



具身智能行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

具身智能组

分析师：陈传红（执业 S1130522030001） 分析师：冉婷（执业 S1130524100001）

chenchuanhong@gjzq.com.cn

ranting@gjzq.com.cn

宇树机器人演唱会惊艳伴舞，银河通用完成 3 亿美金融资

核心观点：

机器人：景气度加速向上，本体持续展示产品能力，投融资热度不减。

宇树科技人形机器人于王力宏演唱会完成高难度伴舞，引发全球热议。6 台 H1 机器人精准同步完成包括“韦伯斯特空翻”在内的复杂舞蹈动作，不仅是对其运动控制、稳定性和集群协同能力的极限压力测试，更是一次现象级的公众展示。人形机器人正从实验室和工厂，成功闯入大众文化与消费级视野，极大提升了行业社会认知度与想象空间。

美国机器人基础模型公司 Skild AI 获软银、英伟达超 10 亿美元投资意向。此次巨额融资洽谈凸显国际顶级资本对机器人“大脑”（AI 大模型）与“小脑”（灵巧操作）融合技术路线的极度看好，标志着行业竞争已进入由底层通用智能驱动的更高维度。

银河通用宣布完成新一轮超 3 亿美元融资。本轮融资由中国移动链长基金领投，中金资本、中科院基金、苏创投、央视融媒体基金、天奇股份等重大投资平台及产业巨头联合注资，并获得了来自新加坡、中东的国际投资机构及老股东的持续加注。此次融资创下具身智能领域单轮融资规模的新高。本轮融资将主要用于具身大模型核心技术突破、产业化落地以及全球化拓展等方面。

逐际动力发布全球首款“一机多态”具身机器人 TRON 2。TRON 2 实现了轮式、轮足、足式三种运动模态的自由切换，突破单一形态机器人的场景局限，开创性地提升了复杂环境下的通过性与任务适应性。机器人产品设计理念实现重要演进，从“专机专用”向“一机多能”拓展，为规模化商业落地提供了新的硬件形态范式。

投资建议

具身智能是 AI 最强应用，而人形机器人则是具身智能最重要的方向之一。在电动化之后，为代表的 ROBO+赛道将重塑整个汽车产业链，成为最强产业趋势。**在机器人领域，下半年可关注新技术迭代及零部件门票行情。**（1）本体：汽车主机厂、3C 品牌商因为掌握需求场景以及硬件供应链，相对竞争优势正在提升，同时拥有大脑以及硬件迭代能力和需求场景的如华为、字节、小米等人形机器人，仍然是商业逻辑最顺的。看好特斯拉、Figure、华为、字节、小米和智元等机器人制造商。（2）供应链：25H2 紧握“门票行情”+技术迭代。1）门票行情：25H2 重点关注特斯拉、智元、华为等供应链，特斯拉链是最快进入小批量的供应链，Q2 业绩说明会再次表明其量产规划无虞，预计供应链短暂停滞后将重新启动，H2 各环节定点将陆续落地，关注触觉传感器、谐波减速器、摆线针轮、高功率密度电机、PEEK 以及粉末冶金工艺；智元供应链变化点在于垂直商业模式的重构，重点推荐全尺寸人形机器人 ODM 宁波华翔，并关注潜在的 PEEK 布局；华为供应链重点在下游垂直应用场景的落地。2）技术迭代：H2 重点关注灵巧手、电机和 PEEK 等。灵巧手是人形机器人板块技术迭代最快的部件，H2 关注灵巧手核心部件触觉传感器技术方案的迭代（电阻、视触觉等，用量的提升）、丝杠加工技术的迭代（冷锻工艺）等；电机赛道，关注新型磁材如钕铁氮等。由于成本下降和龙头公司示范效应，PEEK 替代传统材料将会加速，PEEK 有望从丝杠保持架进一步延伸到其他部件。

本周重要行业事件

12 月 12 日，GPT-5.2 上线 24 小时后差评如潮；12 月 13 日，MIT 与斯坦福团队在《Science Advances》提出“闭环抓取”技术；12 月 13 日，谷歌宣布正式把 Gemini 引入 Google 翻译，同时还推出了 Disco 实验性浏览器；12 月 15 日，江西“十五五”规划建议提到，科学布局金属新材料、脑机接口、具身智能及人形机器人等；近日，广西壮族自治区工业和信息化厅印发《广西培育先进制造业集群行动万条》。其中提出，发展智能机器人、具身智能、智能家居等智能产品；近日小鹏汽车董事长何小鹏在硅谷考察时发文，预测物理 AI 领域会产生大的变局。

风险提示

行业竞争加剧；汽车与电动车销量不及预期；人形机器人进展不及预期。



内容目录

一、机器人.....	3
1.1 行业动态：从政策引导转向商业化落地，推动具身智能产业长期发展	3
1.2 本体	3
1.2.1 宇树机器人： 演唱会完成高难度“韦伯斯特”空翻，引发海内外关注.....	5
1.2.2 银河通用：完成新一轮超 3 亿美元融资，创下具身智能领域单轮融资规模的新高.....	6
1.3 核心零部件	7
1.3.1 福达股份：携手长坂科技与意优科技签署战略合作协议	8
1.3.2 奥比中光：发布关于 2025 年度向特定对象发行 A 股股票募集资金的说明.....	8
二、投资建议.....	8
三、风险提示.....	8



一、机器人

行业景气度：本周机器人板块热度持续攀升，产业呈现多维突破态势。（1）**产业链协同与生态构建加速**。宇树科技首发人形机器人“APPStore”，构建开放动作模型生态；福达股份与长坂科技、意优科技签署战略合作协议，推动产业链上下游技术耦合；敏实集团与机器人公司达成欧洲经销与代工协议，体现产业国际化协作深化。（2）**商业化落地与场景拓展取得突破**。宇树人形机器人在大型演唱会完成高难度伴舞，实现从实验室到大众文化场景的跨越；逐际动力发布全球首款一机多态具身机器人 TRON 2，推动产品形态向灵活适配多元场景演进。（3）**核心技术研发与资本支撑同步强化**。MIT 与斯坦福团队提出“环闭合抓取”技术，Skild AI 采用星动纪元灵巧手验证大模型泛化能力，显示机器人操作与 AI 融合持续深入；同时，因克斯、璇玑动力等获近亿元融资，奥比中光、天准科技等上市公司定向募资聚焦机器人视觉与感知研发，资本持续为关键技术突破注入动力。

1.1 行业动态：从政策引导转向商业化落地，推动具身智能产业长期发展

事件：（1）12 月 12 日，GPT-5.2 上线 24 小时后差评如潮。（2）12 月 13 日，MIT 与斯坦福团队在《Science Advances》提出“环闭合抓取”技术。（3）12 月 13 日，谷歌宣布正式把 Gemini 引入 Google 翻译，同时还推出了 Disco 实验性浏览器。（4）12 月 15 日，江西“十五五”规划建议提到，科学布局金属新材料、脑机接口、具身智能及人形机器人等。（5）近日，广西壮族自治区工业和信息化厅印发《广西培育先进制造业集群行动万条》。其中提出，发展智能机器人、具身智能、智能家居等智能产品。（6）近日小鹏汽车董事长何小鹏在硅谷考察时发文，预测物理 AI 领域会产生大的变局。

点评：本周具身智能产业动态呈现政策、技术与企业行动多维推进：江西“十五五”规划建议科学布局具身智能及人形机器人，广西培育先进制造业集群行动明确发展具身智能，地方政府产业布局持续深化；MIT 与斯坦福团队在《Science Advances》提出“环闭合抓取”技术，机器人核心操作能力研发取得前沿突破；小鹏汽车董事长何小鹏于硅谷考察时预测物理 AI 领域将产生重大变局，产业长期演进方向进一步凸显；谷歌将 Gemini 引入 Google 翻译并推出 Disco 实验性浏览器，AI 多模态基础能力扩展为具身智能提供底层支撑。多重信号叠加下，产业技术研发与政策环境协同强化，商业化进程可见度稳步提升。

图表1：本周行业重大事件梳理

文件/活动/机构	时间	具体内容
GPT-5.2	12 月 12 日	OpenAI 十周年之际，拿出了最新的顶级模型 GPT-5.2 系列，官方号称是「迄今为止在专业知识工作上最强大的模型系列」，在众多基准测试中，GPT-5.2 也都刷新了最新的 SOTA 水平。但是一夜之间口碑反转，大批网友给 GPT-5.2 打差评。
《Science Advances》	12 月 13 日	MIT 与斯坦福团队在《Science Advances》提出“环闭合抓取”技术，使机器人抓手可在柔性探索与高承重稳固抓取间切换，突破了力量与灵活性难以兼得的长期瓶颈。
谷歌	12 月 13 日	Google 周五宣布，正式向 Google 翻译引入其 Gemini 模型的各项能力。此次更新不仅带来了能够通过耳机进行的实时语音翻译 Beta 版体验，还大幅提升了文本翻译的语境理解能力，并扩展了应用内的语言学习工具。Google 还通过 Google Labs 推出了一款名为「Disco」的实验性浏览器，试图用 AI 重构网页浏览体验。
江西“十五五”规划	12 月 15 日	江西“十五五”规划建议提到，聚焦未来材料、未来能源、未来生物、未来健康、未来显示、未来航空等领域，科学布局金属新材料、脑机接口、具身智能及人形机器人、核医疗、固态电池、光电子、生物制造等产业新赛道。
《广西培育先进制造业集群行动万条》	12 月 17 日	广西壮族自治区工业和信息化厅印发《广西培育先进制造业集群行动万条》。提出推动智能化数字化升级。深入实施“人工智能+制造”行动，深化人工智能、数字孪生、云计算、大数据等数字技术的集中应用，发展智能机器人、具身智能、智能家居等智能产品，在集群内重点领域打造一批应用场景和工业高质量数据集。
小鹏汽车	12 月 17 日	小鹏汽车董事长何小鹏在硅谷考察时发文，预测物理 AI 领域会产生大的变局，例如自动驾驶会直接到达准 L4 或完整 L4；人形机器人会实现从类自动驾驶的 L1 到 L4 初阶的快速跨越。

来源：机器之心，机器人大讲堂，江西省人民政府，广西壮族自治区工业和信息化局，中国证券网，国金证券研究所

1.2 本体

事件：（1）12 月 12 日，首形科技 AheadForm 宣布完成新一轮融资。（2）12 月 13 日，宇树首发人形机器人“APPStore”，全球用户和开发者可以通过平台共享或下载机器人动作模型，从而加速机器人进化。（3）12 月 13 日，深之蓝及保荐机构中金公司向天津证监局提交《辅导工作完成报告》。（4）12 月 15 日，紫光国微发布第八届董事会第三十四次会议决议公告，同意公司成立中央研究院，主要的研究发展方向包括具身机器人。（5）12 月 16 日美国机器人基础模型公司 Skild AI 曝出融资动态：软银、英伟达正洽谈牵头对其投资超 10 亿美元。Skild AI 采用星动纪元自研的全直



驱五指灵巧手星动 XHAND 1 验证大模型泛化能力。(6) 12 月 18 日, 敏实集团公告与机器人公司订立战略合作协议, 涵盖在欧洲地区经销及代工生产通用具身智能机器人。(7) 12 月 18 日, 川机器人公告对外投资, 拟在北京市设立全资子公司, 注册资本 300 万元, 主要从事具身智能机器人的相关研发。(8) 12 月 18 日, 逐际动力 LimX Dynamics 正式官宣发布全球首款一机多态具身机器人 TRON 2。(9) 12 月 19 日, 银河通用宣布完成新一轮超 3 亿美元融资。(10) 12 月 20 日, 6 台宇树科技人形机器人登台王力宏成都演唱会伴舞, 并完成高难度“韦伯斯特”空翻的视频火爆, 引发海内外的关注。

点评: 本周具身智能与机器人产业在资本密集注入、产品生态创新与跨界应用落地三大维度同步突破。资本端热度持续攀升, 首形科技完成新一轮融资, 银河通用融资创下具身智能领域单轮融资规模的新高, 美国 Skild AI 获软银、英伟达超 10 亿美元投资意向, 产业全球化资本布局进一步强化; 深之蓝完成上市辅导, 紫光国微成立中央研究院聚焦具身机器人研发, 上市进程与集团战略投入双向推进。产品与生态层面, 宇树首发人形机器人“APPStore”, 构建开发生态加速动作模型共享; 逐际动力发布全球首款一机多态机器人 TRON 2, 星动纪元灵巧手助力大模型泛化能力验证, 技术路径持续创新。跨界合作与场景落地同样显著, 敏实集团与机器人公司达成欧洲经销与代工协议, 川机器人在京设立研发子公司, 产业国际化与区域布局同步展开; 宇树人形机器人登陆演唱会完成高难度伴舞, 推动技术从实验室向大众文化场景突破。多重进展表明, 产业正从单点技术突破向资本、生态、场景协同驱动的系统化发展阶段快速演进。

图表2: 具身智能本体公司边际突破汇总

本体公司	商业化进展	融资与战略布局	产品边际突破
首形科技		首形科技 AheadForm 宣布完成新一轮融资。本轮由中网投与蚂蚁集团联合领投, 其他投资人包括上海未来产业基金、东方富海, 老股东招商局创投持续超额追投, 深蓝资本担任独家财务顾问。本轮融资将主要用于产品矩阵扩展、小批量量产体系搭建, 以及核心模型与软件算法的持续迭代。	
宇树机器人	宇树首发人形机器人“APPStore”, 全球用户和开发者可以通过平台共享或下载机器人动作模型, 从而加速机器人进化。		6 台宇树科技人形机器人登台王力宏成都演唱会伴舞, 并完成高难度“韦伯斯特”空翻的视频火爆, 引发海内外的关注。马斯克看到了相关内容, 并转发留言称“Impressive” (令人印象深刻)。
深之蓝		深之蓝及保荐机构中金公司向天津证监局提交《辅导工作完成报告》	
紫光国微	紫光国微发布第八届董事会第三十四次会议决议公告, 为进一步加强前瞻性技术研究和产业链建设, 提升公司科研能力、创新能力、科技成果转化能力, 同意公司成立中央研究院。		
Skild AI		美国机器人基础模型公司 Skild AI 曝出融资动态: 软银、英伟达正洽谈牵头对其投资超 10 亿美元。Skild AI 采用星动纪元自研的全直驱五指灵巧手星动 XHAND 1 验证大模型泛化能力。	
敏实集团		敏实集团在港交所公告, 集团已与机器人公司订立战略合作协议, 该协议涵盖在欧洲地区经销及代工生产通用具身智能机器人, 借此进一步深化双方在人工智能和机器人领域的合作伙	



本体公司	商业化进展	融资与战略布局	产品边际突破
		伴关系。	
川机器人		川机器人公告对外投资，因战略规划及长远发展需要，四川天链机器人股份有限公司拟在北京市设立全资子公司，公司名称待定，注册资本 300 万元，主要从事具身智能机器人的相关研发，四川天链机器人股份有限公司持股比例 100%。	
逐际动力			逐际动力 LimX Dynamics 正式官宣发布全球首款一机多态具身机器人 TRON 2，基于“具身机器人通用基座”理念，融合高性能操作双臂与全地形移动双足，一机三态，可自由组合，打造出适配 VLA 科研、移动操作与全身运控的“一站式”具身开发平台，为加速具身智能在多场景中的应用落地注入核心动力。
银河通用		银河通用宣布完成新一轮超 3 亿美元融资。本轮融资由中国移动链长基金领投，中金资本、中科院基金、苏创投、央视融媒体基金、天奇股份等重大投资平台及产业巨头联合注资，并获得了来自新加坡、中东的国际投资机构及老股东的持续加注。本轮融资将主要用于具身大模型核心技术突破、产业化落地以及全球化拓展等方面。	

来源：首形科技公众号，宇树机器人公众号，机器人开放社区，公司公告，环球网，界面快报，中国机器人网，每日经济新闻，AI 硬件圈，北京海淀，国金证券研究所

1.2.1 宇树机器人： 演唱会完成高难度“韦伯斯特”空翻，引发海内外关注

12 月 18 日的成都东安湖体育公园，王力宏“最好的地方”30 周年巡回演唱会现场，十万观众见证了一场划时代的表演。当《火力全开》的鼓点砸向舞台，六台银白色人形机器人迈着精准步伐登场，与王力宏和舞者同台共舞。它们摆臂、旋转、卡点分毫不差，高潮时刻集体腾空，整齐划一地完成高难度“韦伯斯特”空翻，落地稳如磐石。尖叫声瞬间掀翻屋顶，手机闪光灯汇成星河。这场表演不仅点燃了现场，更在虚拟世界掀起了风暴。演唱会后 48 小时内，“王力宏机器人伴舞”相关视频播放量破亿，直接冲上热搜前三。

特斯拉 CEO 埃隆·马斯克在社交平台转发了现场视频，并配文评价“**Impressive**（令人印象深刻）”。他的转发如同超级放大器，瞬间将事件从娱乐新闻升级为全球科技圈的焦点话题。国内舆论场同样沸腾，从普通网友到清华大学人工智能专家，都加入了这场讨论。这早已不是机器人初次登台。2025 年央视春晚上，同系列机器人就曾表演《秧 BOT》，以 3.3 米/秒的速度扭秧歌、拜年。短短一年内，它们实现了从“能动”到“能演”的跨越，从机械化的舞步升级到精准复刻专业编舞，甚至在张韶涵的演唱会上戴假发比心。



图表3: 马斯克转发现场视频留言称 “Impressive”



来源: AI 硬件圈, 国金证券研究所

1.2.2 银河通用: 完成新一轮超 3 亿美元融资, 创下具身智能领域单轮融资规模的新高

12 月 19 日, 海淀区人工智能企业银河通用机器人(以下简称“银河通用”)宣布完成新一轮超 3 亿美元融资。本轮融资由中国移动链长基金领投, 中金资本、中科院基金、苏创投、央视融媒体基金、天奇股份等重大投资平台及产业巨头联合注资, 并获得了来自新加坡、中东的国际投资机构及老股东的持续加注。

此次融资创下具身智能领域单轮融资规模的新高。据知情人士透露, 银河通用机器人累计融资额已达约 8 亿美元, 估值升至 30 亿美元, 刷新了今年 6 月由该公司自身保持的纪录, 也成为目前人形机器人行业的最高估值。本轮融资将主要用于具身大模型核心技术突破、产业化落地以及全球化拓展等方面。

图表4: 银河通用机器人



来源: 北京海淀, 国金证券研究所



1.3 核心零部件

事件：（1）12月13日，福达股份携手长坂科技与意优科技正式签署了战略合作协议。（2）12月14日，因克斯正式宣布完成近2亿元人民币新一轮融资。（3）12月15日，福莱新材收到上海证券交易所出具的《关于浙江福莱新材料股份有限公司向特定对象发行股票的交易审核意见》。（4）12月16日，智谷天厨宣布完成数千万元A轮融资，投资方为启赋资本。（5）12月17日，璇玑动力宣布完成近亿元天使轮融资。（6）12月18日，天准科技公告向不特定对象发行可转换公司债券发行结果，本次发行的可转债规模为87,200.00万元。（7）12月18日，金沃股份2025年度向特定对象发行A股股票募集申请获批。（8）12月18日，奥比中光发布关于2025年度向特定对象发行A股股票募集资金的说明，资金主要用于机器人AI视觉与空间感知技术研发平台项目。

点评：本周行业动态呈现三大特征：（1）产业链战略协作持续深化。福达股份与长坂科技、意优科技签署战略合作协议，体现产业链上下游企业正通过技术互补与市场协同，共同拓展智能装备与解决方案的落地场景。（2）资本密集注入支撑技术研发与产能布局。因克斯、智谷天厨、璇玑动力等企业相继完成近亿元级融资，显示一级市场对高端制造与智能化赛道保持高度信心；同时，天准科技、金沃股份、奥比中光等通过发行可转债或定向增发获得大规模资金，重点投向机器人AI视觉、高精度零部件产线等研发与产能建设项目，为企业长期发展注入资本动能。（3）资本市场通道进一步畅通，助力企业结构优化。福莱新材、金沃股份等企业再融资计划相继获监管审核通过，奥比中光明确募集资金用于机器人感知技术研发平台，反映上市公司积极利用资本市场工具聚焦主业、强化核心技术布局，企业治理与战略定位持续清晰化。

图表5：具身智能核心零部件公司边际突破汇总

核心零部件公司	商业化进展	融资与战略布局	产品边际突破
福达股份	福达股份携手长坂科技与意优科技正式签署了战略合作协议，三方将致力于推动机器人关节模组技术的深度融合，打造高效且低成本的解决方案。		
因克斯		因克斯正式宣布完成近2亿元人民币新一轮融资。本轮融资由华控基金、深创投集团共同领投，普华资本跟投，绿洲资本、锦秋资本等老股东持续追加投资，明论资本担任独家财务顾问。	
福莱新材		福莱新材发布公告显示，公司收到上交所审核意见，确认公司向特定对象发行股票申请符合发行、上市及信息披露相关要求，并将在收到公司申请文件后报送中国证监会履行注册程序。	
智谷天厨		智谷天厨宣布完成数千万元A轮融资，投资方为启赋资本。智谷天厨主要为客户提供从单机机器人采购到整体厨房智能化升级的一站式整体解决方案。	
璇玑动力		璇玑动力宣布完成近亿元天使轮融资。本轮融资将重点用于行业级四足机器人的量产及消费级产品的研发。	
天准科技		天准科技公告向不特定对象发行可转换公司债券发行结果，本次发行的可转债规模为87,200.00万元。	
金沃股份		金沃股份2025年度向特定对象发行A股股票募集申请获批，资金主要用于轴承套圈智能智造生产基地改扩建项目。	



核心零部件公司	商业化进展	融资与战略布局	产品边际突破
奥比中光		奥比中光发布关于 2025 年度向特定对象发行 A 股股票募集资金的说明，资金主要用于机器人 AI 视觉与空间感知技术研发平台项目。	

来源：意优机器人，机器人大学，亿欧，公司公告，国金证券研究所

1.3.1 福达股份：携手长坂科技与意优科技签署战略合作协议

12 月 13 日，桂林福达股份有限公司（以下简称“福达股份”）携手参股的机器人核心硬件制造企业长坂（扬州）机器人科技有限公司（以下简称“长坂科技”），与人形机器人核心关节模组制造企业上海意优智控科技有限公司（以下简称“意优科技”），正式签署了《战略合作协议》。

依据战略协议，三方秉持优势互补、协同创新、共同发展的原则，致力于推动机器人关节模组技术的深度融合，打造高效且低成本的解决方案。福达股份凭借在精密制造、供应链管理和质量控制方面的优势，意优科技依托领先的机器人关节模组设计与集成能力，长坂科技凭借在人形机器人线性、旋转关节核心零部件的制造与研发能力，共同构建从核心部件研发到关节模组集成的全链条合作生态，携手打造具有行业引领性的人形机器人关节解决方案，实现技术价值与商业价值的协同提升。

1.3.2 奥比中光：发布关于 2025 年度向特定对象发行 A 股股票募集资金的说明

12 月 18 日，奥比中光发布关于 2025 年度向特定对象发行 A 股股票募集资金的说明，资金主要用于机器人 AI 视觉与空间感知技术研发平台项目。

公司的主营业务是 3D 视觉感知产品的设计、研发、生产和销售，主要产品包括 3D 视觉传感器、消费级应用设备和工业级应用设备。公司专注于 3D 视觉感知技术研发，在人工智能时代打造“机器人与 AI 视觉产业中台”，致力于让所有终端都能更好地看懂世界。

公司在国内率先开展 3D 视觉感知技术系统性研发，自主研发一系列深度引擎数字芯片及专用感光模拟芯片并实现 3D 视觉传感器产业化应用，是全球少数几家全面布局主流 3D 视觉感知技术的公司之一。公司致力于将 3D 视觉感知产品应用于“衣、食、住、行、工、娱、医”等领域，在生物识别、机器人、三维扫描、AIoT、工业三维测量等市场上实现了多项具有代表性的商业应用，已成为全球 3D 视觉传感器重要供应商之一。自 2015 年底量产以来，公司已先后服务全球数千家客户及众多开发者，包括蚂蚁集团、创想三维、优必选、斯坦德、捷普、牧原、Matterport、贝壳如视、OPPO 等行业龙头，树立了良好的行业口碑和品牌形象。未来，随着产业链的进一步完善和量产成本的持续降低，公司将加速 3D 视觉感知技术在其他应用领域的进一步拓展和渗透。

二、投资建议

具身智能是 AI 最强应用，而人形机器人则是具身智能最重要的方向之一。在电动化之后，为代表的 ROB0+赛道将重塑整个汽车产业链，成为最强产业趋势。

机器人：下半年关注上半身技术迭代及零部件门票行情

（1）本体：汽车主机厂、3C 品牌商因为掌握需求场景以及硬件供应链，相对竞争优势正在提升，同时拥有大脑以及硬件迭代能力和需求场景的如华为、字节、小米等机器人，仍然是商业逻辑最顺的。建议关注特斯拉、figure、华为、字节、小米、智元等机器人。

（2）供应链：25H2 紧握“门票行情”+技术迭代。

门票行情：25H2 重点关注特斯拉、智元、华为供应链，25H2 重点关注特斯拉、智元、华为供应链，特斯拉链是最快进入小批量的供应链，Q2 业绩说明会再次表明其量产规划无虞，预计供应链短暂停滞后将重新启动，H2 各环节定点将陆续落地，关注触觉传感器、谐波减速器、摆线针轮、高功率密度电机、peek 以及粉末冶金工艺；智元供应链变化点在于垂直商业模式的重构，关注潜在代工；华为供应链重点在下游垂直应用场景的落地。

技术迭代：H2 重点关注灵巧手、电机和 peek 等。灵巧手是人形机器人板块技术迭代最快的部件，H2 关注灵巧手核心部件触觉传感器技术方案的迭代（电阻、视触觉等，用量的提升）、丝杠加工技术的迭代（冷锻工艺）等；电机赛道，关注新型磁材如钕铁硼等 0-1；H2，由于成本下降和龙头公司示范效应，peek 替代传统钢等将会加速，peek 有望从丝杠保持架进一步延伸到其他部件。

三、风险提示

行业竞争加剧；人形机器人进展不及预期：人形机器人软硬件进步空间较大，若软件技术无法满足通用化场景的需求，或设备以及硬件端技术进展缓慢导致降本不及预期，将对人形机器人销量产生负面影响。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究