

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	1553.27
52周最高	1803.12
52周最低	1122.98

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:刘卓
SAC 登记编号:S1340522110001
Email:liuzhuo@cnpsec.com
分析师:傅昌鑫
SAC 登记编号:S1340524070004
Email:fuchangxin@cnpsec.com

近期研究报告

《深度解析 Figure、1X》 -
2025.03.17

特斯拉 25Q1 业绩会&上海车展小鹏 IRON 亮相，机器人新一波行情启动

● 事件描述

一、北京时间 4 月 23 日，特斯拉发布了 2025 年第一季度财报，总营收 193.35 亿美元，较上年同期-9%；净利润为 4.09 亿美元，较上年同期-71%。CEO 埃隆马斯克、特斯拉 CFO 出席了业绩电话会，解释了 Q1 业绩下滑的原因，并就机器人、Robotaxi、FSD、储能、关税影响等方面进行了分享。同日凌晨，Tesla Optimus 官方 X 账号展示了实验室实景图，Optimus 外观有明显变化。

二、2025 年上海车展盛大启幕，小鹏汽车 CEO 何小鹏携人形机器人 IRON 亮相。

● 事项点评

特斯拉重申量产进度规划。前次指引为 25 年 0.5-1 万台，26、27 年均 10 倍成长，本次电话会更新后，大致预期为 25 年将生产数千台 Optimus 机器人，其中大部分生产将在 25 年年底进行，29-30 年将达到 100 万台的水平，与此前指引相比略有滞后，主要系全新供应链需培养，以及稀土等材料受进出口贸易限制。

Optimus 新版本硬件迭代升级。对比今日凌晨发布实验室照片中机器人的上半身与此前发布的 Gen2 版本，我们预计，新版 Optimus 的肩部和手部设计将大幅优化升级，第三代灵巧手的触觉传感覆盖范围扩展并增加压力、温度等感知融合，手部采用集成化的驱动系统外置于前臂（推测采用丝杠+腱绳方案），考虑到前臂重量提升，肩关节结构明显改变，或将通过材料轻量化及设计优化来减重同时提升执行器效率。此外，之前的视频显示 Optimus 行走能力也有突破，直膝行走时足部动作接近人类自然步态。

供应链面临新的挑战与应对措施。Optimus 手臂执行器中使用到的稀土永磁体部分来源于中国，由于出口许可限制可能会影响供应，目前正与中国政府协商中，同时也尽可能优化设计来规避产量限制。关于关税影响，特斯拉具备多年的本土化经验，在北美/中国的汽车本地化率超过 85%/95%，并不断通过多元化供应商（单个部件选择两国以上）降低地缘风险。

特斯拉 Q1 业绩虽受短期因素扰动，但机器人量产与技术迭代超预期，长期增长路径清晰，供应链本土化与垂直整合能力也为应对不确定性提供护城河。

相关标的：

执行器总成（三花智控、拓普集团）、丝杠（五洲新春、北特科技、斯菱股份）、力传感器（柯力传感、汉威科技、凌云股份等）、谐波减速器（绿的谐波、美湖股份）、灵巧手（鸣志电器、兆威机电、浙江荣泰、大业股份等）、轻量化（肇明科技）

小鹏 IRON 于上海车展显现灵活姿态。小鹏 IRON 担任车展“车模”角色迎来首秀，现场与观众挥手互动，步态灵活较之前提升巨大，采用谐波/行星+丝杠方案，全身 62 个主动自由度，灵巧手 15 主动自由度，令其可以模拟真人姿态及动作。机器人大脑采用端到端 AI 大模型及自研图灵 AI 芯片（3000T 算力车规级），搭载天玑 A10S 系统支持多模态交互，具备记忆、推理、强化学习能力，还有移植自小鹏 AI 汽车的鹰眼视觉系统。商业化方面，目前已在小鹏广州工厂投入使用，负责 P7 部分组装任务，26 年计划实现面向工业场景的 L3 级量产。

小鹏同特斯拉一样利用了车企在机器人领域的协同优势，硬件性能、智能算法、商业化场景迎来三重突破，建议关注丝杠、减速器等核心部件供应商，以及小鹏 IRON 未来量产落地进度。

相关标的：

丝杠（恒立液压、双林股份、五洲新春）、谐波减速器（绿的谐波、中大力德）、空心杯（鸣志电器）、电机（汇川技术、方正电机）

● **风险提示：**

人形机器人量产进度不达预期风险；AI 大模型进展缓慢风险；产业链国产化水平低于预期风险。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
<p>报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。</p> <p>市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。</p>	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048