仅供内部参考，请勿外传！

智能汽车主线周报：小马智行联合inDrive在哈萨克斯坦试点Robotaxi，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10月26日

仅供内部参考，请勿外传！

本周核心结论

- **行情总结：本周（10/19—10/25，行情截至10/23）智能汽车指数+5.50%，除特斯拉+0.68%，除整车+3.20%。同期标的池总市值变化分别为+4.21%、+0.05%、-0.11%。41只标的中18只上涨、23只下跌。涨幅前三为均胜电子+9.51%、舜宇光学科技+9.45%、经纬恒润+7.57%；跌幅前三为*ST闻泰-15.60%、曹操出行-10.50%、黑芝麻智能-8.70%。**

- **本周变化：汇总10/19—10/24产业边际变化33条，涉及27家主体。集中在四条线：智驾与Robotaxi出海、无人配送与矿山无人化放量、智驾硬件随新车上量、大模型密集迭代。1）智驾出海：**小马智行与inDrive、英伟达签署合作备忘录，以哈萨克斯坦为首个试点市场，首次进入中亚；九识智能在马来西亚拿到首张RoboVan公共道路测试牌照；轻舟智航与HERE签署合作谅解备忘录。**2）无人配送与矿山：**新石器完成E轮近4亿美元融资；白犀牛涪陵基地RX首车下线，年产能5.4万辆；易控智驾已在40余座矿山部署超3800台无人矿卡，中科慧拓入选智慧矿山重大场景领军单位。**3）硬件随新车上量：**东风风神L8+、荣威家越07均搭载Momenta R7世界模型上市，Momenta量产车突破130万；荣威家越07全系标配图达通激光雷达，预售订单突破5万台。**4）大模型迭代：**MiniMax开源M3.1 Flash模型权重，月之暗面推出Kimi K3.1 Pro，DeepSeek开源推理框架DeepInfer，腾讯混元提出WorkForge框架。**5）财报与资本：**福耀玻璃Q3归母净利润20.36亿元，Meta Platforms Q3净利98.60亿美元；博雷顿完成H股配售，九洲集团收购华阳集团股权案获反垄断审查放行。

- **投资建议：我们看好智驾板块。智驾是物理AI应用落地较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。**

- **建议关注：1）具备物理AI基座模型&芯片自研能力厂商：小鹏集团/理想汽车/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：“本周”指报告期2026.10.19—10.25；新闻资料截至10/24，行情截至10/23。

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：本期指数与估值

- 本周（10/19—10/25，行情截至10/23）智能汽车指数+5.50%，除特斯拉+0.68%，除整车+3.20%。同期标的池总市值变化分别为+4.21%、+0.05%、-0.11%。
- 估值方面，全池PS(TTM)为12.65x，处2023年以来78.5%分位，较期初12.01x上行0.65x；除特斯拉2.42x（13.4%分位）、除整车3.20x（25.2%分位）。
- 41只标的中18只上涨、23只下跌。涨幅前三为均胜电子+9.51%、舜宇光学科技+9.45%、经纬恒润+7.57%；跌幅前三为*ST闻泰-15.60%、曹操出行-10.50%、黑芝麻智能-8.70%。
  - 口径说明：观察区间为10/16收盘至10/23收盘；个股采用Wind“最近一周涨跌幅”。市值沿用Wind当日人民币口径，单位亿元；指数收益与市值变化分别列示。

表：行情复盘：本期指数与估值

指数口径	本期涨跌幅	总市值变化	PS(TTM)	期初PS	分位数
智能汽车指数	+5.50%	+4.21%	12.65x	12.01x	78.5%
除特斯拉	+0.68%	+0.05%	2.42x	2.50x	13.4%
除整车	+3.20%	-0.11%	3.20x	3.30x	25.2%

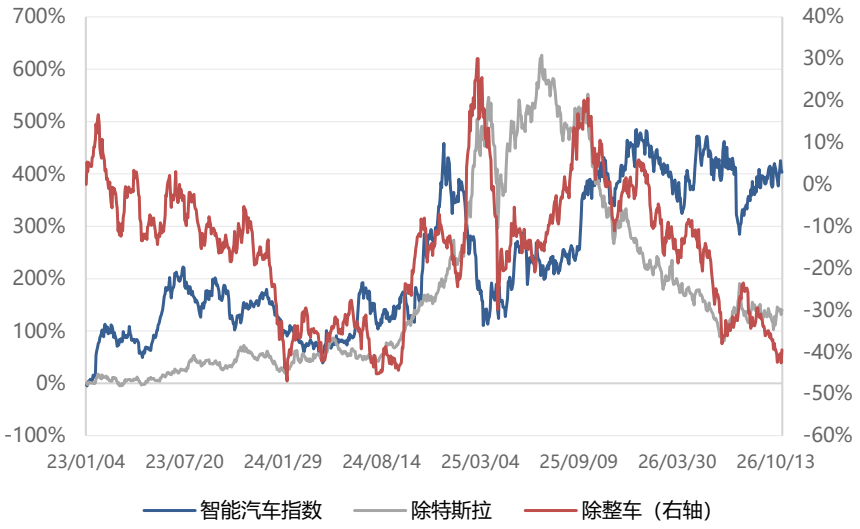
数据来源：Wind，东吴证券研究所；区间10/16—10/23

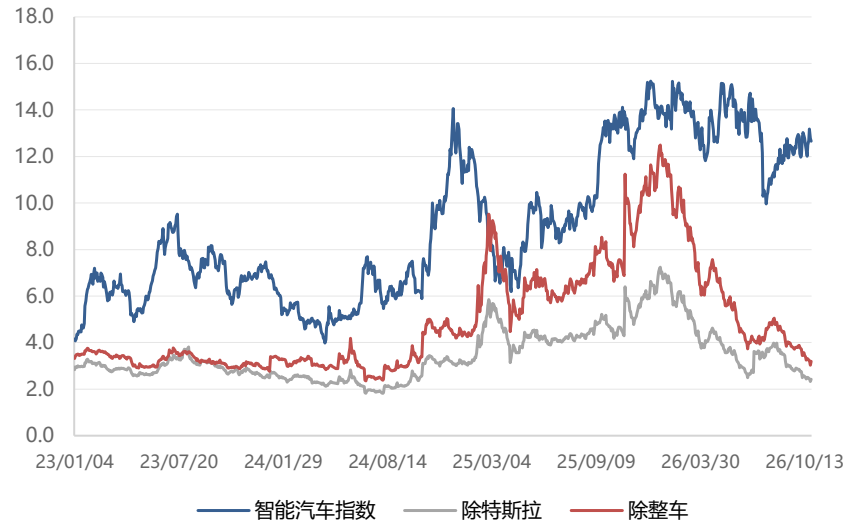
仅供内部参考，请勿外传！

行情复盘：指数与估值走势（2023 年以来）

- 左图为三大指数2023/01/04以来的累计涨跌幅：智能汽车指数+403.13%、除特斯拉+140.49%、除整车-39.53%。
- 同期PS(TTM)：全池4.16x升至12.65x，除特斯拉2.84x降至2.42x，除整车3.32x降至3.20x。
- 截至10/23，全池PS(TTM)处2023年以来78.5%分位，除特斯拉13.4%分位，除整车25.2%分位。

图：智能汽车指数走势（左）与 PS(TTM) 估值走势（右）





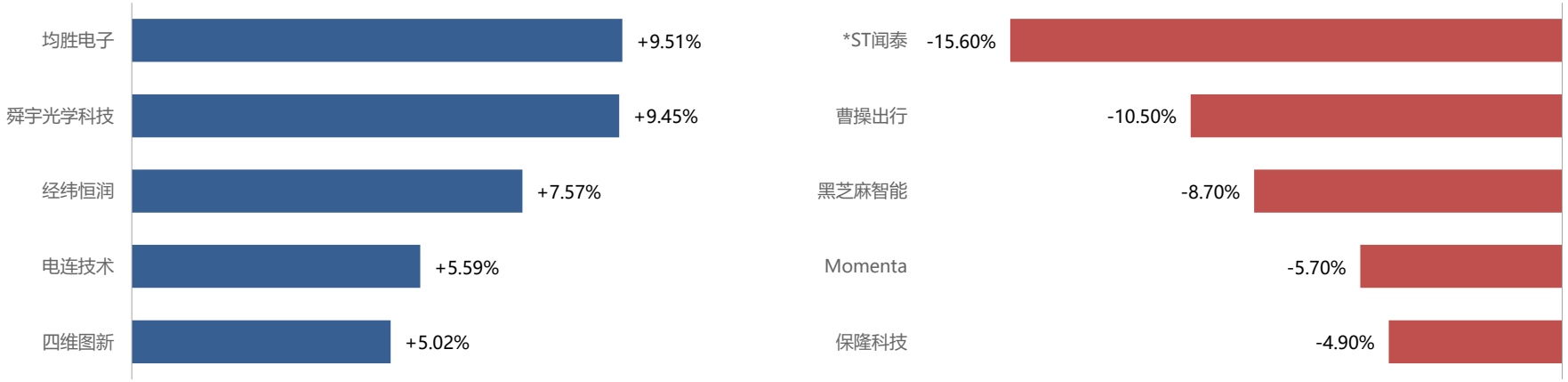
数据来源：Wind，东吴证券研究所；区间2023/01/04—2026/10/23

仅供内部参考，请勿外传！

行情复盘：本期个股涨跌幅前五

- **本周个股最强均胜电子+9.51%、最弱*ST闻泰-15.60%，两端相差25.11个百分点。41只标的中18只上涨、23只下跌。**
  - **个股周涨跌幅采用Wind数据，交易周为10/19—10/23。**

图：本期个股涨幅前五（左）与跌幅前五（右）



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！

本周产业边际变化总结

- **本周人工智能主线的边际变化集中在四条线：智驾与Robotaxi出海、无人配送与矿山无人化放量、智驾硬件随新车上量、大模型密集迭代。**
- **智驾出海：**小马智行与inDrive、英伟达签署合作备忘录，以哈萨克斯坦为首个试点市场，首次进入中亚；九识智能在马来西亚拿到首张RoboVan公共道路测试牌照；轻舟智航与HERE签署合作谅解备忘录。
- **无人配送与矿山：**新石器完成E轮近4亿美元融资；白犀牛涪陵基地RX首车下线，年产能5.4万辆；易控智驾已在40余座矿山部署超3800台无人矿卡，中科慧拓入选智慧矿山重大场景领军单位。
- **硬件随新车上量：**东风风神L8+、荣威家越07均搭载Momenta R7世界模型上市，Momenta量产车突破130万；荣威家越07全系标配图达通激光雷达，预售订单突破5万台。
- **大模型迭代：**MiniMax开源M3.1 Flash模型权重，月之暗面推出Kimi K3.1 Pro，DeepSeek开源推理框架DeepInfer，腾讯混元提出WorkForge框架。
- **财报与资本：**福耀玻璃Q3归母净利润20.36亿元，Meta Platforms Q3净利98.60亿美元；博雷顿完成H股配售，九洲集团收购华阳集团股权案获反垄断审查放行。

仅供内部参考，请勿外传！

本周产业边际变化汇总（1/3）

- 本周（10/19—10/25）共整理产业边际变化33条，涉及27家主体，新闻资料截至10/24。
- 变化覆盖智驾出海、无人配送融资、硬件配套与大模型技术进展。
- 下表按公司归并。外币金额按公告原币列示，未作汇率换算。

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
Meta Platforms	10/22	公司财报发布	Meta Platforms2026Q3：收入646.01亿美元，净利98.60亿美元
华阳集团	10/21	资产重组与收购	华阳集团收到经营者集中反垄断审查决定书，九洲集团收购公司股权案不实施进一步审查，可以实施集中；交易仍需国资审批、深交所合规确认及股份过户。
博雷顿	10/21	股权与融资	博雷顿完成配售1,831.62万股新H股，每股12.06港元；所得款项总额约2.21亿港元，净额约1.99亿港元。
小马智行	10/23	海外拓展	小马智行与出行及配送平台inDrive、英伟达签署合作备忘录，推动自动驾驶出行产品落地，哈萨克斯坦为首个试点市场，这是小马智行首次将业务拓展至中亚。小马智行负责第七代Robotaxi车辆及自动驾驶技术，在与哈萨克斯坦政府达成协议后率先推动首都阿斯塔纳的Robotaxi服务试点。
新石器无人车	10/20	股权与融资	10月20日，新石器宣布完成E轮近4亿美元融资，由博裕投资与某国家级基金联合领投，阿里巴巴AEF NextGen香港基金、淡马锡旗下Vertex Growth、广汽资本等参投
福耀玻璃	10/20	公司财报发布	福耀玻璃2026Q3营收121.52亿元，归母净利润20.36亿元；前三季度营收341.23亿元，归母净利润60.06亿元
福耀玻璃	10/21	公司指引调整	福耀玻璃及全资子公司福耀集团（香港）外汇衍生品交易最高合约价值上限由5亿美元上调至10亿美元或等值外币，保证金及权利金不超过1亿美元，授权期12个月。
DeepSeek	10/20	技术与论文	10月20日，DeepSeek全面开源内部推理框架DeepInfer，并同步开源生产级Token编解码组件deepseek-recipe
MiniMax 稀宇科技	10/19	技术与论文	MiniMax正式更新M3.1 Flash模型，在 Agentic 任务、编程、Computer Use 及网络安全能力等方面实现了代际的提升，同时线上推理速度提升了近 3 倍，使用成本降低了 70%。

仅供内部参考，请勿外传！

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
MiniMax 稀宇科技	10/23	技术与论文	MiniMax开源M3.1 Flash模型权重，总参数428B，激活参数23B，上线72小时内真实用户处理Token超过100万亿；华为升腾、平头哥、昆仑芯、摩尔线程、壁仞、海光、沐曦、天数、NVIDIA、AMD等芯片厂商开源首日接入。
Momenta	10/24	新车与新品	东风风神L8+于10月23日上市，为东风自主品牌首款搭载Momenta R7世界模型的车型，算力高达700TOPS。发布会上搭载该模型的量产车在珠峰108拐实现73公里全程零接管；Momenta量产车突破130万，总行驶里程接近200亿公里。
中国汽研	10/21	牌照与资质	中汽院（江苏）汽车工程研究院有限公司获评第八批国家级专精特新“小巨人”企业。
中科慧拓	10/23	其他经营动态	国家发展改革委等六部门联合发布实施首批标志性重大应用场景项目，“智慧矿山建设”综合性重大场景入选，由国家矿山安全监察局牵头承担，中科慧拓列入该场景产学研用协同领军单位。场景明确2026—2035年“三步走”路径，公司已在全球近50余座矿山完成智能化项目落地。
九识智能	10/19	牌照与资质	近日，九识智能通过国家级专精特新“小巨人”企业认定。
九识智能	10/23	牌照与资质	九识在马来西亚启动RoboVan公共道路测试，由马来西亚交通部长Anthony Loke颁发首张针对RoboVan的公共道路测试牌照；将在赛城开展为期6个月的测试，路线全长约22公里。
优必选科技	10/19	行业政策发布	优必选牵头起草及参编的首批六项人形机器人国家标准发布，将于2027年4月1日实施；公司披露累计参与起草发布73项相关标准，其中国际标准4项、国家标准和行业标准42项。
优必选科技	10/20	海外拓展	优必选科技与阿联酋拉斯海玛政府国际关系办公室签署战略合作备忘录，将在拉斯海玛部署人形机器人产品并派遣工程团队开展现场示范项目；首阶段验证工业自动化装配、智能公共服务、人工智能养老照护及文旅服务等场景，拉斯海玛酋长出席签约仪式。
佑驾创新	10/23	其他经营动态	佑驾创新凭借L4级无人物流车小竹T5 Pro入选盖世汽车第八届金辑奖“中国汽车新供应链百强”榜单，为公司第五次入选；T5 Pro已在河南济源、湖南长沙等地完成批量交付。
保隆科技	10/23	股权与融资	保隆科技28,000股限制性股票于10月22日完成回购注销；因注销数量占总股本比例较小，保隆转债转股价格仍为38.78元/股。
博泰车联网	10/23	牌照与资质	上海市市场监督管理局、上海市数据局公布《上海市检验检测认证数字化实验室建设名单》，全市12家实验室入选，博泰车联网申报的车载电子产品检验检测实验室位列其中。
图达通	10/21	对外合作	图达通与伽利略（天津）技术有限公司达成战略合作，双方面向电力巡检、城市安防、末端配送、应急救援等场景，联合开发具身机器人智能感知系统。

仅供内部参考，请勿外传！

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
图达通	10/23	新车与新品	上汽荣威家越07于10月23日上市，预售订单突破5万台；全系标配图达通激光雷达，搭载Momenta R7世界模型，支持无图全域城市领航与高速领航辅助。
小鹏集团	10/21	其他经营动态	小鹏集团连续四年维持MSCI ESG“AAA”行业最高评级；标普全球2026年企业可持续发展评估(CSA)评分升至64分，位列行业前11%。
小鹏集团	10/23	其他经营动态	小鹏集团入选2026年《财富》中国500强榜单，位列第238位，较去年跃升113位，已连续四年入选；同时登榜《财富》2026 Fortune Future 120，该榜单仅11家中国企业入选。2025年小鹏全年交付量为429,445台，总营收为767.2亿元人民币。
文远知行	10/24	对外合作	文远知行联合腾讯出行和英雄联盟手游，于10月19日-11月18日在广州推出Robotaxi联名彩蛋车活动，提供6折打车券（最高抵扣10元）。文远知行Robotaxi已驶入全球13+座城市，在广州、北京、阿布扎比和迪拜开展纯无人商业化运营。
易控智驾	10/19	其他经营动态	易控智驾总经理林巧在2026黄金行业科技大会暨紫金矿业第八次科技大会上作主题演讲，称公司已在40余座矿山部署超3800台无人矿卡。
月之暗面 Kimi	10/24	技术与论文	月之暗面推出Kimi K3.1 Pro，为K3.1系列第一个模型，是3万亿级参数模型，支持100万上下文。该模型在Terminal-Bench 4.0得分65.7%，在Kimi Code Bench 3.0 Long-horizon得分61.2%，高于K3的55.95%；完整模型权重将于11月4日前发布。
理想汽车	10/22	其他经营动态	理想汽车说明连山电池保障计划，覆盖2026年起搭载连山电池的车型，提供电池不自燃、碰撞不起火终身保障；设首任车主、足额投保等条件，并有京沪深备案权益人过户例外。
白犀牛	10/23	其他经营动态	白犀牛与鑫源汽车合资设立的重庆小象智行科技有限公司，涪陵生产基地RX转产首车于2026年10月20日下线，RX年生产能力达5.4万辆，整车交付周期压缩至30天。该基地为行业内第一个车规级产能超过5万台/年的RoboVan生产基地，首批车辆将投向快递应用场景。
科博达	10/24	对外合作	科博达在10月22日理想2026全球合作伙伴会议上斩获理想供应链最高荣誉TOP奖。科博达与理想的合作始于2019年，2026年双方在ZCU项目中采用联合开发模式。
腾讯混元	10/22	技术与论文	腾讯混元与复旦大学研究团队提出WorkForge框架，构建出包含16,665个可验证工作环境的WorkForge-16K，横跨40个专业领域、60种文件类型。训练得到的WorkForge-27B在GDPval上达到82.4分，超过397B-A17B的79.7分。
蔚来	10/24	其他经营动态	蔚来世界模型NWM与“天瞳天探”整车AI质检平台入选“2026汽车人工智能应用十大案例”；天瞳天探3分钟内完成千余项全车功能自检，检测效率比传统人工提升10.3倍。
轻舟智航	10/19	对外合作	轻舟智航10月19日披露，已于10月14日在HERE Directions大会与HERE Technologies签署合作谅解备忘录，并获2026 HERE Horizon Award。

仅供内部参考，请勿外传！

三、特斯拉 & WAYMO 运营跟踪

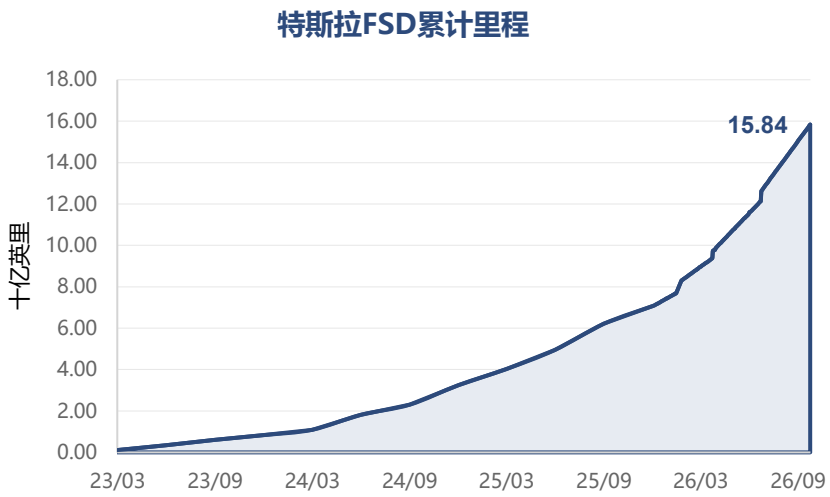
仅供内部参考，请勿外传！

特斯拉 L4 运营跟踪

- **特斯拉L4日度跟踪：1）2026年10月23日，可发现车队1,324辆，较10/22增加15辆，其中湾区754辆、奥斯汀421辆、达拉斯73辆、休斯顿33辆、坦帕25辆、未知8辆、迈阿密5辆、奥兰多5辆；2）同日，FSD累计里程158.4亿英里。**
- **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：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10月22日，官方车队数量为4,000辆；2）2026年08月16日，Waymo日活155,201人，同比+52.1%。**
- **官方车队与日活分别按真实观察日期列示。日活本周暂无新记录，不外推至本周末。**

图：Waymo L4 运营跟踪





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

- 我们看好智驾板块。智驾是物理AI应用落地较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
- 建议关注：

1）具备物理AI基座模型&芯片自研能力厂商：小鹏集团/理想汽车/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(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

仅供内部参考，请勿外传！

东吴证券 财富家园