仅供内部参考，请勿外传

智能汽车主线周报：凯迪拉克XT5搭载Momenta R7，看好智能化

证券分析师：黄细里
执业证书编号：S0600520010001
联系邮箱：huangxl@dwzq.com.cn

2026年9月14日

请务必阅读正文之后的免责声明部分

仅供内部参考，请勿外传

本周核心结论

- **行情总结：**本周（2026/09/07~09/13，5 个交易日，涨跌幅区间为 09/04 收盘至 09/11 收盘）我们编撰的智能汽车指数 +3.80%，除特斯拉 -8.35%，除整车 -2.88%；同期标的池不加权的总市值变化分别为 +1.42%、-5.61%、-4.56%。节奏上，09/08 指数单日 +4.79% 为本周最强，09/10 -1.03% 为最弱。估值方面，全池 PS(TTM) 12.3x，处 2023 年以来 77% 分位，较上周 11.9x 上行 0.40x；除特斯拉 2.9x（35% 分位）、除整车 3.8x（48% 分位）。个股层面，标的池 41 只已上市个股中 2 只上涨，涨幅前二为 希迪智驾 +11.6%、特斯拉 +2.7%，跌幅前三为 佑驾创新 -25.0%、如祺出行 -17.4%、曹操出行 -14.4%。

- **本周变化：**海外落地是本周最集中的变化：文远知行与Uber、AVOMO联合宣布获得西班牙交通总局依据ES-AV框架颁发的西班牙首张L4级自动驾驶乘用车运营牌照，获准在马德里公共道路部署车辆，并预计于2026年内面向公众上线Robotaxi商业运营服务；小马智行与卡塔尔国家运输公司Mowasalat共同发布Robotaxi商业化运营阶段性成果，同步推出多哈首个全无人驾驶Robotaxi体验项目，并与Verne在克罗地亚首都萨格勒布公开道路启动全无人驾驶Robotaxi载客测试；新石器无人车在日本东京开展首场L4测试，其韩国合作伙伴NT1与香樟树度假村酒店签署业务协议，三台RoboVan无人配送车投入运营。订单与资本运作方面，博泰车联网收到国内高端新能源两轮车头部企业出具的正式项目定点通知；同期拟以每股120.28港元向不少于6名承配人配售最多约488.9万股新H股，并已完成配售，所得款项总额约5.88亿港元。产品与交付端，凯迪拉克XT5 PHEV于9月7日上市，共智能四驱Pro、智能四驱Pro Max两款，官方指导价31万-35万元、限时权益价25.99万-27.99万元，为首批搭载Momenta R7世界模型的车型，全系标配激光雷达；希迪智驾联合宇通重工打造的70吨级纯电动无人矿卡在江苏船山矿业完成批量交付；速腾聚创LUBA4AWD系列搭载全新升级的三融合定位系统。保隆科技公告权益分派期间"保隆转债"停止转股。

- **投资建议：**智驾板块估值当下处于历史底部，我们持续坚定看好！智驾是物理AI应用落地最快且规模广阔的场景，目前产业链各个环节均处于市场低估状态！

  - 1）具备物理AI基座模型&芯片自研能力厂商：小鹏/理想/地平线机器人/Momenta等；2）具备物理AI基座模型能力厂商：小马智行/文远知行/千里科技等；3）具备模型应用+场景深耕运营能力厂商：曹操出行/如祺出行/易控智驾/希迪智驾等；4）智驾产业链核心硬件环节：芯片（黑芝麻智能）+激光雷达（禾赛/速腾聚创）+底盘（耐世特/伯特利）+检测（中国汽研）+车灯（星宇股份）+玻璃（福耀玻璃）等。

  - 风险提示：贸易战升级进一步超出预期、全球经济复苏力度低于预期、L3-L4智能化技术创新低于预期、全球新能源渗透率低于预期、地缘政治不确定性风险增大。

仅供内部参考，请勿外传

一、行情复盘

仅供内部参考，请勿外传

行情复盘：本周指数与估值

- 本周（2026/09/07~09/13，5 个交易日，涨跌幅区间为09/04 收盘至 09/11 收盘）智能汽车指数 +3.80%，除特斯拉 -8.35%，除整车 -2.88%。
- 估值方面，全池 PS(TTM) 12.3x，处 2023 年以来 77% 分位，较上周 11.9x 上行 0.40x；除特斯拉 2.9x、除整车 3.8x。
- 个股层面，标的池 41 只已上市个股中 2 只上涨、39 只下跌，涨幅前三为 希迪智驾 +11.6%、特斯拉 +2.7%、文远知行-W -0.3%，跌幅前三为 佑驾创新 -25.0%、如祺出行 -17.4%、曹操出行 -14.4%。
  - 口径说明：指数为市值加权链式口径（日收益 = 上一日市值定权重、本日收盘价收益加权，基期 2023-01-03 = 1000）；个股涨跌幅按收盘价计算，与股本变动无关。

表：行情复盘：本周指数与估值

指数口径	本周涨跌幅	总市值变化	PS(TTM)	上周 PS	分位数
智能汽车指数	+3.80%	+1.42%	12.3x	11.9x	77%
除特斯拉	-8.35%	-5.61%	2.9x	3.0x	35%
除整车	-2.88%	-4.56%	3.8x	4.0x	48%

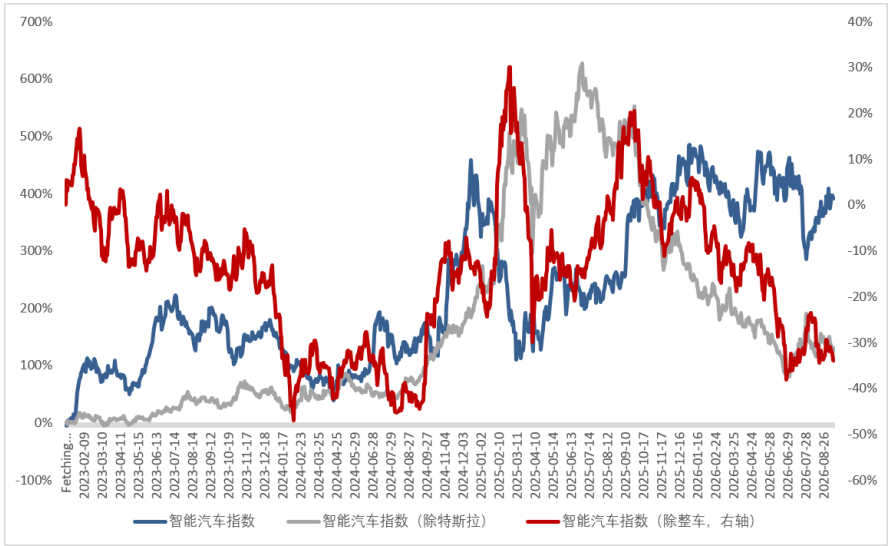
数据来源：Wind，东吴证券研究所；区间为09/04 收盘至 09/11 收盘

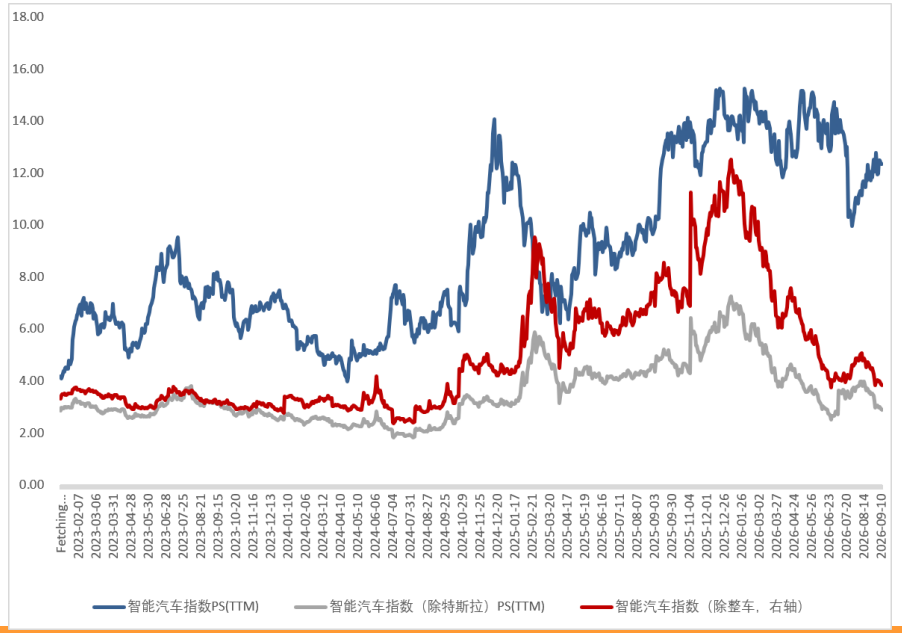
仅供内部参考，请勿外传

行情复盘：指数与估值走势（2023 年以来）

- 左图为三条指数 2023/01/04 以来的累计涨跌幅：智能汽车指数 +391%、除特斯拉 +130%、除整车 -34%。全体指数由特斯拉主导，方向与另两条背离，看板块内生趋势应以后两条为准。
- 右图为同期三条指数的 PS(TTM) 估值走势，与左图逐日一一对应，可直接看出涨跌里有多少来自估值扩张、多少来自收入增长：全池 PS 由 4.2x 抬升至 12.3x，除特斯拉 由 2.8x 抬升至 2.9x，除整车 由 3.3x 抬升至 3.8x。
- 截至本周末，全池 PS(TTM) 12.3x，处 2023 年以来 77% 分位；除特斯拉 2.9x（35% 分位）、除整车 3.8x（48% 分位）。

图：智能汽车指数走势（左）与 PS(TTM) 估值走势（右）





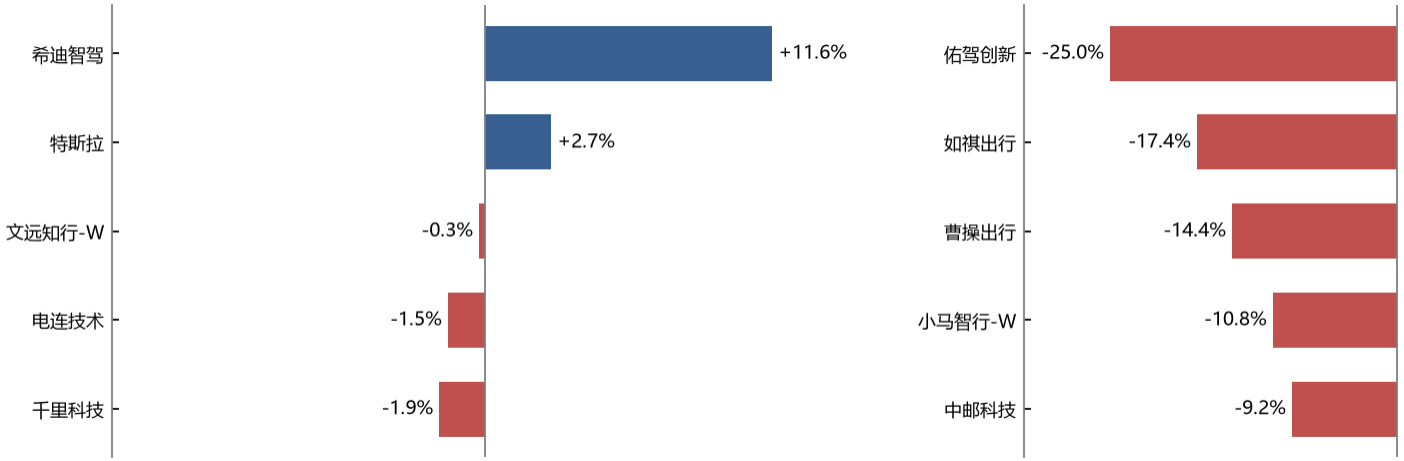
数据来源：Wind，东吴证券研究所；区间为2023/01/04至2026/09/11

仅供内部参考，请勿外传

行情复盘：本周个股涨跌幅前五

- **本周涨跌两端分化明显，最强 希迪智驾 +11.6%、最弱 佑驾创新 -25.0%，两端相差 37 个百分点；标的池 41 只中 2 只上涨、39 只下跌。**
  - **涨跌幅按本币收盘价计算，不含股本变动；未列出原因的个股表示本周无对应的公司层面事件可供归因，涨跌以板块联动与资金面波动为主。**

图：本周个股涨幅前五（左）与跌幅前五（右）



数据来源：Wind、公司公告，东吴证券研究所；区间为09/04 收盘至 09/11 收盘

仅供内部参考，请勿外传

二、本周产业边际变化

仅供内部参考，请勿外传

本周产业边际变化汇总（1/2）

- 本周（09/07~09/13）共整理边际变化 12 条，涉及 8 家主体，分布在 5 个自然日。
- 事件类型以 海外拓展（4 条）、股权与融资（3 条）、新车与新品（1 条） 为主。
- 下表同一家公司的多条变化归并在一起；每条均可溯回上市公司公告、公司官方公众号或东吴汽车智驾数据库。

表：本周产业边际变化汇总（1/2）

公司	日期	事件类型	核心变化
Momenta	09/08	新车与新品	9月7日，凯迪拉克全新豪华混动SUV——XT5 PHEV正式上市，共智能四驱Pro、智能四驱Pro Max两款，官方指导价31万-35万元，限时权益价25.99万-27.99万元；该车是首批搭载Momenta R7世界模型的车型，全系标配激光雷达，官方称交付即解锁城市领航、高速领航与全场景泊车。
保隆科技	09/09	股权与融资	权益分派实施公告前一交易日至权益分派股权登记日期间，“保隆转债”将停止转股。
博泰车联网	09/08	订单与定点	博泰车联网本公司近期收到国内高端新能源两轮车头部企业出具的正式项目定点通知
博泰车联网	09/08	股权与融资	拟以每股120.28港元的价格向不少于6名承配人配售最多约488.9万股新H股。
博泰车联网	09/10	股权与融资	博泰车联网完成根据一般授权配售新H股，所得款项总额约为5.88亿港元。
希迪智驾	09/11	产销与出货	近日，希迪智驾联合宇通重工打造的 70 吨级纯电动无人矿卡，在江苏船山矿业完成批量交付。

仅供内部参考，请勿外传

本周产业边际变化汇总（2/2）

表：本周产业边际变化汇总（2/2）

公司	日期	事件类型	核心变化
文远知行	09/10	牌照与资质	文远知行与Uber、AVOMO联合宣布，三方获得西班牙交通总局依据ES-AV框架颁发的西班牙首张L4级自动驾驶乘用车运营牌照，获准在马德里公共道路部署车辆，并预计于2026年内面向公众上线Robotaxi商业运营服务。
速腾聚创	09/07	对外合作	LUBA4AWD系列搭载全新升级的三融合定位系统，结合RoboSense360°数字化激光雷达、NetRTK定位与四目AI视觉，形成覆盖机身前方、两侧及后方的四摄阵列，构建起三重冗余感知架构。
小马智行	09/09	海外拓展	小马智行与卡塔尔国家运输公司Mowasalat共同发布Robotaxi商业化运营的阶段性成果，同步推出多哈首个全无人驾驶Robotaxi体验项目。
小马智行	09/10	海外拓展	小马智行与自动驾驶出行服务公司Verne联合宣布，已在克罗地亚首都萨格勒布公开道路正式启动全无人驾驶Robotaxi载客测试。
新石器	09/08	海外拓展	9月初，香樟树度假村酒店 Camphor Tree Hotel & Resort 与 新石器的韩国合作伙伴 ——自动驾驶出行公司 NT1 签署业务协议，三台 RoboVan 无人配送车随即投入运营。
新石器	09/11	海外拓展	新石器无人车在日本东京开展首场L4测试

仅供内部参考，请勿外传

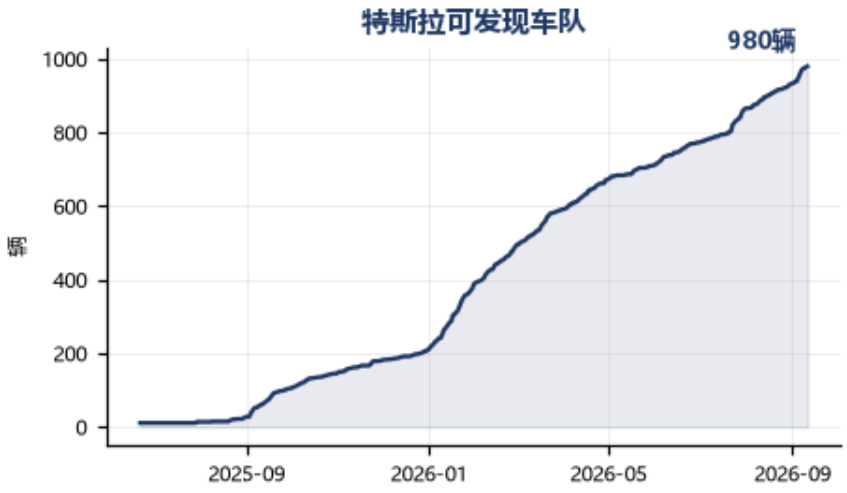
三、特斯拉 & WAYMO 运营跟踪

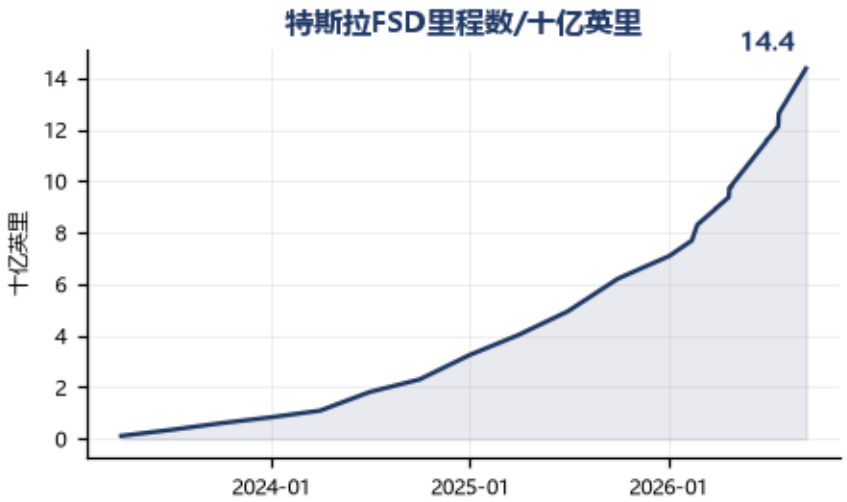
仅供内部参考，请勿外传

特斯拉 L4 运营跟踪

- **特斯拉L4日度跟踪：1）2026年09月11日，特斯拉可发现车队980辆，环比+2辆，其中湾区683辆、奥斯汀194辆、休斯顿46辆、达拉斯32辆、未知12辆、坦帕7辆、奥兰多3辆、迈阿密3辆；2）2026年09月11日，特斯拉FSD里程数共计143.7亿英里。**
- **可发现车队为第三方追踪口径，含监督与无人监管两类；FSD 里程为累计口径。**

图：特斯拉 L4 运营跟踪





数据来源：Robotaxi 全球跟踪数据库；特斯拉官网、robotaxitracker，东吴证券研究所

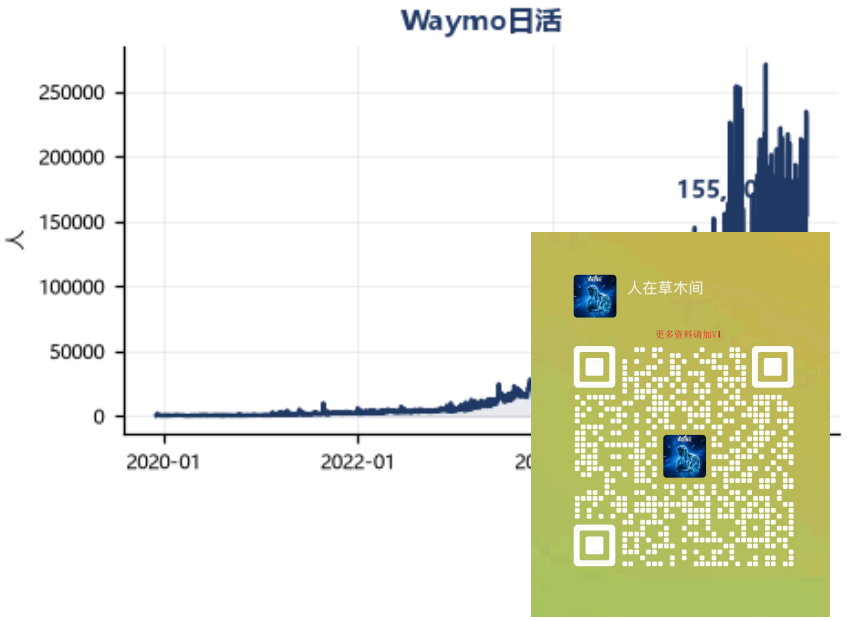
仅供内部参考，请勿外传

Waymo L4 运营跟踪

- Waymo L4日度跟踪：1）2026年09月02日，官方车队数量为4000辆；2）2026年08月16日，Waymo日活155201人，同比+66.8%。
- 官方车队为 Waymo 公布口径，日活为第三方 App 数据估算，两者口径不同、不可直接相加。

图：Waymo L4 运营跟踪





数据来源：Robotaxi 全球跟踪数据库；特斯拉官网、robotaxitracker，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

四、投资建议

仅供内部参考，请勿外传

投资建议

- 智驾板块估值当下处于历史底部，我们持续坚定看好！智驾是物理AI应用落地最快且规模广阔的场景，目前产业链各个环节均处于市场低估状态！

- 1）具备物理AI基座模型&芯片自研能力厂商：小鹏/理想/地平线机器人/Momenta等；2）具备物理AI基座模型能力厂商：小马智行/文远知行/千里科技等；3）具备模型应用+场景深耕运营能力厂商：曹操出行/如祺出行/易控智驾/希迪智驾等；4）智驾产业链核心硬件环节：芯片（黑芝麻智能）+激光雷达（禾赛/速腾聚创）+底盘（耐世特/伯特利）+检测（中国汽研）+车灯（星宇股份）+玻璃（福耀玻璃）等。

仅供内部参考，请勿外传

风险提示

- **贸易战升级进一步超出预期。**如果贸易战升级进一步超出预期，将会影响我国汽车产业出海。
- **全球经济复苏力度低于预期。**如果全球经济复苏不及预期，将影响汽车终端需求。
- **L3-L4智能化技术创新低于预期。**如果智能化技术创新不及预期，将会影响智能化技术的应用和相关产业链。
- **全球新能源渗透率低于预期。**如果全球新能源渗透率不及预期，将会影响我国汽车产业出海。
- **地缘政治不确定性风险增大。**

仅供内部参考，请勿外传

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。 未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证50指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来 6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来 6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性： 预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持： 预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn

仅供内部参考，请勿外传

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

东吴证券 财富家园