仅供内部参考，请勿外传

汽车

行业定期报告

2026 年 09 月 07 日

Robotaxi 系列跟踪 4：特斯拉 Cybercab 发布会&运营近况更新

——汽车行业周报（20260831-20260906）

投资评级： 看好（维持）

证券分析师

李泽

SAC：S1350525030001

lize@huayuanstock.com

陈嵩

SAC：S1350525070005

chensong@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



投资要点：

- **行业周观点及投资分析意见：**

  （1）整车及商用车：由于内需较疲软、叠加出口或面临潜在负面政策影响，我们认为整车板块或没有系统性上涨机会。相较于乘用车，我们更加建议关注重卡板块，下半年重卡出口有望持续表现强劲。建议关注：中国重汽 H。**（2）零部件、液冷、AIDC 发电：**汽车零部件转型液冷赛道寻求第二增长曲线是今年众多零部件企业的核心战略。如果说去年的液冷板块围绕“交易预期”开展，那么今年的板块预计将围绕“交易落地”开展。26H2 谷歌和英伟达新一代液冷方案有望开始量产，国内外液冷或将在下半年开始规模化出货。建议关注：大元泵业、同飞股份、兴瑞科技。同时建议关注 26H2 SOFC 产业链放量相关潜在受益标的：潍柴动力、壹连科技、振华股份、春晖智控、三环集团等。关注燃气机相关产业链、普遍具备低估值属性：中原内配、天润工业、长源东谷等。**（3）自动驾驶：**我们认为今年是自动驾驶商业变革大于技术变革的一年，行业整体或仍然处在瓶颈期。

- **本周行业专题研究：特斯拉 Cybercab 发布会&运营近况更新。**我们认为 Cybercab 发布会稍显平淡，主旨演讲未涉及市场较为关注的商业化目标，实质性内容主要是 2 条：1）已完成 100 万英里的无监督 Robotaxi 运营里程；2）Cybercab 当场正式加入 Robotaxi 车队，向全体公众开放叫车。截至 2026 年 9 月 4 日特斯拉 Cybercab 仅在美国得克萨斯州奥斯汀市的限定区域开放（奥斯汀运营区域约 264 平方英里）；注册车队规模约 45 辆，26 年 10 月左右有望实现 7x24 小时运营；当前候车时间较长（1 小时左右）；目前价格预计低于 Model Y 版本 Robotaxi。我们判断短期内 Cybercab 车队规模扩张速度预计较缓，出现重大安全事故的可能性也不大，后续需要关注的关键节点是车端硬件的突破（AI5）&下一代算法更新（FSD V15）。

- **本周行业重点新闻：**理想发布新一代理想 MEGA；理想 26.5 亿投资欣旺达动力；大众集团通过《2030 未来计划》。

- **本周行业行情回顾**

  本周（08.31-09.04）汽车板块涨跌幅为-0.81%，沪深 300 指数-1.33%，周相对收益+0.52pct。从细分板块看，汽车零部件、乘用车、商用车、摩托车及其他、汽车服务、港股通汽车周度涨跌幅分别为+0.25%、-3.78%、-2.41%、-0.93%、+1.74%、-3.31%。

风险提示：1）行业景气度不及预期；2）原材料涨价；3）技术迭代不及预期等。

内容目录

1. 本周行业专题研究：特斯拉 Cybercab 发布会&运营近况更新 4
2. 本周行业重点新闻 7
3. 本周行业行情回顾 8
4. 风险提示 9

图表目录

图表 1： Cybercab 后续预计在多个城市展出 4
图表 2： 特斯拉、Waymo、ZooX 得州 Robotaxi 车队注册情况（截至 2026 年 9 月 4 日） 5
图表 3： 特斯拉 Robotaxi APP 已新增针对 Cybercab 的更新 5
图表 4： 用户反馈 Cybercab 候车时间已达到 1h 以上 5
图表 5： 用户反馈 Cybercab 价格低于 Model Y & Uber 5
图表 6： 《SELF DRIVE Act of 2026》目前暂无新的审批进度（截至 26 年 9 月 4 日） 6
图表 7： 美国三大主要 Robotaxi 运营商上报给 NHTSA 的事故数据概况 6
图表 8： 特斯拉 AI5 总体性能预计提升至 AI4 的 50x 7
图表 9： 本周汽车板块下跌 0.81% 8
图表 10： 本周汽车板块涨跌幅相对沪深 300 跑赢 0.52pct 8



1. 本周行业专题研究：特斯拉 Cybercab 发布会&运营近况更新

Cybercab 发布会稍显平淡。美国时间 2026 年 9 月 3 日，特斯拉在奥斯汀举办了 Cybercab 发布会。该发布会没有现场直播，且马斯克本人未出席发布会，特斯拉 AI 软件副总裁 Ashok 和三位员工（产品首席工程师-Eric Earley、车辆软件负责人-Sylvio、Cybercab 设计经理 Ian Kettle）一起上台做了主旨演讲。主旨演讲未涉及市场较为关注的商业化目标（例如：车队扩张规划、Cybercab 产能规划&爬坡节奏、开城规划、定价策略、海外运营规划等）。实质性内容主要是 2 条：**1）已完成 100 万英里的无监督 Robotaxi 运营里程；2）Cybercab 当场正式加入 Robotaxi 车队，向全体公众开放叫车**。其余时间主要用来表述“为什么押注纯视觉”、“这台车为谁而造”、“车是怎么被造出来的”等。我们认为发布会整体稍显平淡。此外，9 月 18 日起，Cybercab 将在北京、上海等多个城市陆续展出。

图表 1：Cybercab 后续预计在多个城市展出



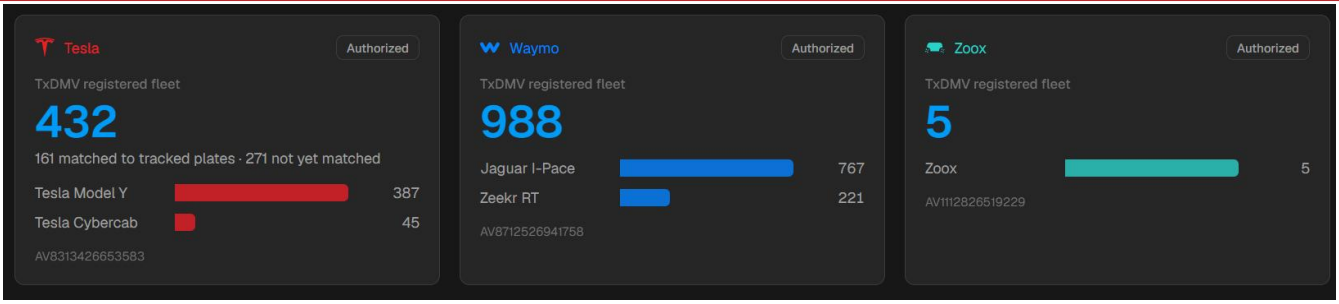
资料来源：瓦砾村夫微信公众号、华源证券研究所

截至 2026 年 9 月 4 日特斯拉 Cybercab 运营近况可概述如下：

1）Cybercab 运营区域&车队规模&运营时间：仅在美国得克萨斯州奥斯汀市的限定区域开放（奥斯汀运营区域约 264 平方英里）。参考 Robotaxi Tracker 的数据，特斯拉当前在得州注册的车队规模为 432 辆，其中 Cybercab 为 45 辆（参考 Robotaxi Tracker 在 X 上披露的数据，至少有 32 辆面向公众服务）。运营时间方面，26 年 10 月左右 Cybercab 有望实现 7x24 小时运营。

仅供内部参考，请勿外传

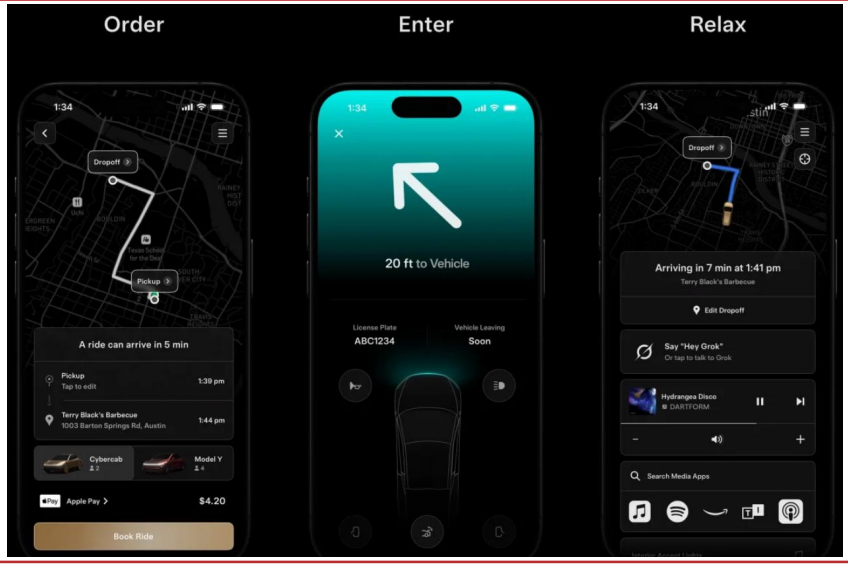
图表 2：特斯拉、Waymo、ZooX 得州 Robotaxi 车队注册情况（截至 2026 年 9 月 4 日）



资料来源：Robotaxi Tracker、华源证券研究所

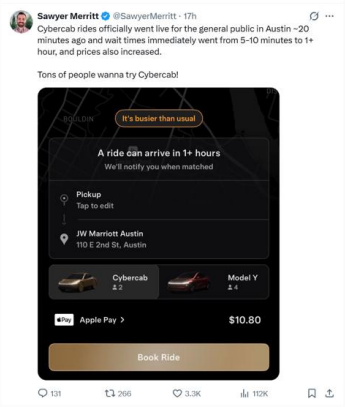
2）App 更新&预计候车时间&定价情况：目前特斯拉 Robotaxi APP 已新增 Cybercab 服务更新；面向公众开放+目前车队规模有限，预计候车时间较长；定价方面，目前价格预计低于 Model Y 版本 Robotaxi（26 年 3 月定价约为：3 美元起步价+1.4 美元/英里）。

图表 3：特斯拉 Robotaxi APP 已新增针对 Cybercab 的更新



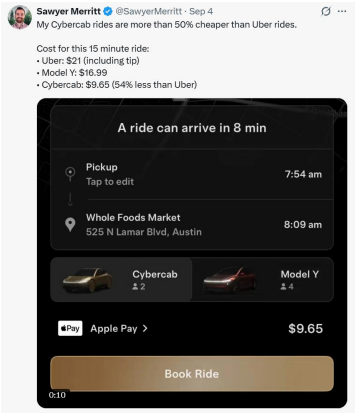
资料来源：not a tesla app（Nehal Malik）、华源证券研究所

图表 4：用户反馈 Cybercab 候车时间已达到 1h 以上



资料来源：X.com（Sawyer Merritt）、华源证券研究所

图表 5：用户反馈 Cybercab 价格低于 Model Y & Uber

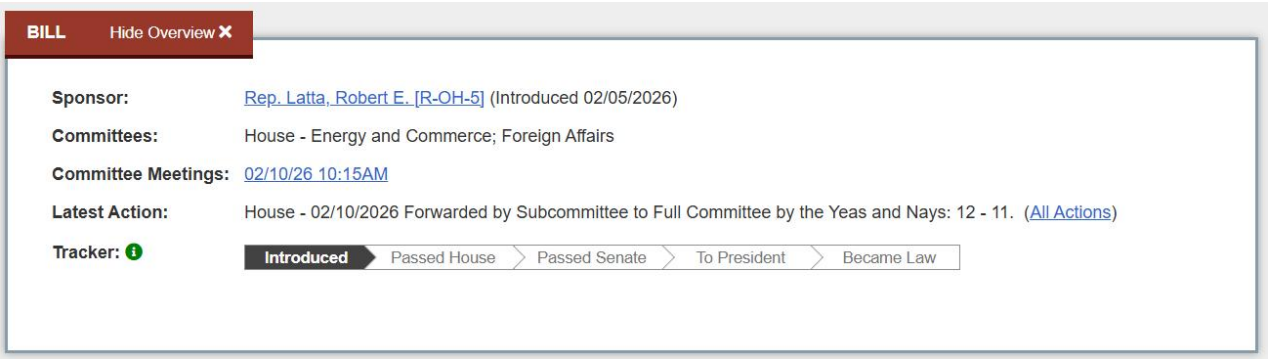


资料来源：X.com（Sawyer Merritt）、华源证券研究所

我们对后续 Cybercab 运营的 2 个判断：短期内车队规模扩张速度预计较缓+出现重大安全事故的可能性不大。

1）短期车队规模的扩张速度预计较慢：①NHTSA 在特斯拉 Cybercab 官宣面向公众运营后，第一时间发来问询函——特斯拉宣称 Cybercab 符合所有联邦机动车辆安全标准（FMVSS），并计划逐步扩大 Cybercab 的车队规模&运营区域范围，NHTSA 的问询旨在重点审查特斯拉认定 Cybercab（无方向盘、无踏板、无后视镜）符合 FMVSS 所依据的流程、技术、数据等；②8 月份内华达州批准特斯拉在克拉克县（包括拉斯维加斯）运营，并分配了最多 5000 辆的车辆投放许可，但特斯拉 Cybercab 首席工程师反馈更实际的投放量预计在一年内约为 2500 辆；③美国《自动驾驶法案 2026》（《SELF DRIVE Act of 2026》，该法案拟将无方向盘自动驾驶车辆的年度豁免数量从现行的 2500 辆大幅提升至 90000 辆）的推进节奏较缓。

图表 6：《SELF DRIVE Act of 2026》目前暂无新的审批进度（截至 26 年 9 月 4 日）



资料来源：congress.gov、华源证券研究所

2）车队规模相对有限的前提下，近期出现重大事故的可能性预计也较小：参考特斯拉提交给 NHTSA 的 Robotaxi 运营事故数据（26 年 7 月数据截至 7 月 15 日），特斯拉 Robotaxi 在 2026 年 1 月之后的各个月发生事故的次数均较少，这跟运营车队规模有一定关系（参考 Robotaxi Tracker 的数据，Waymo/特斯拉 Robotaxi/ZooX 运营车队（纯无人）规模分别约 4000 辆以上/263 辆/44 辆以上），但也反映了特斯拉 Robotaxi 的安全表现良好（上报事故数量少于车队规模更小的 ZooX），故 Cybercab 出现重大安全事故的可能性较小。

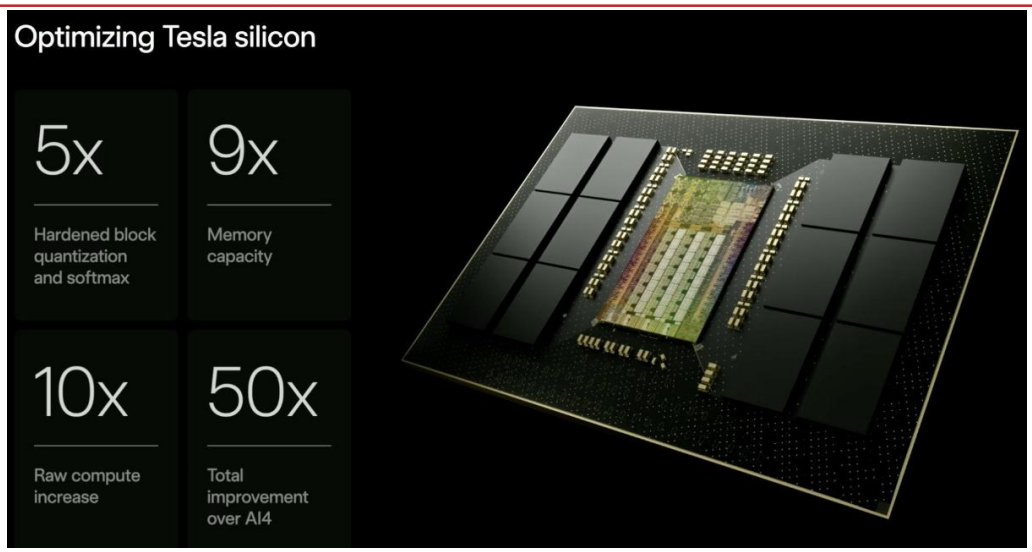
图表 7：美国三大主要 Robotaxi 运营商上报给 NHTSA 的事故数据概况

事故发生月份	Waymo	特斯拉Robotaxi	ZooX
2025年4月	1	0	0
2025年6月	50	0	0
2025年7月	54	9	1
2025年8月	49	0	3
2025年9月	56	9	1
2025年10月	81	3	4
2025年11月	98	2	1
2025年12月	88	2	2
2026年1月	91	10	2
2026年2月	73	0	4
2026年3月	111	0	8
2026年4月	112	0	5
2026年5月	98	2	2
2026年6月	102	3	4
2026年7月	11	0	1

资料来源：NHTSA、华源证券研究所

拐点级变化（车队规模加速扩张&运营城市数量/区域面积迅速扩大等）或尚需等待车端硬件的突破（AI5）&下一代算法更新（FSD V15）。参考我们在《Robotaxi 系列跟踪 3：从特斯拉中报看 Robotaxi 行业面临的挑战》中的观点，车端硬件能力的制约或是掣肘特斯拉短期智驾水平提升的关键因素，AI5/AI6 的量产或是下一个行业技术进步拐点。

图表 8：特斯拉 AI5 总体性能预计提升至 AI4 的 50x



资料来源：Tesla Mag、华源证券研究所

2. 本周行业重点新闻

理想发布新一代理想 MEGA。9 月 2 日，新车只提供 MEGA Home 一个版本，售价 50.98 万元，并将在本周内开启交付。相比此前售价 55.98 万元的 MEGA Home 家庭特别版，新一代 MEGA 在增加线控转向、后轮转向、800V 主动防倾杆、双马赫 M100 芯片、4 颗激光雷达以及新一代智能座舱的情况下，价格直接降低了 5 万元，对比上一代入门版也便宜了 2 万元。

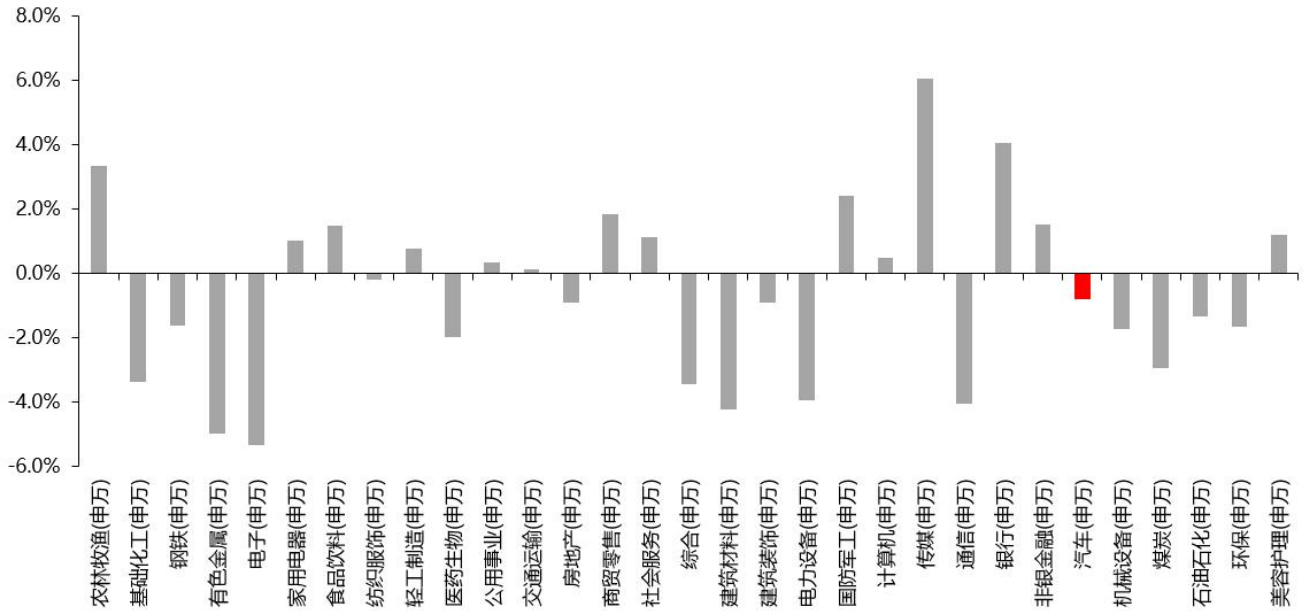
理想 26.5 亿投资欣旺达动力。9 月 4 日，欣旺达同意理想汽车出资 26.5 亿元人民币向欣旺达动力增资，认购欣旺达动力 14 亿元（139951.9878 万元）新增注册资本，对应本次增资完成后欣旺达动力 8.79%的股份，理想汽车将成为欣旺达动力第二大股东。

大众集团通过《2030 未来计划》。当地时间 9 月 3 日，大众汽车集团官方公告，大众汽车集团监事会全票通过集团《2030 未来计划》（Future Plan 2030）。人员规模方面，大众汽车集团确认需要再调整约 5 万个岗位，其中包含管理岗位；产品上，大众汽车集团将聚焦重点车型，到 2035 年，大众集团车型阵容将精简约 50%，产品配置复杂度降低约 75%，实现单车产量提升、成本下降，充分发挥规模效应；生产结构方面，大众汽车集团预计将在 2027 年 6 月底前为欧洲工厂制定可持续且具有竞争力的生产战略；财务方面，大众汽车集团将聚焦汽车核心主业，规划年销量 900 万辆汽车，核心财务目标为 2030 年实现 9%的营业利润率，对应营业利润约 310 亿欧元（约合 2420.79 亿人民币），管理费用目标 370 亿欧元（约合 2889.33 亿人民币），2027-2031 年资本支出与研发投入目标合计 1350 亿欧元。

3. 本周行业行情回顾

本周（08.31-09.04）汽车板块涨跌幅为-0.81%，沪深 300 指数-1.33%，周相对收益+0.52pct。从细分板块看，汽车零部件、乘用车、商用车、摩托车及其他、汽车服务、港股通汽车周度涨跌幅分别为+0.25%、-3.78%、-2.41%、-0.93%、+1.74%、-3.31%。

图表 9：本周汽车板块下跌 0.81%



资料来源：wind，华源证券研究所
注：为申万行业指数口径，周度涨跌幅数据范围取 2026.08.31-2026.09.04（下同）

图表 10：本周汽车板块涨跌幅相对沪深 300 跑赢 0.52pct

综合指数表现						汽车行业指数表现					
证券简称	本周收盘	上周收盘	周涨跌幅	PE	PB	证券简称	本周收盘	上周收盘	周涨跌幅	PE	PB
沪深300	4,548.05	4,609.18	-1.33%	13.6	1.4	汽车(申万)	6,432.24	6,484.79	-0.81%	25.2	2.1
上证综指	3,930.12	3,952.18	-0.56%	15.9	1.5	汽车零部件(申万)	7,196.57	7,178.71	0.25%	24.8	2.3
中小板指	8,340.35	8,618.00	-3.22%	27.4	2.9	乘用车(申万)	13,854.63	14,398.88	-3.78%	27.9	1.6
创业板指	3,286.55	3,424.40	-4.03%	37.7	5.3	商用车(申万)	6,427.76	6,586.21	-2.41%	20.4	2.4
科创综指	1,865.37	1,942.91	-3.99%	134.3	6.0	摩托车及其他(申万)	3,398.38	3,430.11	-0.93%	27.3	3.2
北证50	1,087.64	1,063.80	2.24%	1,087.6	3.7	汽车服务(申万)	457.13	449.29	1.74%	40.7	1.8
恒生科技	4,569.80	4,605.15	-0.77%	4,569.8	2.4	港股通汽车	1,925.36	1,991.26	-3.31%	23.9	2.6

资料来源：wind，华源证券研究所

4. 风险提示

1）行业景气度不及预期：若受政策退坡等因素影响，国内汽车行业景气度存在不及预期的风险。

2）原材料涨价风险：若原材料面临持续涨价风险，或会对汽车行业盈利能力产生一定影响。

3）技术迭代不及预期：若智能驾驶、AI 等技术迭代不及预期，可能影响 AI 相关应用落地节奏。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。
本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。
本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20%以上；
增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5%～20%之间；
中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在－5%～＋5%之间；
减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。
无：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；
中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；
看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；
投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。