

汽车

报告日期：2025 年 12 月 29 日

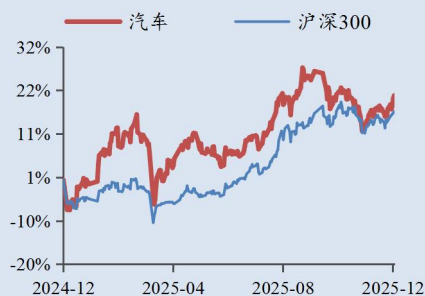
百度无人车布局英国，看好 2026 年产业爆发

——汽车行业点评报告

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：杨阳

执业证书编号：S0230523110001

邮箱：yangy@hlzq.com

分析师：李浩洋

执业证书编号：S0230525080001

邮箱：lihy@hlzq.com

相关阅读

《首批 L3 级车型获得准入许可，自动驾驶走向量产应用——汽车行业周报》2025.12.23

《汽车反内卷新政出台，行业价格乱象有望纠正——汽车行业周报》2025.12.15

《特斯拉发布 Optimus 跑步视频，关注量产进展&设计增量环节——汽车行业周报》2025.12.09

事件：

2025 年 12 月 22 日，美国网约车平台 Uber 和 Lyft 宣布，已与中国科技巨头百度达成合作，计划于 2026 年在英国推出无人驾驶出租车(Robotaxi)试点项目。

观点：

- **合作网约车平台成为国内 Robotaxi 运营商全球布局重要形式。**此次 Uber 和 Lyft 与百度在英国的合作计划于 2026 年上半年开始测试，试点车型为百度 Apollo Go RT6 无人驾驶出租车。掌握 L4 级自动驾驶技术的国内无人出租车运营商绑定 Uber 等海外网约车平台已经成为其拓展全球市场的重要途径。小马智行已官宣接入 Uber 平台并率先在中东启动，分别与卡塔尔/新加坡当地最大的交通服务商 Mowasalat/ComfortDelGro 合作，在当地部署自动驾驶车辆和相关服务。文远知行已于 2025 年 11 月 26 日与 Uber 在阿布扎比启动中东首个 L4 级完全无人驾驶商业运营。
- **头部玩家纷纷实现单车 UE 转正，2026 年或将迎来车队规模爆发。**车队规模扩大和车辆成本下降双重作用下，国内头部无人出租车运营商纷纷实现单车 UE 转正。受益于其超千台要的单城市部署规模，萝卜快跑已于 2025Q2 在武汉实现单车 UE 转正；小马智行第七代 Robotaxi 的自动驾驶套件总成本较上一代大幅下降 70% 以上，在此基础上，小马智行于 2025 年 11 月在广州实现单车 UE 转正。小马智行进一步计划到 2026 年该套件的物料成本将在现有基础上再降低 20%。文远知行在获取阿布扎比纯无人驾驶商业化自动驾驶出租车牌照后，也于 2025Q3 实现当地单车 UE 转正。在单车转盈、运营压力缓解的背景下，2026 年 Robotaxi 运营商有望进一步扩大车队规模与部署城市范围。
- **全球运营+规模扩张，看好 Robotaxi 运营商及产业链表现。**中国 Robotaxi 出海集中的国家和地区，其传统出行打车费用远远高于中国内地，在政策相对领先&车队规模更大的国内已实现单车 UE 转正的基础上，扩大出海规模有望推动运营商业绩改善，推动 Robotaxi 产业飞轮，看好运营商以及产业链核心零部件等环节供应商表现。
- **投资建议：**国内 Robotaxi 运营商加速出海，2026 年车队规模有望迎来迅速增长，看好运营商&产业链标的表现，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注小鹏汽车-W，德赛西威，华阳集团，

伯特利，均胜电子，小马智行-W，地平线机器人-W，耐世特，拓普集团等。

- **风险提示：**宏观经济波动风险；政策变动风险；地缘政治风险；竞争加剧风险；第三方数据的误差风险；重点关注公司业绩不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/12/26	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
9868.HK	小鹏汽车-W	76.10	-3.06	-0.79	1.13	3.07	-	-	67.3	24.8	未评级
002920.SZ	德赛西威	122.70	3.61	4.39	5.51	6.86	34.0	27.9	22.3	17.9	未评级
002906.SZ	华阳集团	31.09	1.24	1.71	2.23	2.62	25.1	18.2	13.9	11.8	买入
603596.SH	伯特利	51.84	1.99	2.52	3.19	4.07	26.0	20.6	16.3	12.7	增持
600699.SH	均胜电子	30.18	0.68	1.11	1.39	1.63	44.3	27.2	21.7	18.5	买入
2026.HK	小马智行-W	127.00	-2.40	-0.54	-0.53	-0.46	-	-	-	-	未评级
9660.HK	地平线机器人-W	8.75	-0.17	-0.26	-0.11	-0.01	-	-	-	-	未评级
1316.HK	耐世特	6.59	0.03	0.05	0.07	0.08	219.7	131.8	94.1	82.4	未评级
601689.SH	拓普集团	71.29	1.78	1.72	2.13	2.63	40.1	41.5	33.5	27.1	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所；港股股价为港元，其他货币单位均为人民币，未评级标的盈利预测来自Wind一致预期

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046