

万联晨会

2025年03月12日 星期三

概览

核心观点

【市场回顾】

周二，A股三大股指低开高走，上证指数收涨0.41%报3379.83点，深证成指涨0.33%，创业板指涨0.19%。两市A股成交额1.48万亿元人民币，超2700股上涨。申万行业方面，美容护理、国防军工行业领涨，电子、汽车行业领跌；概念板块方面，共享单车概念领涨，家庭医生概念跌幅居前。港股方面，香港恒生指数收跌0.01%；恒生科技指数涨1.39%。海外方面，美国三大股指全线下跌，道指跌1.14%，标普500指数跌0.76%，纳指跌0.18%。欧洲股市及亚太股市全线下跌。

【重要新闻】

【十四届全国人大三次会议闭幕】3月11日下午3时，十四届全国人大三次会议在北京人民大会堂举行闭幕会。会议表决通过关于政府工作报告的决议、关于修改《中华人民共和国全国人民代表大会和地方各级人民代表大会代表法》的决定、关于2024年国民经济和社会发展规划执行情况与2025年国民经济和社会发展规划的决议、关于2024年中央和地方预算执行情况与2025年中央和地方预算的决议关于全国人大常委会工作报告的决议、关于最高人民法院工作报告的决议、关于最高人民检察院工作报告的决议等多项决议。

【证监会：全力巩固市场回稳向好势头】3月11日，证监会党委召开扩大会议，研究部署资本市场贯彻落实具体举措。会议指出，要全力巩固市场回稳向好势头，加强战略性力量储备和稳市机制建设。在支持科技创新和新质生产力发展上持续加力，稳妥恢复科创板第五套标准适用。以深化投融资综合改革为牵引，全面启动实施新一轮资本市场改革。研究制定资本市场对外开放总体规划，稳步拓展跨境互联互通。着力提升监管执法效能。加快建设“三个过硬”的监管铁军。

研报精选

智元机器人发布智元启元大模型 G0-1，具身智能领域再度突破

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,379.83	0.41%
深证成指	10,861.16	0.33%
沪深300	3,941.42	0.32%
科创50	1,100.74	-0.40%
创业板指	2,204.03	0.19%
上证50	2,682.22	0.50%
上证180	8,648.08	0.26%
上证基金	7,109.47	0.08%
国债指数	222.55	-0.18%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	43,840.91	-1.14%
S&P500	5,954.50	-0.76%
纳斯达克	18,847.28	-0.18%
日经225	36,793.11	-0.64%
恒生指数	23,782.14	-0.01%
美元指数	103.44	0.15%

主持人：李中港

Email：lizg@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】

周二，A股三大股指低开高走，上证指数收涨0.41%报3379.83点，深证成指涨0.33%，创业板指涨0.19%。两市A股成交额1.48万亿元人民币，超2700股上涨。申万行业方面，美容护理、国防军工行业领涨，电子、汽车行业领跌；概念板块方面，共享单车概念领涨，家庭医生概念跌幅居前。港股方面，香港恒生指数收跌0.01%；恒生科技指数涨1.39%。海外方面，美国三大股指全线下跌，道指跌1.14%，标普500指数跌0.76%，纳指跌0.18%。欧洲股市及亚太股市全线下跌。

【重要新闻】

【十四届全国人大三次会议闭幕】3月11日下午3时，十四届全国人大三次会议在北京人民大会堂举行闭幕会。会议表决通过关于政府工作报告的决议、关于修改《中华人民共和国全国人民代表大会和地方各级人民代表大会代表法》的决定、关于2024年国民经济和社会发展计划执行情况与2025年国民经济和社会发展计划的决议、关于2024年中央和地方预算执行情况与2025年中央和地方预算的决议关于全国人大常委会工作报告的决议、关于最高人民法院工作报告的决议、关于最高人民检察院工作报告的决议等多项决议。

【证监会：全力巩固市场回稳向好势头】3月11日，证监会党委召开扩大会议，研究部署资本市场贯彻落实具体举措。会议指出，要全力巩固市场回稳向好势头，加强战略性力量储备和稳市机制建设。在支持科技创新和新质生产力发展上持续加力，稳妥恢复科创板第五套标准适用。以深化投融资综合改革为牵引，全面启动实施新一轮资本市场改革。研究制定资本市场对外开放总体规划，稳步拓展跨境互联互通。着力提升监管执法效能。加快建设“三个过硬”的监管铁军。

分析师 李中港 执业证书编号 S0270524020001

研报精选

智元机器人发布智元启元大模型 G0-1，具身智能领域再度突破 ——人形机器人行业快评报告

行业事件：

3月10日，智元机器人发布智元启元大模型 G0-1，目前已部署至智元机器人本体，这是具身智能领域的一次重要突破。

投资要点：

智元 G0-1 的发布标志着具身智能从单一任务向通用化迈出重要一步，将具身智能推上了一个新台阶。G0-1 的核心在于其提出的 Vision-Language-Latent-Action (ViLLA) 架构，由多模态大模型 (VLM) 和混合专家模型 (MoE) 组成，相较于传统的 Vision-Language-Action (VLA) 架构，ViLLA 通过预测隐式动作标记，解决了图像-文本输入与机器人动作执行之间的鸿沟。G0-1 借助人类和多种机器人数据，让机器人获得了革命性的学习能力，可泛化应用到各类的环境和物品中，快速适应新任务、学习新技能。同时，它还支持部署到不同的机器人本体，高效地完成落地，并在实际的使用中持续不断地快速进化。目前，尽管面临执行复杂性与场景适应性的挑战，但结合资本市场热度及技术迭代速度，有望成为推动人形机器人迈向 AGI (通用人工智能) 的核心引擎，加速其在家庭、工业等领域的普及。

G0-1 的亮点在于其通用性与适应性。1) 人类视频学习：通过分析互联网视频和真实示范，机器人可快速掌握如端茶倒水、挂衣服等复杂任务，甚至能根据环境调整动作意图（如侧身调整姿势）；2) 小样本快速泛化：在极少数数据甚至零样本条件下，模型可迁移至新场景与新任务，例如从家庭环境延伸至工厂或办公室场景；3) 持续进化能力：结合数据回流系统，机器人能从执行错误中实时学习修正（如纠正咖啡杯放置位置），实现“越用越聪明”；4) 一脑多形：G0-1 不局限于单一机器人形态，可快速部署至不同本体，支持群体智能升级。

目前智元机器人有三条主打产品线，分别是远征、Genie 和灵犀，生产进程稳步推进。远征是专为工业、服务业等商用场景设计的双足机器人，如远征 A1、A2 系列；Genie 定位开放式环境下的多任务轮式双臂机器人，如 G1；灵犀主要用于家用场景，目前灵犀产品线已经发布了一款 X1，预计会在下半年发布新品 X2。智元机器人正构建从 B 端到 C 端、从功能专精到生态开放的完整机器人产业闭环，位于上海自贸区临港的智元机器人制造工厂已于 2024 年 10 月投产，还计划在上海张江建设年产能 1 万台左右的人形机器人的二期工厂。

投资建议：2025 年人形机器人行业有望将迎来“技术突破+量产落地”的双重驱动，智元 G0-1 大模型的开源生态与泛化能力为行业注入新动能。目前，针对人形机器人产业的政策持续升级，政策加码旨在加速供应链自主可控与全球竞争力构建，成本仍是制约人形机器人大规模普及应用的重要因素之一，建议关注受益于人形机器人大规模应用的国产零部件优质企业。

风险因素：人形机器人进展不及预期风险、下游需求不及预期风险、市场竞争加剧风险。

分析师 蔡梓林 执业证书编号 S0270524040001

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，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。

免责声明

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心

广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场