



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：冉婷（执业 S1130524100001）

分析师：陈传红（执业 S1130522030001） ranting@gjzq.com.cn

chenchuanhong@gjzq.com.cn

德国总理参访宇树科技，智元机器人落子德国

核心观点：

机器人：景气度加速向上，德总理参访并高度赞赏宇树科技，智元携手敏实布局德国市场。

宇树科技春晚亮眼出圈，迭代产品焕然一新，德总理参访高度赞赏。作为春晚机器人合作伙伴，宇树科技第三次登台央视春晚，表演节目《武 BOT》，引发广泛关注。创始人王兴兴在采访中表示，今年机器人的头部激光雷达、灵巧手等软硬件均实现大幅升级，且随着技术持续突破，具身智能未来的热度有望远超移动互联网。2月24日，宇树科技发布新款四足机器人 UnitreeAs2，其动力性能达到当前主力产品 Go2 的两倍，综合实力再上新台阶。2月26日，德国总理默茨亲临宇树科技参访，现场观看机器人表演后竖起大拇指点赞，对中国机器人技术给予高度认可。

智元携手敏实集团出海德国，协同开拓欧洲市场。2月24日，智元在德国慕尼黑举办发布会，正式宣告进入德国市场，并与敏实集团签署专项战略合作协议，携手推进欧洲市场布局。发布会现场，智元全面展示了覆盖多元场景的具身智能机器人产品矩阵，充分彰显其全栈技术实力。智元欧美地区部总经理 WilliamSHI 表示，此次德国产品发布是智元拓展全球市场的关键一步，目前智元全系列机器人产品已具备成熟的落地部署能力，且能与真实产业场景深度融合。智元官方明确，未来将持续深化中欧地区技术与产业协同布局，推动具身智能技术在欧洲各行业实现规模化落地。

“宇树大脑”中科第五纪坚持“本体+大脑”双轮驱动，资本密集加注彰显认可。2月27日，中科第五纪宣布接连完成 Pre-A 轮（2月6日）及 Pre-A+ 轮（2月27日）融资，累计融资金额达数亿元。作为坚持“本体+大脑”软硬一体路线的代表性企业，中科第五纪在短短一年时间内已迅速完成六轮融资，估值较早期增长约 20 倍，资本对其技术路线与产业化潜力的认可程度凸显。

投资建议

26 年是人形机器人 0-1 兑现的重要节点。特斯拉链预计 26Q1 第一代量产产品发布，26H1 供应链大批量产线建设完成，26M8 开启大规模量产。国产链头部本体出货量规模有望从数千台跨越到数万台，应用场景主要来自于二开、导航、巡检等。在这个阶段，龙头公司供应链、技术都会趋于收敛。**全球将会迈入机器人“军备竞赛”，重点关注五大方向：**

(1) 特斯拉链的收敛：特斯拉链已经迭代 4 年，目前硬件供应链趋于收敛的拐点。围绕确定性和空间，重点关注：拓普集团、三花智控等。(2) 技术迭代与收敛：看好电驱动新技术（谐波磁场电机、GaN）、灵巧手（电子手套、新型基材）、新材料（peek）、高端轴承等相关标的。(3) 海外其他供应链的机会：苹果、谷歌、OpenAI、Figure 等都陆续迈入 0-1，重点关注银轮股份以及电子链标的相关机会。(4) 国内本体和应用垂类机会：宇树、智元、乐聚、银河通用等陆续上市，关注供应链以及本体标的翔楼新材、柯力传感等。(5) 围绕长期确定性，布局“优质格局”的标的：重点关注奥比中光等。

本周重要行业事件

2月23日，现代汽车集团已确认计划在未来五年内投资 10 万亿韩元开发专为未来 AI、氢能源和机器人等业务打造的中心。2月26日，蔚来宣布芯片子公司安徽神玑技术有限公司完成首轮股权融资协议签署，融资金额超 22 亿元人民币，投后估值近百亿，以支撑蔚来在自动驾驶、具身智能等领域的长远布局。2月27日，宝马集团宣布将在其德国莱比锡工厂部署人形机器人，是宝马首次在欧洲生产体系中引入此类基于人工智能的机器人技术。

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	4
1.2.1 宇树科技央视春晚大放异彩，迭代产品焕然一新，德总理参访高度赞赏	9
1.2.2 智元携手敏实集团出海德国，协同开拓欧洲市场	10
1.3 核心零部件	11
1.3.1 “宇树大脑”中科第五纪大脑本体齐头并进，资本青睐密集加注	15
二、投资建议	16
三、风险提示	16



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。湖北省计量测试技术研究院携手湖北人形机器人创新中心有限公司，签署《人形机器人与具身智能产业质量技术协同创新战略合作协议》，探索共建具有全国影刻响力的质量技术创新中心。浦东新区人民政府与上海电气集团正式签署战略合作协议，推动上海电气具身智能机器人核心零部件自主研发与产业化。（2）商业化落地与场景拓展取得突破。京东科技信息技术有限公司公布了一项名为“用于机器人的导航方法、装置、机器人和计算机可读介质”的专利。该实施方式与智能机器人有关，有助于实现机器人导航过程中的主动安全保障和流畅避障。宝马集团宣布将在其德国莱比锡工厂部署人形机器人，这是宝马首次在欧洲生产体系中引入此类基于人工智能的机器人技术。（3）核心技术研发与资本支撑同步强化。现代汽车集团已确认计划在未来五年内投资 10 万亿韩元（现汇率约合 481.2 亿元人民币），在韩国江原道新万金地区开发专为未来 AI（人工智能）、氢能源和机器人等业务打造的中心。蔚来宣布芯片子公司安徽神玘技术有限公司完成首轮股权融资协议签署，融资金额超 22 亿元人民币，投后估值近百亿。此次融资将有利于神玘公司持续地研发和推广高端、高竞争力的芯片产品，以支撑蔚来在自动驾驶、具身智能等领域的长远布局。

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）2 月 23 日，现代汽车集团已确认计划在未来五年内投资 10 万亿韩元（现汇率约合 481.2 亿元人民币），在韩国江原道新万金地区开发专为未来 AI（人工智能）、氢能源和机器人等业务打造的中心。（2）2 月 24 日，京东科技信息技术有限公司于近期公布一项名为“用于机器人的导航方法、装置、机器人和计算机可读介质”的专利，该实施方式与智能机器人有关，有助于实现机器人导航过程中的主动安全保障和流畅避障。（3）2 月 26 日，湖北省计量测试技术研究院携手湖北人形机器人创新中心有限公司，签署《人形机器人与具身智能产业质量技术协同创新战略合作协议》，探索共建具有全国影刻响力的质量技术创新中心。（4）2 月 26 日，浦东新区人民政府与上海电气集团正式签署战略合作协议，推动上海电气具身智能机器人核心零部件自主研发与产业化。（5）2 月 26 日，蔚来宣布芯片子公司安徽神玘技术有限公司完成首轮股权融资协议签署，融资金额超 22 亿元人民币，投后估值近百亿，以支撑蔚来在自动驾驶、具身智能等领域的长远布局。（6）2 月 27 日，宝马集团宣布将在其德国莱比锡工厂部署人形机器人，这是宝马首次在欧洲生产体系中引入此类基于人工智能的机器人技术。

点评：本周具身智能行业发展态势强劲，海内外企业聚焦技术自主突破与新设投资以夯实未来竞争力，相关重磅动态密集落地。现代汽车集团明确重磅投资规划，拟在未来五年内投入 10 万亿韩元（现汇率约合 481.2 亿元人民币），于韩国江原道新万金地区打造聚焦 AI、氢能源与机器人业务的专属产业中心，资金将专项用于人工智能、机器人及自动驾驶等核心技术的研发与产业化落地，助力企业完成向“智能移动解决方案提供商”的战略转型，进一步巩固其在下一代智能出行领域的行业竞争力。蔚来旗下芯片子公司安徽神玘技术有限公司顺利完成首轮股权融资，融资金额超 22 亿元人民币，投后估值近百亿，此次融资将为神玘公司高端、高竞争力芯片产品的持续研发与市场推广注入强劲动力，为蔚来在自动驾驶、具身智能等前沿领域的长远布局筑牢核心技术根基。同时，地方政府通过与龙头企业达成战略合作协议协同制定标准，成果转化落地，引领当地具身智能产业集群建设。其中浦东新区人民政府与上海电气集团正式签署战略合作协议，双方将聚焦技术攻关、场景开放、生态共建三大核心方向发力，助力上海电气加快具身智能机器人核心零部件的自主研发与产业化进程，具有全球影响力的具身智能机器人产业集群注入关键动力。此外，国内外公司研拓具身智能技术的落地场景，商业化应用步伐持续加快。神玘公司在稳固蔚来核心订单的基础上，向具身机器人、Agent 推理等新兴业务板块延伸，致力为 AGI 时代的各类客户提供一体化的芯片和智能硬件解决方案；得益于美国斯帕坦堡工厂的人形机器人试点成功经验，宝马集团宣布在德国莱比锡工厂启动人形机器人试点项目，新部署的人形机器人将参与到工厂装配线作业、高压电池制造等核心生产环节。

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
现代汽车	2月23日	现代汽车集团已确认计划在未来五年内投资 10 万亿韩元（现汇率约合 481.2 亿元人民币），在韩国江原道新万金地区开发专为未来 AI（人工智能）、氢能源和机器人等业务打造的中心。专项用于人工智能、机器人及自动驾驶等核心技术的研发与产业化，助力其实现“智能移动解决方案提供商”的战略转型，巩固在下一代智能出行领域的竞争力。
京东科技	2月24日	京东科技信息技术有限公司公布了一项名为“用于机器人的导航方法、装置、机器人和计算机可读介质”的专利。该专利摘要显示，本公开的实施例公开了用于机器人的导航方法、装置、机器人、计算机可读介质和程序产品。该实施方式与智能机器人有关，有助于实现机器人导航过程中的主动安全保障和流畅避障。
《人形机器人与具身智能产业质量技术协同创新战略合作协议》	2月26日	湖北省计量测试技术研究院携手湖北人形机器人创新中心有限公司，签署《人形机器人与具身智能产业质量技术协同创新战略合作协议》，探索共建具有全国影刻响力的质量技术创新中心。根据协议，双方将重点共建五大协同创新平台，聚焦产业测试验证、关键技术与标准研究、质量数据基础、专业人才培养及成果转化应用等领域。



文件/活动/机构	时间	具体内容
蔚来汽车	2月26日	蔚来宣布芯片子公司安徽神玑技术有限公司完成首轮股权融资协议签署，融资金额超 22 亿元人民币，投后估值近百亿。本轮融资汇集了合肥国投、合肥海恒、IDG 资本、中芯聚源、元禾璞华等多家产业资本和行业头部机构。神玑公司前期订单主要来源于蔚来公司，同时也在积极拓展具身机器人、Agent 推理等新兴业务，为 AGI 时代的各类客户提供完整的芯片和智能硬件解决方案。此次融资将有利于神玑公司持续地研发和推广高端、高竞争力的芯片产品，支撑蔚来在自动驾驶、具身智能等领域的长远布局。
上海电气	2月26日	浦东新区人民政府与上海电气集团正式签署战略合作协议。根据协议，双方将重点围绕技术攻关、场景开放、生态共建三大方向发力，助力上海电气深化“AI+制造”工业化场景落地，推动具身智能机器人核心零部件自主研发与产业化，携手破解高端装备行业共性难题，为打造具有全球影响力的具身智能机器人产业集群注入动力。
宝马集团	2月27日	宝马集团宣布，将在其德国莱比锡工厂启动人形机器人试点项目，这是宝马首次在欧洲生产基地引入具身智能技术。宝马此次欧洲部署，很大程度上借鉴了其美国斯帕坦堡工厂的成功经验。据了解，在美国工厂的试点项目中，人形机器人曾在 10 个月内支撑了 3 万辆宝马 X3 的生产。这些机器人每周工作五天，每天工作十小时，累计完成 9 万次零部件精准搬运，持续运行 1250 小时。据悉，这批新部署的人形机器人将参与装配线作业以及高压电池制造等环节。按照规划，该项目将在 4 月进行测试部署后于夏季正式启动。

来源：财联社，机器人大讲堂，人形机器人发布，极客公园，机器人前哨站，湖北日报，爱企查，维科网智能制造，蔚来，国金证券研究所

1.2 本体

事件：(1) 2月23日，通用智能机器人公司智平方宣布完成 B 轮系列融资，融资规模超 10 亿元人民币，公司估值正式超过百亿元人民币。(2) 2月24日，宇树科技发布新款四足机器人 Unitree As2，称其动力性能约为当前主力四足机器人 Go2 的两倍。(3) 2月24日，千寻智能宣布已连续完成两轮融资近 20 亿，估值一举突破百亿大关。(4) 2月24日，智元 (AGIBOT) 在德国慕尼黑举办发布会，正式宣布进入德国市场。(5) 2月25日，小鹏汽车在广州市高质量发展大会上透露，将在广州市天河区广棠科创城具身智能产业园建设人形机器人全链条量产基地。(6) 2月25日，自变量机器人宣布完成数亿元新一轮融资，距离其 1 月宣布的 10 亿元 A++ 轮融资仅过去一个多月。(7) 2月26日，在广州开发区、黄埔区高质量发展大会现场，广汽集团展示其第四代具身智能人形机器人 GoMate Mini，并宣布孵化成立广东慧仓科技有限公司。(8) 2月26日，“杭州四小狗”之一的具微科技宣布完成超亿美金 A++ 轮融资，本轮融资由滨州国投注资。(9) 2月27日，法拉第未来 (Faraday Future, 简称 FF) 宣布，正式启动 2026 年首个 EAI 机器人交付季，并举办首次交付仪式，向佛罗里达与内华达地区的高端地产运营商 Golden Hill 交付首批 EAI 机器人。(10) 2月27日，A 股中国工业机器人领军企业埃斯顿 (6809.HK) 开启招股，招股时间为 2 月 27 日至 3 月 4 日，并预计于 3 月 9 日在港交所挂牌上市。(11) 2月27日，通用人形机器人企业 PNDbotics 宣布完成数亿元融资。

点评：本周具身智能本体领域资本热度持续飙升，头部领先企业融资事件频现，巨额资金向优质标的聚拢，单轮融资额均过亿元。智平方完成超 10 亿元 B 轮融资，千寻智能连续完成两轮融资近 20 亿，二者纷纷跻入国内具身智能“百亿俱乐部”自变量机器人在距 1 月完成 10 亿元 A++ 轮融资仅一个多月后，再度完成数亿元新一轮融资，融资节奏提速；“杭州四小狗”之一的具微科技也顺利完成超亿美金 A++ 轮融资，头部阵营资本布局持续加码。与此同时，规模量产、批量交付与出海远航均提上日程，不再遥远。何小鹏在 2026 年开工信中明确规划，2026 年底全新一代 IRON 机器人将正式启动量产，剑指“全球第一个规模量产的高阶人形机器人”目标；法拉第未来正式开启 2026 年首个 EAI 机器人交付季，举办首次交付仪式并向佛罗里达与内华达地区高端地产运营商 Golden Hill 交付首批产；智元 (AGIBOT) 在德国慕尼黑举办新品发布会，正式宣布进入德国市场，成为开拓欧洲市场的先手棋。

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
小鹏汽车		2月25日，小鹏汽车在广州市高质量发展大会上透露，将在广州市天河区广棠科创城具身智能产业园建设人形机器人全链条量产基地。广棠科创城具身智能产业园一期工程将建设高标准机器人厂房，直接为小鹏高阶人形机器人 IRON 的产业化提供关键载体。同日，小鹏汽车与天河区政	2月24日，何小鹏在开工信中明确提出：2026 年底，全新一代 IRON 机器人将启动量产，目标是成为“全球第一个规模量产的高阶人形机器人”。



本体公司	商业化进展	融资与战略布局	产品边际突破
		府签署战略合作框架协议。	
千寻智能		<p>2月24日，千寻智能宣布已连续完成两轮融资近20亿。本轮融资不仅有云锋基金、红杉中国、混沌投资(葛卫东)等超一线财务机构的加持，更有TCL创投、明荟投资(汇川技术董事长朱兴明家办)等产业资本的深度协同，以及重庆产业投资母基金、杭州金投等国有资本的鼎力支持。顺为资本、Prosperity7、达晨财智等老股东全部选择继续大额认购。顶级资本押注技术前瞻性，产业资本注入场景与产业链资源，国有资本提供长期稳定支撑。至此，千寻智能的估值正式突破百亿大关，据公开信息显示，中国具身智能“百亿俱乐部”成员仅六家(智元机器人、宇树科技、银河通用、星海图、智平方、千寻智能)。千寻智能表示，融资将用于持续加大具身基础模型与真实数据体系投入，深化产业生态共建。</p>	
宇树科技			<p>宇树科技发布新款四足机器人Unitree As2，称其动力性能约为当前主力四足机器人Go2的两倍。自重仅有18kg，和一只柯基犬体型相仿，但关节峰值扭矩的性能是Go2的2倍；站立负载最高65kg，实测可稳稳承载105kg成年男性；极限速度5m/s(≈18km/h)，可追上普通电动自行车；可攀越50cm高台、轻松爬上40°斜坡，如履平地；空载续航>4小时，负重15kg情况下，仍可行走13公里以上。宇树科技发布的视频Demo中，Unitree As2挑战了多种复杂路况和恶劣天气，能在河沟、雪地、丛林、乱石路中自由穿行。软件方面，Unitree As2配备仿生具身大模型，并升级了智能伴随系统，可以随着人类方位行进，并根据人类手势移动、跳起，呈现类似人与宠物狗一样的交互。可选配7轴机械臂，拓展至抓取、操作等高阶任务，甚至可进行网球对打。</p>
智元 (AGIBOT)		<p>2月24日，智元 (AGIBOT) 在德国慕尼黑举办发布会，正式宣布进入德国市场。会上，智元发布了面向德国市</p>	



本体公司	商业化进展	融资与战略布局	产品边际突破
		场的全系列通用具身机器人产品矩阵及系统级行业解决方案,并与全球领先的汽车外饰与结构件制造商敏实集团签署专项战略合作协议,敏实集团凭借其在欧洲市场 15 年的深厚积淀与成熟的工业运营能力,成为智元欧洲市场战略合作伙伴及销售代理商。根据合作,双方将依托技术与产业资源的深度融合,加速机器人技术在欧洲的本地化落地与规模化部署。	
法拉第未来	2 月 27 日,法拉第未来(Faraday Future, 简称 FF)宣布,正式启动 2026 年首个 EAI 机器人交付季,并举办首次交付仪式。Golden Hill 是佛罗里达与内华达地区高端房产运营的头部企业,本次成为 FF EAI 机器人的首个客户,标志着 FF EAI 机器人正式切入共享住宿领域,并完成了该行业的首个项目落地,进一步深化了 FF 的“人车+”生态协同。接下来,公司计划在此行业全面放量,尽快铺开应用规模。		
慧仑科技		2 月 26 日,在广州开发区、黄埔区高质量发展大会现场,广汽集团展示其第四代具身智能人形机器人 GoMate Mini,并宣布孵化成立广东慧仑科技有限公司。慧仑科技将作为独立主体市场化运营,全面承接广汽集团在具身智能领域的业务,此举宣告着广汽机器人业务团队从内部事业部走向独立运营发展的新阶段。截止目前,慧仑科技已建立结构设计、系统平台、小脑运动控制算法、大脑智能感知决策算法等整机全栈自研能力,并实现轴向磁通电机、一体式关节模组、驱动器和灵巧手等核心零部件的自研突破,成功完成了四代具身智能机器人产品的迭代。根据规划,慧仑科技将于 2026 年推进核心产品小批量试产,2027 年实现规模化量产。	
埃斯顿		2 月 27 日,A 股中国工业机器人领军企业埃斯顿(6809.HK)开启招股,招股时间为 2 月 27 日至 3 月 4 日,	



本体公司	商业化进展	融资与战略布局	产品边际突破
		并预计于 3 月 9 日在港交所挂牌上市。招股阶段引入 7 家基石投资者，包括 Harvest Oriental(嘉实基金)、亨通光电、君宜资本、至源、海天国际、裕祥、前海合众投资等，认购合计约 5.23 亿港元，持股占全球发售股份的 33.40%。埃斯顿是次 IPO 募资净额约 14.86 亿港元(按发售价中位数计)：约 25.0%将用于扩充全球生产能力；约 25.0%将用于在全球工业机器人产业链上下游有选择地寻求战略联盟、投资及收购机会；约 20.0%将投资于研发项目，以推动下一代工业机器人技术的发展；约 10.0%将用于提升全球服务能力及开发组织范围内的数字化管理系统；约 10.0%将用于部分偿还现有贷款；约 10.0%将用于营运资金及一般企业用途。	
智平方		2 月 23 日，通用智能机器人公司智平方宣布完成 B 轮系列融资，融资规模超 10 亿元人民币，公司估值正式超过百亿人民币。此次投资阵容豪华，投资方包括百度战投、中车资本、特斯拉生态链上市龙头企业、运柏资本、国泰海通以及地方基金等，横跨互联网和 AI 巨头、央企产业资本、特斯拉生态链龙头、“深口袋”PE 基金、头部券商系及地方基金，并吸引老股东持续加注。智平方是深圳 2026 年开年以来首个新晋的百亿估值具身智能独角兽，也是当下全球融资节奏最快的具身智能企业，继 2025 年半年内连续完成七轮数亿级融资后，再完成的五轮融资，一年累计完成 12 轮融资。如此节奏背后，是投资人之间难得的共识：某种程度上，智平方是当前“最像特斯拉”的中国机器人创业公司，正如本轮融资罕见地集体出现了特斯拉生态伙伴的身影。公司方面表示，本轮系列资金将重点投向 GOVLA 具身大模型的技术研发与能力升级、保持大模型能力的持续领先。在此基础上，驱动 AlphaBot（爱宝）系列机器人产品迭	



本体公司	商业化进展	融资与战略布局	产品边际突破
具微科技		代与产线扩容。 2月26日，“杭州四小狗”之一的具微科技宣布完成超亿美金 A++轮融资，本轮融资由滨州国投注资。自2026年开年以来，具微科技先后顺利完成近亿元 A轮融资、超亿美金 A+轮融资，这是具微科技 30 天内完成的第三轮融资。本次融资并非单纯的财务投资，而是前瞻布局战略性新兴产业的关键举措。未来，双方将围绕铝业、石油石化等工业巡检领域开展深度务实合作，以场景应用牵引产业升级。具微科技表示本轮资金将重点用于深化场景布局、夯实核心研发实力、扩充产能储备。	
自变量机器人		2月25日，自变量机器人宣布完成数亿元新一轮融资，距离其1月宣布的10亿元 A++轮融资仅过去一个多月。本轮融资由上汽金控、中金上汽基金领投，美团龙珠、红杉中国、北京信息产业发展投资基金、国开金融等老股东悉数加码。短短两个月内完成近20亿元融资，累计融资额突破30亿元，自变量机器人不仅刷新了2026年具身智能领域的融资纪录，更集齐了字节跳动、阿里、美团三家互联网大厂的战略投资，成为国内唯一获此“大满贯”的具身智能企业。本轮融资后，自变量机器人成为2026年已宣布融资的具身智能公司中估值最高的企业。自变量机器人表示，随着上汽等产业资本的加入，各方将深化协同，共同推动具身智能在场景的部署，持续拓展具身智能基础模型在复杂环境下的自主适应与操作能力。	
PNDbotics		2月27日，通用机器人企业 PNDbotics 宣布完成数亿元融资。本轮融资由中信金石领投，资金将重点投入精密制造设备购置、智造中心建设以及核心技术研发与创新，为工业、科研等多元场景的落地应用筑牢产业基础。	

来源：人形机器人发布，艾邦机器人，澎湃新闻，荆楚网，潇湘晨报，央视新闻，HAPTAC 哈普泰克智能+，宇树科技官网，千寻智能 Spirit AI，都市快报，深蓝财经，智元 AGIBOT，财联社 AI daily，盖世具身智能，工业机器人，人形机器人联盟，FaradayFuture，中科研究，界面新闻，投资界，维科网机器人，具微科技，



瑞恩资本, VCA 创投社, 联想之星, 国金证券研究所

1.2.1 宇树科技央视春晚大放异彩, 迭代产品焕然一新, 德总理参访高度赞赏

2月21日, 王兴兴在@微博科技官方栏目《科技漫谈》中直言, 当前机器人发展的技术阶段与10岁孩子相近, 虽每年都有稳步技术突破, 但大规模应用仍需时间, 最快3至5年实现, 最慢也不会超过10年。宇树科技已于2025年11月15日完成IPO上市辅导工作, 拟申请在境内IPO。宇树科技在今年1月4日对澎湃新闻表示, 目前公司上市工作正常推进, 相关进展将依法依规进行披露。

在今年央视春晚上, 宇树科技作为春晚机器人合作伙伴第三次登台亮相, 携G1与H2人形机器人献上全球首次全自主人形机器人集群武术表演(带集群快速跑位)《武BOT》, 引发市场高度关注。2月23日, 宇树科技发布“宇树武BOT天坛祈福”的视频。视频显示, 宇树科技旗下G1机器人身着红色上衣现身北京天坛, 自行散开列阵, 复现了2026年总台春晚《武BOT》节目中的武术动作, 最后以抱拳收尾。据介绍, 《武BOT》节目中, 宇树科技实现了多项全球首次技术突破: 第一次连续花式翻桌跑酷、第一次弹射空翻、第一次单脚连续空翻、两步蹬墙后空翻, 以及第一次Airflare大回旋等高难度动作。与此同时, 机器人还搭载了全新自研灵巧手, 支持武术道具的快速更换与稳定抓持。

对于此次节目, 宇树科技创始人王兴兴在接受央视采访时表示, 今年机器人的头部激光雷达、灵巧手等硬件和软件做了很多升级, “去年一整年, 我们公司包括全中国的机器人的技术提升非常快, 像我们公司的话, 目前可以做各种的功夫动作, 而且在舞台上我们挑战了很多极限动作, 可能一般的人, 甚至武术演员都可能做不了的一些动作”。

图表3: 2026 央视春晚《武 BOT》节目表演机器人 Unitree G1



来源: 澎湃新闻, 国金证券研究所

2月24日, 宇树科技发布新款四足机器人Unitree As2, 称其动力性能约为当前主力四足机器人Go2的两倍。自重仅有18kg, 和一只柯基犬体型相仿, 但关节峰值扭矩的性能是Go2的2倍; 站立负载最高65kg, 实测可稳稳承载105kg成年男性; 极限速度5m/s(≈18km/h), 可追上普通电动自行车; 可攀越50cm高台、轻松爬上40°斜坡, 如履平地; 空载续航>4小时, 负重15kg情况下, 仍可行走13公里以上。宇树科技发布的视频Demo中, Unitree As2挑战了多种复杂路况和恶劣天气, 能在河沟、雪地、丛林、乱石路中自由穿行。软件方面, Unitree As2配备仿生具身大模型, 并升级了智能伴随系统, 可以随着人类方位行进, 并根据人类手势移动、跳起, 呈现类似人与宠物狗一样的交互。可选配7轴机械臂, 拓展至抓取、操作等高阶任务, 甚至可进行网球对打。



图表4: Unitree As2 构成、性能及参数



来源: 宇树科技官网, 国金证券研究所

2月26日, 德国总理默茨参访中国机器人企业宇树科技。宇树科技创始人王兴兴向默茨一行介绍中国机器人, 并现场进行了机器人拳击、舞蹈等表演。默茨饶有兴致地观看总台春晚同款节目《武BOT》, 竖起大拇指为机器人点赞。王兴兴表示, 德国是非常重要的市场, 期待借此契机与更多德国企业建立合作, 推动全球智能机器人产业发展。

图表5: 德国总理默茨参访宇树科技



来源: 央视新闻, 国金证券研究所

1.2.2 智元携手敏实集团出海德国, 协同开拓欧洲市场

2月24日, 智元 (AGIBOT) 在德国慕尼黑举办发布会, 正式宣布进入德国市场, 并与全球领先的汽车外饰与结构件制造商敏实集团签署专项战略合作协议, 共同开拓欧洲市场。

发布会现场, 智元全面展示了覆盖多元场景的具身智能机器人产品矩阵, 彰显了在该领域的全栈技术实力。其中, 远征 A2 全尺寸人形机器人具备多模态交互与自主导航能力; 灵犀 X2 人形机器人拥有敏捷的运动能力与丰富的肢体表达; 精灵 G2 工业级具身机器人可实现高精度力控双臂操作; 酷拓 D1 系列四足机器人则具备卓越的环境适应性与负载



能力。

图6: 智元 (AGIBOT) 德国发布会现场图



来源: 智元 AGIBOT, 国金证券研究所

敏实集团是全球领先的汽车外饰与结构件制造商，在全球拥有 78 家工厂与办公机构，员工总数超 2.7 万人，国际化布局根基深厚。其中，敏实集团在欧洲市场深耕 15 年，铝饰条与电池壳体结构件市场占有率超 40%，并在德国、法国、英国、捷克、波兰、塞尔维亚等多个欧洲国家建立了生产基地与技术团队。此次联手，敏实集团将推进机器人在欧洲的本地化生产，同时为客户提供持续可靠的全周期服务支持。同时，敏实集团布局全球的现代化工厂将成为机器人学习与数据采集的专属实训基地，这一协同模式既推动敏实自身智能制造升级，也为机器人行业注入珍贵的真实场景数据，加速算法迭代与技术进化。

智元欧美地区部总经理 William SHI 表示，本次在德国的产品发布，是智元机器人拓展全球市场的关键一步。目前智元全系列机器人产品已具备成熟的落地部署能力，且能与真实产业场景深度融合。智元将持续以领先的具身智能技术，赋能德国及欧洲企业提升生产效率，为全球产业智能化转型创造可持续价值。

图7: 智元 (AGIBOT) 德国发布会现场印有敏实集团 logo 的智元远征 A2 机器人



来源: 财联社 AI daily, 国金证券研究所

1.3 核心零部件

事件: (1) 2月24日, 因时机器人官宣完成 C1 及 C2 轮融资, 合计融资金额数亿元人民币。(2) 2月24日, 拥有“视觉+嗅觉+听觉”的“大壮”机器人亮相 2026 年湖北“新春第一会”。(3) 2月25日, 长安汽车在互动平台表示, 机器人业务方面, 围绕核心场景, 以“1+N+X”战略布局智能汽车机器人技术和业务。(4) 2月26日, 利亚德在



投资者关系活动中表示，依托动作捕捉技术切入人形机器人赛道，已与多家知名厂商开展硬件销售及动捕训练合作。
 (5) 2月26日，通用工业具身智能平台——深圳天元兴科技有限公司披露已完成数千万元天使轮融资。(6) 2月27日，致力于构建具身智能行业新生态的杭州飞阔科技有限公司宣布完成新一轮战略融资。(7) 2月27日，中科第五纪宣布接连完成Pre-A轮(2月6日)及Pre-A+轮(2月27日)融资，累计金额数亿元。(8) 2月27日，口腔手术机器人生产商央山医疗宣布已获得数千万元Pre-A+轮融资。(9) 2月27日，首尔物理AI初创公司RLWRLD宣布在种子轮第二阶段融资中筹集了2600万美元。(10) 2月27日，凌迪科技披露将基于其高保真形变体仿真与工业级闭环验证技术，与银河通用正式达成合作。

点评：本周具身智能核心零部件领域发展多点开花，资本布局、企业跨界、技术突破同步落地。资本端融资热度居高不下，行业优质标的密集斩获资金加持，因时机器人官宣完成C1及C2轮融资，合计融资金额数亿元人民币；深圳天元兴科技有限公司披露已完成数千万元天使轮融资；中科第五纪宣布接连完成Pre-A轮(2月6日)及Pre-A+轮(2月27日)融资，累计金额数亿元；首尔物理AI初创公司RLWRLD亦在种子轮第二阶段融资中筹集了2600万美元，为技术研发与产业化落地注入充足动力。企业端跨界布局趋势显著，多家上市公司切入具身智能赛道并明确发展规划，长安汽车在互动平台表示，机器人业务围绕核心场景，以“1+N+X”战略布局智能汽车机器人技术和业务；利亚德则依托动作捕捉技术切入人形机器人赛道，目前已与多家知名厂商开展硬件销售及动捕训练合作，产业融合发展态势凸显。技术端迎来实质性突破，产品创新与技术协同持续落地，由武汉格蓝若与华中科技大学联合研发、拥有“视觉+听觉”的“大壮”机器人亮相2026年湖北“新春第一会”，实现机器人感知能力的多维升级；凌迪科技亦披露将基于其高保真形变体仿真与工业级闭环验证技术，与银河通用正式达成合作，助力具身智能在复杂操作场景的落地应用。

图表8：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
利亚德	2月26日，利亚德在投资者关系活动中表示，公司机器人业务属于AI与空间计算板块，营收占总营收约5个百分点；依托领先的Optitrack光学动捕技术，精准补足人形机器人产业高质量动作数据匮乏这一关键瓶颈，提供高保真的动作数据与运动控制底层能力；目前已与国内外诸多知名机器人厂家建立合作，涵盖硬件销售、动作训练及动捕训练中心建设等多个维度。		
中科第五纪		2月27日，中科第五纪宣布接连完成Pre-A轮(2月6日)及Pre-A+轮(2月27日)融资，累计金额数亿元。其中，Pre-A轮由红杉中国领投，东方富海联合领投；Pre-A+轮由芯能创投、优山资本联合领投，清控金信跟投。至此，中科第五纪短短一年时间已迅速完成六轮融资，估值较早期增长约20倍。本轮融资将用于加速具身大模型研发、机器人产品迭代及行业场景落地，进一步巩固其在核心技术与产业化能力上的双重优势。	
飞阔科技	飞阔科技是一家以技术筑基、租赁落地、IP赋能为核心理念，致力于构建具身智能行业新生态的科技企业。公司自主研发了FLY·天枢(机器人大脑)、FLY·天璇(机器人小脑)、FLY·天巡(机器狗巡检)三大系统，为机器人提供全场景智能能力。国资入局，不仅标志着飞阔科	2月27日，致力于构建具身智能行业新生态的杭州飞阔科技有限公司宣布完成新一轮战略融资，投资方为杭州市金融投资集团旗下专业投资平台——杭州金投资本管理有限公司。这是继天使轮获科大讯飞战略投资、天使+轮融资获慕华科创、智元投资等头部机构联合加持后，飞阔科技再度斩获重量级资本青睐。	



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
	<p>技术在机器人具身智能领域的技术实力与商业模式得到高度认可，更意味着公司将借助杭金投的产业资源与资本运作经验，加速驶入发展快车道。</p>		
<p>央山医疗</p>		<p>2月27日，口腔手术机器人公司上海央山医疗科技有限公司宣布已获得数千万元 Pre-A+轮投资，其中口腔领域 A 股上市公司爱迪特以产业战略投资人身份领投，丹麓资本跟投，央山医疗 Pre-A 轮和 Pre-A+轮合计完成融资近亿元。央山医疗以机器人、人工智能、及无源类创新医疗器械为工具，为口腔及颌面外科手术提供全流程解决方案。</p>	
<p>格蓝若</p>			<p>2月24日，由武汉格蓝若与华中科技大学联合研发的“大壮”机器人亮相 2026 年湖北“新春第一会”。其全新搭载的嗅觉感知系统为全国首创，使“大壮”不仅能精准分辨水与醋，还能识别玫瑰、红酒等复杂气味，甚至一次性可识别 30 多种气味，精度超人类鼻子，标志着机器人感知能力从单一视觉迈向“视觉+嗅觉+听觉”三维融合的新阶段。目前已应用于车内一氧化碳和家装甲醛检测，电力变电站设备异味巡检等。</p>
<p>RLWRLD</p>		<p>2月27日，首尔物理 AI 初创公司 RLWRLD 宣布在种子轮第二阶段融资中筹集了 2600 万美元。本轮融资过后，公司种子轮融资总额达到 4200 万美元。本轮融资的参与者包括全球风险投资公司 Headline Asia、Z Ventures (Z Holdings 旗下公司风险投资部门，该公司拥有雅虎日本和 LINE)，以及韩国产业银行。此外，战略投资者也参与了本轮融资，包括 CJ 物流、Kakao Investment、乐天风险投资、韩华资产管理和未来资产-易买得投资基金。RLWRLD 专注于为工业环境开发机器人基础模型，此次种子轮第二阶段融资的结构旨在扩大其投资者联盟，以应对寻求现场验证和长期合作的企业伙伴日益增长的需求。</p>	
<p>天元兴</p>		<p>2月26日，通用工业具身智能平台——深圳天元兴科技有限公司披露已完成数千万元天使轮融资。投资方包括弘德投资、盛世鸿元、海愿资本等机构。天元兴成立于 2024 年</p>	



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
		12月，前身为商汤科技工业机器人事业部，由商汤工业机器人原班核心团队完成拆分成立，是商汤科技X生态成员企业。本轮募集资金将主要用于端到端具身智能控制技术、研发团队扩张及工业场景规模化落地。	
凌迪科技	2月27日，凌迪科技披露将基于其高保真形变体仿真与工业级闭环验证技术，与银河通用正式达成合作。2026央视春晚，银河通用轮式双臂机器人 Galbot G1 通过贺岁微电影《我最难忘的今宵》，展示了包括“叠衣服”在内的多项贴近真实生活的操作能力。衣物作为典型柔性物体，形变复杂、状态多变，被业内普遍视为检验机器人灵巧操作与泛化能力的高难度任务，也被称为机器人操作领域的“圣杯”。在这一过程中，凌迪科技的高保真形变体仿真与工业级闭环验证技术，赋能银河的物理仿真技术中对于衣料的仿真求解，提升其对衣料的仿真效果，未来也将为银河通用提供关键的数据建模与仿真支撑，加速具身智能在复杂操作场景中的落地。		
因时机器人		2月24日，因时机器人官宣完成C1及C2两轮融资，合计融资金额数亿元人民币。其中C1轮由中国移动链长基金与深创投联合领投，博原资本、达晨财智、春华资本跟投；C2轮由北京市人工智能产业投资基金领投，启明创投、博原资本、春华资本、金石数经基金、TCL创投跟投。两轮投资机构均以核心产业战略投资方及头部市场化投资机构为主，体现了市场对因时机器人在灵巧手领域技术实力与商业前景的高度认可。本次融资将加速公司灵巧操作技术研发与核心零部件产品创新；进一步巩固行业领先地位，持续提升产品交付能力；积极拓展全球化市场布局，推动商业化落地进程。	
长安汽车		2月25日，长安汽车在互动平台表示，机器人业务方面，围绕核心场景，以“1+N+X”战略布局智能汽车机器人技术和业务。“1”即以人形机器人为主线，牵引整个板块发展，产品形态分为全尺寸（适用于生产制造场景）、中型尺寸（适用于门店场景）和小型	



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
		(适用于家庭场景)等, 实现多应用场景覆盖。“N”包括车载组件机器人、智能出行生态机器人、特种服务机器人等业务形态。“X”代表公司将发挥链主效应, 整合机器人行业上下游, 涵盖零部件、软件服务、基础设施建设、运营商等多方面。产能方面, 公司现有产能可有效满足市场需求, 同时公司将根据市场变化动态调整产能布局。	

来源: 艾邦机器人, 飞阔科技, 中科第五纪, NE 时代智能体, 机器人开放社区, 机器人前瞻, 投资界, 央山医疗, GEIA 全球具身智能观察, 牛喀具身智能社区, GEIA 全球具身智能观察, 深圳天元兴科技有限公司, 机器人国评中心, 因时机器人, 长江云新闻, HAPTAC 哈普泰克智能+, 人形机器人联盟, 凌迪科技, 机器人前哨站, 国金证券研究所

1.3.1 “宇树大脑” 中科第五纪大脑本体齐头并进, 资本青睐密集加注

2月27日, 中科第五纪宣布接连完成Pre-A轮(2月6日)及Pre-A+轮(2月27日)融资, 累计金额数亿元。其中, Pre-A轮由红杉中国领投, 东方富海联合领投; Pre-A+轮由芯能创投、优山资本联合领投, 清控金信跟投。至此, 中科第五纪短短一年时间已迅速完成六轮融资, 估值较早期增长约20倍。本轮融资将用于加速具身大模型研发、机器人产品迭代及行业场景落地, 进一步巩固其在核心技术与产业化能力上的双重优势。

中科第五纪成立于2024年9月, 由中科院自动化所和清华大学的专家团队联合创立。是一家集产业化落地能力和模型研发能力于一体的具身智能公司。通过全球领先的超少样本端到端具身大模型(FAM系列)、融合触觉的多模态机器人模型(VLTA), 面向客户交付具有通用泛化能力的具身大脑和具身机器人。

2025年9月, 经过层层选拔, 中科第五纪从众多竞争者中脱颖而出, 成为全球领先本体厂商宇树科技的001号“具身操作大脑”供应商, 仅用一个多月就完成了两个场景的交付。集成于宇树的机器人平台, 双方正在共同拓展电力及工业场景机器人应用落地。中科第五纪的解决方案已赋能宇树应用于SAP的智慧仓储物流、国家电网的巡检与操作等场景。

图表9: 中科第五纪获宇树科技具身大脑及控制器领域001号供应商认证



来源: 投资界, 国金证券研究所

选择从“大脑”延伸至本体, 是中科第五纪在产业未定型阶段做出的路径判断。之所以选择“本体+大脑”的软硬一体路线, 是因为核心团队认为行业初期机器人本体形态尚未统一, 大脑需要适配贴近场景的本体, 并且纯软件产品在国内市场销售难度较高。同时, 许多由学术团队定义的本体与工业实际场景存在脱节。

目前, 中科第五纪已自研首款轮式具身机器人——搭载FAM系列模型, 在工业、特种作业、商业等多场景具备广泛适用性。除了宇树, 中科第五纪还陆续与美的、零跑及头部央企达成合作, 其中与美的的合作已迈过POC阶段, 签订小批量订单, 旗下机器人已逐步进入美的佛山工厂运作。依托美的全球最大微波炉生产企业的场景优势, 中科第五纪先在百余个型号、数十条产线的微波炉场景中训练模型, 后续将逐步延伸至洗碗机、烤箱等家电场景, 进而拓展到分拣、搬运等复杂任务, 实现场景与任务的逐步泛化。



对于未来，中科第五纪称，将锁定工业领域几个核心场景，推出核心机器人产品，实现 1-2 亿订单规模并稳定交付；三年内从工业向商业服务业拓展，2028 年实现商业服务业大规模落地。沿着工业、商业服务业、家庭的路径，逐步扩大机器人能力边界。

图表10：第二届傅利叶具身智能生态大会暨张江机器人开发者先锋大会



来源：中科第五纪，国金证券研究所

二、投资建议

26 年是人形机器人 0-1 兑现的重要节点，在这个阶段，龙头公司供应链、技术都会趋于收敛。同时，全球将会迈入机器人“军备竞赛”，重点关注五大方向：

- (1) 特斯拉链的收敛：特斯拉链已经迭代 4 年，目前硬件供应链趋于收敛的拐点。围绕确定性和空间，建议关注：拓普集团、三花智控、五洲新春、蓝思科技、长盈精密、浙江荣泰、金沃股份、恒勃股份、领益智造、均胜电子等。
- (2) 技术迭代与收敛：看好电驱动新技术（谐波磁场电机、GaN）、灵巧手（电子手套、新型基材）、新材料（peek）、高端轴承等。建议关注：英诺赛科、日盈电子、泛亚微透、宏微科技、岱美股份等。
- (3) 海外其他供应链的机会：苹果、谷歌、OpenAI、Figure 等都陆续迈入 0-1，建议关注兆威机电、银轮股份、汉威科技以及电子链标的相关机会。
- (4) 国内本体和应用垂类机会：宇树、智元、乐聚、银河通用等陆续上市，关注供应链亿嘉和、翔楼新材、东方精工、均胜电子、天奇股份、咸亨国际、上纬新材等。
- (5) 围绕长期确定性，布局“优质格局”的标的：建议关注奥比中光、英诺赛科。

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建内大街26号 新闻大厦8层南侧	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