

人形机器人行业双周报(0105-0118): CES 2026 多家厂商百舸争流, 机器人产业链公司融资加速

投资要点

◆ 周度行情回顾

2026年1月12日至1月16日, 人形机器人指数上涨1.48%, 沪深300指数下跌0.57%, 人形机器人指数领先2.05pct。

2026年1月5日至1月9日, 人形机器人指上涨4.93%, 沪深300指数上涨2.79%, 人形机器人指数领先2.15pct。

◆ 周度热点回顾

CES 2026 具身智能步入规模化验证新阶段。1月6日至9日, CES 2026 在美国拉斯维加斯举办, 机器人展区集中展示了全球具身智能前沿技术。参展产品呈现两大阵营特征, 欧美企业重点展示本体与多模态大模型结合后的指令理解与任务规划能力; 中国企业则带来多款具备量产能力的通用新品。

英伟达发布物理 AI 全栈基础设施。1月8日, 英伟达 CEO 黄仁勋在 CES 主题演讲中宣布物理 AI 的“ChatGPT 时刻”已至, 并正式发布了“物理 AI 全家桶”。该方案核心包含用于生成物理世界视频的 Cosmos 世界模型、首个开源 VLA 推理模型 Alpamayo 以及 RubinAI 计算平台。

机器人产业链上市与融资热潮并行, 相关企业上市进程显著加快。新剑传动于1月9日启动上市辅导, 宇树科技已经完成上市辅导, 乐聚机器人、银河通用、云深处等头部玩家也在加速推进上市进程, 资本密集加持下, 从核心零部件到服务平台的全产业链企业加速资本化, 推动机器人产业化落地进入快车道。

◆ **投资建议:** 我们认为随着 CES 2026 众多机器人新品的发布, 推动具身智能迈向规模化落地, 同时机器人产业链融资上市持续升温, 行业商业化进程全面提速。由于人形机器人许多零部件与汽车行业技术同源, **建议关注同时拥有大脑以及硬件迭代能力的主机厂**, 如小鹏汽车、小米集团、赛力斯等; **具备人形机器人零部件产业化能力的公司**如拓普集团、三花智控、银轮股份、电连技术、凌云股份、双林股份、雷迪克、长盛轴承、浙江荣泰、安培龙、杭州柯林、柯力传感、东华测试、中鼎股份、华培动力、索辰科技、汉威科技等; **动力及能源部分**建议关注零部件供应商绿的谐波、中大力德、兆威机电、鸣志电器、步科股份、伟创电气、江苏雷利等; **固态电池方面**, 建议关注: 宁德时代、国轩高科、三祥新材、厦钨新能、当升科技、蔚蓝锂芯等。

◆ **风险提示:** 1) 人形机器人产业化进程不及预期的风险; 2) 行业竞争加剧的风险; 3) 政策变动的风险; 4) 原材料或核心零部件涨价的风险。

投资评级

领先大市(维持)
首选股票
评级
一年行业表现


资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	5.41	2.23	5.67
绝对收益	8.72	7.05	29.79

分析师

黄程保

 SAC 执业证书编号: S0910525040002
 huangchengbao@huajinsec.cn


内容目录

1. CES 2026 众多厂商发布新品，具身智能模型方向分化	4
1.1 CES 2026 人形机器人新品众多，多家厂商百舸争流.....	4
1.2 具身智能模型方向分化，三大路径探索差异化发展.....	12
2. 本周行情回顾	15
2.1 本周人形机器人涨跌幅表现.....	15
2.2 本周重点上市公司涨跌幅表现.....	16
2.3 行业新闻.....	17
2.4 企业新闻.....	18
3. 重点企业公告	19
4. 投资建议	20
5. 风险提示	20

图表目录

图 1: Boston Dynamics Atlas.....	5
图 2: Boston Dynamics Atlas.....	5
图 3: NEURA 4NE1.....	5
图 4: NEURA 4NE1 Mini.....	5
图 5: 1X Technologies neo 参数配置.....	6
图 6: 1X Technologies neo.....	6
图 7: Richtech Robotics Dex.....	6
图 8: LG CLOiD.....	7
图 9: LG CLOiD.....	7
图 10: AeiROBOT Alice4 参数配置.....	7
图 11: AeiROBOT Alice4.....	7
图 12: Realbotix Aria.....	8
图 13: 智元机器人 Q1.....	8
图 14: Genie Sim 3.0 仿真平台.....	8
图 15: Vbot 超能机器狗参数配置.....	9
图 16: Vbot 超能机器狗.....	9
图 17: 具身天工 2.0 PRO 参数配置.....	9
图 18: 天工 2.0.....	9
图 19: N2 参数配置.....	10
图 20: 小顽童 N2.....	10
图 21: Jupiter.....	10
图 22: Jupiter.....	10
图 23: 傅利叶 GR-3 参数.....	11
图 24: 傅利叶 GR-3.....	11
图 25: 星海图 G0 Plus.....	11
图 26: 星海图 G0 Plus.....	11
图 27: SwitchBot Onero H1.....	12
图 28: SwitchBot Onero H1.....	12

图 29: 小鹏汽车未来计划	13
图 30: VLA+VLM	13
图 31: DYNA 未来使用场景	13
图 32: DYNA 未来使用场景	13
图 33: 智元精灵 G2 落地均胜电子生产线	14
图 34: 智元机器人落地工业产线	14
图 35: Cosmos 世界模型	14
图 36: Alpamayo 模型	14
图 37: 人形机器人指数走势	15
图 38: 本周机器人各板块涨幅	16
图 39: 上周机器人各板块涨幅	16
图 40: 本月机器人各板块涨幅	16
图 41: 年初至今机器人各板块涨幅	16
表 1: 机器人各板块指数成本股份	15
表 2: 重点公司市场表现及估值表 (日期截至 2026 年 1 月 16 日)	17
表 3: 本周人形机器人投融资事件整理	19
表 4: 部分冲刺 IPO 具身智能公司	19
表 5: 本周重点企业公告	19

1. CES 2026 众多厂商发布新品，具身智能模型方向分化

1.1 CES 2026 人形机器人新品众多，多家厂商百舸争流

2026年1月6日-9日，国际消费类电子产品展览会（CES 2026）在美国拉斯维加斯举办。作为全球消费电子与科技领域的年度展会，本届CES专门设立了机器人技术展区，集中展示了全球范围内的人形机器人整机、核心零部件及相关软件系统。参展企业涵盖了科技巨头、初创公司以及传统制造企业。

本次参展的人形机器人产品主要呈现出两大阵营特征，以美国、欧洲企业为主的海外展商，重点展示了人形机器人本体与多模态大模型结合后的指令理解与任务规划能力，部分企业发布了针对特定任务优化的新一代机型；以中国企业为主的展商，带来了多款具备量产能力的通用人形机器人新品，主要展示了其在核心零部件国产化背景下的硬件迭代成果及在汽车制造、物流搬运等具体场景的解决方案。

海外参展商包括 Boston Dynamics（波士顿动力）、Realbotix、Neura Robotics、Humanoid (SKL)、Apptroik、1X Technologies、Richtech Robotics、Humanoid M.AX Alliance、LG 等。

波士顿动力联手现代汽车与谷歌 DeepMind 发布新一代工业级 Atlas，以“AI+制造”全生态布局加速人形机器人规模化商业落地。2026年1月6日，现代汽车集团旗下的波士顿动力正式发布了新一代工业级 Atlas 人形机器人，该机型身高 1.9 米，最高伸展高度可以到 2.3 米，体重 90 公斤，负重可以达到 50 公斤，并支持在 -20℃ 至 40℃ 的环境中稳定运行，具备 IP67 防护等级。通过全旋转关节、扁平足设计以及突破性的自主换电技术，解决了工业场景下稳定性与连续作业的痛点。Atlas 构建了强大的生态壁垒，硬件上由现代摩比斯构建执行器供应链，软件上则与 Google DeepMind 达成战略合作，通过集成谷歌的前沿 AI 基础模型，大幅提升机器人的感知、推理及通用交互能力。

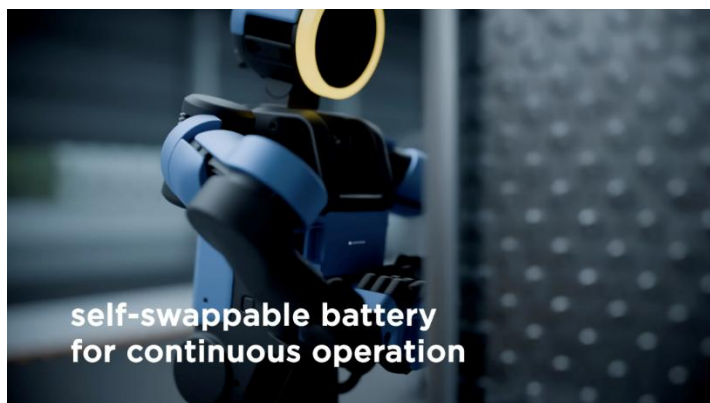
在商业部署方面，Atlas 的量产版本目前已投入生产且 2026 年订单全满，首批产品将交付给现代汽车机器人应用中心（RMAC）与 Google DeepMind 进行深度训练。波士顿动力规划于 2028 年起将 Atlas 逐步引入现代汽车美国工厂承担分拣任务，目标产能 3 万台，并计划在 2030 年前全面嵌入复杂的整车装配流程。同时，公司采用 RaaS（机器人即服务）的订阅模式降低客户门槛，标志着人形机器人正式进入规模化商业落地的成熟期。

图 1: Boston Dynamics Atlas



资料来源: NE 时代智能体, 华金证券研究所

图 2: Boston Dynamics Atlas



资料来源: NE 时代智能体, 华金证券研究所

NEURA Robotics 联手保时捷设计与 NVIDIA, 推出多款针对不同场景的智能机器人。2026 年 CES 上, NEURA Robotics 发布了与保时捷设计工作室 (Studio F.A. Porsche) 联合开发的第三代 4NE1 人形机器人。该机型拥有 100 公斤负重能力, 配备专利“人工皮肤”以确保协作安全, 并依托 Neuraverse 操作系统实现了机器间技能的实时共享。此外, NEURA 还推出了针对挑战地形与复杂环境的四足机器人, 以及面向科研和教育领域的 4NE1 Mini (身高 132 厘米), 覆盖了从工业搬运到科学探索的多种需求。

在技术支撑方面, NEURA 展台上的所有机器人均采用了 NVIDIA Isaac GR00t XX 基座大模型, 并使用 NVIDIA Isaac Lab 和 Isaac Sim 进行仿真。这一更新不仅结合了自然语言交互与计算机视觉, 更显著增强了机器人在非结构化环境下的适应性与指令遵从能力, 旨在提升其在材料搬运和制造任务中的实际性能。

图 3: NEURA 4NE1



资料来源: NEURA 官网, 华金证券研究所

图 4: NEURA 4NE1 Mini



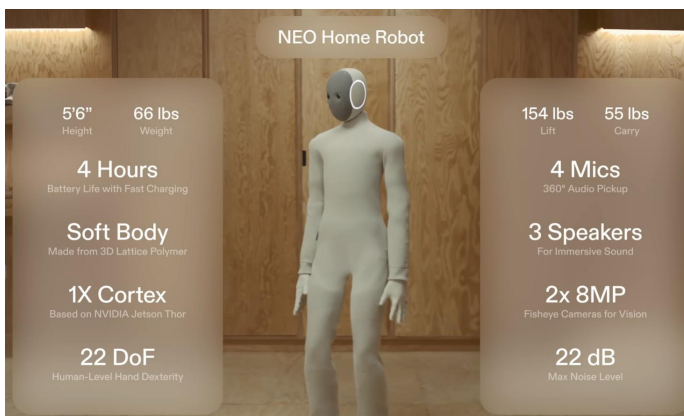
资料来源: NEURA 官网, 华金证券研究所

1X Technologies 携手 OpenAI 推出家用机器人 Neo, 打造智能化家庭服务终端。挪威-美国合资企业 1X Technologies 正式推出了家用机器人 Neo, 该产品由 OpenAI 战略投资并提供核心技术支持。Neo 搭载了 OpenAI 定制的专用大模型, 具备极强的任务拆解与泛化能力, 它

能将“准备晚餐”等模糊指令细化为开冰箱、取食材等具体执行步骤，并能根据用户反馈持续优化策略，灵活适应不同的家庭布局。

在商业化落地方面，Neo 明确锚定高收入家庭与老年护理场景，定位为中高端消费级产品。目前，公司已在美国本土搭建了完善的服务与售后网络，计划于 2026 年启动有限预订系统，优先面向早期技术尝鲜者交付。按照规划，Neo 将于 2027 年逐步拓展至欧洲、日本及韩国等成熟市场，加速家用机器人的普及进程。

图 5: 1X Technologies neo 参数配置



资料来源: 1X YouTube, 华金证券研究所

图 6: 1X Technologies neo



资料来源: 1X YouTube, 华金证券研究所

Richtech Robotics 推出首款工业轮式机器人 Dex, 深度融合 NVIDIA 生态兼具移动与操作双重优势。Richtech Robotics 在 2026 CES 上发布了首款工业级轮式人形机器人 Dex, 该机型创新融合 Titan AMR 的移动底盘技术与 ADAM 的双臂精密操作能力。在核心技术方面, Dex 深度绑定 NVIDIA 生态, 搭载 Jetson Thor 芯片并接入 Isaac Sim 仿真平台, 从而确保在动态环境中的高精度运行。该机器人单次充电续航达 4 小时, 配备四摄像头视觉系统, 其双臂支持模块化更换灵巧手或夹爪, 能够高效适应快速变化的工业场景并执行复杂的精细任务。

图 7: Richtech Robotics Dex



资料来源: 高工人形机器人公众号, 华金证券研究所

LG 发布轮式家庭机器人 CLOiD, 打造移动式 AI 智能家居中枢。LG 在 CES 上展示了其轮式人形机器人 CLOiD, 该产品被定义为“移动式人工智能家居中枢”, 其头部集成了各类传感器、显示屏与生成式 AI, 能够充当家庭的控制大脑。硬件方面, CLOiD 配备了拥有 7 个自由度的机械臂与灵巧手, 并采用源自 LG 扫地机器人的成熟自动驾驶技术, 能够深度融入 LG ThinQ 智能

家居生态体系。在实际演示中，它展示了从冰箱取牛奶、使用烤箱准备早餐以及自主完成洗衣折叠等闭环家务能力。

图 8: LG CLOiD



资料来源: LG YouTube, 华金证券研究所

图 9: LG CLOiD



资料来源: LG 官网, 华金证券研究所

韩国人形机器人联盟“K-humanoid”集体亮相 CES。在 2026 CES 上，韩国机器人产业首次以“K-humanoid”联合展位的形式展示了包括 AeiROBOT、ROBOTIS 等企业的最新成果，其中 AeiROBOT 的人形机器人 Alice 更是亮相于英伟达 CEO 黄仁勋的主题演讲开场视频中。AeiROBOT 重点展示了双足机器人 Alice4（身高 160cm，45kg，41 个自由度）与轮式机器人 Alice M1 在传送带旁的协作搬运箱子。技术上，Alice4 采用了嵌入式 AI 系统，将算法直接整合在内部计算机中以替代对外部通信网络的依赖，配合自研的高精度线性执行器，显著提升了工业现场的稳定性与作业精度。

在落地部署层面，AeiROBOT 的算法训练基于汽车零部件工厂和化妆品生产线的已验证流程数据，能够精准重现识别、移动及组装等实际工作流。同台展出的还有 ROBOTIS 的轮式机器人“AI Walker”，其配备五轴机械臂与头部摄像，AI Walker 预计将展示类似人类的工作能力。

图 10: AeiROBOT Alice4 参数配置

Humanoid Robot, ALICE 4

ALICE 4

Basic specs

Height / Weight	160cm / about 45kg
DoF	41 (Leg*2, Waist*1, Arm*2*2, Head*2, Hand*2)
Computing Power	Control Intel® Core™ i7-1370PE (6PC-HBC/201.190 GHz, 28W) Perception Jetson Orin NX
Sensors	Stereo Depth Camera 6-Axis IMU Custom Foot Contact Sensor

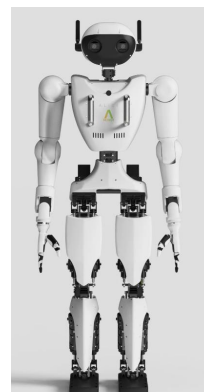
- Detailed specifications may vary depending on the selected options.
- For more information, please contact us via the [Inquire] button below.

[INQUIRE](#) [URDF DOWNLOAD](#)



资料来源: AeiROBOT 官网, 华金证券研究所

图 11: AeiROBOT Alice4



资料来源: AeiROBOT 官网, 华金证券研究所

Realbotix 融合高仿真皮肤工艺与 GPT 大模型，定义“AI 伴侣”新形态。作为仿生人形机器人的代表企业，Realbotix 利用其在硅胶皮肤工艺和面部机械结构上数十年的技术积累，正式开启了从“高逼真躯壳”向“智能 AI 伴侣”的转型。公司通过将 GPT 等大语言模型接入其极

具真实感的机器人本体，重点展示了旗舰 AI 形象大使 Aria 及三款新品，旨在通过细腻的面部表情、流畅的动作以及情感识别能力，打造真正具备社交属性的机器人。此外，Realbotix 还发布了 Ask Aria 互动对话平台及全新的视觉跟随系统，能够通过语音、手势与用户进行深度情感交互，并自动跟随周围人员，从而将人工智能从单纯的数据处理延伸至现实世界的感官体验中。

图 12: Realbotix Aria

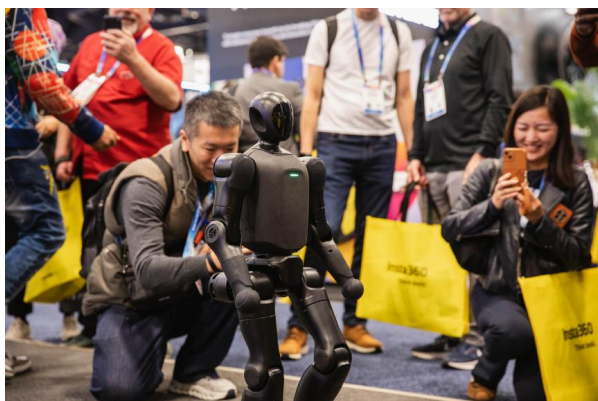


资料来源：高工人形机器人公众号，华金证券研究所

智元机器人发布便携式新品 Q1，并开源基于 NVIDIA 生态的 Genie Sim 3.0 仿真平台。在 2026 年 CES 上，智元机器人展出了包括远征 A2、灵犀 X2 及酷拓 D1 四足机器人在内的全产品矩阵。其中的焦点新品启元 Q1 主打极致便携与开放生态，该机型站立身高约 0.8 米，折叠后不足 0.5 米可直接装入背包，拥有 22 个自由度并开放全量 SDK 与 HDK 接口，支持开发者进行扩展模块接入与动作编排，实现了从自然语言交互到个性化定制的闭环。

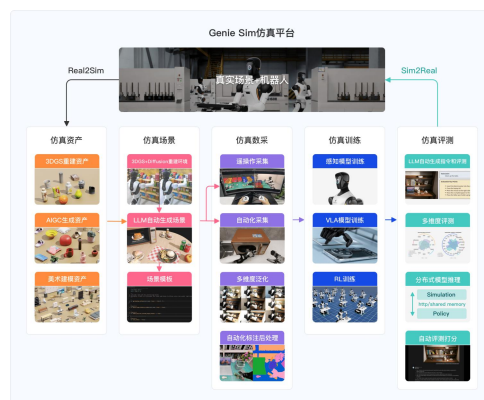
在底层技术与数据生态上，智元正式发布并开源了基于 NVIDIA Isaac Sim 开发的 Genie Sim 3.0 仿真平台。作为首个大语言模型驱动的仿真系统，它融合了三维重建与视觉生成技术，数分钟可生成万级高保真场景，大幅提升了场景泛化效率。为了推动行业标准建设，智元还同步开源了包含上万小时真机作业数据的仿真数据集，并构建了覆盖 10 万+场景的多维度智能评估体系，致力于为行业绘制精确的模型能力全景画像。

图 13: 智元机器人 Q1



资料来源：智元机器人官网，华金证券研究所

图 14: Genie Sim 3.0 仿真平台



资料来源：智元机器人官网，华金证券研究所

维他动力发布 Vbot 超能机器狗，以边缘 AI 实现“零遥控”主动随行。维他动力在 2026 CES 发布的 Vbot 超能机器狗凭借“无需遥控、理解环境、主动随行”的创新体验，荣获 Best of CES

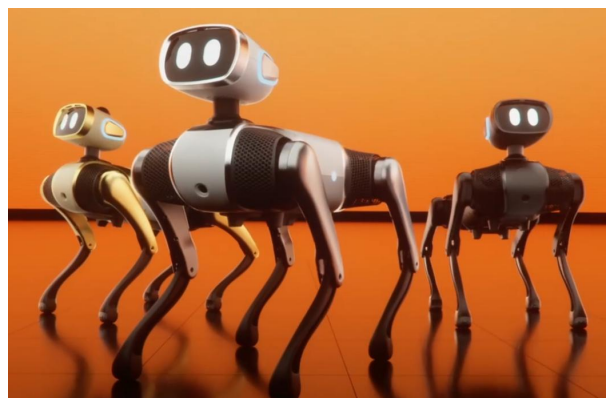
权威认可。该产品依托全方位的传感器架构与超高端侧 AI 算力平台的实时推理能力，即便在人流密集的展馆中也能自主规划路径并灵活避让，完全摆脱了对传统遥控器的依赖。硬件规格方面，Vbot 内置了容量接近 600Wh 的车规级高能量密度电芯，实测综合续航长达 5 小时，足以覆盖大部分日常陪伴场景。Vbot 全球版将于 2026 年 Q2 上市，首批登陆北美、欧洲与中东市场。

图 15: Vbot 超能机器狗参数配置



资料来源：维他动力官网，华金证券研究所

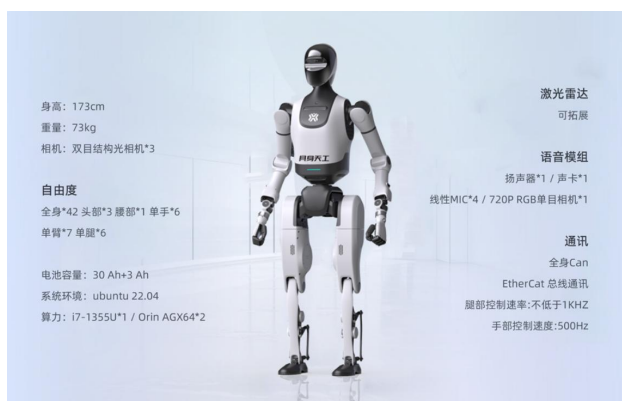
图 16: Vbot 超能机器狗



资料来源：维他动力官网，华金证券研究所

北京人形机器人创新中心携具身天工系列亮相。北京人形机器人创新中心在 CES 上带来了具身天工 2.0 与具身天工 Ultra 等多款新品。现场演示中，具身天工 2.0 依托“慧思开物”平台及已开源的跨本体 VLA 模型，展现了极强的泛化能力，它不仅能自主完成抓取、分类和码放等全流程操作，还能灵活应对物体姿态变化及传送带背景干扰，实现了真正的全自主作业。同台竞技的具身天工 Ultra 则侧重于运动性能，重点展示了在长时间奔跑状态下的高稳定性与动态平衡能力。

图 17: 具身天工 2.0 PRO 参数配置



资料来源：北京人形机器人创新中心官网，华金证券研究所

图 18: 天工 2.0



资料来源：北京人形机器人创新中心公众号，华金证券研究所

松延动力发布人形机器人“小顽童 N2”，启动覆盖五大核心区域的千台级出海计划。在 2026 年 CES 上，松延动力展出了其人形机器人“小顽童 N2”，并正式对外公布全球化战略。公司联合创始人张世璞表示，企业已锁定北美、中东、欧洲、东南亚及日韩五大核心市场，目标是在今年第二季度力争实现千台量级规模的市场拓展。松延动力正在构建基于 ERP+MES 的柔性化海外询单与生产供应体系，以确保对海外消费市场的快速响应及充分的售后保障。在落地策略上，

公司将遵循“产品-客户成功-品牌”的闭环逻辑，首先结合机器人的特性适配具体应用场景并进行本地化部署，在形成可复制的标杆案例后，再进行区域性的推广复制。

图 19: N2 参数配置



资料来源：松延动力官网，华金证券研究所

图 20: 小顽童 N2



资料来源：松延动力公众号，华金证券研究所

乐享科技发布具身智能品牌元点智能，以“世界模型”技术摆脱第三方技术依赖。乐享科技正式发布了具身智能品牌“元点智能”，并在 CES 上携全系产品完成全球首秀，阵容涵盖 1.65 米的全尺寸人形机器人 Jupiter、家庭具身机器人 M1、履带式机器人 W1 以及小型人形机器人 A1 等多形态矩阵。作为核心亮点，Jupiter 搭载了基于世界模型构建的专属训练环境“Zeroth World”，使其能够深度学习现实世界的物理法则，从而在移动作业中彻底摆脱了对传统第三方环境地图的依赖。这一技术路线的革新使得 Jupiter 具备了极强的动态适应能力，即便面对真实、复杂且结构杂乱的日常居家环境，也能实现自主的感知与应对。

图 21: Jupiter



资料来源：元点智能视频号，华金证券研究所

图 22: Jupiter

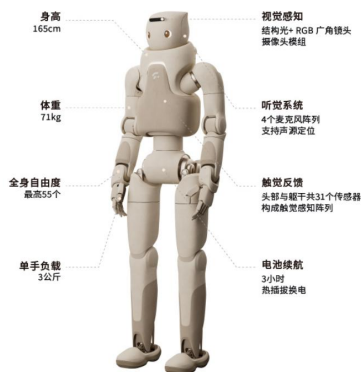


资料来源：高工人形机器人公众号，华金证券研究所

傅利叶推出人形机器人 GR-3，探索桌面级情感陪伴新形态。傅利叶在 CES 展示了其最新人形机器人 GR-3，这款产品明确瞄准医疗保健与公共服务场景，定义为一款专注于护理的智能终端。在现场演示中，GR-3 通过与观众进行“井字棋”对弈展示了其交互能力，它不仅利用视觉识别实时感知棋盘状态并进行逻辑推演，还能配合丰富的表情、语音和动作反馈，实现了具备情绪响应的高层次人机互动。

为了探索具身智能的多样化形态，傅利叶还展出了一款桌面级“Care-bot”概念原型。该机器人采用玩偶尺寸设计，支持外观定制与交互人格配置，旨在将人工智能从沉重的机体中解放出来，以更轻便、随身的形态实现全天候的情感陪伴，贯彻了“在任意场景实现有意义的主动交互”这一技术信念。

图 23: 傅利叶 GR-3 参数



资料来源：傅利叶官网，华金证券研究所

图 24: 傅利叶 GR-3



资料来源：傅利叶官网，华金证券研究所

星海图发布端到端双系统 VLA 模型 G0 Plus，并推出“开箱即用”的一体机解决方案。在 2026 CES，星海图正式发布并开源了端到端双系统 VLA 模型 G0 Plus，这是全球首个支持“万物抓取”体验的开箱即用 Demo。G0 Plus 创新性地构建了“慢思考、快执行”的双系统架构，前端的 G0-VLM 模块负责解析开放世界中数百万种未见过的物体及其物理属性，后端的 G0-VLA 模块则负责将这些理解转化为精准的闭环控制动作，从而实现了对于未知环境的深度感知与操作。

为了解决算法落地的复杂性，星海图同步推出了软硬结合的 VLA 一体机解决方案。该方案完成了从模型推理到机器人执行系统的端侧全封装，支持实时运行与即插即用。通过预装全套环境与标准化的“一键拉起”脚本，开发者无需进行复杂的系统集成，开箱 30 分钟内即可体验基于自然语言交互的人机协同抓取功能。

图 25: 星海图 G0 Plus



资料来源：星海图视频号，华金证券研究所

图 26: 星海图 G0 Plus



资料来源：星海图视频号，华金证券研究所

SwitchBot 跨界发布通用机器人 Onero H1，以本地 VLA 模型定义智能家居“物理执行终端”。智能家居品牌 SwitchBot 在本届 CES 上推出首款通用型家用机器人 Onero H1，该机型身

高约一米，采用轮式底盘搭配拥有 22 个自由度的机械臂与五指灵巧手。其核心技术壁垒在于搭载了本地运行的 OmniSense VLA 模型，完全摒弃了对云计算的依赖，能够独立在端侧处理视觉、深度及触觉数据，从而保障隐私安全与低延迟响应。在应用层面，Onero H1 被定义为智能家居系统的“物理执行终端”，它不仅独立运作，还能与 SwitchBot 现有的扫地机、窗帘控制器等设备深度联动，作为家庭的“AI 手脚”将数字指令转化为现实世界的物理操作。

图 27: SwitchBot Onero H1



资料来源: SwitchBot 官网, 华金证券研究所

图 28: SwitchBot Onero H1



资料来源: SwitchBot 官网, 华金证券研究所

1.2 具身智能模型方向分化，三大路径探索差异化发展

具身智能模型还处于探索阶段，发展方向有所分化，形成了“全栈整合”、“垂直突破”与“生态平台”三种发展路线。全栈整合路线主要追求软硬件一体化带来的系统协同效率；垂直突破路线侧重于通过特定场景的积累逐步实现能力的泛化；而生态平台路线则致力于构建底层标准与基础设施，为行业发展提供关键支撑。

全栈整合路线：基础模型和硬件不分离，垂直整合、深度耦合，才能发挥最大效果。以 Tesla Optimus 为典型代表，其核心是具身智能的基础模型不能脱离硬件独立存在，必须实现从底层执行器到上层 AI 模型的深度耦合，才能发挥最大效能。特斯拉试图复用其在 FSD 上积累的端到端架构，逻辑是将“轮子上的机器人”转化为“长腿的机器人”，认为依靠海量真实行车数据和标注团队即可实现能力的迁移。

作为中国全栈整合路线的代表，小鹏汽车在 2026 年正式提出了“物理 AI”战略，其核心定义与特斯拉相似。小鹏构建了“大模型+大数据+大算力”铁三角技术护城河，在数据端，利用量产车积累了 1 亿个异常场景 Clip；在算力端，依托自研的图灵 AI 芯片和 3 万卡云端集群；在模型端，发布了第二代 VLA（视觉-语言-动作）大模型，摒弃了高精地图与规则代码，实现了从“规则执行”到“环境理解”的质变。构建一个涵盖 Robotaxi、人形机器人及飞行汽车的“陆空一体”生态，其底层逻辑是将所有终端视为拥有“敏锐眼睛（VLA）、智慧大脑（VLM）和强壮身体”的智能体，试图用同一套 AI 架构把汽车重做一遍，实现从专用交通工具到通用智能机器人的跨越。

图 29: 小鹏汽车未来计划



资料来源: 小鹏汽车官网, 华金证券研究所

图 30: VLA+VLM



资料来源: 小鹏汽车官网, 华金证券研究所

垂直突破派路线：从场景专精到能力的“涌现”。以 Dyna Robotics 为代表，其核心理念是通用能力并非一蹴而就，而是在极致的垂直场景打磨中自然“涌现”的结果。Dyna Robotics 在 2025 年 4 月发布了首个可在真实环境中持续运行的基础模型 DYNA-1，该模型在 24 小时内自主折叠了 900 多张餐巾，成功率超 99.4%。其联合创始人 York Yang 指出，这种看似“小而精”的训练并非仅为了单一任务，而是通过深度专精积累“如何学习”的元技能（Meta-skill），类似于学会钢琴的人能更快掌握吉他。该路线强调具身智能的 **Scaling Law** 与大语言模型不同，模型表现不仅取决于参数量，更取决于数据的“物理一致性”与质量，因此他们倾向于通过“打工模式”（如在洗衣房、餐厅作业）获取高质量的真实物理交互数据，以降低新任务迁移的成本。

图 31: DYNA 未来使用场景



资料来源: Dyna Robotics 官网, 华金证券研究所

图 32: DYNA 未来使用场景



资料来源: Dyna Robotics 官网, 华金证券研究所

作为该路线的另一家公司，智元机器人选择了工业突围路径。在 2025 年，智元不仅实现了远征系列机器人的量产，更将其大规模部署在汽车制造与 3C 电子组装流水线上。虽然目前它们主要执行的是搬运、柔性装配等专用任务，但智元的底层逻辑与 Dyna 类似，利用工厂这一对精度和稳定性要求极高的环境，积累大量高精度的物理操控数据与工业 Know-how。其创始人彭志辉认为，工厂里的每一个非标动作（如异形件抓取、精密插拔）都是对机器人物理理解能力的极限训练。一旦机器人在严苛的工业场景中打磨出足够强的“小脑”运动控制能力与可靠性，再向家庭服务等通用场景进行技术迁移时，将形成类似“降维打击”的泛化优势，从而实现从“专用工业工友”向“通用智能伙伴”的进化。

图 33: 智元精灵 G2 落地均胜电子生产线



资料来源: 智元机器人公众号, 华金证券研究所

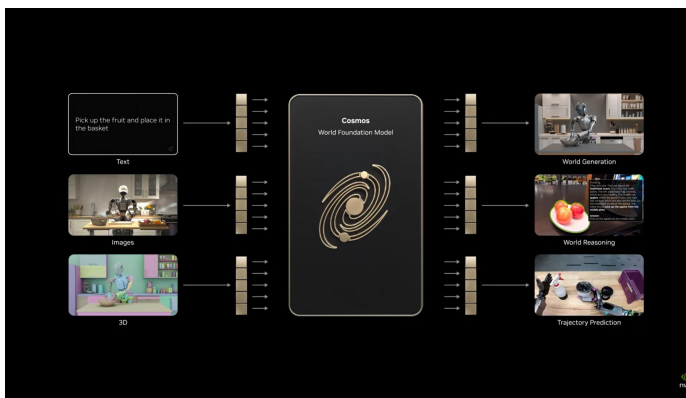
图 34: 智元机器人落地工业产线



资料来源: 智元机器人公众号, 华金证券研究所

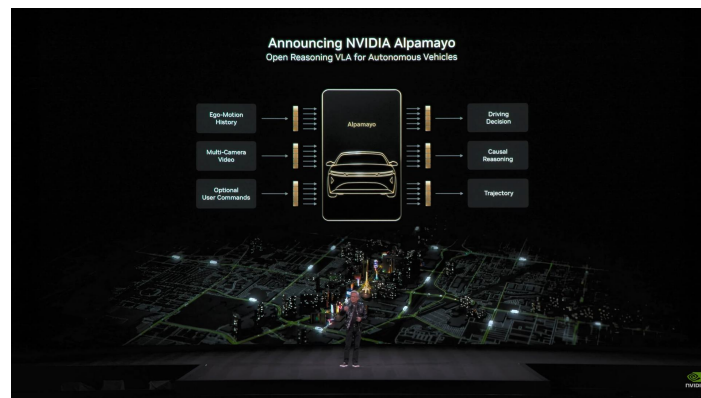
生态平台路线: 以基础设施与合成数据定义标准。该路线的核心在于, 在基础模型赛道做到生态控制力最强。英伟达是这一路径的主导者, 在 CES 2026 上, CEO 黄仁勋断言物理 AI 的“ChatGPT 时刻”已至, 并指出真实世界数据采集“既慢又贵”, 合成数据是绕不开的路径。基于此, 英伟达发布了用于生成物理世界视频的 Cosmos 世界模型以及首个开源 VLA 推理模型 Alpamayo, 构建了一套包含算法、算力 (RubinAI) 与仿真平台 (Isaac) 的“物理 AI 全家桶”。这一策略的本质是提供通用的“大脑”与虚拟训练场, 让波士顿动力、Neura Robotics 等全球领军企业接入其 GR00T 基础模型, 从而确立自身作为产业链的基础。

图 35: Cosmos 世界模型



资料来源: NVIDIA YouTube, 华金证券研究所

图 36: Alpamayo 模型



资料来源: NVIDIA YouTube, 华金证券研究所

除了英伟达试图通过“开源 GR00T N1 但绑定全套硬件”的策略成为“机器人界的 Android”并实现生态锁定外, 其他科技巨头也在通过不同路径切入这一路线。Google 选择了“研究驱动、开源优先”的路线, 利用 Gemini 3 和 RT 系列模型建立学术影响力, 并挖来前波士顿动力 CTO 试图将 Gemini 打造为通用机器人控制平台。与此同时, OpenAI 和 Meta 采取了更灵活的占位策略, OpenAI 通过投资 Physical Intelligence 及重启机器人团队试图在算法层保持影响力, 而 Meta 则在 Reality Labs 旗下组建新部门构建“World Model”, 旨在支撑机器人完成更细致的操控动作。这表明生态平台派的竞争已从单一的产品比拼, 升级为对底层数据标准与开发工具链的全面争夺。

具身智能领域的三大路线, 本质上是企业对“如何实现通用性”的三种不同商业假设。全栈整合路线 (如 Tesla、小鹏) 认为物理智能无法脱离硬件, 通用能力源于软硬件的深度耦合与规

模化数据的训练；垂直突破路线（如 Dyna、智元）主张“技能迁移”，认为在工业或特定场景中积累的高质量物理交互数据，是模型实现向通用场景泛化的前提；而生态平台路线（如 NVIDIA、Google）则致力于构建行业基础设施，通过制定数据标准、提供算力与仿真环境来确立对整个生态的控制力。随着行业重心从处理数字信息的“生成式 AI”转向直接操控实体的“物理 AI”，2026 年将成为各类技术路线的关键验证期。

2. 本周行情回顾

2.1 本周人形机器人涨跌幅表现

本周人形机器人指数上涨 1.48%。2026 年 1 月 12 日至 1 月 16 日，人形机器人指数上涨 1.48%，沪深 300 指数下跌 0.57%，人形机器人指数领先 2.05pct。

上周人形机器人指数上涨 4.93%。2026 年 1 月 5 日至 1 月 9 日，人形机器人指上涨 4.93%，沪深 300 指数上涨 2.79%，人形机器人指数领先 2.15pct。

图 37：人形机器人指数走势



资料来源：iFinD，华金证券研究所

根据各企业在机器人领域的布局，我们将各企业分类为总成件、丝杠、减速器、灵巧手、电机、加工设备、传感器成分股。

表 1：机器人各板块指数成分股

细分板块	成分股
总成件	拓普集团、三花智控、新泉股份、银轮股份
丝杠	北特科技、五洲新春、双林股份、贝斯特、浙江荣泰、福达股份、嵘泰股份、雷斯克、恒立液压、德迈仕
减速器	绿的谐波、震裕科技、中大力德、双环传动、斯菱股份、中鼎股份、蓝黛科技、豪能股份
灵巧手	兆威机电、雷赛智能、隆盛科技、祥鑫科技

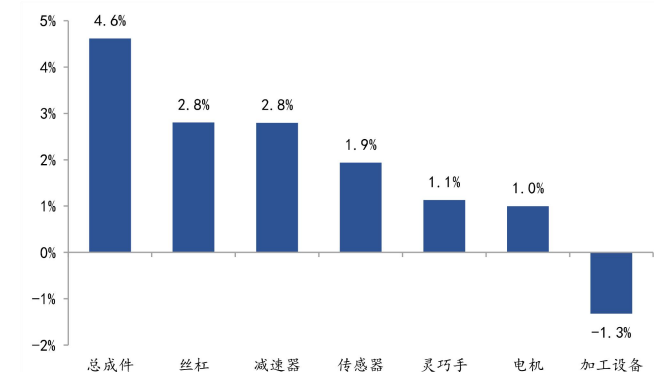
细分板块	成分股
电机	鸣志电器、步科股份、江苏雷利、昊志机电、禾川科技
加工设备	浙海德曼、日发精机、秦川机床
传感器	柯力传感、安培龙、奥比中光、凌云股份

资料来源：华金证券研究所整理

本周各板块涨跌幅：总成件上涨 4.6%，丝杠上涨 2.8%，减速器上涨 2.8%，传感器上涨 1.9%，灵巧手上涨 1.1%，电机上涨 1.0%，加工设备下跌 1.3%。

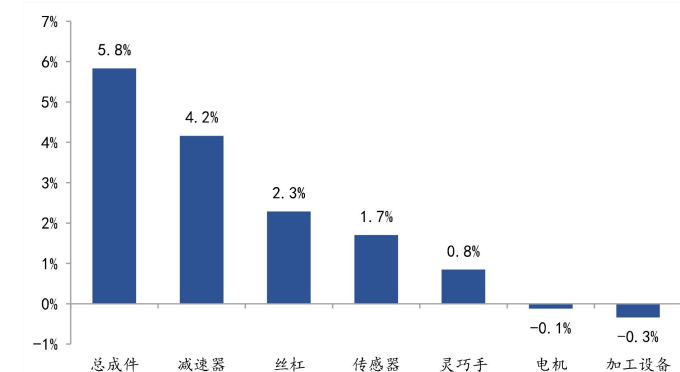
上周各板块涨跌幅：总成件上涨 5.8%，减速器上涨 4.2%，丝杠上涨 2.3%，传感器上涨 1.7%，灵巧手上涨 0.8%，电机下跌 0.1%，加工设备下跌 0.3%。

图 38：本周机器人各板块涨幅



资料来源：iFinD，华金证券研究所

图 39：上周机器人各板块涨幅

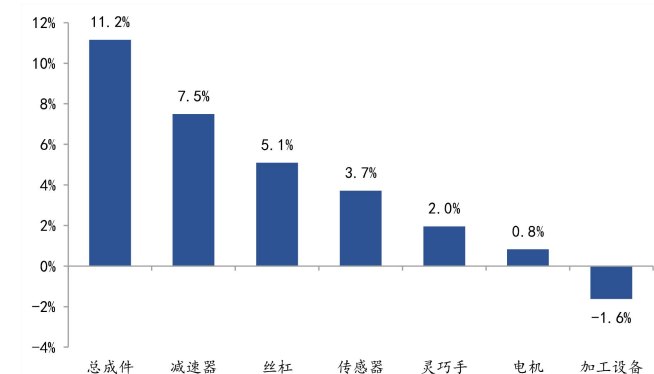


资料来源：iFinD，华金证券研究所

本月各板块涨跌幅：总成件上涨 11.2%，减速器上涨 7.5%，丝杠上涨 5.1%，传感器上涨 3.7%，灵巧手上涨 2.0%，电机上涨 0.8%，加工设备下跌 1.6%。

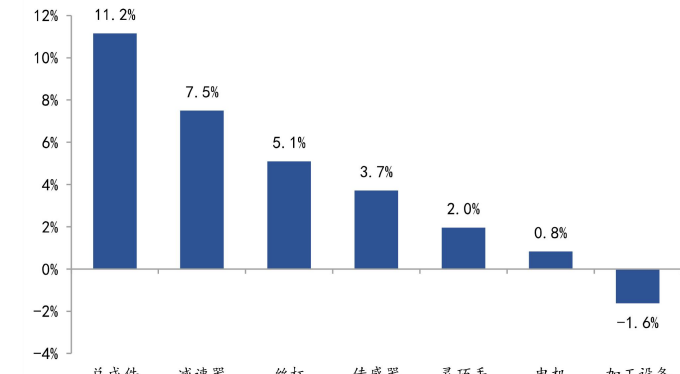
年初至今各板块涨跌幅：总成件上涨 11.2%，减速器上涨 7.5%，丝杠上涨 5.1%，传感器上涨 3.7%，灵巧手上涨 2.0%，电机上涨 0.8%，加工设备下跌 1.6%。

图 40：本月机器人各板块涨幅



资料来源：iFinD，华金证券研究所

图 41：年初至今机器人各板块涨幅



资料来源：iFinD，华金证券研究所

2.2 本周重点上市公司涨跌幅表现

表 2: 重点公司市场表现及估值表 (日期截至 2026 年 1 月 16 日)

机器人各版块重点企业涨跌幅及估值表现

分类	公司代码	公司名称	市值 (亿元)	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)	归母净利润 (亿元)			PE		
							2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
总成件	601689.SH	拓普集团	1,297.99	-0.88	-3.23	-3.23	30.13	37.56	46.11	43.08	34.56	28.15
	002050.SZ	三花智控	2,304.80	0.78	4.11	4.11	41.13	48.42	56.98	56.04	47.60	40.45
丝杠	002126.SZ	银轮股份	347.42	2.32	8.68	8.68	9.98	12.87	16.07	34.82	26.99	21.62
	603009.SH	北特科技	166.35	2.06	2.03	2.03	1.21	1.74	2.96	138.03	95.85	56.14
	603667.SH	五洲新春	296.95	3.82	15.88	15.88	1.35	1.83	2.44	219.18	161.96	121.73
	300100.SZ	双林股份	228.79	0.98	0.96	0.96	5.30	6.45	7.75	43.18	35.47	29.51
	300580.SZ	贝斯特	134.75	2.67	2.40	2.40	3.35	4.01	5.29	40.22	33.58	25.45
	603119.SH	浙江荣泰	433.40	6.62	3.01	3.01	3.08	4.60	6.57	140.85	94.26	65.97
	603166.SH	福达股份	109.76	6.99	8.28	8.28	3.14	4.08	5.08	34.94	26.88	21.59
	605133.SH	嵘泰股份	98.97	-0.43	2.07	2.07	2.45	3.21	4.04	40.35	30.87	24.48
	300652.SZ	雷迪克	78.01	-2.65	6.60	6.60	1.76	2.25	2.70	44.34	34.72	28.89
	601100.SH	恒立液压	1,592.90	3.13	8.09	8.09	28.53	33.50	39.55	55.84	47.54	40.28
	301007.SZ	德迈仕	63.13	4.84	1.60	1.60	/	/	/	/	/	/
	减速器	688017.SH	绿的谐波	404.24	12.67	14.78	14.78	1.16	1.52	2.11	348.52	265.18
300953.SZ		震裕科技	302.72	2.63	3.86	3.86	5.37	8.77	11.66	56.41	34.54	25.96
002896.SZ		中大力德	175.55	0.33	-0.03	-0.03	0.86	1.06	1.31	203.76	166.23	133.62
002472.SZ		双环传动	392.93	-0.17	-2.45	-2.45	12.63	15.21	18.27	31.11	25.83	21.51
301550.SZ		斯菱股份	477.31	14.06	48.80	48.80	2.14	2.52	3.30	222.89	189.71	144.55
000887.SZ		中鼎股份	307.40	1.13	0.60	0.60	16.93	19.21	21.65	18.16	16.00	14.20
002765.SZ		蓝黛科技	83.99	-2.65	-3.66	-3.66	2.30	3.12	4.16	36.56	26.90	20.19
603809.SH		秦能股份	129.58	-5.63	-1.88	-1.88	3.91	4.98	6.33	33.11	26.04	20.49
灵巧手	003021.SZ	兆威机电	302.02	-2.69	1.04	1.04	2.68	3.41	4.39	112.77	88.65	68.73
	002979.SZ	雷赛智能	140.36	4.03	6.20	6.20	2.50	3.15	3.81	56.23	44.54	36.85
	300680.SZ	隆盛科技	127.95	3.20	0.57	0.57	3.04	3.85	4.90	42.14	33.23	26.10
	002965.SZ	祥鑫科技	110.50	-1.49	2.36	2.36	3.56	4.92	6.44	31.07	22.45	17.17
电机	603728.SH	鸣志电器	308.51	0.53	1.80	1.80	1.05	1.46	1.82	292.50	210.59	169.44
	688160.SH	步科股份	141.35	5.77	2.05	2.05	0.60	0.87	1.10	237.57	162.47	128.50
	300660.SZ	江苏雷利	247.85	0.22	1.11	1.11	3.60	4.50	5.69	68.79	55.05	43.52
	300503.SZ	昊志机电	193.94	-3.07	-1.26	-1.26	1.34	1.73	2.19	144.43	112.33	88.50
	688320.SH	禾川科技	56.60	1.54	0.43	0.43	/	/	/	/	/	/
	688577.SH	浙海德曼	99.64	-2.30	-7.56	-7.56	0.46	0.74	1.12	216.61	134.65	89.36
加工设备	002520.SZ	日发精机	46.82	-1.89	-0.95	-0.95	/	/	/	/	/	/
	000837.SZ	秦川机床	136.59	0.23	3.65	3.65	0.81	1.02	1.31	169.61	133.48	104.64
	603662.SH	柯力传感	197.37	0.62	-2.39	-2.39	3.43	4.10	4.94	57.56	48.10	39.93
传感器	301413.SZ	安培龙	140.92	2.73	6.24	6.24	1.10	1.45	1.88	128.66	96.86	75.11
	688322.SH	奥比中光-UW	394.32	4.49	9.62	9.62	1.39	2.97	4.64	284.37	132.55	84.92
	600480.SH	凌云股份	152.30	-0.08	1.38	1.38	8.10	9.24	10.35	18.79	16.48	14.71
	9880.HK	优必选	587.27	2.45	2.77	2.77	-9.26	-6.45	-3.10	-63.43	-91.05	-189.42
其他	600699.SH	均胜电子	457.64	-1.71	-1.21	-1.21	15.67	19.33	23.49	29.20	23.68	19.49
	300607.SZ	拓斯达	158.78	1.34	1.06	1.06	0.63	1.17	1.89	252.04	135.71	84.01
	300718.SZ	长盛轴承	250.71	-0.44	-1.70	-1.70	2.74	3.21	3.26	91.63	78.19	76.85
	603305.SH	旭升集团	225.94	2.36	20.83	20.83	4.81	6.14	7.56	46.93	36.78	29.88
	600933.SH	爱柯迪	209.01	-0.05	0.95	0.95	12.03	14.74	17.49	17.38	14.18	11.95

资料来源: iFinD, 华金证券研究所 注: 归母净利润均取自 iFinD 一致预期

2.3 行业新闻

1月6日至9日,北京人形机器人创新中心携具身天工 2.0、具身天工 Ultra 等多款机器人参加 CES 2026。具身天工 2.0 基于其开源的跨本体 VLA 模型 XR-1,现场演示了全自主分拣零部件、灵活应对环境变化(如物体姿态、传送带背景及空间位置变化)的能力,验证了人形机器人在工业场景中的实用性。具身天工 Ultra 作为全球首个人形机器人半程马拉松冠军,通过极限压力测试(如超长距离行走和短程爆发),展示了本体稳定性和持久作业能力,为真实环境下的长时间自主任务奠定基础。(来源:北京市人民政府)

1月6日,在拉斯维加斯国际消费电子展(CES 2026)上,波士顿动力发布新一代 Atlas 人形机器人,并宣布正式启动量产。同期,现代汽车集团宣布,将从 2028 年起在其美国佐治亚州工厂部署新款 Atlas,并计划在 2030 年前将其应用扩展至更复杂的装配任务。为支撑量产需求,现代汽车将新建专门的机器人制造工厂,目标年产能达 3 万台,标志着 Atlas 正式从实验室技术走向规模化产业应用。(来源:人形机器人发布)

1月15日，全球首个机器人租赁平台「擎天租」（擎天租（上海）科技有限公司）宣布，近期已成功完成种子轮融资。本轮融资由高瓴创投（GL Ventures）领投，复星创富、慕华科创、大丰基金及张江集团旗下具身智能公司共同参与投资。所筹资金将主要用于全国市场布局、平台技术迭代与服务体系升级，并深化与地方政府及产业生态伙伴的协同合作，进一步夯实其在机器人即服务（RaaS）领域的开创者与领导者地位。（来源：擎天租微信公众号）

2.4 企业新闻

逐际动力发布具身智能体系统，开启机器人自主决策新时代。1月12日，深圳逐际动力正式发布全球首个具身 Agentic 操作系统 LimX COSA，相当于为机器人打造了一套完整的“神经系统”。搭载该系统的全尺寸人形机器人 Oli，可实现“移动-操作-移动”的连续作业，在建筑工地等复杂环境中自主完成搬运、跨越障碍物等任务，并能实时响应新指令动态调整作业流程。这一突破解决了传统机器人“大脑”与“小脑”割裂的痛点，标志着具身智能从“机械表演”向“智能觉醒”的跨越。（来源：NE 时代智能体）

启元 Q1 斩获 CES 大奖。1月9日，智元机器人在 CES 2026 上推出全球首个面向个人用户的全身力控小尺寸人形机器人启元 Q1，凭借微型高扭矩关节及便携式设计，荣获美国权威媒体《TWICE》颁发的“TWICE Picks”奖。该机器人可自然安全地与用户互动，适用于家庭陪伴、教育娱乐等场景，推动具身智能进入日常生活。（来源：焉知机器人）

智元机器人海外首店开业，加速东南亚市场渗透。1月13日，智元机器人海外首家体验馆在马来西亚雪兰莪州开业，展示远征 A2、灵犀 X2 等全系列产品。该体验馆占地 2000 平方米，集公众体验、文化娱乐及 AI 应用于一体，旨在响应马来西亚“国家工业 4.0”战略，推动人形机器人在制造、康养等领域的区域化落地。（来源：盖世具身智能）

自变量机器人斩获 10 亿元 A++ 轮融资，成互联网大厂共同押注的具身智能黑马。1月，国内具身智能领域企业自变量机器人正式宣布完 10 亿元 A++ 轮融资。本轮融资阵容豪华，由字节跳动、红杉中国、北京信息产业发展基金领投，深创投、南山战新投、锡创投等顶级机构及地方平台跟投，这也是深创投旗下 AI 基金落地后的首笔投资。自变量机器人此前已先后获得美团、阿里巴巴的战略投资，此次再获字节跳动加码，成为国内唯一同时被三大互联网巨头（字节、阿里、美团）共同投资的具身智能企业。（来源：自变量机器人公众号）

飒沓机器人获深创投领投，新能源运维机器人进入高速增长。1月，专注新能源场景的具身智能企业飒沓机器人完成超千万元天使轮融资，深创投领投。公司已为中广核、国家电投等央企提供光伏电站除草、巡检等全场景解决方案，2025 年交付超 1.6 万亩沙漠丘陵地形作业项目，业务进入高速增长通道。（来源：飒沓机器人公众号）

未来不远机器人完成 2 亿元天使轮融资，深耕通用家庭服务机器人赛道。1月12日，专注于通用家庭服务机器人研发的科技企业未来不远机器人正式宣布完成 2 亿元人民币天使轮融资。本轮融资由真格基金领投，联新资本、源来资本及部分掌门老股东跟投，资金将主要用于核心技术研发投入、家庭服务场景解决方案规模化落地与迭代，并深化与战略投资方的产业协同。（来源：未来不远机器人公众号）

表 3: 本周人形机器人投融资事件整理

融资方	融资日期	融资轮次	融资金额（人民币）
擎天租	2026/1/15	种子轮	/
自变量机器人	2026/1	A++轮	10 亿元
飒沓机器人	2026/1	天使轮	超千万元
未来不远机器人	2026/1/12	天使轮	2 亿元

资料来源：擎天租公众号、自变量机器人公众号、飒沓机器人公众号、未来不远机器人公众号，华金证券研究所

近期，多家机器人产业链公司正同时冲刺资本市场和量产目标，多家企业已明确上市计划。宇树科技已基本完成上市辅导工作，计划在 2026 年上半年实现 IPO 落地；乐聚机器人已在深圳证监局完成辅导备案，按照计划，公司将在 2026 年 3 月至 6 月完成辅导验收；云深处科技以工业级四足/轮足机器人为主营业务，于 2025 年 12 月正式启动 IPO 辅导程序；在港股市场，智元机器人已经委任保荐人，公司计划在 2026 年第三季度完成上市；作为特斯拉 Optimus 产业链的一级供应商，新剑传动也已启动 A 股上市辅导，公司计划在 2026 年 4 月至 5 月进行发行上市条件评估。

表 4: 部分冲刺 IPO 具身智能公司

公司	上市地点	产品落地场景
宇树科技	A 股	文娱表演+科研教育
卧安机器人	港股	家庭场景
乐聚机器人	A 股	工业+服务业
仙工智能	港股	工业场景
优艾智合	港股	工业场景
乐动机器人	港股	视觉感知
云深处科技	A 股	工业场景
智元机器人	港股	工业+服务业
新剑传动	A 股	“T 链”一级供应商
思哲睿	A 股	医疗场景
大鹏工业	A 股	工业场景

资料来源：腾讯新闻、高工机器人，华金证券研究所

3. 重点企业公告

表 5: 本周重点企业公告

公司名称	公告内容
北特科技	1 月 5 日收到中国证监会批复，同意公司以简易程序向特定对象发行 A 股股票，批复有效期 12 个月；本次募集资金将重点投向泰国丝杠生产基地建设项目与补充流动资金，加速公司在人形机器人核心部件领域的产能落地，巩固传动部件赛道竞争优势并拓展海外市场，公司后续将在批复有效期内结合市场环境择机推进发行工作，并及时披露进展。

公司名称	公告内容
贝斯特	1月12日召开董事会并审议通过议案，拟以自有资金通过新加坡全资子公司向泰国孙公司倍永华新技术有限公司追加投资不超过4500万美元，资金将用于泰国倍永华的日常工作、二期工厂建设及设备采购，以响应海外客户需求、增强公司国际竞争力。
均胜电子	1月16日发布公告，宣布其控股子公司安徽均胜安全将引入战略投资者农银金融资产投资有限公司，农银投资拟增资人民币10亿元，增资完成后将持有安徽均胜安全约4.81%的股权，增资后安徽均胜安全仍为均胜电子的控股子公司。

资料来源：各公司公告，华金证券研究所

4. 投资建议

我们认为随着 CES 2026 众多机器人新品的发布，推动具身智能迈向规模化落地，同时机器人产业链融资上市持续升温，行业商业化进程全面提速。由于人形机器人许多零部件与汽车行业技术同源，建议关注同时拥有大脑以及硬件迭代能力的主机厂，如小鹏汽车、小米集团、赛力斯等；具备人形机器人零部件产业化能力的公司，如拓普集团、三花智控、银轮股份、电连技术、凌云股份、双林股份、雷迪克、长盛轴承、浙江荣泰、安培龙、杭州柯林、柯力传感、东华测试、中鼎股份、华培动力、索辰科技、汉威科技等；动力及能源部分建议关注零部件供应商绿的谐波、中大力德、兆威机电、鸣志电器、步科股份、伟创电气、江苏雷利等；固态电池方面，建议关注：宁德时代、国轩高科、三祥新材、厦钨新能、当升科技、蔚蓝锂芯等。

5. 风险提示

- 1) 人形机器人产业化进程不及预期的风险：机器人产业仍处于发展早期，若产品降本进度以及应用场景开拓不及预期，将影响人形机器人产销增长；
- 2) 行业竞争加剧的风险：机器人市场竞争加剧将导致产品价格及盈利能力下滑，进而影响相关企业成长空间；
- 3) 政策变动的风险：机器人产业若未来产业扶持政策发生重大调整或补贴力度不及预期，可能影响行业需求释放节奏；
- 4) 原材料或核心零部件涨价的风险：上游原材料或核心零部件价格上涨将导致企业盈利能力受到影响。

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于 -10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

黄程保声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金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。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn