

优必选 2025 年人形机器人业绩亮眼，智元第 10,000 台通用具身机器人下线

强于大市 (维持)

——人形机器人行业跟踪报告

2026 年 04 月 07 日

行情回顾:

上周人形机器人板块指数跑输上证指数、沪深 300 指数与机械设备指数。上周人形机器人板块指数下跌 2.27%，上证指数下跌 0.86%，沪深 300 指数下跌 1.37%，申万机械设备指数下跌 1.60%，人形机器人板块指数跑输上证指数 1.41 个百分点，跑输沪深 300 指数 0.90 个百分点，跑输申万机械设备指数 0.67 个百分点。

2026 年初以来，人形机器人板块指数跑输上证指数、沪深 300 指数与机械设备指数。2026 年初至 2026 年 4 月 3 日，人形机器人板块指数下跌 12.58%，上证指数下跌 2.24%，沪深 300 指数下跌 4.09%，申万机械设备指数下跌 1.11%，人形机器人板块指数跑输上证指数 10.35 个百分点，跑输沪深 300 指数 8.50 个百分点，跑输申万机械设备指数 11.47 个百分点。

从估值来看，截至 2026 年 4 月 3 日，人形机器人指数 PE (TTM) 为 31.68 倍，近 5 年呈现出较为明显的下降趋势，2026 年以来估值保持相对稳定。从估值分位数来看，人形机器人指数近五年历史分位仅处约 7% 附近，处于较低水平；而在近一年分位已升至约 47%，估值水平居中，尚未回到 2025 年的高热阶段。

从成交金额及占比来看，上周人形机器人板块合计成交金额约 3,701.20 亿元，较上上周环比下降 26.32%，占万得全 A 周度成交金额 3.90%，占比环比有所下降。在全市场层面，3 月 30 日至 4 月 3 日万得全 A 成交总额达 9.48 万亿元，显示整体流动性充裕，为主题轮动提供了土壤。

产业动态:

优必选 2025 年全尺寸具身智能人形机器人收入同比增长超 22 倍。3 月 31 日晚，“人形机器人第一股”优必选披露 2025 年财报，公司 2025 年实现营业收入 20.01 亿元，同比增长 53.3%。2025 年，优必选全尺寸具身智能人形机器人（非遥控非玩具，身高 160cm 以上）收入达 8.2 亿元，同比增长 2,203.7%；销量达 1,079 台，同比增长 35,866.7%。据此估算，全尺寸具身智能人形机器人的平均售价约为 76 万元/台。此外，非全尺寸非具身智能人形机器人（含遥控、预编程及玩具，身高 160cm 以下）销量 12,759 台。从结构上看，全尺寸具身智能人形机器人收入占比达 41.0%，成为优必选第一大收入来源。优必选表示，将继续以具身智能人形机器人为核心战略。一方面，公司将持续投入工业人形机器人新机型研发与量产，巩固在工业制造领域的领先优势；另一方面，将发布面向商业展示、教育科研等场景的新一代机器人，并致力于建设开发者社区与开放生态平台，加速技术在多场景下的规模化落地。

智元第 10,000 台通用具身机器人下线。智元机器人联合创始人、总裁

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

亚马逊收购 Fauna Robotics, 正式进军人形机器人市场

宇树科技科创板 IPO 获受理

内销受春节扰动有所承压, 出口延续高景气

分析师:

蔡梓林

执业证书编号: S0270524040001

电话: 18902216585

邮箱: caizl@wlzq.com.cn

分析师:

李晨崑

执业证书编号: S0270525110001

电话: 18079728929

邮箱: licw@wlzq.com.cn

兼CTO彭志辉宣布,智元第10,000台通用具身机器人远征A3已于3月28日正式下线。以智元为代表的中国具身智能机器人企业,正引领行业从“技术比拼”全面进入“规模量产+商用部署”的竞争新阶段,带动上游核心零部件、中游智能制造装备、下游场景应用全产业链协同发展,推动中国形成全球最完善、最具竞争力的人形机器人产业新生态。据智元披露,在过去一年半中,其本体生产能力呈现指数级发展。在短短15个月内,智元完成量产规模从千台到万台的十倍级跨越,增长曲线持续上扬,刷新了全球人形机器人量产速度纪录。从2025年12月8日至2026年3月28日,智元仅用3个多月便实现了量产5,000台到10,000台的历史性突破。

投资建议:当前人形机器人产业正处于从技术突破迈向规模化商业化的破晓时刻。供给端,特斯拉、宇树科技、智元机器人、优必选稳步推进量产节奏;需求端,人口老龄化与劳动力成本攀升形成长期驱动。同时随着政策与资本合力助推,AI大模型持续为机器人注入灵魂,人形机器人有望形成一个新兴产业,逐渐从B端走向C端,未来市场空间广阔。2026年是量产验证与场景落地的关键窗口,建议关注以下几个方向:①特斯拉与宇树科技人形机器人产业进展较快,建议关注已进入或有望切入其供应链的核心零部件厂商,特别是在精密减速器、执行器、传感器等价值量大、技术壁垒高的环节。②价格是规模商业化的重要前提,紧扣成本下探核心逻辑,关注国产供应链的突破与放量。国内企业正通过技术自研与供应链整合,将整机价格从百万级迅速拉至十万级。成本优势叠加持续迭代,国产供应链有望实现从替代到引领的跨越,建议关注掌握电机、减速器、控制器等核心零部件技术,并能实现低成本、高质量量产的公司。

风险因素:政策效果不及预期风险、需求不及预期风险、市场竞争加剧风险。

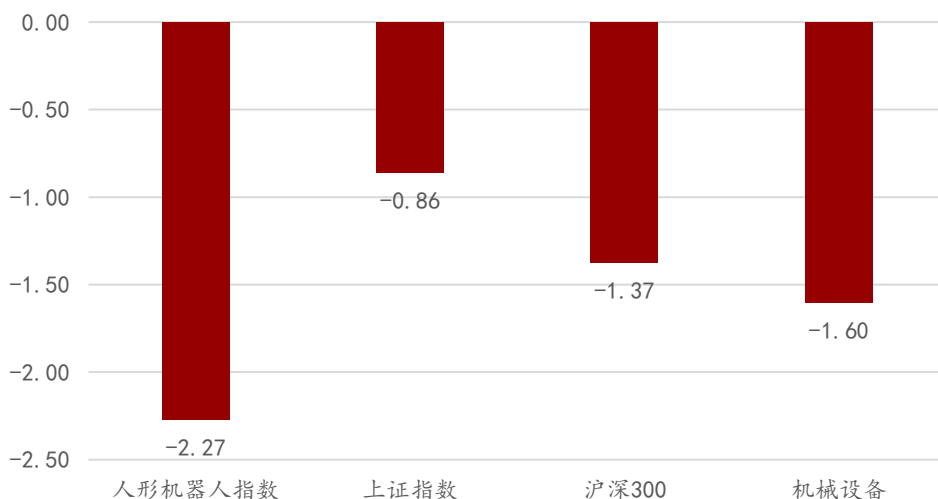
正文目录

| | |
|--|---|
| 1 行情回顾 | 4 |
| 2 产业动态 | 6 |
| 2.1 优必选 2025 年全尺寸具身智能人形机器人收入同比增长超 22 倍 | 6 |
| 2.2 智元第 10,000 台通用具身机器人下线 | 6 |
| 3 投资建议 | 7 |
| 4 风险提示 | 7 |
| | |
| 图表 1: 人形机器人指数周涨跌幅 (%) | 4 |
| 图表 2: 人形机器人指数年涨跌幅 (%) | 4 |
| 图表 3: 人形机器人指数近 5 年 PE (倍) | 5 |
| 图表 4: 人形机器人指数 PE (TTM) 分位数 | 5 |
| 图表 5: 人形机器人板块成交金额及占比 | 6 |

1 行情回顾

上周人形机器人板块指数跑输上证指数、沪深300指数与机械设备指数。上周人形机器人板块指数下跌2.27%，上证指数下跌0.86%，沪深300指数下跌1.37%，申万机械设备指数下跌1.60%，人形机器人板块指数跑输上证指数1.41个百分点，跑输沪深300指数0.90个百分点，跑输申万机械设备指数0.67个百分点。

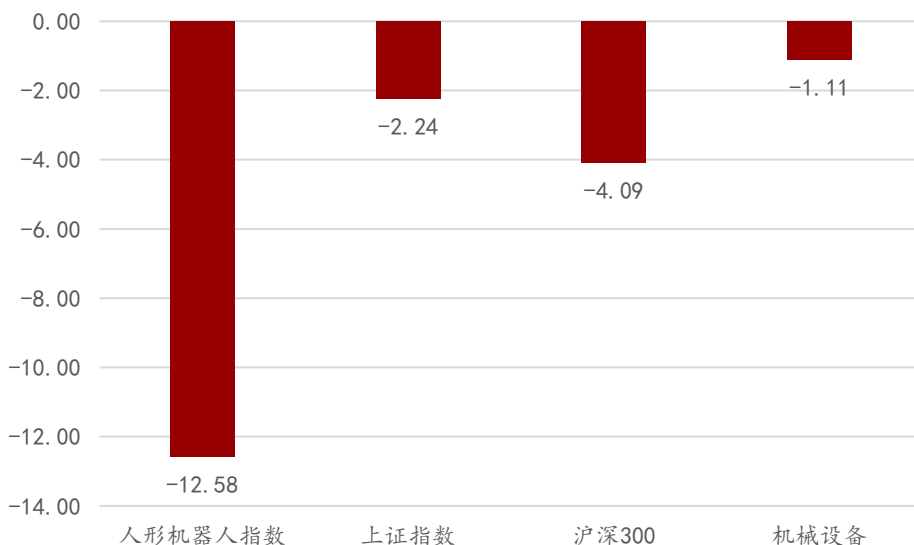
图表1: 人形机器人指数周涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 万联证券研究所

2026年初以来, 人形机器人板块指数跑输上证指数、沪深300指数与机械设备指数。2026年初至2026年4月3日, 人形机器人板块指数下跌12.58%, 上证指数下跌2.24%, 沪深300指数下跌4.09%, 申万机械设备指数下跌1.11%, 人形机器人板块指数跑输上证指数10.35个百分点, 跑输沪深300指数8.50个百分点, 跑输申万机械设备指数11.47个百分点。

图表2: 人形机器人指数年涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 万联证券研究所

从估值来看，截至2026年4月3日，人形机器人指数PE(TTM)为31.68倍，近5年呈现出较为明显的下降趋势，2026年以来估值保持相对稳定。

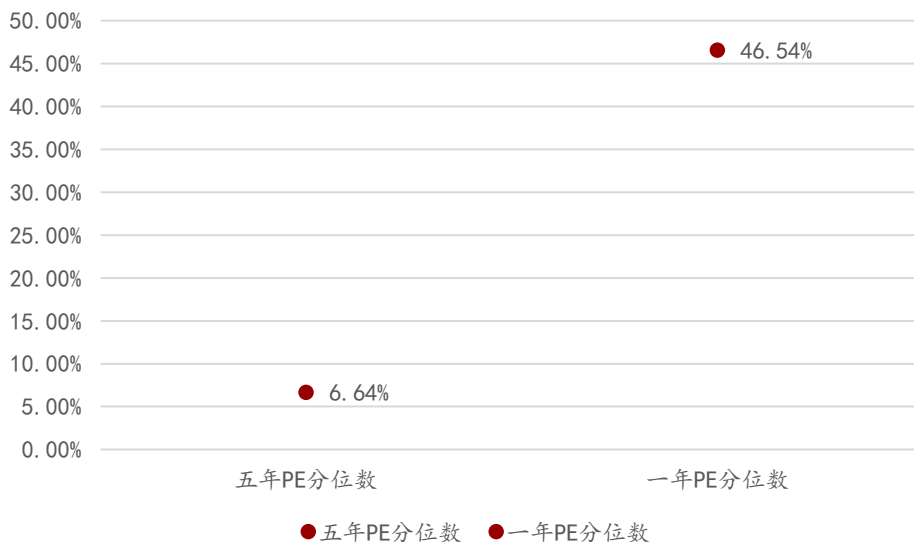
图表3: 人形机器人指数近5年PE (倍)



资料来源: wind, 万联证券研究所

从估值分位数来看，人形机器人指数近五年历史分位仅处约7%附近，处于较低水平；而在近一年分位已升至约47%，估值水平居中，尚未回到2025年的高热阶段。

图表4: 人形机器人指数PE (TTM) 分位数

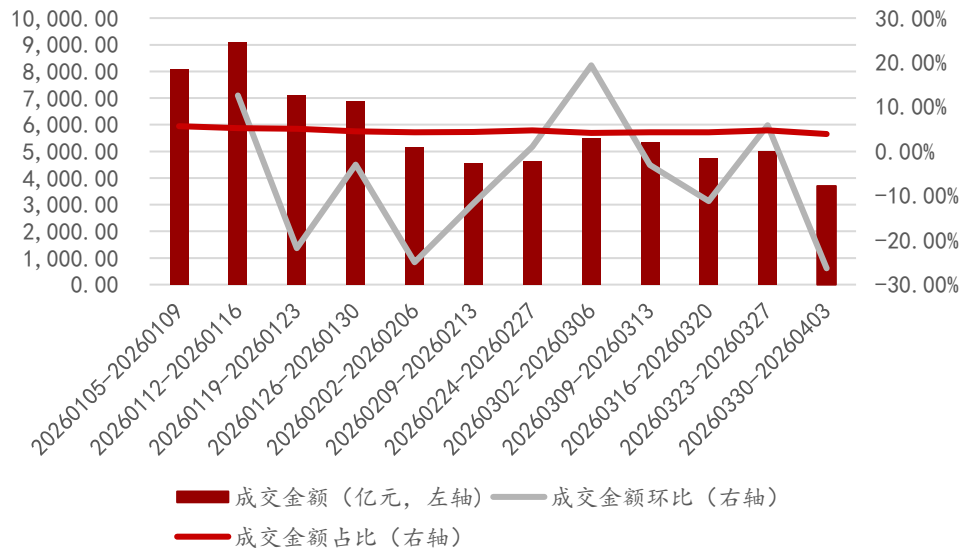


资料来源: wind, 万联证券研究所

注: PE (TTM) 数据截至日期为2026年4月3日

从成交金额及占比来看，上周人形机器人板块合计成交金额约3,701.20亿元，较上上周环比下降26.32%，占万得全A周度成交金额3.90%，占比环比有所下降。在全市场层面，3月30日至4月3日万得全A成交总额达9.48万亿元，显示整体流动性充裕，为主题轮动提供了土壤。

图表5: 人形机器人板块成交金额及占比



资料来源: wind, 万联证券研究所

2 产业动态

2.1 优必选 2025 年全尺寸具身智能人形机器人收入同比增长超 22 倍

3月31日晚,“人形机器人第一股”优必选披露2025年财报,公司2025年实现营业收入20.01亿元,同比增长53.3%。2025年,优必选全尺寸具身智能人形机器人(非遥控非玩具,身高160cm以上)收入达8.2亿元,同比增长2,203.7%;销量达1,079台,同比增长35,866.7%。据此估算,全尺寸具身智能人形机器人的平均售价约为76万元/台。此外,非全尺寸非具身智能人形机器人(含遥控、预编程及玩具,身高160cm以下)销量12,759台。从结构上看,全尺寸具身智能人形机器人收入占比达41.0%,成为优必选第一大收入来源。优必选表示,将继续以具身智能人形机器人为核心战略。一方面,公司将持续投入工业人形机器人新机型研发与量产,巩固在工业制造领域的领先优势;另一方面,将发布面向商业展示、教育科研等场景的新一代机器人,并致力于建设开发者社区与开放生态平台,加速技术在多场景下的规模化落地。(来源:21经济网)

2.2 智元第 10,000 台通用具身机器人下线

智元机器人联合创始人、总裁兼CTO彭志辉宣布,智元第10,000台通用具身机器人远征A3已于3月28日正式下线。以智元为代表的中国具身智能机器人企业,正引领行业从“技术比拼”全面进入“规模量产+商用部署”的竞争新阶段,带动上游核心零部件、中游智能制造装备、下游场景应用全产业链协同发展,推动中国形成全球最完善、最具竞争力的人形机器人产业新生态。据智元披露,在过去一年半中,其本体生产能力呈现指数级发展。在短短15个月内,智元完成量产规模从千台到万台的十倍级跨越,增长曲线持续上扬,刷新了全球人形机器人量产速度纪录。从2025年12月8日至2026年3月28日,智元仅用3个多月便实现了量产5,000台到10,000台的历史性突破。(来源:央广网)

3 投资建议

当前人形机器人产业正处于从技术突破迈向规模化商业化的破晓时刻。供给端，特斯拉、宇树科技、智元机器人、优必选稳步推进量产节奏；需求端，人口老龄化与劳动力成本攀升形成长期驱动。同时随着政策与资本合力助推，AI大模型持续为机器人注入灵魂，人形机器人有望形成一个新兴产业，逐渐从B端走向C端，未来市场空间广阔。2026年是量产验证与场景落地的关键窗口，**建议关注以下几个方向**：①特斯拉与宇树科技人形机器人产业进展较快，**建议关注已进入或有望切入其供应链的核心零部件厂商，特别是在精密减速器、执行器、传感器等价值量大、技术壁垒高的环节**。②价格是规模商业化的重要前提，紧扣成本下探核心逻辑，关注国产供应链的突破与放量。国内企业正通过技术自研与供应链整合，将整机价格从百万级迅速拉至十万级。成本优势叠加持续迭代，国产供应链有望实现从替代到引领的跨越，**建议关注掌握电机、减速器、控制器等核心零部件技术，并能实现低成本、高质量量产的公司**。

4 风险提示

政策效果不及预期风险、需求不及预期风险、市场竞争加剧风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场