

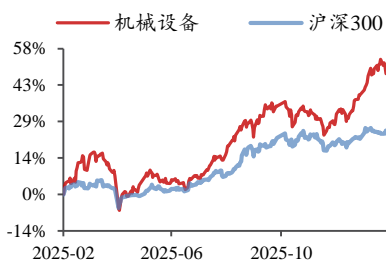
机械设备

2026年02月01日

投资评级：看好（维持）

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《马斯克表示 2026 年底或 2027 年向公众出售人形机器人，魔法原子机器人将首秀春晚——行业周报》-2026.1.25
- 《聚氨酯 TPU 结构件：防护减震理想选择，人形机器人量产落地的“安全垫”——行业周报》-2026.1.18
- 《新剑传动启动上市辅导，特斯拉供应链核心资产有望迎来价值重估——行业周报》-2026.1.11

太空采矿开启新篇章，人形机器人和商业航天有望双向奔赴

孟鹏飞（分析师）

欧阳蕊（分析师）

mengpengfei@kysec.cn

ouyangrui@kysec.cn

证书编号：S0790522060001

证书编号：S0790525060002

● 板块整体回调，情绪冰点重视机器人布局机会

近期人形机器人板块指数在前一周震荡后，本周出现较大幅度下跌，结构上个股呈现分化。本周（1月26日-1月30日，全文同）沪深300指数上涨0.08%，科创50指数下跌2.85%；人形机器人行业核心公司指数下跌8.73%，跑输沪深300指数。周涨跌幅榜排名前五的是：绿的谐波（5.92%）、安培龙（4.37%）、北特科技（3.75%）、三花智控（-5.74%）、汉威科技（-6.90%）；周涨跌幅最后五位的是：隆盛科技（-16.80%）、伟创电气（-14.70%）、浙江荣泰（-13.38%）、拓普集团（-13.17%）、五洲新春（-12.96%）。本周板块整体调整幅度较大，我们认为主要系审厂事件与特斯拉电话会等短期催化落地叠加临近春节资金风格切换所致，同时机器人板块与商业航天板块形成联动，航天板块本周整体表现弱势。在本周特斯拉业绩电话会上，马斯克再次强调机器人量产和三代机器人发布时间，并宣布将弗里蒙特工厂将转为机器人工厂实现远期100万台机器人产能。2025年从“0-1”开始走向“1-10”，核心是“技术收敛”，展望2026，我们认为将走向“10-100”，核心是“量产落地”，有望开启人形机器人的“黄金十年”。

● 太空采矿开启新篇章，人形机器人和商业航天有望双向奔赴

中国航天科技集团明确，“十五五”期间将推进“天工开物”重大科技专项的立项论证，同步建设太空资源开发综合试验平台及配套地面支持系统，集中攻关小天体资源探测、智能自主开采、低成本空间运输、在轨原位处理等核心关键技术。当前太空正逐渐成为全球各国矿产资源争夺的新领地，太空采矿战略意义重大。技术难点上看，太空采矿首先要面临微重力、高辐射、长通信延迟等多重极端环境耦合作用的系统性挑战。从太空采矿各个环节看，其所需智能化核心装备具备较高的技术要求，尤其是在特殊环境下，装备的智能化、自主化和抗干扰能力至关重要。多形态多功能机器人（包括人形、多足、轮式等）有望成为太空采矿的核心装备。太空采矿机器人（搭配柔性采掘臂、微重力钻探/铣削设备、样本封装与存储装置等）将充分发挥其作用。除采矿场景外，具身智能适应从载人舱操作到设备维护等太空探索中的多个任务场景，目前，时耘科技、众擎机器人、智元等国内多家机器人企业正积极推动具身智能和商业航天的产业融合。我们认为太空采矿浪潮来临下，核心赛道有望充分受益：（1）商业航天：核心环节的（可回收）火箭产业，包括核心部件制造、材料、总装测试和发射等，以及卫星产业中的通信载荷、遥感、能源系统等有望充分受益。（2）机器人：未来太空采矿、外太空作业等特殊场景对机器人有非常高的要求，我们认为机器人本体企业以及相关配套的核心零部件（如执行器、传感器等）有望持续受益，此外，适配于采矿勘探环节机器人的钻具壁垒较高，相关企业有望受益。

● 相关标的和公司

相关标的：（1）头部总成：受益标的：蓝思科技、均胜电子；（2）轴承：推荐五洲新春，受益标的：万向钱潮；（3）结构件：受益标的：模塑科技、蓝思科技、长盈精密；（4）关节总成：受益标的：拓普集团、三花智控；（5）灵巧手：推荐震裕科技、五洲新春、骏鼎达，受益标的：浙江荣泰、日盈电子、恒勃股份；（6）行星滚柱丝杠：推荐震裕科技、五洲新春，受益标的：恒立液压；（7）减速器：推荐隆盛科技；（8）轻量化：推荐唯科科技，受益标的：旭升集团、星源卓镁、中欣氟材；（9）电机：受益标的：德昌股份、金力永磁、伟创电气、步科股份、雷赛智能；（10）电子皮肤及覆盖材料：受益标的：日盈电子、岱美股份、恒辉安防；（11）检测和标准化：推荐标的：集智股份，受益标的：二元科技。

● 风险提示：宏观经济波动风险；机器人量产不及预期；商业航天发展不及预期；

目 录

1、 板块整体回调，情绪冰点重视机器人布局机会.....	3
2、 太空采矿开启新篇章，以机器人为代表的智能装备是星辰大海.....	4
2.1、 太空采矿背后是一系列技术难题，原位一体化技术是未来方向.....	4
2.2、 太空采矿装备是星辰大海，人形机器人和商业航天有望双向奔赴.....	7
3、 哪些环节有望受益：聚焦人形机器人和商业航天核心环节.....	10
4、 风险提示.....	11

图表目录

图 1： 本周人形机器人行业核心公司指数下跌 8.73%.....	3
图 2： 本周人形机器人板块跑输沪深 300.....	3
图 3： 近地 C 型小行星上的潜在矿物及其矿物晶体结构.....	4
图 4： 近地 S 型小行星上潜在的矿物成分.....	4
图 5： “探—采—选—充—冶”原位一体化技术构思.....	5
图 6： 月球探测中采用的岩芯取样装置.....	6
图 7： 火星 CO ₂ 固态氧化物电解池转化制备氧化剂示意图.....	7
图 8： 太空采矿方法全流程示意图.....	7
图 9： 代表性的深空勘探装备.....	8
图 10： 中国矿业大学刘新华教授团队研发的多功能太空采矿机器人.....	9
图 11： 时耘科技机器人以“商业载人航天史上首位机器人宇航工程师”身份亮相.....	9
表 1： 本周人形机器人板块绿的谐波涨幅最大，隆盛科技跌幅最大.....	3
表 2： 人形机器人核心公司财务与市场表现一览.....	10

1、板块整体回调，情绪冰点重视机器人布局机会

近期人形机器人板块指数在前一周震荡后，本周出现较大幅度下跌，结构上个股呈现分化。本周（1月26日-1月30日，全文同）沪深300指数上涨0.08%，科创50指数下跌2.85%；人形机器人行业核心公司指数下跌8.73%，跑输沪深300指数。周涨跌幅榜排名前五的是：绿的谐波（5.92%）、安培龙（4.37%）、北特科技（3.75%）、三花智控（-5.74%）、汉威科技（-6.90%）；周涨跌幅最后五位的是：隆盛科技（-16.80%）、伟创电气（-14.70%）、浙江荣泰（-13.38%）、拓普集团（-13.17%）、五洲新春（-12.96%）。

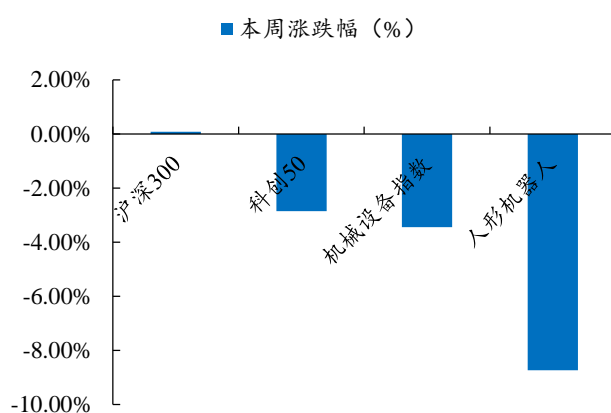
本周板块整体调整幅度较大，我们认为主要系市场资金切换导致的部分筹码获利了结、审厂事件与特斯拉电话会等短期催化落地叠加临近春节资金偏好业绩线进行风格切换所致，同时机器人板块与商业航天板块形成联动，航天板块本周整体表现弱势。马斯克在跨年演讲中为人形机器人2026年的量产与交付按下了明确的“加速键”，计划2026年实现一万台量产优先部署特斯拉超级工厂，并计划选拔部分机器人参与火星前期基建，目标在2026年11-12月实现“星舰+机器人”无人火星登录。同时，在本周特斯拉业绩电话会上，其再次强调机器人量产和三代机器人发布时间，并宣布将弗里蒙特工厂将转为机器人工厂实现远期100万台机器人产能。2025年从“0-1”开始走向“1-10”，核心是“技术收敛”，展望2026，我们认为将走向“10-100”，核心是“量产落地”，有望开启人形机器人的“黄金十年”。

图1：本周人形机器人行业核心公司指数下跌8.73%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周人形机器人板块跑输沪深300



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：本周人形机器人板块绿的谐波涨幅最大，隆盛科技跌幅最大

排名	公司	收盘价 (元)	近一周股价涨跌幅 (%)	近一个月涨跌幅 (%)	近一年涨跌幅 (%)	排名	公司	收盘价 (元)	近一周涨跌幅 (%)	近一个月涨跌幅 (%)	近一年涨跌幅 (%)
1	绿的谐波	229.00	5.92	19.21	58.06	5	五洲新春	75.84	-12.96	8.37	75.09
2	安培龙	157.39	4.37	16.76	110.07	4	拓普集团	72.18	-13.17	-6.48	11.12
3	北特科技	55.40	3.75	15.03	14.19	3	浙江荣泰	105.67	-13.38	-8.65	294.64
4	三花智控	50.94	-5.74	-7.70	68.57	2	伟创电气	94.68	-14.70	-4.25	87.74
5	汉威科技	55.32	-6.90	3.21	106.95	1	隆盛科技	51.95	-16.80	-7.02	90.27

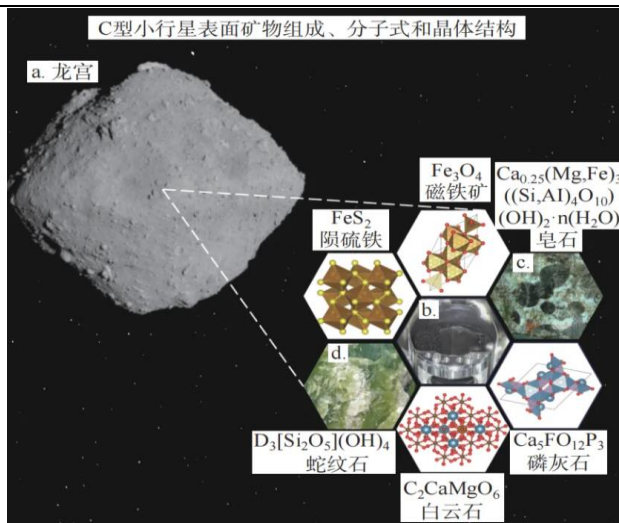
数据来源：Wind、开源证券研究所（时间区间：2026年1月26日至1月30日）

2、太空采矿开启新篇章，以机器人为代表的智能装备是星辰大海

我国正式启动太空资源开发战略规划的前期部署工作，太空采矿开启“天工开物”新篇章。1月29日，中国航天科技集团明确，“十五五”期间将推进“天工开物”重大科技专项的立项论证，同步建设太空资源开发综合试验平台及配套地面支持系统，集中攻关小天体资源探测、智能自主开采、低成本空间运输、在轨原位处理等核心关键技术。以“天工开物”为名，系统开展我国太空资源开发科技专项的顶层设计与可行性研究。整体发展路径聚焦战略性矿产资源获取，以地外水冰就位利用为初期突破口，依托地月系统拉格朗日 L1、L2 点构建中继与中转节点，坚持由近及远、分阶段、递进式建设太空资源开发体系。

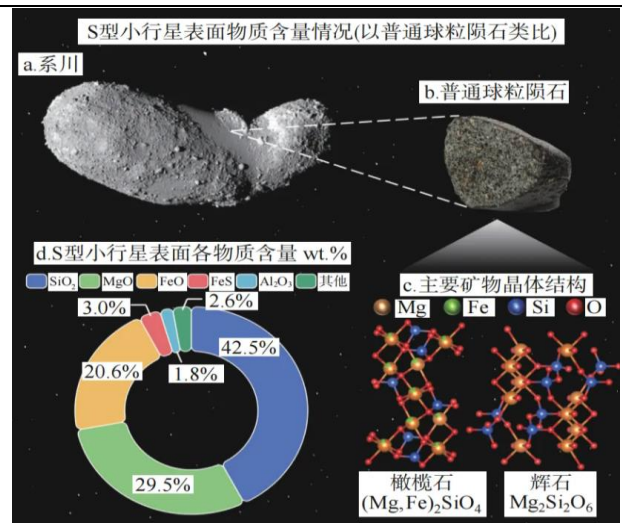
太空正逐渐成为全球各国矿产资源争夺的新领地，太空采矿战略意义重大。深空资源主要富集于月球、火星、近地小行星等天体。科学探测已证实，月球表面富含氧、硅、钛、锰、铝等基础元素，更蕴藏地球上极为稀缺且适合作为核聚变燃料的氦-3。火星已探明矿物种类逾 160 种。部分近地小行星则含有高浓度的镍、钴、镁、铂族金属及多种稀土元素。高效开发并利用这些天体资源，不仅有望显著缓解地球关键矿产供应压力，更将推动人类文明实现从依赖地球本土资源向统筹利用地外资源的历史性跨越。

图3：近地 C 型小行星上的潜在矿物及其矿物晶体结构



资料来源：中国煤炭报

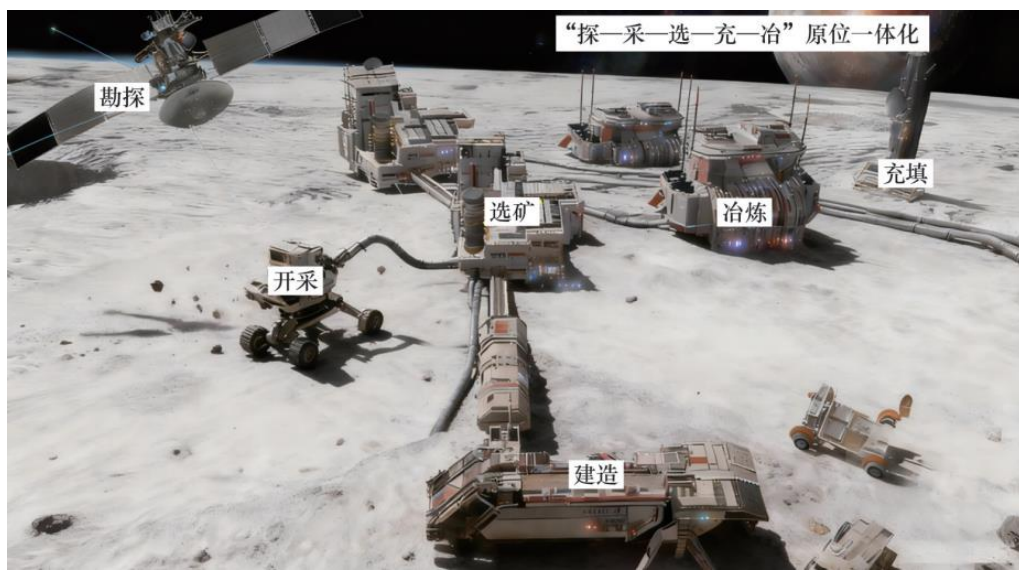
图4：近地 S 型小行星上潜在的矿物成分



资料来源：中国煤炭报

2.1、太空采矿背后是一系列技术难题，原位一体化技术是未来方向

太空采矿首先要面临微重力、高辐射、长通信延迟等多重极端环境耦合作用的系统性挑战。作为一项复杂的多阶段任务体系，太空采矿涵盖了从资源探测、采掘、选矿到运输的完整链条，根据中南大学的王少峰等的相关研究，未来太空采矿技术发展需以“探—采—选—充—冶”原位一体化为核心框架，融合无人化作业、智能化决策与原位资源利用技术，构建资源全流程闭环体系，实现太空资源开发利用等方面的关键技术攻关。

图5：“探—采—选—充—冶”原位一体化技术构思


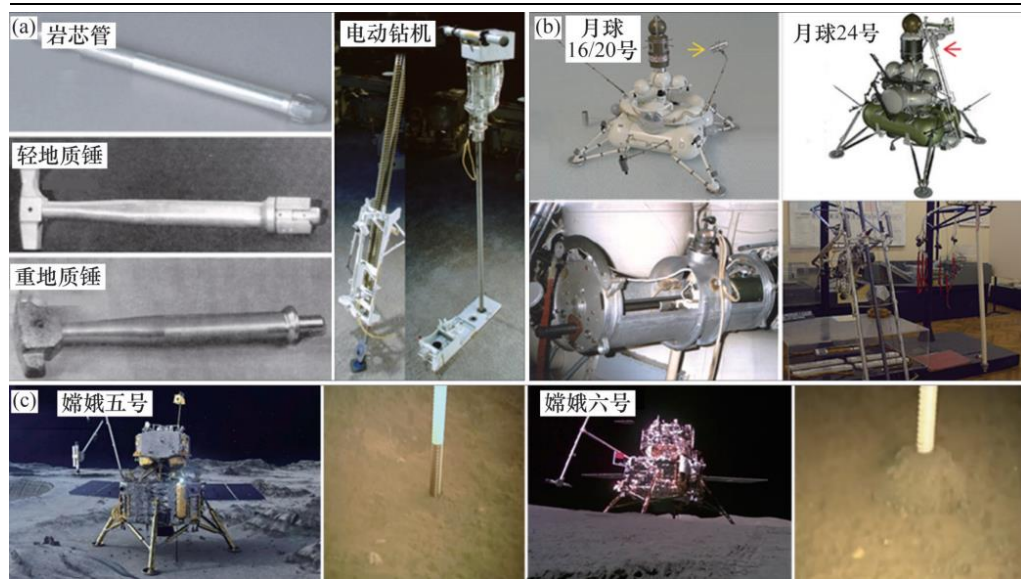
资料来源：王少峰等，《太空采矿技术构思与展望》

以原位一体化架构为核心，从勘探到冶炼各环节均存在多重核心技术要求亟待突破：

（1）太空矿产资源勘查

在资源勘探阶段，需要基于天基望远镜、太空探测器、遥感卫星（涵盖深空探测导航、远程光谱与雷达传感、小天体轨道精确测算等核心技术），通过多光谱遥感与激光诱导击穿光谱技术，建立涵盖月球钛铁矿、小行星等典型资源的太空资源的光谱数据库，同步解析目标天体磁力场分布与资源赋存环境，研究太空矿产组成与分布、磁场及赋存环境情况等，实现太空矿产资源三维精准建模与储量评估。其中，**太空岩体取样技术是资源评估的核心环节，其精度、效率与成本直接决定了天体地质结构勘探和太空采矿方案设计的可行性。**由于钻机动力、质量，体积和孔壁稳定性等因素的限制，当前人类最深仅能够采集到月球表面以下约3m的样本。目前仅有中国、美国和苏联成功实现了月球表面岩体的采样。

图6：月球探测中采用的岩芯取样装置



资料来源：王少峰等，《太空采矿技术构思与展望》

(2) 智能自主开采与分选

核心技术看，需要在极端环境的机器人技术（微重力、高低温、高真空）、自主智能操控（遥操作与自主决策结合）、自适应采掘工艺（针对不同天体物理特性）等方面突破。如，需要针对微重力环境下设备动力学失衡与矿物悬浮难题，开展反作用力增强及行星表面锚固技术研究，研发适应太空微重力环境的钻取装备。针对采矿机器人作业过程中截落矿物受刀具作用力大、重力影响小、极易处于悬浮状态或飞离行星表面问题，探究微重力环境下刀具与星壤相互作用机理，揭示微重力环境下块状、粉状矿物运移规律，研究微重力环境下基于矿物运移规律的收集及封存技术，研究气吸式输送系统解决微重力条件下矿物采集难题。在精准分选阶段，开展太空矿物磁力场分布情况研究，探究磁选与激光诱导击穿光谱实时分析矿物成分，动态调整分选策略等。

(3) 低成本转移与在轨运输

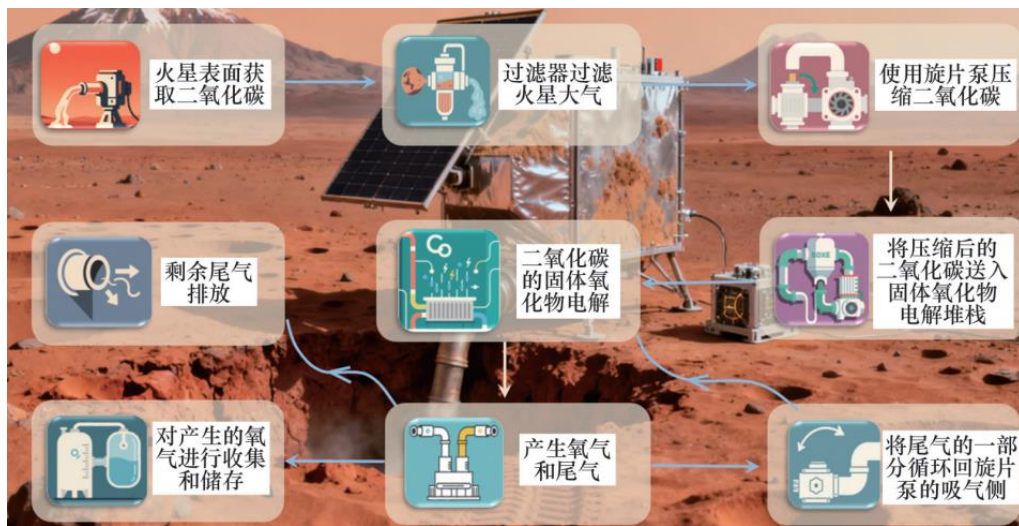
将大量物资从地球运往太空成本极高，将开采的原矿从目标天体（如小行星）运至加工点或地球，需要克服轨道动力学和能源限制。核心技术包括高效空间推进技术（如大功率电推进）、轨道交会与对接技术、资源粗加工减容减重技术、太空物流路径规划。大幅度降低从地球到太空之间的运输成本，是“星际采矿”的前提，因此实现火箭重复利用非常关键。

(4) 在轨原位处理

需要在微重力、真空环境下，实现矿物的提炼、冶炼和制造，而传统能源供应依赖太阳能，深空或小行星带光照弱，太阳能电池效率大幅下降，小型核反应堆仍处于试验阶段，稳定性和安全性有待验证。原位资源利用技术成为解决这一问题的重要手段，包括在地外环境条件下对物质资源进行提取、转化、存储与利用等，被美国国家航空航天局列为载人深空探索优先发展的首要技术，也被我国载人深空探

测团队列为六大优先发展的技术领域之一。核心技术包括微重力条件下的冶金/化工工艺、太空 3D 打印制造、水资源提取与净化、太空设施自维持技术等。而原位资源利用技术体系仍面临微重力矿料输送效率低、极端温度下材料耐久性不足等瓶颈。

图7：火星 CO2 固态氧化物电解池转化制备氧化剂示意图

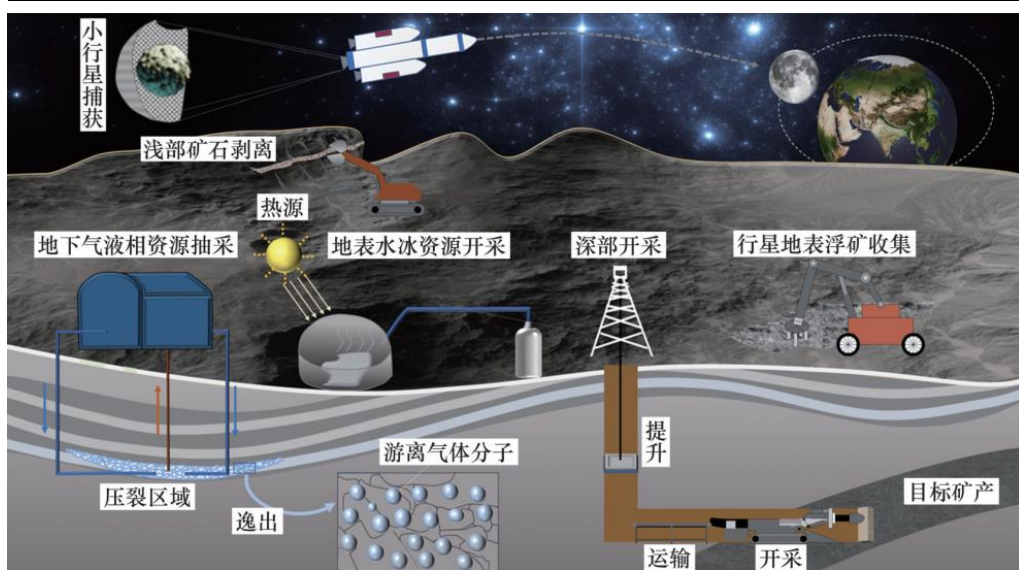


资料来源：王少峰等，《太空采矿技术构思与展望》

2.2、太空采矿装备是星辰大海，人形机器人和商业航天有望双向奔赴

从太空采矿各个环节看，其所需智能化核心装备具备较高的技术要求，尤其是在微重力、高低温、高真空等特殊环境下，装备的智能化、自主化和抗干扰能力至关重要，我们按照太空采矿各个环节对核心装备进行简要梳理：

图8：太空采矿方法全流程示意图

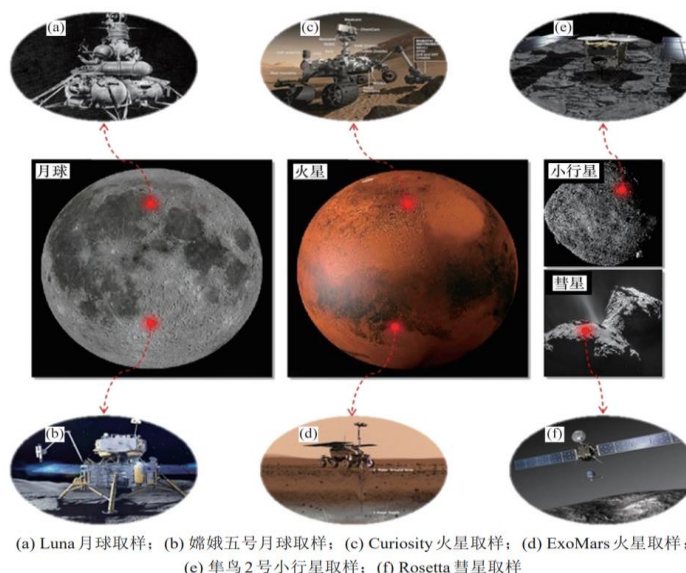


资料来源：姚世斌等，《基于多源不确定性的太空采矿系统优选与分析》

(1) 勘探装备：包括专用深空探测卫星/飞船（需搭载高精度探测载荷）、空间望远镜网络、地面深空测控网、地面取样装备等。这些设备与现有深空探测任务（如嫦娥探月、小天体探测）技术同源，但要求更高的自主性与持久监测能力。核心的太空勘探装备还包括专门设计的无人化、智能化装备，旨在通过钻探和采样等技术

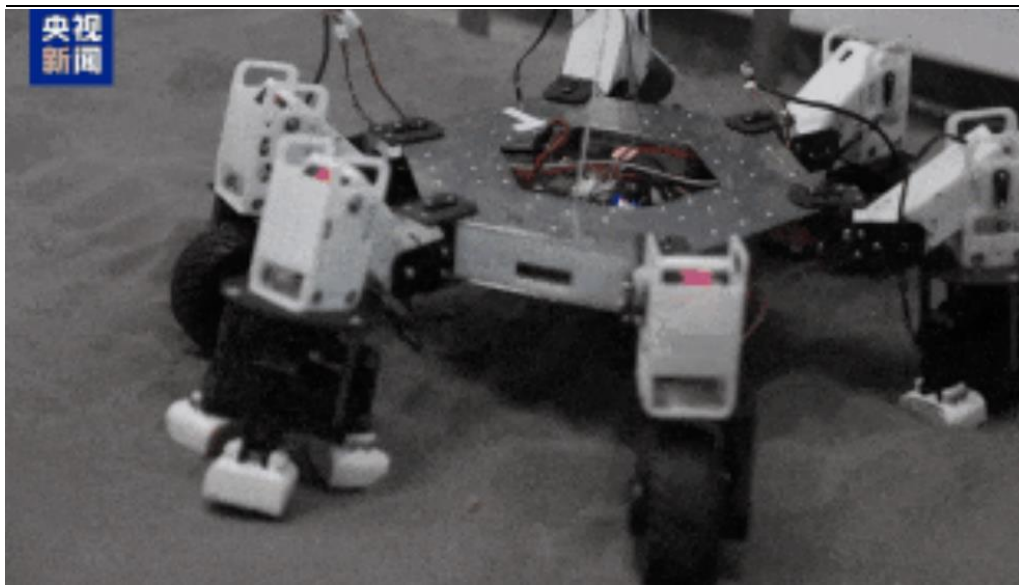
手段获取月球、火星、小行星等地外天体的土壤和岩石样本。其配备了先进的钻探、采样和分析设备，能够在极端环境下正常运行。以火星与小行星探测为例，Curiosity号火星车搭载了臂载回转冲击式钻具；ExoMars火星采样计划则在火星车上搭载多杆组接式钻具进行钻进取芯，该钻具可在钻进过程中通过内部杆切换全面钻头和取芯钻头，从而有效提升取芯质量；欧洲空间局的Rosetta彗星探测器搭载的采样器SD2最大钻进深度可达200 mm。

图9：代表性的深空勘探装备



资料来源：王少峰等，《太空采矿技术构思与展望》

(2) 采矿装备：核心是能自主作业的多形态多功能机器人（包括人形、多足、轮式等）。未来太空开采装备可能以机械破岩开采为主，因此，多形态的全自主化的太空采矿机器人（搭配柔性采掘臂、微重力钻探/铣削设备、样本封装与存储装置等）将成为未来的核心设备。如中国矿业大学设计研发的太空采矿机器人采用电能作为主要能源，有三个轮足和三个爪足，可以适应地外天体复杂地表环境，实现机械开采、锚固、原位资源利用等一系列工作。从当前产业端看，尖端机器人产业，特别是具身智能、灵巧手、特种伺服机构、耐极端环境材料的研发将持续受益。

图10：中国矿业大学刘新华教授团队研发的多功能太空采矿机器人


资料来源：中国矿业大学官网

人形机器人与商业航天双向奔赴，国内企业加快推动产业融合。除采矿场景外，具身智能能适应从载人舱操作到设备维护等太空探索中的多个任务场景，人形机器人与人类高度相似，可以无缝接入，大幅降低任务适配成本。同时，从太空站外部维护到危险区域探测，从设备检修到科学实验辅助，太空任务类型多样且变化频繁。人形机器人有望一站式解决太空探索中的多样化任务需求。目前，国内多家机器人企业正积极推动具身智能和商业航天的产业融合。时耘科技旗下人形机器人以“商业载人航天史上首位机器人宇航工程师”身份亮相；众擎机器人宣布旗下人形机器人将作为宇航员成为人类探索太空的新伙伴；智元 CMO 邱恒签约成为中国 001 号商业航天员，并且按照智元设想，旗下“酷拓”系列四足机器人未来有望成为深空作业体系中的重要组成部分。

图11：时耘科技机器人以“商业载人航天史上首位机器人宇航工程师”身份亮相


资料来源：人形机器人发布

(3) **资源回收和在轨运输装备**：核心是可重复使用火箭技术的突破，核心装备是太空拖船/转运飞行器（可重复使用）、专用货物舱、在轨燃料补给站（未来可能利用月球水冰制造氢氧燃料）等。目前 SpaceX 的猎鹰 9 号和猎鹰重型火箭的垂直着陆回收技术已得到成功应用，降低了发射成本，推动了太空探索的商业化。此外，太空垃圾清理回收技术相关的资源回收装置也值得关注。

(4) **在轨处理与原位利用的相关装备**：资源处理、加工及运输工艺是太空采矿的后处理关键环节，其目的是将采集的资源转化为可用形式，并确保资源的安全运输和储存，主要技术包括筛分与破碎、熔融与提纯等传统的矿物加工工艺。通过资源处理、加工工艺将采集的矿石进行除杂、破碎、分离、提纯，提取有价值金属和矿物。包括在轨实验与处理平台、太空冶炼炉、资源转化系统（如将月壤转化为建筑材料或提取氧气）。

3、哪些环节有望受益：聚焦人形机器人和商业航天核心环节

太空采矿开启新篇章，我们认为商业航天、机器人等核心赛道有望充分受益：

(1) **商业航天**：顶层设计持续助力，政策端催化接踵而至，同时卫星发射及组网需求在时间上存在紧迫性，中游运营牌照发放、下游卫星物联网商用测试启动，火箭端对标 SpaceX，国内蓝箭航天等多家公司竞速开展可回收火箭验证试验。由此，作为未来太空矿业资源开发的基础，商业航天赛道有望迎来发展繁荣期。其中，作为核心环节的（可回收）火箭产业，包括核心部件制造、材料、总装测试和发射等，有望受益，相关公司包括 1) 发动机及核心部件：航天动力、铂力特等；2) 测试：西测测试、集智股份；3) 配件与材料：超捷股份、西部材料；卫星产业中的通信载荷、遥感、能源系统等核心产业链有望充分受益，相关公司包括 1) 载荷：上海瀚讯、铖昌科技；2) 元器件：臻镭科技、复旦微电等。

(2) **机器人**：以人形机器人为代表的具身智能和商业航天具备天然适配性，未来太空采矿、外太空作业等多种特殊场景对特种机器人、无人智能装备等有非常高的要求，我们认为机器人本体企业以及相关配套的核心零部件（如传感器、执行器等）有望持续受益，相关公司包括：1) 头部总成：受益标的：蓝思科技、均胜电子；2) 轴承：推荐五洲新春，受益标的：万向钱潮；3) 结构件：受益标的：模塑科技、蓝思科技、长盈精密；4) 关节总成：受益标的：拓普集团、三花智控；5) 灵巧手：推荐震裕科技、五洲新春、骏鼎达，受益标的：浙江荣泰、日盈电子、恒勃股份；6) 行星滚柱丝杠：推荐震裕科技、五洲新春，受益标的：恒立液压；7) 减速器：推荐隆盛科技；8) 轻量化：推荐唯科科技，受益标的：旭升集团、星源卓镁、中欣氟材；9) 电机：受益标的：德昌股份、金力永磁、伟创电气、步科股份、雷赛智能；10) 电子皮肤及覆盖材料：受益标的：日盈电子、岱美股份、恒辉安防；11) 检测和标准化：推荐标的：集智股份，受益标的：二元科技。

此外，适配于采矿勘探环节机器人的钻具壁垒较高，相关具备生产研发能力的钻具公司有望受益，相关公司包括新锐股份等。

表2：人形机器人核心公司财务与市场表现一览

公司代码	公司名称	本周涨跌幅	市值	收盘价	EPS			PE			评级
			(亿元)	(元)	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
601689.SH	三花智控	-5.74%	2143.56	50.94	0.99	1.16	1.37	51.6	44.1	37.2	买入

公司代码	公司名称	本周涨跌幅	市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			评级
					2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
002126.SZ	拓普集团	-13.17%	1254.37	72.18	1.63	2.08	2.79	44.3	34.7	25.9	买入
300953.SZ	银轮股份	-7.89%	311.98	36.89	1.18	1.52	1.90	31.3	24.2	19.4	买入
603667.SH	震裕科技	-11.37%	276.75	159.53	2.93	5.81	8.06	54.4	27.5	19.8	买入
603119.SH	五洲新春	-12.96%	277.73	75.84	0.58	0.73	-	130.8	103.9	-	买入
301538.SZ	浙江荣泰	-13.38%	384.37	105.67	0.83	1.23	1.73	126.8	85.7	61.1	未评级
300680.SZ	骏鼎达	-8.30%	69.80	89.03	2.89	3.70	4.65	30.8	24.1	19.1	买入
000559.SZ	隆盛科技	-16.80%	118.30	51.95	1.36	1.81	2.40	38.2	28.7	21.6	买入
301196.SZ	万向钱潮	-12.49%	571.24	17.23	0.42	0.52	0.68	41.0	33.1	25.3	未评级
300433.SZ	模塑科技	-10.90%	123.01	13.40	0.57	0.71	0.85	23.5	18.9	15.9	未评级
301345.SZ	唯科科技	-4.20%	95.20	75.97	2.39	2.88	3.27	31.8	26.4	23.2	买入
688577.SH	蓝思科技	-14.67%	1920.85	36.35	0.96	1.28	1.56	38.1	28.5	23.3	未评级
601127.SH	涛涛车业	-5.64%	227.04	208.20	7.30	9.64	12.21	28.5	21.6	17.1	买入
688577.SH	浙海德曼	-12.88%	84.07	75.55	0.28	0.47	0.75	269.8	160.7	100.7	买入
601127.SH	赛力斯	-11.79%	1813.23	104.09	5.17	7.76	9.97	20.1	13.4	10.4	买入

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：拓普集团、震裕科技、五洲新春、骏鼎达、隆盛科技、唯科科技、涛涛车业、浙海德曼、赛力斯的盈利预测来自开源证券研究所，其余来自 Wind 一致预期，收盘价截至 2026/1/30）

4、风险提示

宏观经济波动风险；机器人量产不及预期；商业航天行业发展不及预期；供应链发展不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场
楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号
楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn