

2025 年 09 月 26 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

谷歌 (GOOGL. O) : Waymo 持续拓展业务版图, 自动驾驶业务前景可期

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

事件

分析师: 任春阳 S1050521110006

✉ rency@cfsc.com.cn

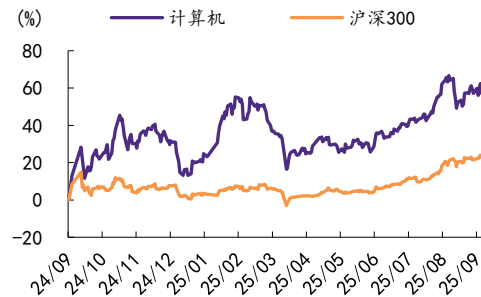
联系人: 谢孟津 S1050123110012

✉ xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-5.1	15.6	69.3
沪深 300	2.2	15.3	28.3

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 1、《计算机行业点评报告: 微软 (MSFT. O) : 追加 40 亿美元投建 AI 数据中心, AI 算力投入持续上修》2025-09-26
- 2、《计算机行业点评报告: 特斯拉: 小规模试运营向多州扩展, AI5 聚焦推理能力, 监管审查趋松》2025-09-26
- 3、《计算机行业点评报告: 英伟达 (NVDA. O) : 与英特尔合作并投资, 巩固 AI 计算领域核心地位》2025-09-25

谷歌旗下的自动驾驶技术公司 Waymo 于 9 月 24 日发布 ToB 业务 Waymo for Business, 为组织提供自动驾驶出行服务, 以便利组织雇主、高校和活动组织方统筹其交通需求。

投资要点

■ 创新开拓 ToB 业务, 有利于公司业务发展

ToB 业务的发布是自动驾驶公司业务模式的一次创新, 有利于推动公司业务拓展。本次发布的 Waymo for Business 业务在美国旧金山、洛杉矶、菲尼克斯三座城市开放。作为 Waymo 最先获得商业运营许可的三座城市, Waymo 提供的自动驾驶 Robotaxi 服务已经成为当地许多人的出行选项, 接近六分之一的当地乘客依赖 Waymo 通勤。在此用户基础上, Waymo 推出面向组织的 ToB 业务, 有利于进一步提升 Robotaxi 业务在当地的渗透率, 并且增强影响力, 为进一步拓展 Robotaxi 业务打下基础。

■ 持续拓展业务版图, 未来成长空间较大

Waymo 近期持续拓展业务版图, 未来业务潜力较大。9 月 17 日, Waymo 宣布与 Lyft 合作, 将在美国纳什维尔市提供自动驾驶乘车服务。近期, 旧金山市还批准了 Waymo 在旧金山国际机场测试 Robotaxi 服务的许可。机场区域业务对于 Robotaxi 公司而言具有重要意义, 据媒体估算机场打车占人工打车服务的 20% 左右。Waymo 当前仅在菲尼克斯市的 Sky Harbor 机场提供服务, 如能顺利拓展旧金山国际机场, 则将其业务带来较大提振。

Robotaxi 目前仍在发展初期, 未来成长空间较大, 公司卡位领先。目前 Waymo 在美国五座城市提供商业服务, 有八座城市已经宣布将提供服务或等待列表状态。仅考虑美国, Waymo 在未来就有较大拓展空间, 且公司 Robotaxi 业务布局较早, 具备明显卡位优势, 未来有望逐步扩大运营范围, 实现高速增长。

投资建议

谷歌在 AI 技术研究领域一直保持领先地位，其下属 DeepMind 是全球最顶尖的 AI 研究机构之一。当前 AI 模型和应用的发展和推广仍在中前期阶段，我们认为谷歌在 AI 产业具备深厚积累，同时其主业稳健度可以支撑其在 AI 领域持续投入扩张。自动驾驶为 AI 应用的重要领域，市场空间广阔，谷歌子公司 Waymo 在此方面具备明显领先优势，持续拓展业务版图，未来成长空间较大。建议投资者重点关注谷歌在 AI 技术开发、云计算业务拓展、自动驾驶业务推进等方面的持续进展。

风险提示

- (1) AI 技术投入与成本控制压力；(2) 市场竞争加剧；(3) 用户增长可持续性挑战；(4) 汇率波动与国际化风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-09-26 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
MSFT. O	微软	507.03	11.86	13.46	15.75	42.75	37.67	32.19	未评级
GOOGL. O	谷歌 A	245.79	8.13	9.77	10.6	30.23	25.16	23.19	未评级
NVDA. O	英伟达	177.69	12.05	2.97	4.45	14.75	59.83	39.93	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：以上公司盈利预测皆取自万得一致预期，单位为美元）

■ 中小盘&主题&北交所、计算机&AI&互联网组介绍

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6 年证券行业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于 2023 年 10 月加入团队。

倪汇康：金融学士，2025 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023 年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。