

特斯拉调整 Optimus 技术细节，量产放缓

——具身智能产业链跟踪（7）

2025 年 7 月 6 日

- **行情回顾：**25 年 6 月 30 日至 7 月 4 日，具身智能指数涨幅-1.1%，与 SW 31 个一级行业指数涨跌幅排名比较中排名倒数第二，跑输沪深 300 约 2.64pcts。25 年初至今涨幅为 27.41%，跑赢沪深 300 约 23.18pcts。估值上，最新具身智能指数静态 PE 约 40.25 倍，处于历史中等偏高水平。量上，具身智能指数成分股合计成交量达 123.15 亿股，环比上周-13.8%，居历史中等偏上水平。上周换手率 7.32%，成交活跃度排市场第 23。个股方面，本周行情再次回调，市场情绪相对低迷。涨幅前五为德迈仕、微光股份、领益智造、兆丰股份、蓝思科技。跌幅前五为龙溪股份、双林股份、万达轴承、丰光精密、星源材质。
- **行业重要事件梳理：**1) 上海市人形机器人展示与交易中心正式启动运营；2) 港仔机器人签订 3 亿元具身智能商业化订单；3) 湖北设立百亿元人形机器人产业投资母基金；4) 日本企业与早稻田大学等机构达成合作，开发纯本土国产人形机器人；5) 均普智能与智元加速人形机器人规模化落地；6) 均普智能首次获得较大批量人形机器人订单；7) 翼菲智能递交港股 IPO 申请；8) 千寻智能全力控人形机器人 Moz1 重磅发布；9) 特斯拉暂停人形机器人生产，修改设计。
- **最新观点：**1) **主机：**本周海外 T 链项目负责人更换引发市场对软硬件方案调整的担忧，板块不确定性有所加大，但国内产品迭代活跃度依旧很高。中短期我们看好具备细分场景快速落地能力的主机厂，长期看好：① 综合技术积累深厚、产品生态格局好的龙头企业；② 制造能力突出，专业化全维度协助初创企业落地的代工企业。2) **应用场景：**25 年关注细分场景的应用突破。率先落地的场景集中在工业物流、toB 机构养老、特种环境（转炉炼钢，电力巡检）、农业，以及 toC 陪伴&玩具机器人。3) **“大小脑”：**目前产业硬件壁垒在降低，大小脑是重要短板，灵巧操作模型重要度提升，数据训练场真机数采+视频数据模仿学习+仿真方案仍将齐头并进。4) **灵巧手：**基于应用场景需求差异，当前本体厂商自研和第三方供应，基本自由度性价比版本和高自由度灵巧版本均有机会，关注具备技术优势、产品快速迭代能力强的厂商，同时关注各细分材料、传感器（尤其是电子皮肤）等具备结构性机会的边际变化板块。5) **零部件：**一是关注头部企业量产及配套供应链相关机会，核心关注 T 链方案后续走向，及确定性强或边际变化处的相关标的；二是关注 1-100 量产阶段具备优势的产业链龙头企业，例如大规模量产与质控能力强，有成熟供应链体系和良好主机厂客群关系的汽车产业链头部企业及消费电子领域“代工”企业；三是继续关注轻量化、高能量密度、散热续航等应用落地过程中重要性提升的板块。
- 建议关注：**1) 机械组：三花智控、绿的谐波、丰立智能、中大力德、五洲新春、恒立液压、浙江荣泰、鸣志电器、兆威机电、鼎智科技、捷昌驱动、汉威科技、福莱新材；2) 汽车组：速腾聚创，拓普集团、伯特利、精锻科技、旭升集团、均胜电子、地平线机器人-W、双林股份、北特科技、中鼎股份、凌云股份、贝斯特、爱柯迪、安培龙；3) 电新组：卧龙电驱、星源材质、富临精工、汇川科技、震裕科技。
- **风险提示：**关键技术突破不及预期的风险，下游场景开发进度、需求空间不及预期的风险等。

分析师

曾韬

☎：010-8092-7627

✉：zengtao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525030001

鲁佩

☎：021-2025-7809

✉：lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521060001

石金漫

☎：010-8092-7689

✉：shijinman_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030002

段尚昌

☎：010-8092-7653

✉：duanshangchang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524090003

研究助理

秦智坤

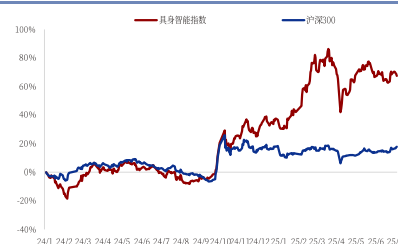
✉：qinzhikun_yj@chinastock.com.cn

彭星嘉

✉：pengxingjia_yj@chinastock.com.cn

具身智能指数表现

2025-07-04



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

目录

Catalog

一、 行业行情回顾.....	3
二、 行业事件梳理.....	5
三、 行业最新观点.....	8
四、 风险提示.....	9

一、行业行情回顾

我们筛选了 A+H 股市场中共 150 支代表性公司标的，基本涵盖了机器人主机、核心关键零部件（电机、减速器等）、下游应用场景开发等具身智能全产业链环节。我们统计了 150 家公司总市值，并以基期为 2024 年 1 月 3 日、基点 1000 点，构建了“银河证券具身智能指数”，以此跟踪具身智能市场行情变化。

具身智能本周回调。2025 年 6 月 30 日至 7 月 4 日，具身智能指数涨幅-1.10%，与 SW 31 个一级行业指数涨跌幅排名比较中排名倒数第二，跑输沪深 300 约 2.64pcts。周内最高日涨幅为 6 月 30 日的 0.66%。全年看，具身智能指数走势自 24 年 10 月下旬持续上行，经历 3 月后的回撤后再次攀升。指数 25 年初至今涨幅为 27.41%，跑赢沪深 300 约 23.18pcts。

估值上，2025 年 7 月 4 日具身智能指数静态 PE 约 40.25 倍，处于历史中等偏高水平。

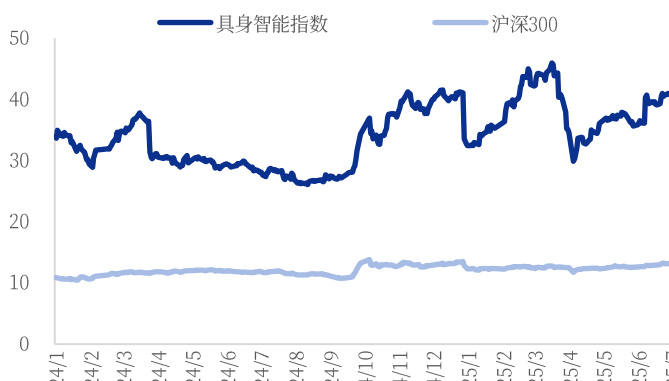
量上，6 月 30 日至 7 月 4 日具身智能指数成分股合计成交量达 123.15 亿股，环比上周-13.8%，居历史中等偏上水平。上周换手率 7.32%，成交活跃度排市场第 23。

图1：银河证券具身智能指数与沪深 300 市场表现（单位：亿股）



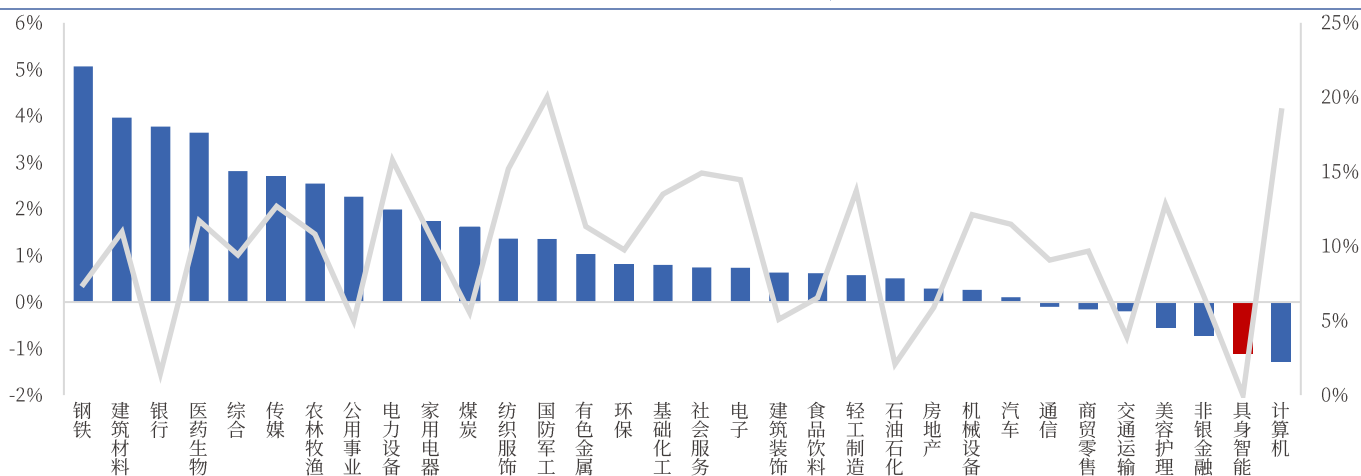
资料来源：iFind，中国银河证券研究院

图2：银河证券具身智能指数与沪深 300 估值（PE LYR）变化



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

图3：银河证券具身智能指数与 SW 一级行业指数周行情总结（柱状图&左轴为涨跌幅，折线图&右轴为换手率）



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

个股方面：上周共 34 个个股实现上涨，占比 23%。本周行情再次回调，市场情绪相对低迷。涨幅前五为德迈仕、微光股份、领益智造、兆丰股份、蓝思科技。跌幅前五为龙溪股份、双林股份、万达轴承、丰光精密、星源材质。

表1：2025 年 6 月 30 日至 7 月 4 日具身智能行业涨幅前 10 公司（市值单位亿元，估值 PE TTM，业绩预测使用 iFind 行业预测平均值）

		周涨幅	月涨幅	年初至今	市值	PE	营收增长率			归母净利润率		
							25Q1	2025E	2026E	25Q1	2025E	2026E
301007.SZ	德迈仕	16.6%	0.9%	72.2%	47.9	92.4	-10.6%	0.0%	0.0%	-16.4%	0.0%	0.0%
002801.SZ	微光股份	8.1%	4.2%	36.0%	77.4	33.0	12.7%	16.1%	15.2%	19.4%	60.7%	18.8%
002600.SZ	领益智造	8.1%	7.1%	10.8%	644.8	34.6	17.1%	14.9%	17.3%	23.5%	38.2%	27.8%
300695.SZ	兆丰股份	7.9%	8.0%	167.0%	86.1	59.4	3.9%	0.0%	0.0%	20.3%	0.0%	0.0%
300433.SZ	蓝思科技	7.6%	6.5%	7.8%	1,182.9	31.6	10.1%	31.9%	24.6%	38.7%	42.0%	27.8%
000559.SZ	万向钱潮	6.4%	6.4%	32.1%	268.9	27.8	27.4%	0.0%	0.0%	5.3%	0.0%	0.0%
002048.SZ	宁波华翔	5.8%	0.6%	43.2%	150.7	15.3	10.0%	9.0%	8.2%	13.9%	-12.9%	70.7%
300885.SZ	海昌新材	4.9%	-4.4%	18.3%	33.3	45.1	2.9%	0.0%	0.0%	16.6%	0.0%	0.0%
688320.SH	禾川科技	4.2%	0.9%	14.4%	72.0	-40.7	11.8%	32.7%	24.3%	-79.5%	117.6%	186.2%
002488.SZ	金固股份	2.7%	2.8%	36.5%	141.2	671.7	8.5%	0.0%	0.0%	-21.9%	0.0%	0.0%

资料来源：iFind，中国银河证券研究

表2：2025 年 6 月 30 日至 7 月 4 日具身智能行业跌幅前 10 公司（市值单位亿元，估值 PE TTM，业绩预测使用 iFind 行业预测平均值）

		周涨幅	月涨幅	年初至今	市值	PE	营收增长率			归母净利润率		
							25Q1	2025E	2026E	25Q1	2025E	2026E
600592.SH	龙溪股份	-9.1%	-12.0%	109.8%	84.9	70.8	-13.8%	0.0%	0.0%	-15.4%	72.2%	11.2%
300100.SZ	双林股份	-8.4%	-6.7%	117.6%	249.2	43.0	21.0%	15.7%	16.6%	105.5%	3.3%	19.9%
920002.BJ	万达轴承	-7.0%	-6.3%	142.5%	54.0	87.4	3.3%	7.3%	8.1%	30.0%	7.7%	9.7%
430510.BJ	丰光精密	-7.0%	-7.2%	31.7%	40.7	313.9	-11.2%	15.5%	19.2%	-141.3%	19.3%	25.2%
300568.SZ	星源材质	-7.0%	-4.6%	19.0%	162.5	53.6	24.4%	22.8%	22.6%	-56.4%	19.0%	40.0%
301000.SZ	肇民科技	-6.8%	-7.5%	74.5%	106.8	74.8	20.2%	29.1%	24.9%	2.8%	31.5%	23.7%
605488.SH	福莱新材	-6.7%	-6.8%	93.0%	86.1	59.5	7.9%	17.4%	12.1%	18.1%	-13.6%	23.6%
873593.BJ	鼎智科技	-6.7%	-6.1%	28.4%	65.6	142.8	35.8%	14.1%	19.6%	135.8%	22.3%	20.7%
833533.BJ	骏创科技	-6.5%	-6.8%	105.7%	45.8	132.1	-23.9%	12.0%	19.7%	-62.8%	31.9%	31.9%
002779.SZ	中坚科技	-5.8%	-6.1%	41.1%	130.7	172.2	5.0%	21.4%	26.3%	36.1%	42.5%	33.4%

资料来源：iFind，中国银河证券研究院

二、行业事件梳理

1、上海市人形机器人展示与交易中心正式启动运营

7月3日，被誉为全球首个“人形机器人4S中心”的上海市人形机器人展示与交易中心，正式启动运营。该平台由上海市人形机器人创新孵化器牵头打造，由上海漕河泾新兴技术开发区3D打印快速响应中心、上海市人形机器人展示与交易中心、国家机器人检测与评定中心（总部）上海市人形机器人室外训练与测试场三大核心板块组成，全方位护航人形机器人产业发展。

该中心包含整机展示区、应用体验区、交易洽谈区等功能板块。其中，整机展示区汇聚了国内外领先产品，覆盖服务、制造、康养、教育等多个领域。体验区提供互动控制、编程演示等沉浸式互动，让用户直观感受人形机器人在实际场景中的强大性能。交易洽谈区面向入驻企业与潜在客户，提供合作撮合、签约发布、推介展示等服务，帮助企业实现“边展示、边测试、边进化”的良性循环。

<https://mp.weixin.qq.com/s/-KV0cKYnTXfmwjDblS6R4g>

2、港仔机器人签订3亿元具身智能商业化订单

7月2日，港仔机器人集团控股有限公司（以下简称“港仔机器人”）发布公告，旗下非全资附属公司香港仔机器人有限公司（卖方）与通宏护卫有限公司（买方）签署采购合作协议。据悉，通宏护卫为香港保安业协会会员，为香港公营及私营界别提供安保服务。

根据采购合作协议，香港仔机器人及通宏护卫约定，自采购合作协议日期起两年内，在香港采购具身智能安保机器人的数量将不少于1000台，具身智能安保机器人单价为人民币30万元，合约总额达到3亿元。其首批采购预计为50-100台具身智能安保机器人，后续将以每批次100台的规模陆续交付。

这是目前国内具身智能机器人领域已知的最大规模商业化订单，订单设备将全面对接港仔机器人智慧物业战略体系。

<https://mp.weixin.qq.com/s/-KV0cKYnTXfmwjDblS6R4g>

3、湖北设立百亿元人形机器人产业投资母基金

7月2日消息，湖北省人形机器人产业投资母基金完成合伙协议签署、工商注册和首期实缴出资，成为《湖北省重构政府引导基金体系工作方案》印发后成功设立的第一只政府引导基金参股的基金。

该基金总规模100亿元，计划分两期组建，首期规模50亿元。其中，湖北省政府投资引导基金、武汉产业基金各认缴20%，长江证券、湖北省科投集团各认缴30%，重点投向人形机器人和人工智能相关产业核心领域，包括湖北省重点发展的人形机器人链主企业及具有核心技术实力的零部件、脑机接口、控制系统、模型算法等战略性、先导性的科技型企业。

<https://mp.weixin.qq.com/s/-KV0cKYnTXfmwjDblS6R4g>

4、日本企业与早稻田大学等机构达成合作，开发纯本土国产人形机器人

6月30日，日本村田制作所、早稻田大学、SRE Holdings、机器人制造商tmsuk宣布将设立一个致力于开发纯日本国产人形机器人的团体，名为“京都人形机器人协会（KyoHA）”。

该团体计划到 2026 年底完成可用于灾害现场的原型机开发，机器人设计为长度不超过 3 米、重量不超过 300 公斤、能搬运超过 100 公斤，并计划于 2029 年 3 月实现量产，日经预测开发资金将达到数十亿日元。该团体将集结技术实力，打造全部使用日本国产零部件的机器人。

<https://mp.weixin.qq.com/s/-KV0cKYnTXfmwjDb1S6R4g>

5、均普智能与智元加速人形机器人规模化落地

6 月 30 日，均普智能旗下宁波普智未来机器人有限公司(下文称“普智机器人”)举行“机器人通用产品制造认证”的启动仪式。普智机器人由此成为首个获得智元机器人启动通用产品认证的机器人生产企业。双方宣布，将依托均普智能首条人形机器人量产中试线，正式启动智元两大核心产品的规模化生产：智元 G1 机器人大规模量产；A2 全人形机器人一定规模的量产。

普智机器人是今年 4 月由均普智能旗下均普人工智能与人形机器人研究院有限公司与智元机器人共同成立。根据合资协议，双方将通过普智机器人开展通用型人形机器人本体的共研、生产和销售等。此外，普智机器人还将负责对智元机器人的机器人本体进行二次开发，以适应特定工业场景的应用，并负责推动其商业化落地；研发、制造及销售智能机器人、特殊作业机器人和服务机器人。

<https://mp.weixin.qq.com/s/-KV0cKYnTXfmwjDb1S6R4g>

6、均普智能首次获得较大批量人形机器人订单

6 月 30 日，均普智能宣布旗下控股子公司宁波普智未来机器人有限公司（下文简称“普智机器人公司”），于 2025 年 6 月 30 日与某智能制造公司签订了人形机器人产品销售框架合同，合同金额接近 3000 万元人民币。上述智能制造公司将从普智机器人公司采购 50 台人形机器人。这意味着每台人形机器人售价达 56.5 万元人民币。该合同是均普智能首次获得较大批量人形机器人订单，若合同顺利实施，公司将进一步实现在具身智能领域的“技术突破-场景验证-规模化应用”的良性循环，并有效推动研发成果的产业化落地。另外，在签订此合同之前，普智机器人公司已与上述采购方签订了一台人形机器人供货合同，目前该机器人已完成生产。据介绍，普智机器人公司机器人一期生产线占地约 2000 平方米，年产能可达 1000 台。

<https://mp.weixin.qq.com/s/-KV0cKYnTXfmwjDb1S6R4g>

7、翼菲智能递交港股 IPO 申请

6 月 30 日，浙江翼菲智能科技股份有限公司正式向香港联交所递交招股说明书，拟计划通过 18C 章程在港交所主板挂牌上市，农银国际为其独家保荐人。翼菲科技在招股书中表示，IPO 募集所得资金净额将用于机器人技术开发（约 30%）、生产线开发及产能建设（约 25%）、海外业务网络发展（约 20%）、供应链上下游投资（约 15%）及补充营运资金（约 10%）。

<https://mp.weixin.qq.com/s/mE1ibFjP5bkh4quCUDYsgQ>

8、千寻智能全力控人形机器人 Moz1 重磅发布

7 月 1 日国内具身智能机器人头部创企[千寻智能 Spirit AI]首款全力控人形机器人 Moz1 正式发布，刷新具身智能新高度。视频中，Moz1 身处日常办公场景，自主完成清理会议室诸多工作，包括将涂鸦笔放到笔筒、更换纸巾、整理桌椅、擦拭黑板、关灯等，开启智能办公新时代。

公司于 4 月 25 日进行 Pre-A 轮融资工商变更时，在之前官宣的投资方基础中又新增资方[华为集团]旗下投资公司[哈勃科技创业投资有限公司]（简称“哈勃投资”），持股 1.4323%；至此，华

为完成本轮具身智能浪潮中投资首秀。

https://mp.weixin.qq.com/s/bL9SsaiLbG3p_dAF5H00g

9、特斯拉暂停人形机器人生产，修改设计

7月2日晚点 Auto 报道, 来自中国供应链的消息显示, 特斯拉正集中调整人形机器人 Optimus 的软硬件技术细节, 并于半个月前暂停采购 Optimus 的零部件。虽然特斯拉并未明确表示会减少机器人零件订单, 但要等 Optimus 设计调整完成后, 才会确定新的量产计划并重启采购, 而此次调整预计可能需要 2 个月时间。这一调整或许源于特斯拉对产品更高品质的追求和市场需求的深度考量。据特斯拉对供应商的反馈, 硬件上 Optimus 还面临部分关节电机容易过热、灵巧手负载能力低、传动装置寿命短、续航短等问题。目前特斯拉仍在寻找多个灵巧手供应商送样, 尝试至少 3 种不同的技术路线。软件层面, 特斯拉可能会使用更多合成数据训练机器人模型, 提升 Optimus 的自主操作能力和完成复杂动作的成功率。目前 Optimus 只在特斯拉电池车间搬运电池, 搬运效率不到工人的一半, 还未从事更为复杂的汽车组装工作。

https://mp.weixin.qq.com/s/xuVZy__PTA1RD5fdt1q8zw

三、行业最新观点

25 年全球具身智能产业链在头部明星企业带动下迎来加速发展，板块热度不断，一方面各环节投融资活动高度活跃，另一方面上下游积极开展战略合作，整机厂纷纷发布量产规划乃至出货目标，政策推手及地方引导下终端快速推进场景应用，景气度居高不下。近期来看：

1) 主机：国内多个主机厂量产落地成果亮眼，7 月 1 日均普智能宣布将依托首条人形机器人量产中试线正式启动智元两大核心产品的规模化生产：智元 G1 机器人大规模量产；A2 全人形机器人一定规模量产，并与智元签订了首批 50 台人形机器人代工协议，合同总价 2825 万元，产品均价 56.5 万元，成为首个获得智元启动通用产品认证的机器人生产企业；涛涛车业美国子公司 RevEdge Inc. 与美国 K-Scale abs Inc. 签订了投资协议及全面战略合作协议，由公司制造的首台人形机器人样机（K-Scale 人形机器人 K-Bot）也于近日成功下线；6 月 30 日越疆科技在日本名古屋市召开发布会，面向全球正式开启人形机器人批量交付，同时发布大负载高速协作机器人 CR 30H。该环节仍是目前市场关注焦点，围绕重点玩家已形成 T 链、F 链、宇树链、智元链等明确主线，同时还有诸多潜力巨大的玩家待挖掘，如小米链等。机器人本体形态尚未收敛，国内主机厂对线性关节重视度提升。当前落地部署过程中，不同应用场景适用的本体最优形态与结构存在差异，即便都是人形，亦在关节模组和灵巧手设计、零部件配置上并不相似。一方面，异构机器人对算法适用性提出更高要求，另一方面，其也提供了多样化异构数据，伴随数采标准逐渐完善，有助于模型泛化能力提升。此外，发散式本体设计使得小规模生产阶段零部件呈现较明显的定制化特征。即便百花齐放，我们还是可以看见线性关节方案探索在国内本体厂商中成为一种趋势。例如，众擎近日已申请了直线关节相关专利，加速进化亦内部测试了线性执行器版本本体。线性关节相比旋转关节具备更高负载能力、更优能效、更强工业属性，我们认为随着工业场景落地加速，配有线性关节本体产品推出的比例将提升。布局方向有 ① 综合技术积累深厚、产品生态格局好的龙头企业；② 制造能力突出，专业化全维度协助初创企业落地的代工企业。

2) 应用场景：我们认为该环节是具身智能产业化的最大突破点之一，应用场景的差异化也会影响到各上游的技术路线走向，落地能力极强的企业有望获取产业链主导而享受更高的弹性。人形机器人在工业场景的率先落地为产业化打下良好根基，我们认为出于在感知、决策、控制的技术高度相似性，智能汽车产业具备人形机器人产业成长的天然良好环境，既具备人形机器人的研发与生产能力，也拥有人形机器人测试应用场景，在人形机器人领域具备自研自产能力的汽车主机厂有望通过人形机器人在自身工厂的应用形成商业闭环，一方面，自研自产人形机器人产品在工厂的应用实现人力成本降低、生产效率提升，生产安全系数提升等；另一方面，人形机器人在实际工厂环境中训练积累数据，完善技术路线，推动主机厂技术成熟度与规模化量产能力的提升，为汽车产业链打开成长新增长极。目前场景主要集中于数据采集、汽车工业等领域，短期内我们看好特种、危险领域等领域带来的加速放量机遇，长期看好大模型等打通商业、生活服务通用领域，同时关注部分规模体量大、且有较强资质壁垒市场带来的溢价空间。

3) 灵巧手：该环节占主机成本高，同时直接影响机器人实际工作能力，是具身智能产业化关键一环，投融资关注度高。但同时由于软硬件技术瓶颈较高、收益-成本比低等因素，分歧也相对较大，路线趋势均未收敛，兼具较高的成长性及不确定性。我们认为当前灵巧手布局需以下游应用为核心出发点，各细分材料、传感器等均具备结构性机会，技术优势是公司成长潜力的最大催化剂，关注电子皮肤等边际变化较大的领域。

4) 零部件：核心零部件如丝杠、减速器、电机等已在 24 年至 25 年初收获不错涨幅，零部件整

体平均 PE TTM 已提升至历史较高水平，同时大量新入局者增加了赛道拥挤度，竞争态势存在快速激化风险。我们认为当前布局方向主要在于龙头企业，尤其是汽车产业链头部企业具备出色的大规模产品量产与质控能力，成熟的供应链体系有利于快速降本落地，同时已拥有良好的主机厂客群关系，将持续受益于产业发展机遇，成为具身智能产业核心参与者。硬件代工模式渐起，研产销分工初探。1-100 量产阶段，对零部件一致性和成本控制的要求提升，硬件代工、主机厂组装模式采纳度有望提升。

5) “大小脑”：目前产业硬件壁垒在降低，大小脑是重要短板。当前大模型技术路线依旧发散，VLA 目前关注度高，以 Figure AI helix、英伟达 GR00T N1 为例的双系统架构蓬勃发展。运控层面，多方案融合，逐步趋于收敛。此外，数据是实现通用具身智能的核心瓶颈之一，现阶段机器人经验数据可直接用于策略学习但是较为稀缺，人类数据丰富但是需要重定位或非物理运动数据，数据质量可能不高。我们认为数据训练场和仿真方案或成为重点发展方向，一方面，各地政府牵头“产学研”合作打造采集和训练中心，另一方面，仿真与合成数据亦不断被尝试。

后续行业催化事件：1) 国内头部车企、科技大厂陆续发布机器人产品、近况更新或积极开展产业链战略合作，如特斯拉 25 年股东大会、潜在发布 Gen3 灵巧手，云深处 25Q3 可能发布二代人形产品等；2) 7 月 26-28 日 2025 世界人工智能大会（上海）；3) 8 月 8-12 日 2025 世界机器人大会（北京），15-17 日世界人形机器人运动会（北京）。

投资建议：我们重申相较于其他新质生产力产业，当前具身智能推进速度、远期空间等均具备优势，行业具备强阿尔法属性；同时由于路线尚未收敛，各环节均存在差异化或边际变化较大的重点推荐方向。建议关注：1) 机械组：三花智控、绿的谐波、丰立智能、中大力德、五洲新春、恒立液压、浙江荣泰、鸣志电器、兆威机电、鼎智科技、捷昌驱动、汉威科技、福莱新材；2) 汽车组：速腾聚创、拓普集团、伯特利、精锻科技、旭升集团、均胜电子、地平线机器人-W、双林股份、北特科技、中鼎股份、凌云股份、贝斯特、爱柯迪、安培龙；3) 电新组：卧龙电驱、星源材质、富临精工、汇川科技、震裕科技。

四、风险提示

1、关键技术突破不及预期，导致产品性能要求低于市场水平，无法正常适应下游应用场景，行业发展受阻的风险。

2、下游场景开发缓慢，需求空间打开不及预期，行业缺乏市场验证的正反馈以及改进的过程，产业化进程停滞的风险。

3、全球贸易壁垒提升，供应链受到打击，尤其芯片等高端零部件紧缺导致行业发展失速的风险。

4、政策调整过快或支持性减弱，具身智能新兴行业未能形成内生成长性导致行业发展减慢的风险。

图表目录

图 1： 银河证券具身智能指数与沪深 300 市场表现（单位：亿股）3

图 2： 银河证券具身智能指数与沪深 300 估值（PE LYR）变化3

图 3： 银河证券具身智能指数与 SW 一级行业指数周行情总结（柱状图&左轴为涨跌幅，折线图&右轴为换手率）3

表 1： 2025 年 6 月 30 日至 7 月 4 日具身智能行业涨幅前 10 公司（市值单位亿元，估值 PE TTM，业绩预测使用 iFind 行业预测平均值）4

表 2： 2025 年 6 月 30 日至 7 月 4 日具身智能行业跌幅前 10 公司（市值单位亿元，估值 PE TTM，业绩预测使用 iFind 行业预测平均值）4

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

曾韬，电新首席分析师，曾任职于中金公司。多次在《亚洲货币》新财富分析师等评选中名列前茅。2025年3月加入银河证券。

石金漫，汽车行业首席分析师，曾供职于国泰君安证券研究所。香港理工大学理学硕士、工学学士。8年汽车、电力设备新能源行业研究经验。2016-2019年多次新财富、水晶球上榜核心组员。2022年1月加入中国银河证券研究院。

鲁佩，机械首席分析师。伦敦政治经济学院经济性硕士，证券从业10年，2021年加入中国银河证券研究院，曾获新财富最佳分析师、IAMAC最受欢迎卖方分析师、万得金牌分析师等。

段尚昌，北京大学本硕。2022年8月加入银河证券。曾任职于网易有道、字节跳动。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅10%以上
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
	回避：	相对基准指数跌幅5%以上
行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅20%以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在5%~20%之间
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
公司评级	回避：	相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn