中航证券有限公司
AVIC SECURITIES CO., LTD.

机器人催化不断，看好新一轮行情启动

行业评级：增持

分析师：邹润芳
证券执业证书号：S0640521040001

分析师：闫智
证券执业证书号：S0640524070001

分析师：卢正羽
证券执业证书号：S0640521060001

股市有风险 入市需谨慎

中航先进制造——投资观点

- **重点推荐：**信捷电气、北特科技、汉威科技、兆威机电、恒立液压、纽威股份、软通动力

- **核心个股组合：**信捷电气、北特科技、兆威机电、恒立液压、纽威股份、三花智控、双林股份、鸣志电器、五洲新春、莱斯信息、纳睿雷达、软通动力、航锦科技、华伍股份、华阳集团、万马科技、绿的谐波、埃斯顿

- **本周专题研究：**近日人形机器人产业动态汇总：1）智元入主上纬新材，上纬新材控股股东将变更为智元机器人及其管理团队共同持股的主体；2）智元机器人和宇树科技于 6 月 25 日成功中标中移（杭州）信息技术有限公司 2025 年至 2027 年人形双足机器人代工服务采购项目，该项目总标包金额高达 1.24 亿；3）特斯拉首席执行官埃隆·马斯克正式宣布推出其最新的AI模型——Grok4，标志着特斯拉在人工智能领域的一次重大飞跃；4）Figure创始人称决定将7-9月期间生产的人形机器人数量增加约3倍；5）华为云城市峰会2025在无锡举行，宣布无锡和华为云共同打造的人工智能创新中心正式启动服务；6）三晖智能养老机器人新品发布会暨中国康复护理医疗机器人产业联盟正式启动。**产业大趋势启动时刻，我们建议关注国内外头部人形机器人产业链：1）T链：三花智控、拓普集团、北特科技、鸣志电器、浙江荣泰等；2）华为链：埃夫特、亿嘉和、柯力传感、兆威机电等；3）Figure链：鸣志电器、兆威机电、绿的谐波、领益智造等；4）1X：中坚科技等；5）细分环节领先企业：信捷电气、汉威科技、双林股份等。**

- **重点跟踪行业——人形机器人：**
  - 人形机器人，产业趋势明确，至2030年全球累计需求量有望达约200万台，目前进入从0到1的重要突破阶段，看好Tier1及核心零部件供应商；
  - 光伏设备，N型渗透率加速提升，马太效应下头部企业竞争力进一步强化，看好平台型布局电池片、组件的龙头公司；
  - 储能，储能是构建新型电网的必备基础，政策利好落地，发电、用户侧推动行业景气度提升，看好电池、逆变器、集成等环节龙头公司；
  - 半导体设备，预计2030年行业需求达1400亿美元，中国大陆占比提高但国产化率仍低，看好平台型公司和国产替代有望快速突破的环节；
  - 自动化，下游应用领域广泛的工业耗材，市场规模在400亿左右，预计2026年达557亿元，看好受益于集中度提高和进口替代的行业龙头；
  - 氢能源，绿氢符合碳中和要求，光伏和风电快速发展为光伏制氢和风电制氢奠定基础，看好具备绿氢产业链一体化优势的龙头公司；
  - 工程机械，强者恒强，建议关注行业龙头，看好具备产品、规模和成本优势的整机和零部件公司。

1.本周专题研究：智元入主上纬新材，智元宇树斩获中国移动子公司人形机器人采购订单

- **7月8日，上纬新材发布公告称，智元机器人至少收购其63.62%股份。**待本次股权交易完成后，上纬新材控股股东将变更为智元机器人及其管理团队共同持股的主体，实际控制人将变更为邓泰华，核心团队包括稚晖君等。本次交易如成功落地，有望成为国九条和并购六条实施以来，新质生产力企业在A股的标志性收购案例，也是具身智能企业在科创板的首单收购案例。
- **7 月 11 日，智元机器人和宇树科技于 6 月 25 日成功中标中移（杭州）信息技术有限公司 2025 年至 2027 年人形双足机器人代工服务采购项目，该项目总标包金额高达 1.24 亿。其中，智元机器人中标金额为 7800 万，宇树科技中标金额为 4605 万。**采购包 1 为全为全尺寸人形双足机器人，预算 7800 万元，智元机器人成功拿下该标包；采购包 2 涵盖小尺寸人形双足机器人、算力背包、五指灵巧手，预算 4605 万元，中标方为宇树科技。此次中国移动子公司亿元级别的人形机器人采购大单落地，不仅为智元机器人和宇树科技带来了可观的业务增长，也预示着人形机器人在通信服务等行业的应用前景广阔。此次中标事件或将成为行业快速发展的一个重要信号。

图表：上纬新材控制权拟发生变更

股东名称	要约收购完成前		要约收购完成后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
SWANCOR 萨摩亚	155,028,476	38.43%	19,384,616	4.81%
STRATEGIC 萨摩亚	61,287,730	15.19%	61,287,730	15.19%
金风投控	3,985,189	0.99%	3,985,189	0.99%
转让方合计	**220,301,395**	**54.62%**	**84,657,535**	**29.99%**
智元恒岳	100,800,016	24.99%	250,043,856	61.99%
致远新创合伙	20,168,166	5.00%	20,168,166	5.00%
受让方合计	**120,968,182**	**29.99%**	**270,212,022**	**66.99%**

图表：中移（杭州）机器人代工采购结果

中移（杭州）信息技术有限公司2025年至2027年人形双足机器人代工服务采购项目_中选结果公示

中移（杭州）信息技术有限公司2025年至2027年人形双足机器人代工服务采购项目：
标包1的中选人：上海智元新创技术有限公司。

标包2的中选人：杭州宇树科技股份有限公司。

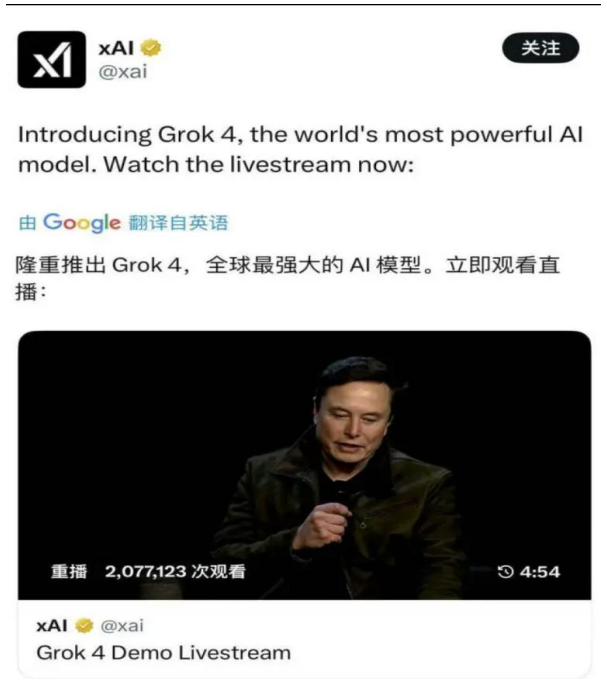
采购人/招标代理机构：中移（杭州）信息技术有限公司/华信咨询设计研究院有限公司

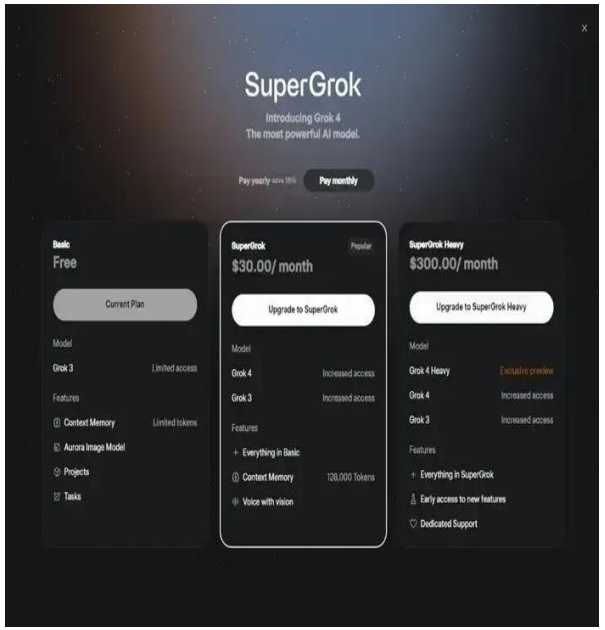
2025年06月25日

1.本周专题研究：Grok4正式发布，Figure大幅上调7-9月产量

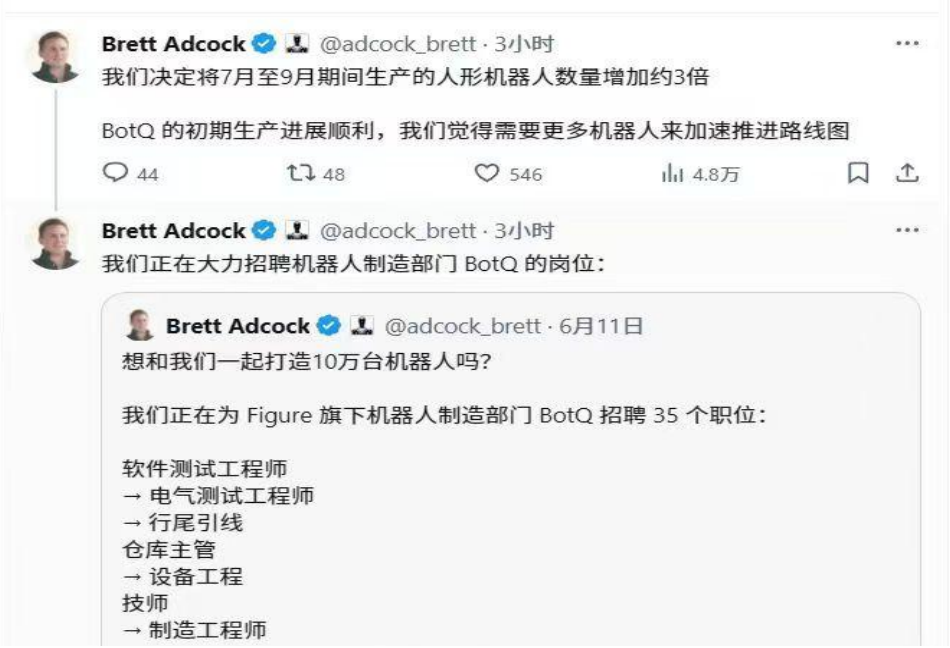
- **7月10日，特斯拉首席执行官埃隆·马斯克正式宣布推出其最新的AI模型——Grok4。**这一模型被誉为全球最强的AI系统，尤其在处理复杂学术问题方面，其表现已达到了博士级别。Grok4的推出标志着特斯拉在人工智能领域的一次重大飞跃。其深度整合特斯拉AI超级计算机系统的能力，使得Grok4成为全自动驾驶（FSD）及Optimus人形机器人等应用的核心技术支持。通过强化逻辑推理与空间模拟能力，Grok4将为开发者提供更为强大的工具，推动智能应用的多样化发展。
- **Figure大幅上调7-9月产量。**7月9日，Figure创始人称决定将7-9月期间生产的人形机器人数量增加约3倍，目前BotQ的初期生产进展顺利，正为BotQ招聘35个相关职位。

图表：Grok4正式发布





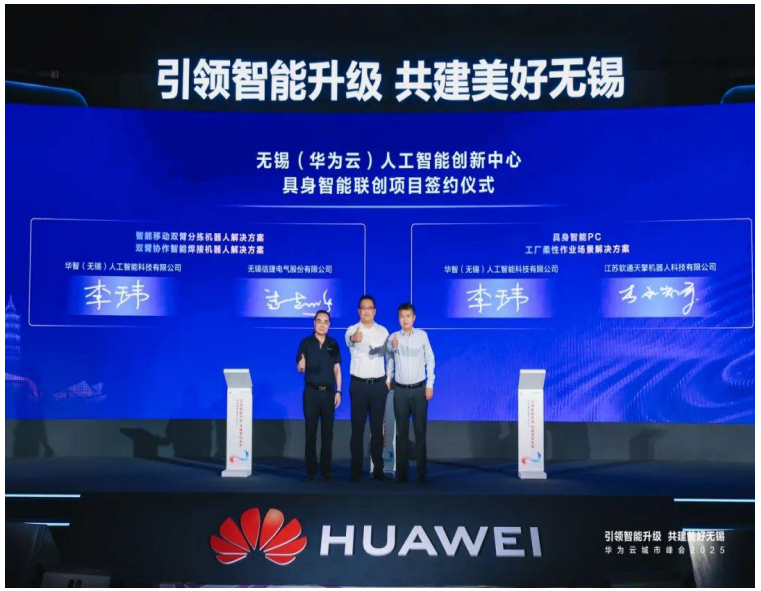
图表：Figure创始人宣布figure扩产



1.本周专题研究：无锡&华为云人工智能创新中心正式启动，三晖智能养老机器人新品发布会召开

- **7月11日，华为云城市峰会2025在无锡举行，宣布无锡和华为云共同打造的人工智能创新中心正式启动服务。**创新中心依托华为云全栈AI能力和华智公司本地核心运营能力，与行业生态伙伴和产业龙头企业联合创新，打造AI解决方案，共解行业难题，推动人工智能科技创新与产业深度融合。**峰会现场，还进行了AI+具身智能联创项目签约仪式。**华智（无锡）人工智能科技有限公司与无锡信捷电气股份有限公司、江苏软通天擎机器人科技有限公司分别签约智能移动双臂分拣机器人、双臂协作智能焊接机器人联创项目，以及具身智能PC工厂柔性作业场景联创项目，将积极推进标杆项目落地，助力人工智能技术在工业场景的深度应用。
- **7月12日，三晖智能养老机器人新品发布会暨中国康复护理医疗机器人产业联盟正式启动。**面对中国存在的老龄化问题，科技助力养老已成必然趋势，养老领域有望成为机器人最快落地的应用场景之一。

图表：华为云峰会现场



图表：三晖智能养老金机器人新品发布会

资料来源：无锡数据集团公众号、公司官网、云现场、中航证券研究所

2.重点跟踪行业-人形机器人：百花齐放阶段，密切关注各家进展催化

- **2025年人形机器人正式进入量产元年，开年特斯拉、Figure、英伟达、宇树等好消息不断，软件端持续进化、各家产能规划愈发清晰，产业处于百家争鸣、百花齐放阶段。产业大趋势启动时刻，我们建议关注国内外头部人形机器人产业链：**

- **1）特斯拉链：①高确定性：**关注前期产业验证进展较好的企业，如三花智控、拓普集团、北特科技、鸣志电器等；**②迭代新方向：**灵巧手、电子皮肤、关节轻量化是当前迭代的重点方向，关注领先布局企业，如汉威科技、旭升集团等。

- **2）华为链：**华为布局具身智能底座，国内人形机器人有望复制智能车的成长路径，或将形成“华为底座+车企制造”的商业模式，重点关注产业链相关企业，如兆威机电、埃夫特、亿嘉和、柯力传感等。

- **3）宇树链：**机械零部件多为公司自研，成本优势突出，感知系统零部件外采，建议关注核心供应商，如长盛轴承、奥比中光等。

- **4）Figure链：**建议关注前期送样接触的公司，如鸣志电器、兆威机电、绿的谐波、领益智造等；

- **5）1X链：**关注总成与技术新方向相关标的，如中坚科技等；

- **6）细分环节领先布局企业：**信捷电气、双林股份、国茂股份、南山智尚、恒而达等。

2.重点跟踪行业：光伏、储能、锂电

- **光伏设备：**1）N型渗透率加速提升，设备龙头企业具备技术创新、客户基础以及规模效应的优势，核心竞争力进一步加强。建议关注：迈为股份、捷佳伟创等。2）从整体来看，光伏产业链价格中枢下移，随着产能扩张，成本和效率成为产业聚焦的核心，低氧单晶炉&MCZ技术、 0BB无主栅技术、电镀铜等降本增效技术逐步导入，此外钙钛矿商业化加速，建议关注：奥特维等。
- **锂电设备：**从新技术带来新需求、扩产结构性加速度和打造第二成长曲线等角度出发筛选公司，2024年重点推荐以下方向：1、新技术：①复合集流体从0到1加速渗透，推荐关注相关设备商**东威科技、骄成超声**；②若大圆柱渗透率提升，激光焊接等环节有望受益，推荐关注**联赢激光**；2、主业拓展：锂电设备是少有的能出现千亿级别大市值公司的领域，推荐关注平台型公司**先导智能**；电力电子、激光加工技术具备延展性，需求增长持续性有望更强，推荐关注**星云股份**等；3、出口链：海外扩产有望出现结构加速，推荐关注**杭可科技**。
- **储能：**发电侧和用户侧储能均迎来重磅政策利好，推动储能全面发展。1）发电侧： 2021年8月10日，《关于鼓励可再生能源发电企业自建或购买调峰能力增加并网规模的通知》出台，首次提出市场化并网，超过保障性并网以外的规模按15%的挂钩比例（4小时以上）配建调峰能力，按照20%以上挂钩比例进行配建的优先并网，抽水蓄能、电化学储能都被认定为调峰资源，为发电侧储能打开。 2）用户侧全面推行分时电价，峰谷价差达3到4倍，进一步推动用户侧储能发展。**星云股份**是国内领先的以锂电池检测系统为核心的智能制造解决方案供应商，与锂电池、储能行业头部企业进行战略合作并推广储充检一体化储能电站系列产品。**科创新源**通过液冷板切入新能源汽车和储能赛道，已进入宁德时代供应商体系，随着下游需求不断提升，未来有望放量增长。
- **氢能源：**绿氢符合碳中和要求，随着光伏和风电快速发展，看好光伏制氢和风电制氢。**建议关注：隆基绿能、亿华通、兰石重装、科威尔等**。

邹润芳

中航证券总经理助理兼研究所所长

先后在光大、中国银河、安信证券负责机械军工行业研究，在天风证券负责整个先进制造业多个行业小组的研究。作为核心成员五次获得新财富最佳分析师机械（军工）第一名、上证报和金牛奖等也多次第一。在先进制造业和科技行业有较深的理解和产业资源积淀，并曾受聘为多家国有大型金融机构和上市公司的顾问与外部专家。团队擅长自上而下的产业链研究和资源整合。

SAC：S0640521040001

卢正羽：

先进制造行业 研究员

香港科技大学理学硕士，2020年初加入中航证券研究所，覆盖通用设备、军民融合和计算机板块。

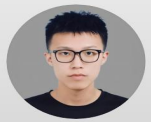
SAC：S0640521060001

闫智：

先进制造行业 研究员

南京大学工学硕士，2022年7月加入中航证券研究所，覆盖机器人、工业母机、锂电设备等。

SAC：S0640524070001



周子硕：

先进制造行业 研究员

南洋理工大学应用经济学硕士，2024年11月加入中航证券研究所，覆盖先进产业中小盘研究。

SAC：S0640124110004

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入	：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
增持	：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅5%~10%之间。
持有	：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出	：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

增持	：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性	：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持	：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者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证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。