美国政府或明年发布机器人行政令

——具身智能产业链跟踪（25）

2025 年 12 月 7 日

- **行情回顾**：2025 年 12 月 1-5 日，具身智能指数+1.90%，与 SW 31 个一级行业指数涨跌幅排名比较中排名第 6，跑赢沪深 300 约 0.63pcts。年初至今涨幅 33.99%，跑赢沪深 300 约 14.0pcts。估值上，12 月 5 日具身智能指数静态 PE 约 37.9 倍，处于历史中值。量上，12 月 1-5 日具身智能指数成分股合计成交量达 159 亿股，环比上周+11.1%，居历史中值。12 月 1-5 日换手率 9.22%，成交活跃度排市场第 20。个股方面，本周涨幅前五为海昌新材、昊志机电、德马科技、固高科技、恒而达。跌幅前五为豪恩汽电、小鹏汽车-W、金固股份、恒工精密、天永智能。
- **行业重要事件梳理**：1）曹操出行与越疆机器人携手推进具身智能规模化应用；2）阿童木天兵一号 ATOM01 人形机器人迭代升级发布；3）美的“美罗 U”首曝，行业首创六臂轮足式人形机器人；4）众擎机器人 T800 正式发布，售价 18 万元起；5）戴盟机器人宣布完成新一轮战略融资；6）优必选科技与卓世科技计划未来 5 年部署 1 万台机器人；7）帕西尼科技发布基于霍尔原理的六维力传感器；8）鹿明机器人获数亿元 Pre-A 轮融资；9）特斯拉 Optimus 最新跑步视频；10）Figure 03 新视频回应特斯拉的挑战；11）特朗普政府转向人形机器人硬件领域。
- **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：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：绿的谐波、丰立智能、中大力德、五洲新春、恒立液压、鸣志电器、兆威机电、鼎智科技、捷昌驱动、汉威科技、优必选、越疆、中坚科技、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、中鼎股份、凌云股份、贝斯特、爱柯迪、安培龙、卧龙电驱、星源材质、富临精工、汇川科技、震裕科技、三花智控、奥比中光、福莱新材等。
- **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

☎：010-8092-7689

✉：zengtao_yj @chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525030001

鲁佩

☎：010-8092-7627

✉：lupei_yj @chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521060001

段尚昌

✉：duanshangchang_yj @chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524090003

研究助理

彭星嘉

✉：pengxingjia_yj @chinastock.com.cn

具身智能指数表现 2025-12-05

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。

具身智能保持回升态势。2025 年 12 月 1-5 日，具身智能指数+1.90%，与 SW 31 个一级行业指数涨跌幅排名比较中排名第 6，跑赢沪深 300 约 0.63pcts。周内最高日涨幅为 12 月 4 日的 1.92%。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，6-7 月震荡，自 8 月以来受益于 AI 科技行情外溢等因素呈现上涨态势，近期有所回调。指数 25 年初至今涨幅为 33.99%，跑赢沪深 300 约 14.0pcts。

估值上，2025 年 12 月 5 日具身智能指数静态 PE 约 37.9 倍，处于历史中值。

量上，12 月 1-5 日具身智能指数成分股合计成交量达 158.76 亿股，环比上周+11.1%。12 月 1-5 日换手率 9.22%，成交活跃度排市场第 20。

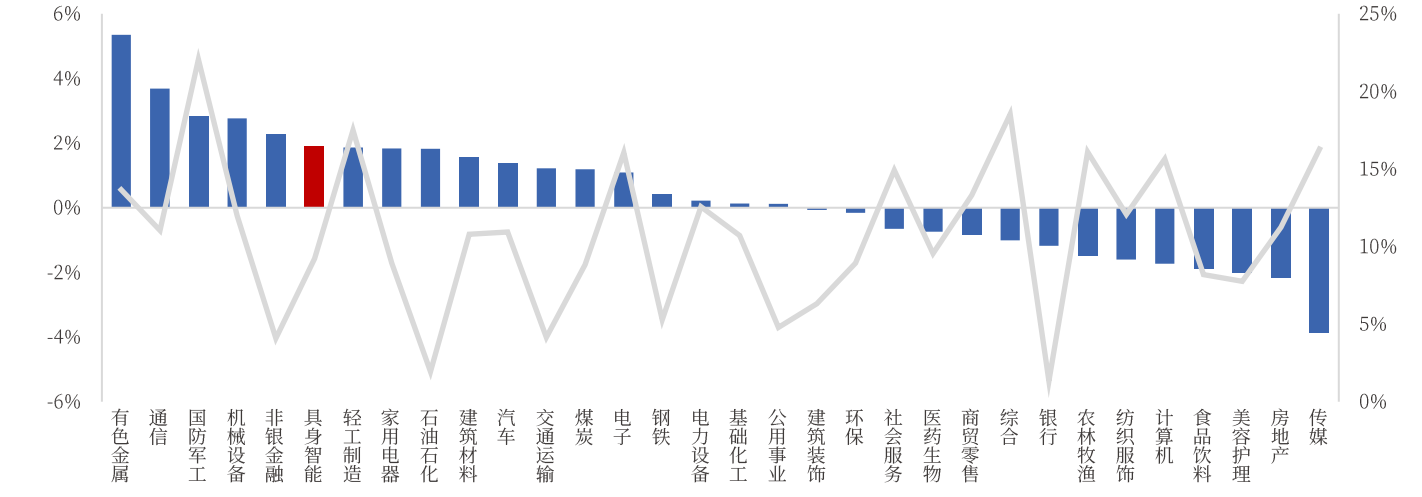
图1：银河证券具身智能指数与沪深 300 市场表现（单位：亿股）

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：本周共 115 个个股实现上涨，占比 76.7%。本周板块延续上周上涨态势，但成交量减少，上涨方向相对分散。本周涨幅前五为海昌新材、昊志机电、德马科技、固高科技、恒而达。跌幅前五为豪恩汽电、小鹏汽车-W、金固股份、恒工精密、天永智能。

表1：2025 年 12 月 1-5 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			归母增长率		
							25Q1-3	2025E	2026E	25Q1-3	2025E	2026E
300885.SZ	**海昌新材**	**22.1%**	**22.1%**	**143.6%**	**68.5**	**100.6**	**-6.7%**	**0.0%**	**0.0%**	**-6.8%**	**0.0%**	**0.0%**
300503.SZ	**昊志机电**	**17.8%**	**17.8%**	**67.1%**	**106.2**	**85.9**	**18.1%**	**10.1%**	**29.5%**	**50.4%**	**45.4%**	**43.7%**
688360.SH	**德马科技**	**15.9%**	**15.9%**	**63.4%**	**59.0**	**69.0**	**8.7%**	**22.7%**	**9.8%**	**-6.0%**	**54.0%**	**10.7%**
301510.SZ	**固高科技**	**15.7%**	**15.7%**	**47.0%**	**159.6**	**243.2**	**26.3%**	**0.0%**	**0.0%**	**52.7%**	**0.0%**	**0.0%**
300946.SZ	**恒而达**	**15.1%**	**15.1%**	**167.0%**	**88.8**	**169.6**	**8.4%**	**11.2%**	**18.0%**	**-44.2%**	**-18.9%**	**31.9%**
300421.SZ	力星股份	14.5%	14.5%	147.0%	84.6	150.7	4.8%	12.4%	17.4%	1.8%	62.9%	45.6%
603121.SH	华培动力	12.6%	12.6%	63.5%	60.9	278.4	-9.3%	10.3%	7.7%	-61.4%	29.5%	42.4%
002520.SZ	日发精机	12.0%	12.0%	11.8%	49.7	-5.7	-40%	0.0%	0.0%	-303.0%	0.0%	0.0%
601100.SH	恒立液压	11.5%	11.5%	115.6%	1,514.9	54.0	12.3%	13.6%	15.1%	16.5%	13.6%	17.2%
600592.SH	龙溪股份	10.1%	10.1%	179.4%	112.6	146.9	-22%	9.8%	-0.3%	-29.4%	37.4%	26.0%

资料来源：iFind，中国银河证券研究院

表2：2025 年 12 月 1-5 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			归母增长率		
							25Q1-3	2025E	2026E	25Q1-3	2025E	2026E
301488.SZ	**豪恩汽电**	**-10.1%**	**-10.1%**	**134.4%**	**123.2**	**128.4**	**32.4%**	**23.5%**	**26.3%**	**-7.2%**	**31.3%**	**29.1%**
9868.HK	**小鹏汽车-W**	**-7.1%**	**-7.1%**	**67.6%**	**1,353.3**	**-51.5**	**120.0%**	**99.6%**	**52.9%**	**65.9%**	**78.1%**	**313.5%**
002488.SZ	**金固股份**	**-7.1%**	**-7.1%**	**-20.3%**	**82.3**	**250.8**	**6.9%**	**18.0%**	**46.4%**	**29.8%**	**179.7%**	**287.4%**
301261.SZ	**恒工精密**	**-6.6%**	**-6.6%**	**93.9%**	**73.2**	**141.6**	**6.4%**	**18.3%**	**19.1%**	**-18.7%**	**55.0%**	**18.5%**
603895.SH	**天永智能**	**-6.1%**	**-6.1%**	**32.1%**	**30.2**	**-20.4**	**-5.7%**	**0.0%**	**0.0%**	**167.9%**	**0.0%**	**0.0%**
601238.SH	广汽集团	-5.8%	-5.8%	-10.4%	745.2	-24.6	-10.5%	-3.2%	22.4%	-3691.3%	-477.7%	104.4%
300126.SZ	锐奇股份	-5.0%	-5.0%	76.3%	28.2	-136.3	9.9%	0.0%	0.0%	-9.3%	0.0%	0.0%
301008.SZ	宏昌科技	-4.9%	-4.9%	81.3%	46.0	135.4	17.1%	17.5%	19.7%	-42.4%	-17.4%	67.1%
688028.SH	沃尔德	-4.5%	-4.5%	203.0%	96.6	102.7	9.0%	0.0%	0.0%	-6.7%	0.0%	0.0%
301325.SZ	曼恩斯特	-4.4%	-4.4%	-12.8%	72.2	-104.7	-8.1%	3.6%	23.0%	-155.3%	152.9%	154.0%

资料来源：iFind，中国银河证券研究院

二、行业事件梳理

1、曹操出行与越疆机器人携手推进具身智能规模化应用

12 月 1 日，曹操出行（02643.HK）与越疆科技（02432.HK）正式签署战略合作协议。曹操出行 CEO 龚昕，越疆科技创始人、董事长兼 CEO 刘培超，曹操出行 CTO 强琦，越疆科技联合创始人兼副总经理刘主福共同出席签约仪式。双方将围绕 Robotaxi 运营场景，共同探索机器人技术在车辆清洁、维护、补能等环节的创新应用，推动运维体系向自动化、智能化升级，为 Robotaxi 规模化落地提供技术支撑与基础设施保障。12 月 3 日,越疆具身智能人形机器人 Atom 作为首批“智能员工”入驻“绿色智能通行岛”并达成多场景应用验证。。

https://mp.weixin.qq.com/s/ppMWXff99bRi0h6p9b9i0g

2、阿童木天兵一号 ATOM01 人形机器人迭代升级发布

12 月 3 日，阿童木机器人发布迭代版全栈自研人形机器人天兵一号 ATOM01。ATOM01 定位为“工业级应用”，旨在成为产线上“不知疲倦、精准可靠、即插即用、随需而变”的超人员工。升级版高刚度 Stewart 并联腰部，是本次进化的亮点之一。它解决了传统机器人腰部“为灵活而牺牲稳定，为承重而丧失灵动”的妥协设计问题，在执行低位拾取等大范围动作时更加灵活。

https://mp.weixin.qq.com/s/YAR0Iabdfk1BBBlxmYt0Pw

3、美的“美罗 U”首曝，行业首创六臂轮足式人形机器人

12 月 5 日，“2025 粤港澳大湾区新经济发展论坛暨 21 世纪科技年会”在广州召开，美的集团副总裁兼首席技术官（CTO）卫昶首次正式披露超人形机器人“美罗 U（MIRO U）”，这是行业首创的六臂轮足式人形机器人。美罗 U 将于今年年底进入无锡双高端洗衣机工厂，可大幅提升人形机器人产线节拍效率，相关生产线的换线调整效率提升 30%。除美罗 U 的工业应用外，卫昶还披露了美的人形机器人的全景布局：面向工业场景的“美罗”系列已完成三代产品迭代；面向商业与家庭场景的“美拉”系列产品已进入最终测试阶段，计划 2026 年进驻美的线下体验门店，承担产品导览、功能演示等服务类任务。。

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

4、众擎机器人 T800 正式发布，售价 18 万元起

12 月 2 日，众擎机器人重磅发布全尺寸高效能通用人形机器人 T800，这是继 SA01、SE01、PM01 之后的第四款人形机器人产品。本次发布的 T800 型号共分为基础版、生态版（开源版）、锐化版（Pro 版）、旗舰版（Max 版）四款配置，基础版起售价仅 18 万元。

https://mp.weixin.qq.com/s/oAMWnnzpU-QdFAdt06WuAQ

5、戴盟机器人宣布完成新一轮战略融资

12 月 2 日，戴盟机器人宣布完成新一轮战略融资，本轮由中国移动链长基金投资。所融资金将用于前沿技术突破、新品研发及量产、VTLA 模型建设、团队扩建和全球市场开拓等核心布局。戴盟机器人创始团队源自香港科技大学实验室，今年 4 月发布视触觉传感器旗舰系列产品，该产品在同类产品中出货量位居全球第一，已广泛应用于智能制造、智慧物流、实验室自动化、智慧家庭等多元场景。至此，戴盟已累计完成四轮融资，构建起多元资本支撑生态，将进一步巩固其在具身

智能触觉感知领域的领先地位。。

https://mp.weixin.qq.com/s/8FuEzxGyIx-9E7IXfU8X9w

6、优必选科技与卓世科技计划未来 5 年部署 1 万台机器人

12 月 2 日，优必选科技宣布与卓世科技在深圳正式签署战略合作框架协议。双方合作将聚焦“行业模型+具身智能”核心方向，共同推动行业大模型+人形机器人在多个领域的解决方案落地。双方计划在未来 5 年内达成 1 万台机器人部署及联合拓展数十亿商业化订单落地，这在业内尚属首次，意味着双方的合作早已跳脱“概念验证”阶段，直接进入“大模型+机器人”商用落地。

https://mp.weixin.qq.com/s/UnR-5FEfWX14Wd61SDwxeQ

7、帕西尼科技发布基于霍尔原理的六维力传感器

11 月 27 日，国家发展改革委举行 11 月份新闻发布会，解读当前经济形势和政策。国家发展改革委政策研究室副主任、新闻发言人李超在会上表示，下一步，国家发展改革委将结合“十五五”相关专项规划的编制工作，推动具身智能产业健康规范发展。包括加速构建行业标准与评价体系，建立健全具身智能行业准入和退出机制，营造公平竞争的市场环境，保障产业有序发展等。

https://mp.weixin.qq.com/s/UnR-5FEfWX14Wd61SDwxeQ

8、鹿明机器人获数亿元 Pre-A 轮融资

12 月 7 日，鹿明机器人完成 Pre-A 和 Pre-A+两轮融资，金额数亿元。企查查显示，Pre-A 轮由鼎晖投资领投，南京创投、金景资本、金固股份跟投；Pre-A+轮由申能诚毅投资。在商业化方面，鹿明机器人已经和三菱、中远海运这类行业巨头牵手，复星、商汤、德马科技等产业资本也纷纷入局。目前聚焦家庭、物流、制造等高价值场景。而鹿明机器人的创始团队也十分瞩目，公司创始人喻超曾是追觅科技人形机器人业务的掌舵人；CTO 曹俊亮是上海交大博士；联席 CTO 丁琰则是纽约州立大学 AI 博士、前上海 AI lab 的明星研究员。

https://mp.weixin.qq.com/s/UnR-5FEfWX14Wd61SDwxeQ

9、特斯拉 Optimus 最新跑步视频

12 月 4 日，特斯拉的 Optimus 项目发布了一段简短但意义重大的视频更新，视频中人形机器人正在实验室地板上奔跑，并配有文字说明：“刚刚在实验室里创造了新的个人最佳成绩。”虽然特斯拉并未发布官方遥测数据，但视频证据表明，该机器人的运动能力得到了显著提升。如果独立分析的结果准确无误，特斯拉可能已悄然将 Optimus 推向高速人形机器人领域的顶尖行列，挑战 Unitree 和 RobotEra 等竞争对手目前保持的纪录。

https://mp.weixin.qq.com/s/syE730BFFjkVYRGCtCYh9w

10、Figure 03 新视频回应特斯拉的挑战

12 月 4 日，在特斯拉发布其 Optimus 机器人打破个人速度纪录的视频不到 24 小时，Figure AI 发布一段视频，视频中该公司最新型号 Figure 03 在 Figure 总部来回奔跑。特斯拉的视频侧重于前进速度，但 Figure 03 的视频显示机器人执行短距离往返跑，在减速、转弯和加速向相反方向移动之前迈出几步。

https://mp.weixin.qq.com/s/9VT4-FILwmltzI5LcM_G_w

11、特朗普政府转向人形机器人硬件领域

12 月 4 日，在经历了数月对生成式人工智能软件的密集关注之后，特朗普政府似乎正在将目光转向物理世界。据 Politico 最新报道，白宫正在积极探索一项国家机器人战略，并可能在明年发布一项“机器人行政命令”。该计划由商务部长霍华德·卢特尼克牵头，据报道，他已与包括 Apptronik、波士顿动力和特斯拉在内的多家美国主要机器人公司的首席执行官会面。

https://mp.weixin.qq.com/s/c-AS69YOBKgOt8xfx-4cug

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，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。人形机器人率先落地汽车工厂应用场景，汽车主机厂自研自产自用有望形成商业闭环。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、生活服务等通用领域，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。

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：绿的谐波、丰立智能、中大力德、五洲新春、恒立液压、鸣志电器、兆威机电、鼎智科技、捷昌驱动、汉威科技、优必选、越疆、中坚科技（以上机械方向）、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、中鼎股份、凌云股份、贝斯特、爱柯迪、安培龙（以上汽车方向）、卧龙电驱、星源材质、富临精工、汇川科技、震裕科技、三花智控、奥比中光、福莱新材（以上电新方向）等。

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 12 月 1-5 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 12 月 1-5 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。

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。	行业评级	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
	公司评级	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
		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