下载日志已记录，仅供内部参考

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

智能汽车主线周报：智界RX获批L3级道路测试牌照，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21日

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

本周核心结论

- **行情总结：**本周（2026/09/14~09/20，5 个交易日，涨跌幅区间为 09/11 收盘至 09/18 收盘）我们编撰的智能汽车指数 -0.74%，除特斯拉 -0.48%，除整车 -1.86%；同期标的池不加权的总市值变化分别为 -0.55%、+0.09%、-0.38%。节奏上，09/17 指数单日 +2.41% 为本周最强，09/14 -2.19% 为最弱。估值方面，全池 PS(TTM) 12.4x，处 2023 年以来 77% 分位，较上周 12.4x 下行 0.05x；除特斯拉 2.9x（37% 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 23 只上涨，涨幅前三为 易控智驾 +18.6%、如祺出行 +15.4%、曹操出行 +10.2%，跌幅前三为 佑驾创新 -15.7%、文远知行-W -9.7%、中邮科技 -3.9%。

- **本周变化：**本周产业变化集中在四条线。一是资本运作密集：智谱完成配售2,196.5万股新H股、每股714.00港元，募资约156.83亿港元，并发行人民币201.4亿元、2027年到期零息可换股债券；博雷顿完成配售1,660万股新H股、每股10.28港元，募资约1.7065亿港元；地平线机器人孵化的地瓜机器人完成4亿美元C轮融资，旭日芯片累计出货超800万片；保隆科技可转债9月15日至22日停止转股、转股价格调整为38.78元/股，并每股派现0.38元。二是无人车规模化运营数据集中披露：九识智能全球车队超3万台、累计运营里程超2.9亿公里、覆盖300多座城市，并披露已搭建近1.5万卡GPU算力集群、APEX基座世界模型正从百亿级向千亿级参数迈进；新石器入选毕马威第九届中国领先汽车科技企业50榜单，累计安全行驶里程超2.3亿公里、部署27,000余台，并启动欧洲L4级无人配送车试点；易控智驾与哈萨克斯坦矿业冶金协会签备忘录，已落地40余座矿山、无人矿卡超3,600台；踏歌智行累计服务露天矿42个、交付无人矿卡近千台。三是产品与交付：小鹏汽车G9L于9月17日上市，纯电版23.18–30.98万元、超级增程版24.98/29.98万元；理想i9Home于9月19日前开启交付，5C三元锂电池版本10月底起交付；禾赛在慕尼黑InterGEO 2026发布MT系列激光雷达；智界RX获批L3级自动驾驶道路测试牌照。四是技术、定点与政策：小鹏汽车详解XOS 6.3.0的InfiniVLA架构；华阳通用发布基于AAOP的AI座舱端云融合方案；速腾聚创数字化激光雷达组合标配长城魏牌高山8/高山9智慧版；经纬恒润智能配电单元（EFU）再获新定点；首个L2组合驾驶辅助强标GB 47955将于2027年1月1日实施；黑芝麻智能参与长安车路云一体化试验场建设；知行科技中报收入7.605亿元、同比+107.79%。

- **投资建议：**我们看好智驾板块——智驾是物理AI应用落地最快且规模广阔的场景，产业链多数环节仍具中长期配置价值。

  - 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。

注：行情「本周」指 2026/09/14~09/20，指数与个股涨跌幅区间为 09/11 收盘至 09/18 收盘（5 个交易日）；产业边际变化统计区间为 2026.09.13 - 09.19。

下载日志已记录，仅供内部参考

一、行情复盘

下载日志已记录，仅供内部参考

行情复盘：本周指数与估值

- 本周（2026/09/14~09/20，5 个交易日，涨跌幅区间为09/11 收盘至 09/18 收盘）智能汽车指数 -0.74%，除特斯拉 -0.48%，除整车 -1.86%。
- 估值方面，全池 PS(TTM) 12.4x，处 2023 年以来 77% 分位，较上周 12.4x 下行 0.05x；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 23 只上涨、18 只下跌，涨幅前三为 易控智驾 +18.6%、如祺出行 +15.4%、曹操出行 +10.2%，跌幅前三为 佑驾创新 -15.7%、文远知行-W -9.7%、中邮科技 -3.9%。
  - 口径说明：指数以 2023/01/04 为基期的累计涨跌幅口径编制；个股涨跌幅按收盘价计算（不复权），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	-0.74%	-0.55%	12.4x	12.4x	77%
除特斯拉	-0.48%	+0.09%	2.9x	2.9x	37%
除整车	-1.86%	-0.38%	3.8x	3.8x	48%

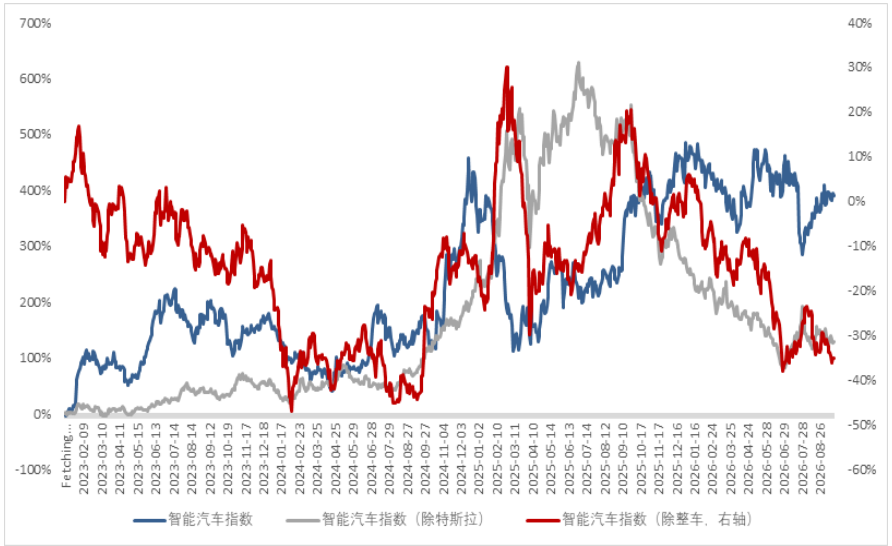
数据来源：Wind，东吴证券研究所；区间为09/11 收盘至 09/18 收盘

下载日志已记录，仅供内部参考

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 +390%、除特斯拉 +129%、除整车 -35%。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 12.4x，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) 12.4x，处 2023 年以来 77% 分位；除特斯拉 2.9x（37% 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）





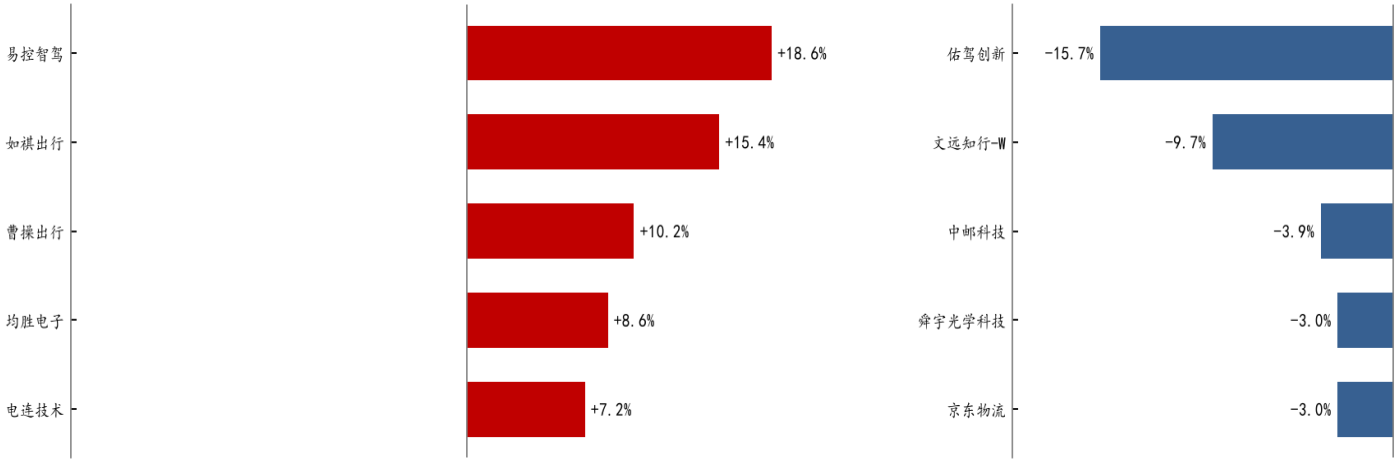
数据来源：Wind，东吴证券研究所；区间为2023/01/04至2026/09/18

下载日志已记录，仅供内部参考

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 易控智驾 +18.6%、最弱 佑驾创新 -15.7%，两端相差 34 个百分点；标的池 41 只中 23 只上涨、18 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）



下载日志已记录，仅供内部参考

二、本周产业边际变化

下载日志已记录，仅供内部参考

本周产业边际变化汇总（1/3）

- 统计区间（09/13~09/19）内共整理边际变化 27 条，涉及 20 家主体，分布在 7 个自然日。
- 事件类型以 股权与融资（5 条）、技术与论文（4 条）、对外合作（3 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（1/3）

公司	日期	事件类型	核心变化
九识	09/16	对外合作	近日， 九识与惠州亿纬锂能股份有限公司（以下简称“亿纬锂能”）在惠州 正式签署战略合作协议。
保隆科技	09/15	股权与融资	保隆科技公司可转债9月15日至9月22日停止转股，9月23日转股价格由39.16元/股调整为38.78元/股
保隆科技	09/15	其他经营动态	保隆科技每股派发现金红利0.38元（含税），共计派发现金红利81,329,738.26元
保隆科技	09/17	行业重大政策	首个L2组合驾驶辅助强标GB47955将于2027年1月1日实施，保隆科技行泊一体方案已量产
博雷顿	09/13	股权与融资	博雷顿促使合共不少于六名承配人认购最多16,600,000股新H股，配售价为每股H股10.28港元
博雷顿	09/18	股权与融资	博雷顿完成配售1,660万股新H股，配售价每股10.28港元，所得款项总额约1.7065亿港元、净额约1.5912亿港元；注册资本及股份总数变更为409,301,762股。
小鹏汽车	09/15	技术与论文	刘先明谈小鹏 XOS 6.3.0：面向物理 AI 的一次底层架构升级
小鹏汽车	09/15	技术与论文	9月15日，小鹏汽车副总裁、通用智能中心负责人刘先明发文，详解XOS 6.3.0所承载的技术升级；InfiniVLA让历史视觉信息持续参与当前判断，处理更长的物理世界上下文。
小鹏集团	09/17	新车与新品	小鹏汽车 G9L 于 9 月 17 日正式上市，定位“新科技旗舰”，纯电版售价 23.18–30.98 万元，超级增程版售价 24.98/29.98 万元。
智界	09/16	牌照与资质	智界RX 获批L3级自动驾驶道路测试牌照。
智谱	09/13	股权与融资	智谱按配售价每股配售股份714.00港元认购最多21,965,000股新H股

数据来源：上市公司公告、公司官方公众号、东吴汽车智驾数据库，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

本周产业边际变化汇总（2/3）

表：本周产业边际变化汇总（2/3）

公司	日期	事件类型	核心变化
智谱	09/18	股权与融资	智谱完成配售2,196.5万股新H股，配售价每股714.00港元、所得款项总额约156.83亿港元；同时完成发行本金总额人民币201.4亿元、2027年到期的美元结算零息可换股债券。
理想汽车	09/15	新车与新品	理想披露全新理想i9Home将在本周内（9月19日前）开启交付；搭载理想自研5C三元锂电池的全新理想i9Home，则将从10月底开启交付。
白犀牛	09/16	对外合作	9 月 15 日，白犀牛与 杭州交投集团下属杭交产投公司 签约仪式在杭州举行。
知行科技	09/18	公司财报发布	知行科技2026年上半年收入为人民币7.605亿元，较2025年同期上升107.79%
禾赛	09/16	新车与新品	9 月 15 日，在德国慕尼黑 InterGEO 2026 上， 物理 AI 基础设施公司禾赛（NASDAQ: HSAI；HKEX: 2525） 正式发布面向高精建模领域的新一代旗舰产品—— 禾赛超高空间解析力激光雷达 MT 系列 。
经纬恒润	09/14	订单与定点	经纬恒润智能配电单元（E-Fuse Unit，EFU）再次获得新定点，将搭载于某高端新能源车型
速腾聚创	09/15	订单与定点	9月14日，标配RoboSense速腾聚创“前向主雷达+后向补盲雷达”数字化组合，长城汽车魏牌高山8智慧版、高山9智慧版正式开启下订。这也标志着RoboSense数字化激光雷达组合进入L2级辅助驾驶量产应用阶段。
黑芝麻智能	09/16	对外合作	近日，长安汽车自研高阶驾驶辅助系统天枢领航重磅发布，配套支撑该系统量产安全验证的车路云一体化数实融合无人化试验场同步首次公开亮相。该试验场由长安汽车牵头，黑芝麻智能、国汽智控等多家生态伙伴共同参与建设，精准契合《智能网联新能源汽车产业发展“十五五”规划》中，关于强化车路云一体化协同、完善智能驾驶测试评价体系、构建数实融合测试验证能力的核心发展要求。

下载日志已记录，仅供内部参考

本周产业边际变化汇总（3/3）

表：本周产业边际变化汇总（3/3）

公司	日期	事件类型	核心变化
九识智能	09/18	其他经营动态	九识全球车队规模已达到3万台以上，累计实际运营里程超过2.9亿公里，并在全球300多座城市实现常态化运营。
九识智能	09/19	技术与论文	九识智能已搭建近1.5万卡GPU算力集群，自研APEX基座世界模型正从百亿级参数向千亿级迈进，构建车端VLA、云端VLA及安全员Agent的车云联动大模型架构。
华阳集团	09/19	技术与论文	华阳集团子公司华阳通用在盖世汽车AI定义汽车论坛发布基于华阳开放平台（AAOP）的AI座舱端云融合技术方案，已导入座舱平台、AIBOX及舱驾平台三大产品线。
地平线机器人	09/17	经营变化	地平线机器人孵化的地瓜机器人完成4亿美元C轮融资，旭日芯片累计出货超800万片。
新石器	09/16	海外拓展	携手欧洲本地伙伴启动L4级无人配送车试点，为期12个月，预计2026年第四季度上路。
新石器	09/18	其他经营动态	新石器入选毕马威第九届中国领先汽车科技企业50榜单，公司车队累计安全行驶里程突破2.3亿公里、部署车辆27000余台，业务落地覆盖20多个国家。
易控智驾	09/17	经营变化	易控智驾与哈萨克斯坦矿业冶金协会签备忘录拓中亚；公司已落地40余座矿山、部署无人矿卡超3600台。
踏歌智行	09/17	经营变化	踏歌智行余贵珍称，截至2026年9月累计服务露天矿42个、交付运营无人矿卡近千台

下载日志已记录，仅供内部参考

三、特斯拉 & WAYMO 运营跟踪

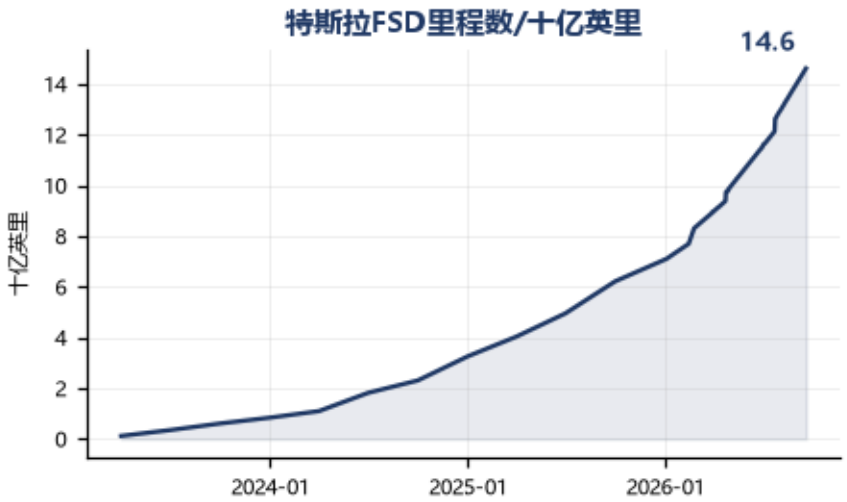
下载日志已记录，仅供内部参考

特斯拉 L4 运营跟踪

- **特斯拉L4日度跟踪：1）2026年09月18日，特斯拉可发现车队1057辆，环比+3辆，其中湾区701辆、奥斯汀246辆、达拉斯50辆、休斯顿32辆、坦帕14辆、未知7辆、迈阿密4辆、奥兰多3辆；2）2026年09月18日，特斯拉FSD里程数共计146.1亿英里。**
- **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

下载日志已记录，仅供内部参考

Waymo L4 运营跟踪

- Waymo L4日度跟踪：1）2026年09月18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

下载日志已记录，仅供内部参考

四、投资建议

下载日志已记录，仅供内部参考

投资建议

- 我们看好智驾板块——智驾是物理AI应用落地最快且规模广阔的场景，产业链多数环节仍具中长期配置价值。

- 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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。**

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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

下载日志已记录，仅供内部参考

东吴证券 财富家园