经验教训。此事并未对公司整体士气造成重大冲击，因为内部团队看到了强劲的顺序需求，且国内及海外业务的发展方向和高度并未改变，只是在月度目标的达成上可能延迟了一到两个月。内部已认识到问题所在，并对薄弱环节进行了人员和机制上的复盘与调整，期望在 2026 年第四季度的新车以及 2027 年的新产品上做得更好。

公司对 2027 年海外市场的销量预期如何？出口税率的潜在影响是否会修正这一预期？

海外市场的最大机遇在于其竞争格局远优于国内。公司的 G9、G6、X9 等车型在海外并未面临蔚来、理想、问界、小米等国内强劲对手。以 M03 为例，其在

海外的核心竞品多为尺寸更小但售价可能高达 4 万多欧元的德、法品牌车型，这凸显了海外市场缺乏优质智能电动车供给的现状。因此，潜在的税费调整虽然存在不确定性，但并不会改变这一核心机遇。相较于多数国内新势力同行过去几年在海外投入和布局不足，公司在中高端市场拥有一个机会窗口期。2026 年海外销量预计为 9 万至 10 万台，其中约 4 万多台由第四季度贡献。第四季度的海外交付将主要来自 L03 的大规模交付以及年底少量的 GX 车型，而 G9L、L05 等车型的大规模海外交付将在 2027 年启动。2026 年的海外销量全部为纯电车型，公司正在为增程版车型进行欧洲更严格排放标准的开发和认证，计划于 2027 年全面推出增程版本，预计将在发展中国家、东南亚、拉美以及南欧等地区带来显著增量。因此，海外市场的高增速将得以延续，并有望在 2027 年为公司贡献强劲的经营利润。

当前端到端 AI 智驾的技术壁垒如何？在竞争对手快速追赶的背景下，公司如何看待未来的技术演进和差异化竞争？

目前，智能驾驶行业在小模型的端到端技术上进入了相对同质化的竞争阶段，城区智驾功能已从过去仅有少数企业能够提供，发展为众多企业具备的能力。然而，要让这项技术产生巨大的商业价值，需要在技术上实现更大的升维，即在量产车型上实现 L3、L4 级别的自动驾驶能力，而不仅仅是 L2+ 的辅助驾驶。当前包括公司自身在内的各大厂商，距离这一目标尚有相当距离。智能驾驶的研发并未终结，竞争也远未结束。在全球范围内，谁能率先通过量产车型实现从辅助驾驶到 L3、L4 级别自动驾驶的升维，谁就仍将获得巨大的产品差异化和商业机会。实现量产车的 L3、L4 级别自动驾驶，需要独特的 know-how 和持续投入。许多企业当前的目标是用尽可能低的 BOM 成本在功能表上实现城区智驾，并未真正投入大量算力、数据和模型来追求真正的自动驾驶目标。