

汽车

特斯拉 Robotaxi 的商业化时刻

证券分析师：刘虹辰

电话：010-88321818

E-MAIL: liuhc@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524010002

报告摘要

事件：近日，马斯克确认特斯拉将于 2025 年 6 月底之前在奥斯汀道路启动 Robotaxi 试点服务。

Robotaxi 的商业化时刻。今年以来，Robotaxi 迎来商业化时刻。小马智行今年 Q1 财报 Robotaxi 收入同比增 200%达到 1230 万元，乘客车费收入同比增长 800%。并在北上广深开启 Robotaxi 公众收费运营，第七代 Robotaxi 降本车队规模年底达千台。

文远知行今年 Q1 财报 Robotaxi 收入 1,610 万元人民币，占总收入比例大幅提升至 22.3%；与 Uber 深化战略合作，达成行业史上最大规模 Robotaxi 合作计划的同时，获得 Uber 追加的 1 亿美元股权投资。Robotaxi 车队数量超过 1200 辆。

萝卜快跑今年 Q1 在全球提供超 140 万次出行服务，同比增长 75%。截至 2025 年 5 月，萝卜快跑在全球累计提供超 1100 万次的出行服务。

特斯拉的 Robotaxi 时刻。马斯克确认特斯拉将于 2025 年 6 月底前在奥斯汀道路启动 Robotaxi 试点服务。马斯克表示首周将投放 10 辆 Robotaxi，随后逐步增至 20、30、40 辆及以上，所有车辆均不配备安全员。目标是在数月内达到 1,000 辆运营规模，随后向旧金山、洛杉矶和圣安东尼奥扩展。

自动换挡与倒车功能。FSD V13.2 首次实现全自动换挡能力，支持车辆在驻车状态下直接激活 FSD，并自主完成前进/倒车档位切换。实测显示，该系统可执行多把倒车调整、三点掉头等操作，在盐湖城测试中成功应对被货车阻挡的狭窄车位脱困场景。特斯拉工程师确认，该功能采用与 SpaceX 猛禽引擎 V3 相似的简化架构设计，实现光子到控制的端到端优化。

目的地自动泊车。当前版本已支持到达目的地后自动识别空车位泊入，但存在随机选择路边或车位现象（成功率约 80%）。根据发布会路线图，2025 年 Q1 更新的 V13.5 版本将新增停车模式选择功能，允许车主预设靠边停车、车位泊入等偏好。值得注意的是，地下车库等非建模场景仍存在寻路效率问题。

全分辨率视频输入。基于 HW4.0 硬件的 36Hz 全分辨率视频处理能力已正式启用，较 HW3 图像分辨率提升 300%，配合 4.2 倍扩增的训练数据量，使交通标志识别率从 65%提升至 83%。但纯视觉方案在极端天气下仍会出现误判，如暴雨中误闯红灯的发生率为 0.5%。

决策速度优化。通过 Cortex 超算集群的 5 倍训练算力支持，光子到控制延迟缩短至 12ms（提升 2 倍），使 U 型转弯等复杂操作的决策流畅度提升 40%。盐湖城测试中，系统对黄灯的反应时间从 V12 的 1.2 秒缩减至 0.5 秒。

车队通信系统。A14 硬件车辆已实现动态路线共享，当首车遭遇道路封闭时，可实时更新车队导航路径（平均延迟 4.3 秒）。该功能为 Robotaxi

网络奠定基础，目前正在奥斯汀进行商业化部署测试。

随着 FSD V13.2 的发布，特斯拉的 Robotaxi 迎来了关键进展。V13.3 版本已完成工厂内部无监督测试，计划于 6 月与 Robotaxi 服务同步落地，而 V14 版本将聚焦行人路径预判与音频数据处理能力，预计 2025 年下半年推出。特斯拉 Robotaxi 正式迎来商业化时刻。

风险提示

Robotaxi 商业化进展不及预期，技术升级不及预期，控制成本不及预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。