

2025 年 09 月 24 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

文远知行 (WRD.0) : 产品矩阵与全球战略协同

—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

xiejm@cfsc.com.cn

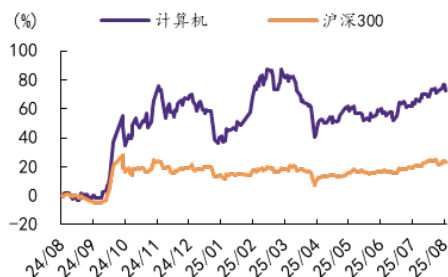
2025 年 7 月 31 日文远知行发布 2025 年第二季度财报, 公司总收入为 1.27 亿元, 同比增长 60.8%; 净亏损为人民币 4.064 亿元, 相较于去年同期的 4.136 亿元有所下降。

投资要点

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	14.8	28.5	95.7
沪深 300	10.9	17.1	35.4

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: 英伟达 (NVDA.0): Blackwell 引领 AI 发展, 数据中心驱动营收再创新高》2025-08-29
- 2、《计算机行业周报: DeepSeek-V3.1 开启 AI 高效计算时代, 百度发布音视频一体化模型蒸汽机 2.0》2025-08-25
- 3、《计算机行业点评报告: 亚马逊 (AMZN.0): AI 赋能零售与云业务, 产品多样化与全球化布局夯实增长基础》2025-08-21

文远知行 Q2: Robotaxi 爆发式增长

2025 年第二季度总收入同比增长 60.8%至 1.272 亿元人民币 (1780 万美元), 显示出无可争议且加速的商业势头。产品收入为 5,980 万元人民币 (830 万美元), 同比增长 309.6%, 这一增长主要归因于 2025 年第二季度机器人出租车和机器人清扫车的销售额增加, 部分被机器人巴士销售额的下降所抵消。服务收入为 6,740 万元人民币 (940 万美元), 同比增长 4.3%, 增长主要由于 2024 年下半年开始的智能数据服务收入增加人民币 3,580 万元, 自动驾驶相关运营及技术支持服务收入增加人民币 250 万元, 部分被 ADAS 研发服务收入减少人民币 3,550 万元所抵消, 原因是部分客户的定制化研发服务已于 2024 年第三季度完成。机器人出租车收入为 4,590 万元人民币 (640 万美元), 同比增长 836.7%, 创下公司成立以来的最高季度收入, Robotaxi 收入占我们总收入的 36.1%, 是自 2021 年以来 Robotaxi 业务的最高季度收入贡献。

文远知行 Robotaxi 中东商业化破局

2025 年 7 月 28 日, 文远知行宣布旗下 Robotaxi 获得沙特阿拉伯首张自动驾驶牌照。由此, 文远知行成为全球唯一一家旗下产品拥有六国自动驾驶牌照的科技公司, 涵盖沙特、中国、阿联酋、新加坡、法国和美国。凭借该牌照, 文远知行获准在沙特开展自动驾驶运营, 并可在沙特全国范围内部署 Robotaxi 服务。首期, 文远知行携手 Uber 及当地合作伙伴 AiDriver 在利雅得开展试点运营, 该试点项目已于本月初启动, 覆盖哈立德国王国际机场及利雅得多处核心区域, 包括主要的高速公路和市中心指定区域。利雅得全面的 Robotaxi 商业运营服务预计将在 2025 年底由 Uber 和文远知行合作提供。

文远知行技术-场景闭环：无人商业化试运营

7月25日，文远知行携手奇瑞汽车、锦江出租，成功获批在上海市浦东新区开展基于法规的主驾无人公开道路载人自动驾驶出行示范应用服务，这也标志着文远知行Robotaxi正式打开全球第10城。此次双方在WAIC 2025展出的车型正是该款前装量产Robotaxi CER。CER搭载文远知行自研HPC高性能计算平台和传感器套件Sensor Suit 5.6，拥有含高性能低成本激光雷达、高清高动态相机、RTK高精组合惯导模块等超20个传感器，具备五大冗余安全设计(转向冗余、制动冗余、驻车冗余、通讯冗余、供电冗余)，具备全面安全保障，配合星途星纪元ET车型宽敞的内部乘坐空间和超长续航能力，可充分满足全场景下的长距离、全场景、高频次无人化出行需求。

投资建议

展望未来，我们认为，凭借文远知行在L4级自动驾驶领域的技术先发优势与全球化战略布局，正加速构建“智慧出行+智慧货运”双生态闭环。建议关注其在海外市场扩张、AI感知技术迭代及多场景商业化进程中的战略纵深。

风险提示

(1) 技术迭代速度存潜在波动风险；(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	2025/9/24	EPS			PE			投资评级
		股价(美元)	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
MSFT.O	微软	509.23	11.86	13.70	15.75	42.94	37.17	32.33	未评级
GOOGL.O	谷歌	251.66	8.13	9.77	10.60	30.95	25.76	23.74	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：盈利预测取自万得一致预期）

■ 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。

报告编号：HX-250924185557

请阅读最后一页重要免责声明

4