



小马智行 (Pony AI Inc.)
2026 年第二季度财报会议实录

本中文版本为基于英文原版电话会实录的人工翻译，仅供参考。英文原版为官方版本，如中英文存在任何差异，请以英文版为准。

接线员：

各位女士们、先生们，大家好，感谢各位耐心等待，欢迎参加小马智行 2026 年第二季度业绩电话会议。当前所有参会人员均处于仅收听模式。在管理层发言之后，将进行问答环节。温馨提示各位今天的电话会议正在录音，会议的网络直播回放也将上传至公司投资者关系网站 ir.pony.ai。

现在，我将会议交予本次会议主持人、小马智行资本市场与投资者关系负责人邵俊斌先生 (George)。

小马智行资本市场与投资者关系负责人 邵俊斌：

谢谢接线员，大家好。

感谢各位参加小马智行 (Pony.ai) 2026 年第二季度业绩电话会议。今天早些时候，我们已经在投资者关系网站上发布了包括财务及运营业绩的新闻稿。本次电话会中提及的业绩演示材料，同样可以在公司投资者关系网站上获取和下载。

今天与我一同参加电话会的有：公司董事会主席兼首席执行官 (CEO) 彭军博士 (Dr. James Peng)、首席技术官 (CTO) 楼天城博士 (Dr. Tiancheng Lou)，以及首席财务官 (CFO) 王皓俊博士 (Dr. Leo Wang)。他们将分别发表讲话，随后进入问答环节。

在开始之前，请各位参阅我们在财报新闻稿中所载的前瞻性陈述安全港条款，该条款同样适用于本次电话会议。在会议中我们会作出前瞻性陈述。此外，请注意我们今天还会讨论一些非公认会计准则财务指标，相关指标的详细说明及与最可比公认会计准则财务指标的对账，已在我们的业绩新闻稿及向美国证监会和香港联交所提交的文件中披露，并可在公司投资者关系网站上查阅。

接下来，我将把时间交给公司董事会主席兼 CEO 彭军博士。

小马智行董事会主席兼 CEO 彭军博士：

谢谢 George。大家好，感谢各位参加我们的业绩电话会。

我们第二季度再次取得出色表现，多项核心指标实现数倍增长。第一，收入保持强劲增长。总收入同比增长 69%，其中 Robotaxi 收入达到去年同期的近 8 倍，乘客车费收入达到去年同期的 9 倍以上。第二，车队规模快速扩大。我们的 Robotaxi 车队已扩展至 2,000 台，正按计划向年底 3,500 台的目标推进。第三，部署规模进一步扩大。在国内，我们持续巩固在一线城市的领先地位，中国区注册用户数已突破 150 万。随着车队规模扩大和运营覆盖面进一步拓展，我们的服务网络密度也持续提升。在海外，我们通过扩大共建车队模式，进一步释放市场需求。目前，我们已与 Uber 及其他海外合作伙伴锁定超过 4,000 台车辆的合作承诺。国内外市场部署规模的持续扩大，充分表明，我们的双引擎战略正在切实转化为强劲的收入增长。

先来看国内运营情况。中国 L4 无人驾驶行业正在进入一个新的发展阶段，要推动行业朝着健康、可持续的方向发展，就需要进一步提高行业标准。如今，任何一家 Robotaxi 公司要进入大规模部署阶段，都需要具备经过验证的大规模无人驾驶能力、良好的用户满意度，以及经过验证的安全记录。我们已经具备充分把握这一行业变化的能力。由于我们的实际运营早已走在这些要求前面，行业标准的不断提高将进一步扩大我们的竞争优势，并巩固我们在中国市场的领先地位。

这份信心来自扎实的运营表现。其中一个关键支撑，是三款第七代 Robotaxi 车型已经投入日常运营，包括广汽埃安 V、北汽极狐阿尔法 T5，以及丰田 bZ4X。持续优化的用户体验，是推动用户自然增长的关键因素，目前注册用户总数已突破 150 万。

在广州，我们将 Robotaxi 服务进一步延伸至广州市中心。今年以来，运营范围已新增超过 300 平方公里，覆盖海珠、天河、黄埔和番禺四个区，服务人口超过 700 万。由此，我们的无人驾驶车队能够更直接地承接高密度的城市出行需求。

深圳素有“中国硅谷”之称，充分展示了我们应对高度复杂交通场景的能力。例如，端午节等假期的出行高峰、早晚交通高峰以及强降雨天气等多种极端场景进一步验证了我们的运营韧性。即便在这些情况下，我们仍能有效满足高频通勤需求。此外，通过连接宝安国际机场、深圳湾口岸和蛇口邮轮母港三大交通枢纽，我们进一步扩展了服务网络，为用户提供更加便利、更多元的出行选择。

接下来看我们的全球化扩张。为了满足海外市场持续增长的 L4 出行需求，我们已将车队拓展至更多需求旺盛、商业潜力巨大的国际市场。我们正在通过共建车队模式构建全球合作联盟，满足这些国际市场的自动驾驶出行需求，并为合作伙伴创造价值。

为此，我们正与多家合作伙伴携手，加快推进海外项目。目前，我们已锁定超过 4,000 台车辆的合作承诺，其中包括与 Uber 合作、计划在欧洲五个重点城市部署的超过 2,000 台 Robotaxi，以及其他数家合作伙伴作出的车辆承诺。

与此同时，我们持续深耕已有市场。在卢森堡，我们与 Bolt 和 Stellantis 合作推进的 Robotaxi 部署持续取得进展；在新加坡，我们的 Robotaxi 服务已通过 ComfortDelGro 旗下网约车应用 Zig 正式面向公众上线。

海外市场的需求，是对我们在中国一线城市第七代 Robotaxi 运营能力的直接认可。我们已经在国内验证了领先的驾驶能力、稳定可靠的 7×24 小时运营、良好的用户满意度，以及单车盈利转正。我相信，这一经过验证的模式将继续赢得更多合作伙伴和更多车辆部署承诺，并推动全球用户采用我们的服务。

接下来，我想更详细地介绍一下我们的共建车队模式。随着我们在国内外持续扩大车队，我们依托当地成熟的生态体系以及合作伙伴的本地运营经验和资源，以更高的资本效率实现扩张。我很高兴地向大家分享，这一模式已经开始带来切实而显著的商业成果。

第一，商业化变现能力在第二季度得到了有力验证。随着合作伙伴网络不断扩大，共建车队模式带来的收入贡献实现了显著的环比增长，这直接验证了该模式的财务可行性。

第二，这是一种由合作伙伴出资车队的轻资产模式。从根本上看，这有助于我们更快扩大车队规模、降低单车成本，并以更高的资本效率推进车队扩张。

第三，随着规模快速扩大，共建车队模式也将在未来多年释放巨大的商业价值。比如，我们近期扩大了与 Uber 的合作，进一步聚焦高价值市场。这形成了一个高度可复制的增长引擎，让我们能够吸引更多合作伙伴，并推动增长进一步提速。

接下来，我们谈一下自动驾驶卡车（Robotruck）业务。

Robotruck 业务在第二季度取得了亮眼表现，收入同比增长超过 40%。我们预计这一增长势头将在今年下半年延续并进一步增强。我们继续通过合资公司扩大与中国外运（Sinotrans）的干线长途运营。

与此同时，我们的第四代 Robotruck 已进入量产，并开始商业化运营。我们与招商港口共同在深圳妈湾港启动商业化部署，全无人驾驶 Robotruck 与其他有人驾驶卡车混行运营。这充分体现了我们的跨业务协同优势。我们把 Robotaxi 城市场景以及 Robotruck 干线长途运营中积累的丰富技术和运营经验，无缝应用到港口场景的交通交互中。

上半年已经过去，国内和海外市场的同步加速，让我们更加有信心在年底前实现覆盖超过 20 城的目标。在中国一线城市，我们将继续扩大车队规模，进一步巩固竞争优势和规模化优势；与此同时，我们还将进入多个新的国内市场。在海外市场，共建车队模式将以更高的资本效率推动收入增长。国内外市场的双轮驱动，也进一步增强了我们超越原定 Robotaxi 收入指引的信心，即 Robotaxi 业务 2026 全年收入超过去年水平的 3.5 倍。展望未来，我们将继续聚焦长期价值创造，在保持资本效率的同时，推动自动驾驶加快商业化。

以上就是我的分享。接下来，我将把时间交给我们的 CTO 楼天城博士，请他介绍公司在技术方面的进展。

小马智行 CTO 楼天城博士：

谢谢 James。大家好，我是楼天城。

首先，第二季度的强劲增长势头，来自我们独有的技术栈。这一技术基础让我们能够快速扩张，并无缝适应国内外不同市场。

先来看国内市场。这里是我们在最具挑战性的场景中验证技术的地方，也是把技术优势转化为商业价值的重要市场。广州、深圳等一线城市就是典型代表。在老城区和主要交通枢纽，道路狭窄、居民区密集、路边停车现象普遍。事实证明，我们的世界模型（World Model）和虚拟司机（Virtual Driver）能够在这些极端条件下更加灵活、精准地行驶，并最终带来高于常规场景的商业回报。

我们也在把这一成功模式快速复制到全球更多高价值城市市场。中国、欧洲、中东和亚洲的交通规则和驾驶习惯各不相同，但我们强大的泛化能力，让同一套自动驾驶系统能够快速适应不同市场并完成部署。

我们在中国一线城市和克罗地亚萨格勒布的实际运营表现，也进一步验证了我们的技术能力，这正是头部合作伙伴选择与我们合作扩大部署规模的重要原因。

除了驾驶能力之外，效率也是我们业务扩张的另一大核心引擎。接下来，我想进一步介绍我们独有的技术与运营能力如何带来效率提升。

正如我在此前几个季度所提到的，Robotaxi 要在不同城市环境中都能顺畅运行，关键在于世界模型的精度。这也是弥合物理 AI 领域所谓“仿真到现实迁移（sim-to-real）”差距的关键。在自动驾驶中，要缩小这一差距，本质上需要准确刻画不同交通参与者各种行为发生的概率。比如，同样是站在路边的行人，突然横穿马路的概率在不同城市可能会很不一样。高精度的世界模型能够准确捕捉这些差异，让虚拟司机更有把握地应对这类场景。

升级后的 PonyWorld 2.0 进一步把这种精准建模能力融入闭环开发流程。系统可以自动识别并定位那些隐藏很深的问题，生成针对性的解决方案，并在实际部署前完成验证，从而减少工程师逐个分析案例的需要，也大幅缩短了新城市的部署周期。过去进入一个新城市，往往需要数十名工程师投入大量人工工作，梳理当地驾驶问题、分析根因、升级世界模型、重新训练车端模型，再把新模型部署到道路上进行验证。而现在借助 PonyWorld 2.0，我们可以利用 AI 自动处理这些本地化问题，把过去依赖数十名工程师完成的工作，转变为只需少数人员参与即可运行的人机协作（human-in-the-loop）自动化流程。

以萨格勒布为例，我们发现当地司机在拥有优先通行权时几乎不会减速，即使接近视线盲区也是如此。PonyWorld 2.0 能够自动识别出这种当地驾驶习惯的差异，我们只用了很少的工程资源，就快速训练出了更适应当地驾驶习惯的新版虚拟司机。

正因如此，我们现在可以同时多个在多个驾驶环境差异很大的城市推进部署。这种可扩展能力让我们能够更高效地实现年底覆盖 20 座城市的目标，也使我们在拓展业务版图时具备独特的效率优势。

在运营端，我们同样在用技术重新定义效率。

比如，我们并不需要为车队配备专门的封闭式停车场来完成充电。我们的 Robotaxi 可以与有人驾驶车辆共用普通停车场，并在无需人工介入的情况下，自主寻找空闲充电位。这样一来，即使是规模很大的车队，也只需要一个精简的地勤团队，就能完成日常充电和运营保障。

这不仅优化了人员配置，也进一步降低了单车运营成本。随着运营流程持续优化，每名地勤及远程协助人员能够支持的车辆数量已经显著提升。更重要的是，这种运营效率也进一步增强了行业合作伙伴采用共建车队模式的意愿。正如 James 刚才提到的，Uber 等合作伙伴就是很好的例子。

简而言之，技术带来的效率提升，让我们在进入更多新市场、扩大运营规模时具备独特的经营杠杆。这不仅进一步巩固了我们的竞争优势，也让技术创新真正成为推动行业向前发展的核心动力。

我的发言就到这里。接下来，我将把时间交给我们的 CFO 王皓俊博士，请他进一步介绍公司的财务表现。Leo，请开始。

小马智行 CFO 王皓俊博士：

谢谢天城。大家好，我是 Leo。

除非另有说明，接下来我将主要围绕 2026 年第二季度和上半年的同比表现进行介绍。详细财务数据请参阅我们的业绩新闻稿。

本季度，公司总收入达到 3,620 万美元，较去年同期的 2,150 万美元增长 69%。分业务来看，Robotaxi 表现尤为突出，收入同比增长 691%；Robotruck 收入同比增长 40%。Robotaxi 收入接近 700% 的增长，充分说明我们的商业化战略正在持续转化为更加显著的财务成果。

具体来看 Robotaxi 业务，本季度增长进一步加速。Robotaxi 收入创下 1,210 万美元的历史新高，同比增长 691%，较第一季度 395% 的同比增速进一步提升。乘客车费收入增长 849%。这些强劲的增长充分说明，Robotaxi 依然是我们的核心增长引擎。

本季度增长进一步加速，是多重因素共同推动的结果。第一，我们的收费运营车队持续拓展至更多区域，尤其是经济价值更高的核心城区。第二，共建车队模式取得了显著进展，我们在克罗地亚萨格勒布推出的商业化 Robotaxi 服务就是一个很好的例子。

作为首个在欧洲首都市中心落地的此类项目，它充分验证了我们的高质量服务能够适应要求更高的国际市场，也帮助我们赢得了更多海外合同。在共建车队模式下，我们目前在车辆交付阶段确认收入；随着未来车队运营规模扩大，还将带来高毛利、经常性的收入分成，为后续增长奠定坚实基础。

尤其值得一提的是，本季度增长的进一步加速并非来自单一市场，而是由多个市场共同推动。在中国，我们继续巩固在一线城市的领先地位，运营规模快速扩大，用户基础持续壮大；在海外，我们也在不断扩大合作伙伴网络，加快全球布局。比如，我们已与 Uber 及其他海外合作伙伴锁定首批超过 4,000 台车辆的部署承诺。国内外市场的持续扩张，将推动 Robotaxi 经常性收入基数快速扩大。

接下来看 Robotruck 业务。本季度收入同比增长 40%至 1,330 万美元，主要由物流运输收入增长带动。

Robotruck 的增长不仅体现在业务规模上，也反映出 Robotaxi 与 Robotruck 之间的跨业务协同效应。正如 James 所提到的，妈湾港项目充分展示了我们能够把 Robotaxi 城市场景和 Robotruck 干线长途运输中打磨出的技术与运营能力，成功迁移到新的垂直应用场景。

本季度，我们的智能解决方案业务收入达到 1,080 万美元，同比增长 4%，主要受域控制器交付波动影响，增速较为温和。2026 年上半年，智能解决方案业务收入约为 2,630 万美元，增长 77%，其中域控制器带来了可观的销售贡献。

接下来看利润率。本季度毛利为 640 万美元，同比增长 83.4%，毛利率为 17.5%，较去年同期的 16.1%提升 1.4 个百分点。

本季度，公认会计准则下的经营开支总额为 7,210 万美元，非公认会计准则下的经营开支为 6,300 万美元，同比增长 9.6%，远低于 68.8%的收入增速。正如天城刚才提到的，PonyWorld 2.0 以及 AI 驱动的闭环研发框架，让同样规模的工程团队能够支持更多城市，并处理更加复杂的边缘场景。研发效率的提升也体现在我们的财务表现中：随着业务在全球扩张，我们的成本并没有同比例增长。随着收入规模扩大，我们的经营亏损率持续收窄，经营杠杆也开始逐步显现。

本季度经营亏损为 6,570 万美元，同比增长 7.3%。经营亏损率从 2025 年第二季度的-285.6%大幅收窄至本季度的-181.5%，改善幅度超过 100 个百分点。非公认会计准则下，经营亏损为 5,670 万美元，同比增幅低于 5%。

净亏损显著收窄至 4,540 万美元，较 2025 年第二季度同比下降 14.9%。净亏损率从-248.3%收窄至-125.2%，同样改善超过 100 个百分点。整体来看，我们的收入增速显著高于非公认会计准则经营开支的增速，规模效应和经营杠杆正在进一步体现。

再来看资产负债表。截至 2026 年 6 月 30 日，我们的现金及现金等价物、短期投资、受限制现金以及长期理财产品合计为 13.9 亿美元，而截至 2026 年 3 月 31 日为 14.4 亿

美元。我们持续审慎管理现金，并保持稳健的财务状况。

本季度，经营活动所用现金净额为 4,400 万美元，2025 年第二季度为 2,540 万美元。同比增加主要来自正常的营运资金波动，包括本季度应付账款的结算，以及为支持下半年车队扩张而战略性增加库存和预付款项投入。

本季度资本开支为 3,220 万美元，上半年累计资本开支达到 4,430 万美元，主要用于车队和自动驾驶套件（ADK），以支持 Robotaxi 在国内外市场的加速扩张。同时，我们也增加了数据中心方面的投入，以支持更大规模的部署和持续研发。随着我们车队规模的扩大，在合作伙伴通过共建车队模式共同投入的支持下，我们预计仍能保持审慎的资本投入。

在资本配置方面，我们的策略是在增长投入与财务纪律之间保持平衡。在共建车队模式下，我们在关键的国内市场投资核心技术和自有车队，而合作伙伴则通过共建车队模式提供车队资本和本地运营能力。这使我们能够在中国及海外市场无需同比例增加资本投入的情况下扩大创收业务版图。

总的来说，随着约 2,000 台车辆完成生产、全球运营版图持续拓展、中国区注册用户数超过 150 万，以及拥有 13.9 亿美元的现金储备，我们已具备实现全年目标所需的运营动能、全球化平台和财务资源，并为 2026 年之后的可持续增长提供有力支撑。与此同时，随着近期被纳入港股通，我们很高兴迎来更多境内投资者，并将持续保持透明的市场沟通，为股东创造长期价值。

接下来，我将把时间交还给接线员，进入问答环节。谢谢大家。

问答环节

美银证券 李明勋：

我只有一个问题。考虑到 Uber 在全球范围内与多家自动驾驶公司都有合作，Uber 选择小马智行作为其欧洲部署合作伙伴，主要基于哪些原因？谢谢。

小马智行董事会主席兼 CEO 彭军博士：

谢谢明勋，这个问题我来回答。

我很高兴我们已经与 Uber 签署商业合作协议，进一步深化双方合作。Uber 选择我们的原因其实很明确：Uber 寻找的自动驾驶合作伙伴，既要有能够支撑规模化运营的可靠技术，也要在成本上具备足够的竞争力，而这正是我们的优势。

2025 年初我们刚与 Uber 开始合作时，我们的第七代 Robotaxi 才刚刚开始在中国部署。当时外界也有疑问，我们的虚拟司机自动驾驶能力能否适应欧洲城市，尤其是一些大城市，新旧基础设施并存，道路和交通环境也更加复杂。

但一年后的今天，真实世界的运营表现已经给出了有力答案。我们已经在中国一线城市开展大规模 Robotaxi 商业化运营，并在广州和深圳实现了单车盈利转正。此外，我们还与 Uber 和 Verne 合作，在克罗地亚萨格勒布推出了欧洲首个商业化 Robotaxi 服务。这些都充分证明，我们的 Robotaxi 能够应对最复杂、需求最旺盛的出行场景。从本质上说，车辆能够运营的区域和场景越广，利用率也就越高。成本方面，我们的优势更加明显。把硬件和运营成本都考虑在内，我们按每英里计算的综合成本在行业中最具竞争力。

我认为另一个重要原因，是小马智行与 Uber 在文化和理念上也非常契合。双方都高度认可彼此的专业精神和投入，而这种相互认可和共同投入，也推动了我们今天看到的合作进一步扩大。我们与 Uber 合作的策略，是先从最具社会价值和经济价值的市场开始，再逐步将出行服务拓展到更多地区。我们宣布的 2,000 台车辆，就是目前双方合同所覆盖的部署规模。凭借这份合同，我们已经成为 Uber 在欧洲最大的自动驾驶合作伙伴。展望未来，随着运营表现和商业效益在规模化运营中得到进一步验证，我们认为未来车队规模还有很大的拓展空间。

以上就是我的回答，把时间交还给主持人。

摩根士丹利 萧柏庭：

能否请管理层进一步介绍一下未来共建车队模式的战略？另外，也请进一步介绍一下这一商业化模式具体是如何运作的，以及在轻资产模式下如何开展合作？

小马智行董事会主席兼 CEO 彭军博士：

谢谢你的问题，我是 James。这个问题我先从整体层面介绍一下，具体的商业模式细节稍后请 Leo 进一步说明。

共建车队模式能够帮助我们以更高的资本效率，加快国内和海外的车队扩张。大家可以这样理解：我们希望通过这一模式，让整个价值链上的各方都能从中受益。我们第七代 Robotaxi 在一线城市的成功运营就是一个很好的验证。它证明了我们领先的安全表现和运营效率，并最终实现了单车盈利转正。凭借更低的硬件和运营成本，我们能够提供领先的驾驶能力和用户体验，同时实现高于同行的利润率。因此，无论是出行平台还是车队运营商，生态中的合作伙伴都能够从每一辆投入运营的车辆中获得更高的经济价值。从整体上看，共建车队模式也会自然地激励合作伙伴将更大比例的车队交由小马智行部署，因为在这一模式下，他们能够与我们一起最大化共同创造的整体价值。

关于这一商业模式具体如何运作，我请 Leo 进一步介绍。

小马智行 CFO 王皓俊博士：

谢谢 James，我是 Leo。是的 Tim，你刚才的理解是对的。对小马智行来说，共建车队是一种轻资产的车队扩张模式。大多数情况下，这一模式会有三方参与，各自承担不同的角色。小马智行提供搭载我们自有虚拟司机能力，也就是 AI 司机的第七代 Robotaxi；出行平台负责对接用户需求；本地运营公司则负责车队管理和维护。我们看到，在不同市场，消费者会使用不同的出行平台，当地也已经有成熟的车队运营商。我们并不希望去改变这些市场原有的生态，而是希望通过共建车队模式，把我们的能力和价值融入其中，与各方形成共赢合作。比如，我们与 Uber 和 Bolt 等出行平台合作，对接当地用户需求，同时也与克罗地亚的 Verne 和新加坡的 ComfortDelGro 等本地车队运营商合作。

从财务角度看，这一模式可以为小马智行带来分成收入或技术授权费。这不仅拓宽了我们的收入来源，也能够为 Robotaxi 整个运营生命周期中持续带来毛利率更高的经常性收入。随着我们进一步拓展高价值国际市场，例如欧洲、中东以及亚洲其他地区，我们相信这一模式将进一步提升公司的长期财务表现。需要特别说明的是，目前 Uber 及其他合作伙伴已经承诺部署超过 4,000 台车辆，这些车辆将从 2026 年开始陆续部署，并在未来数年持续为我们的增长提供动力。

接下来，我将把时间交还给主持人。

瑞银集团 巩旻：

我有一个关于 PonyWorld 2.0 的问题。刚才天城提到了它的自我进化能力和闭环工程。能否进一步介绍一下，在自动驾驶领域，自我进化有什么不同？它具体如何提升研发效率？另外，未来如果有人将世界模型开源，我们应该如何看待这一点？小马智行的护城河会不会受到影响？谢谢。

小马智行 CTO 楼天城博士：

谢谢，我是天城，这个问题我来回答。

首先，我想说，自动驾驶是一种物理 AI。无论是车端模型的训练，还是世界模型的改进，都建立在真实世界的反馈之上。一个通用的开源世界模型，本质上只是一个 3D 视频生成器。它可以生成数据，但距离真正能够训练自动驾驶系统还差得很远。

我们利用世界模型，通过强化学习来训练车端模型。要把这件事做好，关键不只是模拟交通参与者会做什么，更重要的是这些行为发生的频率。比如，以行人突然横穿马路为例，这种行为发生的概率既不是 99%，也不是 1%。我们所说的世界模型精度，就是要准确匹配真实世界中这些行为实际发生的概率，也就是达到这种统计意义上的准确性。

不同城市中，交通参与者行为的概率分布也会有所不同。虽然我们的模型已经具备很强的泛化能力，足以应对全球各地的极端场景，但我们仍然需要针对当地的驾驶习惯进一步提升模型精度。比如，在中国和克罗地亚，都有司机在变道时不观察后方，但

这种行为在不同城市出现的概率并不一样。

这正是 PonyWorld 2.0 发挥作用的地方。它是一个能够自我进化、持续提升世界模型精度的系统。过去，我们的工作流程主要由人工主导。进入一个新地区后，我们会先采集当地数据，再由工程师判断当前世界模型在哪些场景下还不够准确。现在，整个流程改由 AI 主导。人仍然参与其中，但主要负责验证和确认。

因此，我们进入一个新城市所需要投入的工程资源已经显著减少。换句话说，在不增加研发资源的情况下，我们可以同时进入多个新市场，并快速实现安全、顺畅的 L4 级自动驾驶。

这种规模化扩张能力本身就是一道很强的护城河。我认为，即使未来出现开源的生成式世界模型，也不会影响我们的这一优势。

以上就是我的回答，交还给主持人。

花旗银行 丛明：

我的问题是关于国内市场。进入今年下半年，管理层如何看待小马智行国内市场的发展前景？谢谢。

小马智行董事会主席兼 CEO 彭军博士：

谢谢 Jeff，我是 James，这个问题我来回答。

大家也看到，中国是我们的主场。我认为，国内市场仍将是我们的车队投放的重点之一。中国拥有庞大的出行市场，出租车和网约车总量超过 1,000 万辆，但实际上，出行需求高度集中在一线城市和头部二线城市。因此，我们仍会优先布局价值最高的市场，再逐步向其他市场拓展。

仅一线城市就占全国网约车需求的相当大比重，同时这些城市也拥有支持自动驾驶发展的最成熟监管体系。目前，我们在这些一线城市的运营规模和商业模式仍处于行业领先水平。在广州、深圳等主要运营城市，我们已经看到强劲的增长势头。随着这些市场的车辆投放增加，用户等待时间缩短、留存率提升，即使车队规模不断扩大，也会进一步带动单车日均收入提升。这样的正向循环不仅推动付费订单增长和利润率提升，也进一步增强了监管机构对我们的信任，并提升品牌认可度。与此同时，随着运营规模扩大，我们也能够更好地摊薄运营成本，持续降低单车日均成本。我们已经看到单车盈利水平持续改善。因此，接下来我们会继续增加一线城市的车辆投放，进一步巩固竞争优势。

与此同时，二线乃至三线市场对我们同样具有重要战略意义。今年，我们计划进入长沙、杭州、大湾区更多城市，并可能拓展其他市场和地区，为这些市场未来成为新的增长引擎打下基础。

我就回答到这里，交还给主持人。

富瑞 雷肖依：

谢谢管理层接受我的提问，我是富瑞的肖依。我的问题是关于 Robotaxi 运营。您刚才提到，运营效率对于大规模车队运营非常重要。能否进一步介绍一下这种效率具体是如何实现的？比如在远程协助、车辆利用率，以及充电和维护等方面有哪些提升？另外，这些效率提升又如何帮助你们加快部署，包括扩大现有城市的车队规模以及进入新的城市？谢谢。

小马智行 CTO 楼天城博士：

谢谢你的问题，我是天城。

关于运营效率，我们在一线城市运营全无人驾驶车队已经积累了很多经验，也很清楚这类车队的运营有多复杂。它和传统出租车的运营方式完全不同。归根结底，运营效率主要取决于一个指标，就是车队与运营人员的人车比。传统出租车基本是一车一司机，100 辆车就需要 100 名司机，从清洁、充电到日常维护等工作都需要人工完成。

对我们来说，提升运营效率不仅要靠有效的人员管理，更关键的是技术能在多大程度上减少人工介入。比如，我们的 Robotaxi 返回运营场站后，全程无需人工协助，可以自主行驶、寻找可用的充电位，即使在狭窄空间内也能够自主泊车。

因此，每 100 辆 Robotaxi，我们只需要 3 名运营人员，就能够保障日常运营顺畅进行。无论是由我们自营，还是与合作伙伴共同运营，都是如此。这能够显著降低单车运营成本，并进一步改善单车盈利水平。也正因如此，我们无需大幅增加管理人员和相关成本，就能够快速进入新的城市，或者增加车辆部署。

我们已经将这些经验沉淀为标准化运营流程（SOP）和自动化工具。这也是为什么越来越多合作伙伴选择加入我们、采用共建车队模式，让小马智行 Robotaxi 成为市场上最具运营效率和盈利能力的选择。

以上就是我的回答，交还给主持人。

中金公司 肖楷：

能否请管理层介绍一下公司新业务的最新进展，特别是 L4 级轻卡业务目前进展如何？

小马智行董事会主席兼 CEO 彭军博士：

谢谢，这个问题我来回答。

我认为，我们的新业务布局，特别是 L4 级轻卡，与我们“让自动驾驶触手可及”的愿景和目标非常契合。L4 级轻卡与我们现有的产品和业务有很强的协同效应。具体来看，它既可以复用 Robotaxi 的自动驾驶能力和高性价比硬件，同时也与 Robotruck 拥有相同的客户群体。轻卡几乎可以完全复用 Robotaxi 的技术和运营基础设施，因此能够在研发和运营两端大幅降低成本。

轻卡还将我们的物流业务从干线长途运输延伸到城市配送，相当于为我们打开了一个全新的市场空间。仅在中国，目前道路上运营的轻卡就超过 800 万辆。再来看目前已经实际落地的低速 Robovan，与其相比，我们的轻卡载货能力是其 3 到 4 倍，速度也快 2 到 3 倍。因此，它能够覆盖整个城市供应链中载重要求更高的商业应用场景。典型的应用场景包括从配送中心到购物中心、超市以及便利店等。

大家应该还记得，我们是在北京车展上正式发布 L4 级轻卡的。到现在只有四个月时间，但在这四个月里，我们已经围绕这项业务建立起了较为成熟的商业合作生态。

这款车型由我们与宁德时代联合开发，是全球首款车规级、全冗余、专为 L4 自动驾驶打造的轻卡。目前，我们已经与顺丰和中邮科技这两家中国领先的物流企业达成合作。相关订单和部署计划已经确定，为无人驾驶城市配送形成了充足的后续需求。

展望今年余下的时间，我相信我们与更多主机厂和车队运营商的合作储备还将继续扩大，进一步推动业务规模化。同时，我们也会接入城市物流网络平台，进一步承接市场需求。

所以，我对这项新业务的未来发展非常期待。

我就回答到这里，交还给主持人。

光大证券 倪昱婧：

我们注意到 Waymo 管理层近期提到，“Demo 只是 1%的工作”。想请管理层分享一下小马智行对这一观点的看法。

小马智行 CTO 楼天城博士：

谢谢，我是天城，这个问题我来回答。

首先，我觉得这个说法很有意思，而且确实抓住了一个关键点：做出一个令人印象深刻的 Demo，和真正实现规模化，是完全不同的两件事。

自动驾驶本质上是一个概率问题。如果事故率是每 1,000 公里发生一次事故，当然仍然可以做出一个 Demo，因为 Demo 通常只需要跑几公里。但到了规模化运营阶段，这样的事故率是完全无法接受的。一辆典型的网约车每天大约行驶 300 公里，如果一

个城市部署 100 辆车，每天累计行驶里程就是数万公里。按照这个事故率，整个车队每天仍然会发生十起事故。这样的水平，监管机构不会接受，公众当然也不会接受。

正因为自动驾驶是一个概率问题，随着规模扩大，风险的表现方式也会发生变化。验证安全性需要时间和累计里程，不能简单地通过一夜之间在道路上投入数千辆车，就跳过这个验证过程。车队规模和运营时间都会影响累计里程，但两者并不能相互替代。因此，不能简单地通过在一个城市一次性投入大量车辆，就缩短安全验证所需的时间。这也是为什么各地监管机构基本都采取循序渐进的审批方式：先从小规模车队开始，在这一规模下验证安全性，再逐步扩大车队。

从技术角度来看，从 Demo 真正走向全面规模化，需要实现多次十倍级的性能提升，而且每一次提升都比上一次更难。这不仅仅是解决剩下的 10% 问题，还要系统性地解决那 90% 的问题，同时确保不会引入新的问题。比如，为了避免碰撞采取紧急制动，可能解决了一个问题，却可能带来更多追尾事故。如果底层技术路线存在问题，安全能力就会存在一个难以突破的上限。因此，向监管机构证明安全性只是其中一道门槛。从技术角度来看，新进入者还必须证明自己的迭代速度足够快，因为行业领先者在安全能力上已经领先了几个数量级。

简单来说，如果一家公司今天还只有 Demo，那么技术上仍然需要证明自己能够实现多次十倍级的性能提升。除此之外，在真正实现规模化之前，还需要经过足够的时间来建立监管机构的信任。对小马智行来说，这两点我们都已经得到验证。因此，我们现在的重点就是进入更多城市，并部署更大规模的车队。

以上就是我的回答，把时间交还给主持人。