

策略深度报告 20260728

十大未来产业系列之六——具身智能

2026 年 07 月 28 日

证券分析师 陈刚

执业证书：S0600523040001

cheng@dwzq.com.cn

证券分析师 谢立昕

执业证书：S0600525080001

xielx@dwzq.com.cn

苏州在持续推进“1030”产业体系的基础上提出下阶段重点发展方向，发布十大重点新兴产业与十大重点未来产业名单，发力新质生产力。苏州是国内产业体系最完备、配套能力最强、垂直整合度最高的城市之一（2025 年规上工业总产值 4.9 万亿元全国第二，工业增加值占 GDP 比重 42.5% 居 GDP 十强城市首位），以创建国家新型工业化示范区为契机，提出的未来产业或对于产业趋势存在重要借鉴意义。本系列报告旨在对于十大未来产业进行梳理，本篇为【具身智能】。

■ 产业处于“万台量产”规模化交汇点，软硬协同成竞争焦点

当前，我国具身智能产业发展迅速，正处于从技术验证的“千台交付”向“万台量产”的规模化阶段跃进的关键交汇点。产业展现出高度的成长弹性，据 36 氪研究院测算，有望于 2026 年正式突破万亿元关口。在资本市场端，2026 年以来一级市场融资呈现出规模与密度的爆发式增长，资金投放彻底告别了早期的“广撒网”模式，高度向人形机器人整机、核心零部件、具身大模型等高壁垒核心赛道集中。投资属性也正逐步升级为深度绑定产业链资源与共建应用场景的战略投资，百亿估值独角兽数量持续扩容，为产业的规模化落地筑牢了坚实的资本支撑。

■ 全产业链“感知—认知—决策—执行”闭环成型，上中下游各具高壁垒

在产业链演进方面，国内具身智能产业已围绕“感知—认知—决策—执行”搭建起分工清晰、壁垒森严的完整生态闭环，产业价值与技术重心正发生深刻转移。从上游来看，核心零部件与大模型占据了产业链极高的价值比重，硬件端的精密传动减速器等“卡脖子”环节国产替代全面提速，其中谐波减速器中低端市场已基本实现国产替代且国产化率超过 60%。软件端则以算法优化与“大小脑一体化”多模态模型为核心壁垒，形成了“互联网巨头提供基础大模型、专用初创企业专注垂直业务模型”的双强协同格局。在中游整机制造环节，中国已成为具身智能产业的核心集聚区，在人形机器人作为核心攻坚赛道的同时，四足与轮式机器人凭借较高的技术成熟度率先实现了多场景的规模化落地。在下游应用端，系统集成商依托本土丰富的场景资源和工程师红利，正加速在工业柔性制造、特种高危作业与服务民生三大重点场景开展商业化试点探索，全面打开了万亿级的市场蓝海。

■ 区域亮点：江苏及苏州政企协同发力，构筑全国具身智能商业化样板

具身智能的规模化落地离不开深厚的制造底座与顶层政策的双向支撑，江苏省与苏州市通过政企协同发力，正在构筑全国具身智能的商业化样板。在宏观统筹层面，江苏省构建了“省级统筹、苏州引领、多地协同”的宏观格局，通过成立汇聚近 300 家产业链核心主体（截至 2025 年底）的省具身智能机器人产业联盟、直接拨款建设省级数据采集训练中心以及成立标准化技术委员会，搭建了完整的软硬件与数据政策闭环。作为全省核心承载区的苏州市，密集出台了《三年行动计划》与“12 条专项扶持措施”。苏州不仅明确了到 2027 年核心产业规模达到 100 亿元、支撑全市机器人总体规模突破 2000 亿元的量化目标，更在实操层面给予了极大倾斜，例如对高能级创新平台提供最高 2 亿元的资金支持，并按 10% 的比例提供算力直接奖励以降低企业研发成本。在微观实践上，依托本土企业在算法大模型、精密减速器硬件、伺服系统以及服务整机场景的深耕，苏州本土领军企业群已形成了“硬科技硬件突破+底层大模型赋能+全域场景落地”的紧密协同，构筑了极宽的产业护城河，为全国具身智能产业的跃迁发展提供了极具借鉴意义的生态范本。

■ 风险提示：核心底层大模型技术突破及泛化能力不及预期；万台规模化量产与商业化应用场景拓展不及预期；科技伦理与数据安全监管政策收紧风险；宏观经济波动与地缘政治风险

相关研究

《如何把握后续的科技硬件修复机会》

2026-07-26

《大幅加仓 AI 硬件，双创配置比例首次超过主板——2026Q2 公募基金持仓分析》

2026-07-23

内容目录

1. 具身智能产业现状	4
1.1. 具身智能产业概况.....	4
1.2. 具身智能成为资本市场热点.....	5
2. 具身智能产业链梳理	7
2.1. 上游：核心零部件与软件算法.....	7
2.1.1. 核心零部件.....	8
2.1.2. 软件算法与大模型.....	10
2.2. 中游整机制造.....	11
2.2.1. 人形机器人.....	11
2.2.2. 四足/轮式机器人	12
2.2.3. 其他产品.....	13
2.3. 下游应用.....	14
3. 江苏省与苏州市政企协同发力打造具身智能产业生态	14
3.1. 江苏省顶层设计与宏观布局规划.....	14
3.2. 苏州市具身智能政策体系.....	16
3.3. 江苏省具身智能产业微观产业升级.....	19
4. 投资标的	19
5. 风险提示	23

图表目录

图 1： 中国具身智能市场规模预测（单位：亿元）5

图 2： 机器人行业投融资趋势.....6

图 3： 具身智能产业链企业分布（单位：家）7

图 4： 具身智能上游产业机构.....8

图 5： 人形机器人胜任工种对比.....12

图 6： 四足机器人分类.....13

图 7： 轮式机器人分类.....13

表 1： 机器人行业一级市场活跃机构.....6

表 2： 2025 年全球减速器重点企业综合竞争力排名.....9

表 3： RV 减速器与谐波减速器技术对比9

表 4： 江苏省具身智能产业政策梳理.....15

表 5： 江苏省在具身智能生态圈与关键基础设施建设上的系统性举措.....16

表 6： 《苏州市具身智能机器人产业创新发展三年行动计划（2025-2027 年）》发展方向17

表 7： 《市政府关于印发苏州市支持具身智能机器人产业创新发展的若干措施的通知》核心内
容.....18

表 8： 《市政府关于印发苏州市支持具身智能机器人产业创新发展的若干措施的通知》核心内
容.....19

表 9： 上游核心零部件相关标的.....20

表 10： 中游整机制造相关标的.....21

表 11： 苏州市具身智能产业链相关标的.....22

2025 年，苏州规上工业总产值达 4.9 万亿元，位居全国第二；工业增加值占 GDP 比重 42.5%，在 GDP 十强城市中位列首位，制造业根基雄厚。当前，苏州以创建国家新型工业化示范区为重要契机，在巩固现有产业优势的前提下，前瞻布局未来产业，推动产业结构向高端化、智能化、前沿化升级，构建更具竞争力的现代化产业体系。作为国内产业体系完备、配套能力突出、垂直整合度领先的城市，苏州在持续推进“1030”产业体系基础上，进一步明确下阶段产业发展重点，发布十大重点新兴产业与十大重点未来产业名单，全力发力新质生产力，为全国产业发展趋势提供重要借鉴。此次发布的“双十产业”清单，既立足苏州现有制造业基础，又紧扣全球科技革命与产业变革方向。

其中十大重点新兴产业（生物医药及高端医疗器械、人工智能、半导体与集成电路、纳米新材料、高端仪器仪表与智能检测设备、具身智能机器人与工业母机集成化装备、光子和光制造、智能网联新能源汽车、先进光伏与新型储能、低空经济）聚焦当前具备发展基础、增长潜力突出的领域，加快形成新的经济增长点；十大重点未来产业（商业航天、生物制造、细胞与基因技术、6G 装备与应用、量子科技、具身智能、氢能和新一代核能装备、脑机智能、前沿新材料、原子级制造）则着眼长远战略布局，瞄准技术前沿与颠覆性创新，提前抢占未来产业发展制高点。

为系统解读苏州未来产业布局逻辑与发展前景，我们推出未来产业系列研究报告，对十大未来产业逐一梳理分析。本篇聚焦具身智能领域，具身智能在政策、技术、需求、资本多重因素带动下，正面临从实验性开发到产业落地的关键转化期，有望迎来高速发展，逐步形成完善的产业体系。

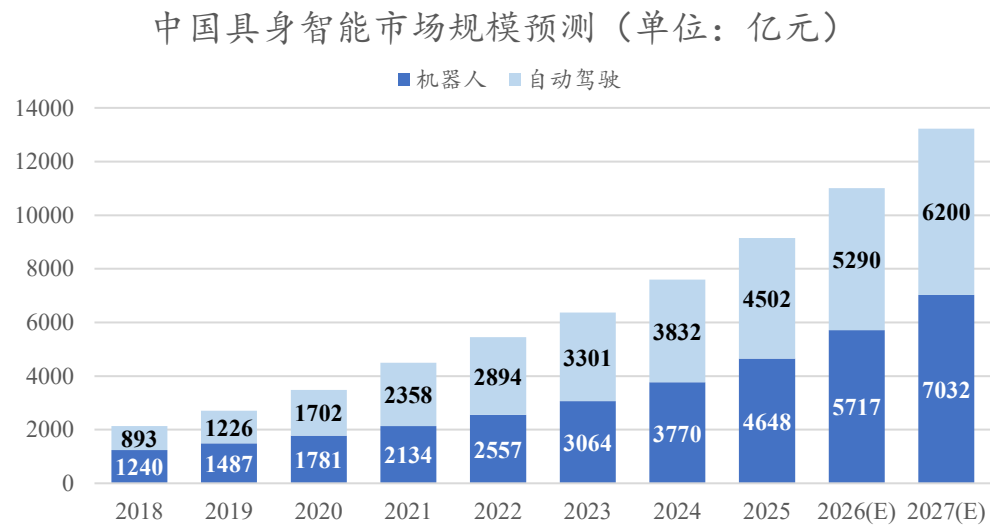
1. 具身智能产业现状

具身智能在政策、技术、需求、资本多重因素带动下，正面临从实验性开发到产业落地的关键转化期，有望迎来高速发展，逐步形成完善的产业体系。

1.1. 具身智能产业概况

中国具身智能产业发展迅速，展现出高度的成长弹性，成为全球增长最快的具身智能市场之一。根据 36 氪研究院测算，具身智能市场规模已从 2018 年的 2,133 亿元增长至 2025 年的 9,150 亿元，并有望于 2026 年突破万亿元关口。其中，咨询公司 IDC 发布的《全球人形机器人市场分析》测算，2025 年全球人形机器人出货量 1.8 万台，中国企业占全球前六名，宇树科技、智元机器人龙头。

图1：中国具身智能市场规模预测（单位：亿元）



数据来源：36 氪，东吴证券研究所

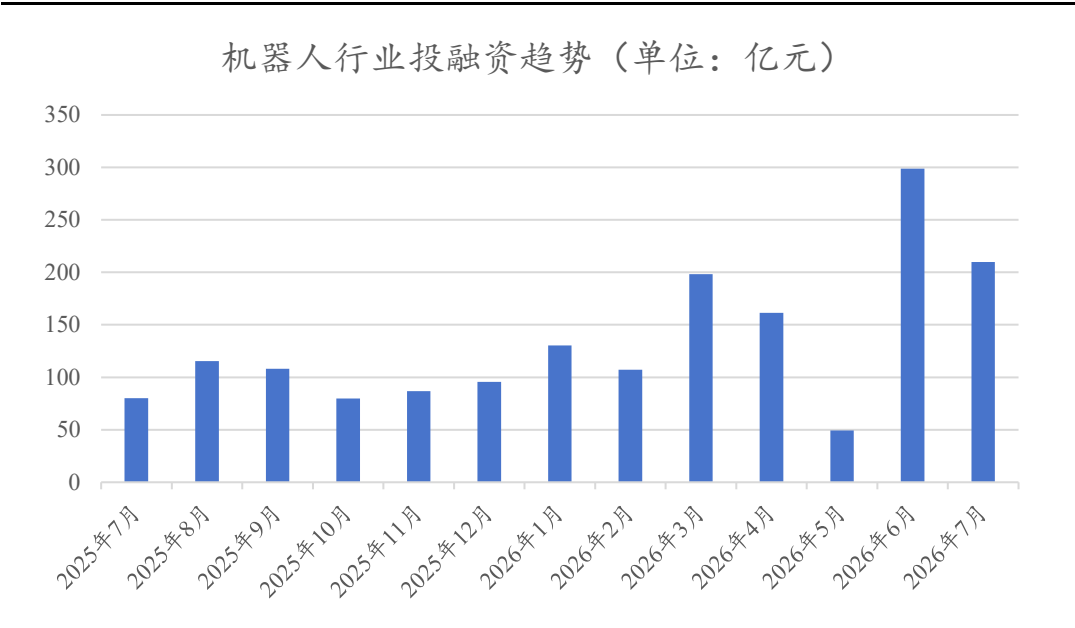
1.2. 具身智能成为资本市场热点

2026 年以来，机器人赛道一级市场融资呈现爆发式增长，规模与密度均创历史新高，资本布局从“广撒网”向“重金押注”，为产业规模化落地筑牢资本支撑。从融资规模来看，2026 年截至 7 月下旬，国内机器人与具身智能赛道已披露投融资金额突破 940 亿元，大额融资案例密集涌现，单轮超 10 亿元融资占比显著提升，百亿估值独角兽数量持续扩容，体现出资本对具身智能赛道中长期成长潜力的高度认可，也反映出产业正从技术验证期向规模化落地期加速迈进的行业现状。从资本布局逻辑来看，行业已彻底告别早期资本大范围试水、多点分散布局的“广撒网”模式，资金投放开始向人形机器人整机、核心零部件、具身大模型等高壁垒核心赛道集中，重点加码具备核心技术壁垒、量产落地能力与真实订单支撑的头部优质项目，形成“头部集聚、重点突破”的投资格局；与此同时，投资属性也发生深刻转变，从过往单纯追求估值溢价的财务投资，逐步升级为深度绑定产业链资源、共建应用场景、锁定长期订单的战略投资，国家产业基金、上下游龙头企业、地方国资平台纷纷加大入局力度，通过资本赋能打通技术研发、产能扩张与场景落地的全链条，推动产业资源优化整合，加速核心技术国产化替代与商业化落地进程。

苏州具身智能头部企业融资亮眼，资本加码本土产业链标杆。作为江苏具身智能产业核心承载区，苏州本土龙头企业成为资本重点押注对象，大额融资持续落地，进一步夯实区域产业资本优势。星海图（苏州）是一家专注于具身智能基础模型及具身智能机器人自主研发的人工智能科技公司。于 2026 年 4 月完成超 20 亿元 B+轮融资，公司估值已突破 200 亿元。本轮融资投资方阵容多元，涵盖产业资本、头部长线基金、国家队基金及一线 PE 机构；资金将重点用于 G0 系列具身大模型迭代、人形机器人整机量产

线扩建及全场景应用落地，同步深化与蓝思科技在硬件供应链、规模化量产的协同，加速产品商业化渗透。绿的谐波是苏州市本土企业，从事精密传动装置研发、设计和生产。资本端，公司依托 2024 年落地的 14 亿元定增募资持续推进精密传动产能布局，年内二级市场融资资金持续涌入，2026 年一季报显示其营业总收入为 14.02 亿元。同时在技术端，公司持续迭代自研 P 型齿、三次谐波核心专利技术，年内加速机电一体化关节模组、新型反向滚柱丝杠量产落地，持续巩固国产谐波减速器龙头技术壁垒与规模化交付能力领域完成应用验证。

图2：机器人行业投融资趋势



数据来源：iFind，东吴证券研究所（注：7月数据截至7月24日）

表1：机器人行业一级市场活跃机构

成立时间	机构名称	行业投资数量	机构类型
2017-03-06	中金资本	21	PE,市场化母基金,LP
2016-03-18	百度风投	19	VC、PE
--	顺为资本	17	投资机构,天使机构
2019-03-06	奇绩创坛	17	天使机构,孵化器
2000-04-19	达晨财智	16	VC
--	智元机器人	15	战略投资者
--	蓝驰创投	14	VC,LP
2015-07-10	顺禧基金	14	--
2011-06-20	普华资本	13	VC,LP
2008-12-30	北京国管	13	政府引导基金,国资背景,VC,PE

数据来源：iFind，东吴证券研究所（注：时间截至7月24日）

2. 具身智能产业链梳理

国内具身智能产业链围绕“感知—认知—决策—执行”智能闭环搭建成型，清晰划分上游核心软硬件、中游本体制造、下游场景应用三大环节，各环节价值结构明确、国产化替代持续推进、竞争格局逐步固化。

图3：具身智能产业链企业分布（单位：家）



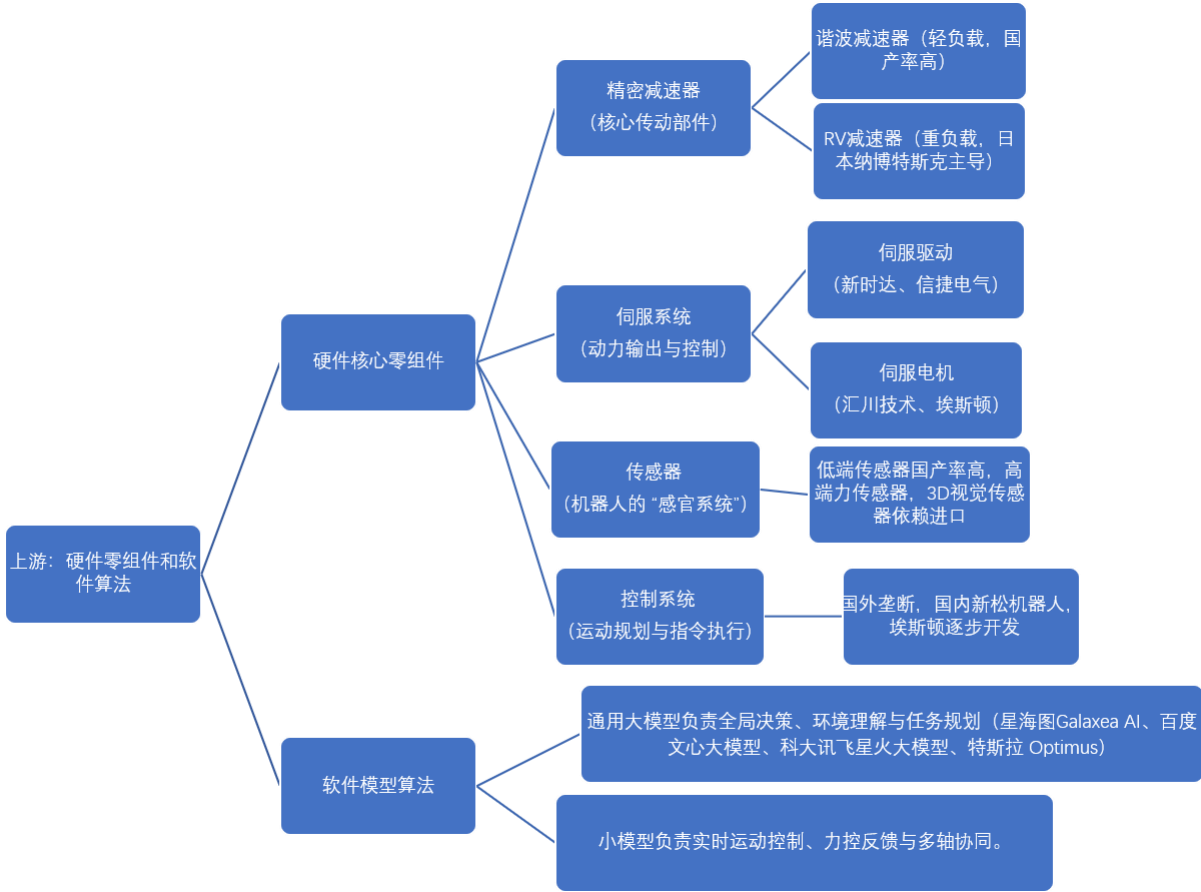
数据来源：新浪财经，东吴证券研究所（时间截至 2026 年 5 月）

2.1. 上游：核心零部件与软件算法

从经济体量与规模来看，上游企业数量占比超 70%，高精度、低功耗及规模化量产能力是该环节的竞争焦点。硬件核心零部件是具身智能机器人实现动力输出、运动控制、环境感知的基础载体，涵盖精密减速器、伺服系统、传感器、控制系统四大类，各细分

领域竞争格局与国产化进程呈现差异化特征。上游核心零部件与软硬件开发整体呈现“硬件价值占比高、软件算法技术壁垒高”的格局。

图4：具身智能上游产业机构



数据来源：公开资料整理，东吴证券研究所

2.1.1. 核心零部件

精密减速器：关节传动核心。精密减速器是机器人关节的核心传动部件，直接决定关节运动精度与稳定性，主要分为**谐波减速器（适配轻负载关节）**与**RV 减速器（适配重负载关节）**两大品类。从全球竞争格局来看，市场长期由德国、日本企业主导，SEW-EURODRIVE、弗兰德、哈默纳科占据全球核心市场份额，技术壁垒极高。

国内方面，以**绿的谐波、双环传动**为核心代表的企业持续推进技术突破，国产化进程加速。2026 年国内谐波减速器国产化率已超过 60%，中低端市场基本实现国产替代。

表2：2025 年全球减速器重点企业综合竞争力排名

企业名称	所属地区	主要产品类型	综合竞争力分析
SEW-EURODRIVE	德国	工业齿轮箱、伺服减速机	欧洲最大工业减速机制造商，模块化设计适配复杂场景，全球 52 国设生产基地，技术稳定性行业标杆
弗兰德（Flender）	德国	风电齿轮箱、重型减速机	西门子生态协同，风电领域全球份额超 25%，定制化解决方案能力突出
哈默纳科（Harmonic）	日本	谐波减速器	谐波减速器全球市占率超 80%，三次谐波技术专利，适配半导体设备和协作机器人
纳博特斯克（Nabtesco）	日本	RV 减速器	RV 减速器全球市占率 60% 以上，工业机器人核心供应商
住友重机械	日本	行星减速机、大型齿轮箱	技术积累超百年，减速比范围广（9~5133），适配重型机械和精密机床

数据来源：中商情报网，东吴证券研究所

表3：RV 减速器与谐波减速器技术对比

对比维度	RV 减速器	谐波减速器
核心结构与原理	采用多级减速传动架构，通常由行星齿轮减速前级+摆线针轮减速后级组合而成，零部件数量多，整体结构复杂度高	依托柔轮弹性形变与齿轮啮合实现传动，核心由柔轮、刚轮、波发生器三大核心部件构成，结构简洁紧凑
性能特点	大体积设计，结构钢性强、抗冲击能力优异、抗疲劳能力强	小体积轻量化，传动比大、定位精度高，回程间隙小，运动平稳性突出
机器人应用位置	多用于多关节机器人的基座、大臂、肩部等重载受力关节	主要应用于机器人小臂、腕部、手部等轻负载、高精度动作关节
负载能力	承载负荷大，通常用于承载 30kg 以上工业机器人及重型应用场景	承载能力小，一般用于承载 10-20kg 以下高负载机器人末端或者轻负载机器人
技术与制造壁垒	加工精度要求高，资金投入门槛高	柔轮材料的疲劳强度、寿命以及相关的热处理与制造工艺上

数据来源：OF 机器人官网、凤凰网财经，东吴证券研究所

伺服系统：动力控制核心，自主品牌加速追赶。伺服系统是具身智能机器人的“动力核心”，由伺服电机与伺服驱动器组成，主要负责机器人动力输出与高精度运动控制，占整机成本的 35%，直接影响响应速度与运动精度。当前全球市场仍由日系、欧美系品牌主导，竞争格局呈现“海外垄断、国产追赶”的态势。国内核心厂商中，汇川技术、埃斯顿等企业在中低端市场持续发力，产品性价比优势不断提升，正逐步扩大份额；其中汇川技术在国产伺服系统领域占据着重要市场地位。高端市场方面，国内厂商正加速技术研发，聚焦高精度、高响应速度的伺服产品，逐步缩小与海外龙头的技术差距，推动高端场景国产化替代。

传感器：感知系统核心，中低端量产、高端攻坚。传感器是具身智能的“感官系统”，

涵盖力觉、视觉、触觉等多类产品，负责捕捉环境信息并反馈至控制系统，是实现自主感知与环境适应的关键。当前国内传感器产业呈现“中低端成熟、高端依赖进口”的格局，中低端传感器已实现规模化量产，满足常规场景需求。

控制系统：大脑中枢，国产化逐步突破。控制系统是具身智能的“大脑中枢”，主要负责运动规划、指令执行、多轴协同与力控反馈。全球市场长期由发那科、ABB、安川电机、库卡等海外厂商垄断，主要占据高端场景市场，技术壁垒集中在算法优化、实时响应等方面。国内方面，**新松机器人、埃斯顿、汇川技术**等厂商正依托庞大的国内市场需求与政策支持，稳步推进技术研发，努力缩小与海外领先厂商在实时响应和底层优化上的技术差距。

2.1.2. 软件算法与大模型

软件算法与大模型是具身智能的“核心大脑”，是实现系统自主决策、人机交互、环境适应的关键，其技术水平直接决定具身智能的智能化程度，也是当前产业链技术创新的核心焦点。当前国内软件算法与大模型领域聚焦核心技术研发，产业生态逐步完善，逐步形成“巨头引领、中小企业协同”的发展格局。

产业格局：国内厂商加速布局，生态逐步完善。国内具身智能软件算法与大模型领域形成清晰的企业分层，重点企业依托自身优势，推动技术落地与生态构建，主要分为三大阵营：

第一阵营为互联网与科技巨头，依托通用大模型技术积累，推出适配具身智能场景的专用大模型，赋能下游机器人厂商。百度依托文心大模型的领先能力，通过百度智能云千帆大模型平台，实现复杂任务分解与多模态信息融合；科大讯飞构建讯飞机器人超脑平台，与优必选、宇树科技、智元机器人等下游龙头深度合作。

第二阵营为具身智能专用厂商，聚焦细分技术领域，推出针对性模型产品，推动技术规模化落地。以江苏企业为代表，**星海图**专注于具身智能基础模型及机器人研发，已服务四十多家客户，涵盖大型科技企业、创业公司、高校及科研机构，与蓝思科技深度协同。宇树科技则聚焦小模型研发与落地，自研 unitree_ros/unitree_rl_gym 开源框架支持二次开发，其机器人可集成通义千问等外接大模型，突破官方模型的功能限制，实现自定义动作指令与私有知识问答，适配消费级、工业级多场景需求。

第三阵营为科研机构与高校，聚焦基础技术研发，为产业发展提供技术支撑，如北京智源研究院联合北京大学研发的 RoboOS 框架、开源具身大脑 RoboBrain 等，在任务规划、轨迹预测等基准测试中超越当前领先模型，推动技术创新与生态完善。

根据中国信通院《具身智能发展报告（2025 年）》数据显示，全国具身智能技术服务企业已达 74 家，产业集聚效应显著，北京作为核心集聚地，汇聚了星海图、智谱 AI

等大量算法研发与技术服务企业，逐步构建起“基础研究-技术研发-场景适配”的完整产业生态，为软件算法与大模型的技术突破提供了有力支撑。

2.2. 中游整机制造

在经济体量方面，中游整机制造是具身智能价值变现的核心枢纽，占产业链整体价值较大。随着核心技术成熟，人形机器人和四足机器人在 2026 年中国市场规模均将达到 30 亿元。作为具身智能产业的核心载体，产品的集成能力、工艺水平与规模化生产能力，直接决定产品性能稳定性、落地效率与市场竞争力。

核心产品形态与下游应用场景：当前具身智能机器人本体产品形态已形成四大类，覆盖从前沿探索到规模化落地的全赛道，其中人形机器人为核心攻坚赛道，四足/轮式机器人为落地最快赛道，各类产品依托自身技术特性适配不同下游场景，具体如下：

2.2.1. 人形机器人

人形机器人：具身智能的终极载体，核心增长赛道。人形机器人作为具身智能的终极产品形态，凭借拟人化的结构设计、多自由度的运动能力，能够适配人类生活与工业生产的复杂场景，是当前行业研发与投资的核心赛道。根据工信部《人形机器人创新发展指导意见》，结合产品定位与应用场景，人形机器人分为三大应用层级，各层级产品特性与市场进展差异显著：

工业级人形机器人：聚焦汽车制造、3C 电子、新能源等工业领域，核心应用于柔性装配、精密检测等场景，能够适配复杂工业环境，降低人工成本与安全风险。该层级产品技术壁垒高、单机价值量大，售价集中在 10 万-30 万元。

服务级人形机器人：面向消费端与服务端市场，应用于养老陪护、酒店服务、零售导购、政务服务等场景，注重人机交互体验与轻量化设计，其中商用服务型机器人售价通常在 5 万-10 万元，消费级入门机器人集中在 1 万-5 万元。

特种级人形机器人：针对应急救援、核电巡检、太空探索、深海探测等特殊场景设计，当前处于试点应用与技术迭代阶段。

图5：人形机器人胜任工种对比



数据来源：觅途咨询，东吴证券研究所

2.2.2. 四足/轮式机器人

四足/轮式机器人：落地最快赛道，规模化应用领先。四足与轮式机器人凭借结构相对简单、技术成熟度高、成本可控等优势，成为具身智能领域落地最快的产品形态，已实现多场景规模化应用，形成清晰的市场格局。

四足机器人：以宇树科技、云深处科技等企业为核心代表，产品具备强机动性、地形适应性强等特点，广泛应用于电力巡检、消防侦察、矿山勘探、消费陪伴等场景。

轮式机器人：以擎朗智能、斯坦德机器人、极智嘉等企业为代表，聚焦物流配送、工厂AGV（自动导引车）、末端服务、园区巡检等场景，凭借高效、稳定、低成本的优势，已实现规模化落地。

图6：四足机器人分类



数据来源：央视网，东吴证券研究所

图7：轮式机器人分类



数据来源：国际机器人联合会（IFR），东吴证券研究所

2.2.3. 其他产品

智能运载装备是具身智能技术在交通、物流领域的重要延伸，涵盖自动驾驶车辆、无人机/eVTOL（电动垂直起降飞行器）、智能叉车等产品，当前已进入规模化应用阶段，成为中游产业的重要增长极：自动驾驶领域，L3 级自动驾驶车辆已实现量产落地，L4 级 Robotaxi（自动驾驶出租车）在多个城市开展试点运营，逐步向商业化运营过渡；无人机/eVTOL 领域，消费级无人机已实现普及，工业级无人机广泛应用于农业植保、地

理测绘、电力巡检等场景，eVTOL 则聚焦低空出行、应急救援等领域，处于商业化试点阶段；智能叉车领域，依托具身智能感知与控制技术，实现自主导航、自动装卸、路径优化等功能，成为物流仓储自动化的核心装备。

新型智能体属于具身智能的前沿探索领域，涵盖变形移动装置、仿生机器人（除人形、四足外的仿生形态）、脑机接口融合产品等，当前整体处于技术研发与原型验证阶段，尚未实现规模化落地。此类产品聚焦特殊场景与未来需求，是行业技术创新的重要方向，头部科研机构与企业持续加大研发投入，推动技术突破与原型迭代。

2.3. 下游应用

从经济体量与市场规模来看，下游应用与系统集成环节虽然当前自身硬件价值的直接占比较少，但其撬动的是面向工业柔性制造、特种高危作业与大消费服务的万亿级广阔市场蓝海。竞争格局方面，下游系统集成商依托本土丰富的场景资源和工程师红利，形成了高度分散但极具活力的应用生态，各垂直领域的龙头企业正率先推动具身智能系统解决方案的商业化闭环落地。

下游作为具身智能价值落地的最终环节，核心负责结合下游行业需求，将机器人本体与行业工艺深度融合，提供定制化系统集成解决方案，是推动产业规模化发展的核心驱动力；当前国内系统集成企业技术成熟度较高，依托工程师成本优势形成一定竞争力，下游应用场景已覆盖工业制造、服务民生、特种领域三大板块，但整体仍处于试点探索阶段，尚未实现大规模落地应用。

3. 江苏省与苏州市政企协同发力打造具身智能产业生态

3.1. 江苏省顶层设计与宏观布局规划

江苏省在具身智能领域的战略布局呈现出极强的系统性与前瞻性，并非单一维度的产业刺激，而是通过构建“省级统筹、苏州引领、多地协同”的空间与制度格局，形成了一套从未来产业谋划到物理实体支撑，再到底层人工智能软性赋能的完整政策闭环体系。这一顶层设计的演进，深刻反映了江苏省面对传统产业转型压力的破局之道与战略定力。

首先，宏观产业布局层面，江苏省政府 2023 年 11 月印发《省政府关于加快培育发展未来产业的指导意见》。针对省内传统产业占比偏高、转型升级压力大的现状，为抢抓全球科技周期机遇，文件确立“10+X”未来产业体系，超前布局类人机器人、通用智能等前沿赛道，坚持原始与颠覆性创新，为全省具身智能产业明确了战略基调与发展方向。

其次，硬件产业支撑层面，江苏省工信厅等五部门 2024 年 4 月联合印发《江苏

省机器人产业创新发展行动方案》。方案设定 2025 年量化目标：全省机器人产业链规模达 2000 亿元左右，核心产业规模超 250 亿元，重点制造业机器人密度达 500 台/万人以上；同步部署 7 项重点任务，培育龙头企业与标杆应用场景，夯实具身智能规模化商业化落地的硬件与供应链基础。

最后，智能赋能顶层设计层面，江苏省政府印发《江苏省“人工智能+”行动方案》。作为统领性纲领文件，其将具身智能列入全省五大新兴产业重点培育方向，设定“三步走”战略目标，搭建 7 大重点行动、26 项具体任务体系，推动大模型、运动控制、执行器等核心技术攻关，引导算力等要素向具身智能倾斜，目标打造万亿级人工智能产业集群，建成国内领先的“人工智能+”创新策源地与融合应用先导区。

表4：江苏省具身智能产业政策梳理

核心纲领性文件	发布主体	战略定位与具身智能相关核心内容	产业演进意义
《关于加快培育发展未来产业的指导意见》	江苏省政府	构建“10+X”未来产业体系；超前谋划类人机器人、通用智能等前沿性未来产业	为传统制造业转型提供方向，完成赛道的前期战略占位
《江苏省机器人产业创新发展行动方案》	江苏省五部门联合	目标 2025 年产业链规模 2000 亿元；机器人密度 500 台/万人；明确南京、苏州、无锡等地的差异化定位	夯实具身智能的物理载体与整机制造供应链基础
《江苏省“人工智能+”行动方案》	江苏省政府	“三步走”战略；7 大重点行动 26 项任务；攻关大小脑一体化模型；打造万亿级 AI 集群	注入“灵魂”，实现从传统自动化自动化向通用人工智能大模型控制的升维

数据来源：江苏省政府，东吴证券研究所

在产业空间宏观布局上，江苏省为摆脱单一城市的资源局限性与区域同质化竞争的弊端，在顶层设计中明确确立了各省差异化且互补的发展格局。在此架构下，苏州市发挥其极强的垂直整合能力，聚焦于工业机器人、服务机器人、人形机器人及核心零部件的全面整合，并着重推进机器人在制造业、医疗康养、商业服务等高价值领域的集成应用，充当全省乃至全国的商业化样板。

为打破不同区域、不同企业间的底层技术壁垒与数据孤岛，强化产学研用生态协同，2025 年 6 月 28 日，江苏省具身智能机器人产业联盟在南京正式宣告成立。该联盟在成立之初即汇聚了 246 家产业链核心主体，至 2025 年末已扩容至近 300 家，全面覆盖了从核心零部件、整机制造到软件算法与场景服务的全链条。此外，为切实解决具身智能发展过程中“高质量数据匮乏”这一核心痛点，江苏省工信厅在 2025 年底专门组织了具身智能机器人产业发展资金项目申报，从省级财政直接拨款，拟重点支持和安排多个“具身智能机器人数据采集训练中心建设项目”的落地（如无锡天奇自动化的工业数据采集与实训中心、苏州智能机器人的数据采集训练中心等），通过前瞻性的基础设施投资，为

全省乃至全国的具身大模型训练提供源源不断的物理世界真实数据“燃料”。

表5：江苏省在具身智能生态圈与关键基础设施建设上的系统性举措

主体	核心内容	意义
江苏省具身智能机器人产业联盟	截至 2025 年底汇聚近 300 家覆盖核心零部件、整机、软件及应用服务的成员单位，构建全产业链协同平台	打破区域与企业间的技术壁垒与数据孤岛，强化产学研用生态协同，促进信息共享与生态共建
具身智能机器人数据采集训练中心	省级财政直接拨款重点支持建设（如无锡天奇、苏州智能机器人等），部署多场景物理数采场	解决高质量真实物理数据匮乏痛点，为全省乃至全国的具身大模型训练提供源源不断的底层数据“燃料”
江苏省具身智能机器人创新中心	在无锡滨湖区等地首批授牌启用，依托本地精密制造龙头企业实体化运行，研发适配应用场景的核心技术	将传统制造优势转化为机器人核心部件集群优势，推动具身智能产业从企业单点突破走向平台牵引与生态协同。
江苏省具身智能机器人标准化技术委员会	2025 年底获批成立，与国家级标委会对接，负责分级分类开展数据规范、关键部件、安全与场景应用等标准制定	构建科学先进的标准体系，填补相关领域标准空白，规范市场发展并为打造具身智能产业高地提供支撑
江苏省具身智能机器人工业应用重点实验室	由重点企业（如天奇自动化）主导牵头筹建，聚焦工业多模态数据采集、垂类大模型预训练与落地等前沿技术开发	构建“场景—数据—模型—应用”完整闭环，攻克机器人复杂环境适应性差等行业共性痛点，赋能智能制造

数据来源：新华网江苏频道、腾讯新闻、凤凰网、苏州大学，东吴证券研究所等

3.2. 苏州市具身智能政策体系

如果说江苏省的顶层设计提供了宏观战略的支持，那么苏州市的政策体系与实施路径则为具身智能走向规模化商业量产提供了充足的动力。苏州的政策组合拳不仅高频、密集，且极具针对性与操作性，成功将国家与省级战略转化为可落地的产业红利，打造了全国领先、可复制推广的具身智能产业示范样板。

苏州市在构建现代化产业体系过程中，赋予了具身智能极高的战略地位。当前，苏州市正全力推进极具战略眼光的制造业“1030”产业体系。在此基础上，苏州进一步明确了下阶段的产业发展重点，发布了《十大重点新兴产业名单》与《十大重点未来产业名单》。在这一战略规划中，具身智能获得了双重定位：苏州市决策层将其与苏州强大的工业母机产业相结合，提出“具身智能机器人与工业母机集成化装备”；同时，“具身智能”作为独立类目被高规格布局，旨在瞄准未来 10 至 20 年的技术前沿与颠覆性创新，提前抢占全球 AI 产业发展的终极制高点。

2025 年 4 月 7 日，苏州市政府常务会议审议并原则通过了《苏州市具身智能机器人产业创新发展三年行动计划（2025-2027 年）》。该行动计划系统性地锚定了“全国技术创新策源地、高端制造集聚区、示范应用样板城市”三大核心定位，为苏州未来三年的产业发展设定了极具挑战性且影响深远的量化目标。

从产业规模上看，计划到 2027 年，苏州具身智能机器人核心产业规模须达到 100 亿元，支撑全市机器人产业规模达 2000 亿元。在企业培育与产品落地方面，明确要求重点培养 3 家以上拥有整机商业化量产能力的具身智能机器人领军企业。这一目标的设定，标志着苏州市的政策导向由早期的技术验证与原型孵化阶段，转向支持企业发展、实现大规模量产与商业化交付的新阶段。同时，该计划聚焦整机产品、核心部组件、关键共性技术三个核心维度，梳理了支持企业做大做强、推动产业集聚等 8 项具体攻坚任务。

表6：《苏州市具身智能机器人产业创新发展三年行动计划（2025-2027 年）》发展方向

一级分类	二级分类	核心内容
整机产品	基础版整机	面向类人外观、多形态行走与双臂灵巧操作需求，搭建基础软硬件平台，开发全尺寸具身智能机器人整机
	功能型整机	制造领域：高精度、高可靠、可多机协作的工业生产型具身机器人；服务领域：具备环境感知、情绪认知、自主决策的服务型具身机器人
核心部组件	传感器	推动激光雷达、力传感器、力矩传感器、相机、麦克风阵列等关键传感技术升级，优化信息转换效能，实现从单模态到多模态融合感知的发展
	执行器	提升谐波、RV、行星减速器的制造工艺，发展高功率密度伺服电机、空心杯电机、编码器等关键部组件
	控制器	重点攻关高性能控制器、环境感知处理器、分布式关节控制器等，聚焦机器人专用芯片研发
	动力能源	突破高能量密度电池、智能电源管理等关键技术，推动聚合物基固态电池研发产业化，提升机器人续航与环境适应能力
关键共性技术	“大脑”关键技术群	强化知识在线学习、记忆均衡能力，构建多维度具身基准，突破动态环境下感知-决策-控制一体化 AI 技术，提升人机环境交互能力
	“小脑”关键技术群	针对全身协同作业、运动平衡、类人步态等需求，构建场景数据生成系统与仿真体系，强化离线训练与在线学习能力，提升全身协调、灵巧操作与人机交互能力
	“肢体”关键技术群	突破轻量化、紧凑型、刚柔耦合一体化结构技术，满足机器人运动性能、灵巧操作与环境适应需求

数据来源：苏州市政府，东吴证券研究所

与三年行动计划同步出台的，是《苏州市支持具身智能机器人产业创新发展的若干措施》（简称“12 条措施”）。这份文件以真金白银的财政投入和精准的资源要素倾斜，向全球具身智能创业者和资本释放了极为强烈的招商引资信号。

在重大项目与高能级创新平台的建设上，“12 条措施”展现出了空前的支持力度。政策明确提出，鼓励各类企业、高等院校在苏州建设具身智能机器人领域的创新型研究机构，鼓励争创全国重点实验室。对于符合条件的高能级平台，将分类分阶段给予最高可达 2 亿元的资金支持；对于获批的具身智能领域江苏省重点实验室、技术创新中心或制造业创新中心，则分别给予最高 500 万元至 2000 万元不等的资金支持。这种级别的资

金注入，直接降低了前沿大模型研发与复杂硬件原型试制的沉没成本。

在技术攻关与产业链培育方面，政策重点指向了产业链中高壁垒、高附加值的“卡脖子”环节，明确鼓励企业围绕机器人专用芯片、驱控一体化关节、高精度减速器、高性能控制器等关键零部件，以及人形机器人的“大小脑一体化”模型开展技术攻关，并对牵头组建创新联合体的重点企业予以倾斜支持。

算力是支撑具身智能大模型演进的底层燃料。苏州市将具身智能政策与《苏州市加快建设“人工智能+”城市行动方案（2025—2026 年）》深度融合，提出到 2026 年底，全市智算规模将达到 17000 PFlops 。更为精准的是，政策对使用 AI 芯片产品的具身智能终端厂商和系统集成商，按当年使用金额的 10%给予直接资金奖励（单个企业最高 100 万元），这不仅降低了具身智能企业的硬件 BOM（物料清单）成本，更有力地促进了国产 AI 芯片在智算中心与端侧推理场景的规模化商业循环 。

表7：《市政府关于印发苏州市支持具身智能机器人产业创新发展的若干措施的通知》核心内容

措施类别	核心要点	责任单位
重大项目集聚支持	吸引具身智能机器人重大产业项目，在空间、建设、设备、人才等方面给予综合配套支持	各县级市（区）、市工信局
企业增资扩产支持	鼓励企业开展增资扩产技改，加大设备购置更新力度，按对应政策给予支持	市工信局
高能级创新平台建设	对国家级、省级、市级创新平台分类给予资金支持，最高支持额度 2 亿元	市科技局、发改委、工信局、财政局
技术创新主体培育	支持关键核心技术攻关，扶持产业创新联合体建设，最高给予 200 万元运营经费	市科技局
公共服务平台建设	支持成果转化服务平台落地，按年度服务成效给予最高 200 万元支持	市工信局
市场主体培育壮大	对各级资质认定企业予以奖励；支持行业展会赛事举办；扶持企业出海拓市	各县级市（区）、市工信局、科技局、商务局、发改委
“机器人 +”应用推广	开放多领域应用场景，开展供需对接，每年遴选发布典型应用场景目录	各县级市（区）、市工信局等多部门
大模型开发应用支持	分级支持垂域大模型、算力使用与百亿参数大模型建设，单项目年补贴最高 300 万元	市工信局、发改委、科技局、数据局
创新产品首试首用	支持首台（套）装备推广，单台最高补贴 100 万元，人形机器人支持额度上浮 20%	市工信局
标准与知识产权建设	支持各级标准制修订与标准化组织建设，推进高价值专利培育与知产标准融合	市市场监管局
金融资本支撑	发挥产业基金引导作用，支持企业上市，鼓励金融机构提供多元化融资服务	市发改委、工信局及金融监管部门
产业人才支撑	引进产业顶尖与领军人才，支持产教融合平台、实训基地建设，最高支持 100 万元	市委人才办、科技局、教育局等多部门

数据来源：苏州市政府，东吴证券研究所

3.3. 江苏省具身智能产业微观产业升级

从微观角度来看，一批领军企业的核心技术攻坚与全场景商业落地，正在实质性构筑江苏及苏州具身智能产业的深厚护城河。例如，扎根苏州工业园区的超级独角兽星海图，专注于具身智能基础模型及整机研发，其自主研发的“快-慢双系统”VLA（Vision-Language-Action）大模型与海量真实场景数据集，不仅突破了机器人复杂泛化操作的国际技术瓶颈，更成功斩获了头部车企及智慧物流企业的千台级商业化量产订单。同时，产业链上下游的生态协同联动日益紧密，上游如绿的谐波和汇川技术在精密减速器“P型齿形”专利及高端伺服系统等“卡脖子”硬件上彻底打破海外垄断，筑牢了万台量产的动力底座；下游如科沃斯、优理奇等企业则与真实商业、家庭服务场景深度融合，推出了搭载智能体运行框架的三维空间管家“八界”及针对非刚性物体抓取融合高频触觉反馈的多模态大模型 UniTouch。

这种“底层核心算法拓荒+关键硬件国产替代+全域真实场景共创”的微观结合模式，使整机制造、单点技术突破与顶尖需求场景形成了完美的产业闭环，正是江苏及苏州具身智能产业强势领跑全球、实现跃迁发展的必然动能

表8：《市政府关于印发苏州市支持具身智能机器人产业创新发展的若干措施的通知》核心内容

苏州市核心企业	产业链卡位	2025-2026 年核心商业产出与技术突破概览
星海图	算法大模型	开源 G0 Plus 开箱即用 VLA 模型；发布超 10TB 真实场景操作数据集 GOD；斩获超 20 亿元融资与千台级商业订单，投后估值超 200 亿
绿的谐波	核心零部件	“P 型齿形”专利技术比肩国际一流；2024 年定增 20 亿扩产下一代精密传动技术
科沃斯	整机与系统	发布 OpenClaw 智能体运行框架与“八界”三维空间智能管家；将服务机器人边界从清洁拓展至立体收纳、烹饪及情感陪伴
汇川技术	动力控制系统	稳居高端伺服系统与无框力矩电机国内市占率第一；以产业资本身份重仓战略投资底层算法独角兽，强化链主地位
优理奇科技	人形整机探索	推出首个融合触觉的多模态大模型 UniTouch，突破了如“抓取嫩豆腐”等非刚性柔软物体的复杂泛化精细操作难题

数据来源：苏州市政府、星海图官网、东方财富网、今日头条等，东吴证券研究所

4. 投资标的

按照“上游核心零部件—中游整机制造—下游应用”的产业链框架，具身智能核心标的可分类如下：

表9：上游核心零部件相关标的

证券代码	证券简称	办公地址	申万二级	市值（亿元）	机器人领域业务
恒立液压	601100.SH	江苏省常州市	工程机械	1,431.86	深耕液压系统、执行器与人形机器人关节驱动核心赛道，是人形机器人本体动力执行环节核心供应商，持续迭代高性能驱动部件，夯实具身机器人本体运动执行底层硬件基础
华工科技	000988.SZ	湖北省武汉市	自动化设备	1,087.85	覆盖传感器、激光加工设备、光通信模块多元业务，依托传感与光通信硬件能力为具身智能机器人提供环境感知、精密加工配套支撑
中航成飞	302132.SZ	陕西省汉中市	军工电子 II	1,488.09	依托航空精密制造优势，量产高性能传感器与航空级精密零部件，为高端人形、工业具身机器人供给高可靠精密结构感知硬件
豪威集团	603501.SH	上海市浦东新区	半导体	1,218.52	专注 CMOS 图像传感器、机器视觉感知芯片研发制造，为各类具身智能机器人提供视觉环境感知核心芯片，筑牢机器人视觉识别底层能力
芯原股份	688521.SH	上海市浦东新区	半导体	1,166.48	深耕 AI 芯片 IP、神经网络处理器、机器人专用控制芯片，输出适配具身智能设备的算力与控制芯片方案，支撑机器人智能运算与动作调控
通富微电	002156.SZ	江苏省南通市	半导体	1,163.09	主营先进封装测试业务，重点落地各类机器人传感器芯片封装量产，保障具身智能感知芯片稳定规模化供应
大族激光	002008.SZ	广东省深圳市	自动化设备	1,047.72	布局激光精密加工设备、机器人减速器零部件加工制造，为具身智能机器人本体、传动核心零部件提供精密加工生产配套
亿纬锂能	300014.SZ	广东省惠州市	电池	1,172.71	聚焦机器人专用电池、固态电池研发生产，打造适配人形、服务类具身机器人的长效安全能源供给方案，解决机器人续航动力痛点
科大讯飞	002230.SZ	安徽省合肥市	软件开发	933.93	深耕 AI 语音交互、脑机接口与人形机器人控制系统研发，依托大模型技术搭建具身机器人智能交互、全域本体控制体系，提升机器人拟人化智能交互决策能力
赛力斯	601127.SH	重庆市沙坪坝区	乘用车	946.42	布局智能驾驶系统、机器人运动控制技术研发，将运动控制算法复用至具身智能设备，优化人形、移动服务机器人全域运动调度与自主行进能力

数据来源：Wind，东吴证券研究所（时间截至 2026 年 7 月 24 日）

表10：中游整机制造相关标的

证券代码	证券简称	办公地址	申万二级	市值（亿元）	机器人领域业务
汇川技术	300124.SZ	广东省深圳市	自动化设备	1,606.96	深耕液压系统、执行器与人形机器人关节驱动核心赛道，是人形机器人本体动力执行环节核心供应商，持续迭代高性能驱动部件，夯实具身机器人本体运动执行底层硬件基础
华工科技	000988.SZ	湖北省武汉市	自动化设备	1,087.85	覆盖传感器、激光加工设备、光通信模块多元业务，依托传感与光通信硬件能力为具身智能机器人提供环境感知、精密加工配套支撑
大族激光	002008.SZ	广东省深圳市	自动化设备	1,047.72	依托航空精密制造优势，量产高性能传感器与航空级精密零部件，为高端人形、工业具身机器人供给高可靠精密结构感知硬件
中控技术	688777.SH	浙江省杭州市	自动化设备	647.98	专注 CMOS 图像传感器、机器视觉感知芯片研发制造，为各类具身智能机器人提供视觉环境感知核心芯片，筑牢机器人视觉识别底层能力
杰普特	688025.SH	广东省深圳市	自动化设备	310.11	深耕 AI 芯片 IP、神经网络处理器、机器人专用控制芯片，输出适配具身智能设备的算力与控制芯片方案，支撑机器人智能运算与动作调控
埃斯顿	002747.SZ	江苏省南京市	自动化设备	290.73	主营先进封装测试业务，重点落地各类机器人传感器芯片封装量产，保障具身智能感知芯片稳定规模化供应
机器人	300024.SZ	辽宁省沈阳市	自动化设备	228.58	布局激光精密加工设备、机器人减速器零部件加工制造，为具身智能机器人本体、传动核心零部件提供精密加工生产配套
博杰股份	002975.SZ	广东省珠海市	自动化设备	175.83	聚焦机器人专用电池、固态电池研发生产，打造适配人形、服务类具身机器人的长效安全能源供给方案，解决机器人续航动力痛点
锐科激光	300747.SZ	湖北省武汉市	自动化设备	186.40	深耕 AI 语音交互、脑机接口与人形机器人控制系统研发，依托大模型技术搭建具身机器人智能交互、全域本体控制体系，提升机器人拟人化智能交互决策能力
雷赛智能	002979.SZ	广东省深圳市	自动化设备	184.19	布局智能驾驶系统、机器人运动控制技术研发，将运动控制算法复用至具身智能设备，优化人形、移动服务机器人全域运动调度与自主行进能力

数据来源：Wind，东吴证券研究所（时间截至 2026 年 7 月 24 日）

表11：苏州市具身智能产业链相关标的

证券代码	证券简称	办公地址	申万二级	市值（亿元）	机器人领域业务
绿的谐波	688017.SH	江苏省苏州市吴中区	自动化设备	541.37	深耕液压系统、执行器与人形机器人关节驱动核心赛道，是人形机器人本体动力执行环节核心供应商，持续迭代高性能驱动部件，夯实具身机器人本体运动执行底层硬件基础
科沃斯	603486.SH	江苏省苏州市吴中区	小家电	308.39	覆盖传感器、激光加工设备、光通信模块多元业务，依托传感与光通信硬件能力为具身智能机器人提供环境感知、精密加工配套支撑
华兴源创	688001.SH	江苏省苏州市吴中区苏州工业园区	通用设备	234.70	依托航空精密制造优势，量产高性能传感器与航空级精密零部件，为高端人形、工业具身机器人供给高可靠精密结构感知硬件
晶方科技	603005.SH	江苏省苏州市吴中区工业园区	半导体	200.61	专注 CMOS 图像传感器、机器视觉感知芯片研发制造，为各类具身智能机器人提供视觉环境感知核心芯片，筑牢机器人视觉识别底层能力
博众精工	688097.SH	江苏省苏州市吴江区经济技术开发区	自动化设备	186.12	深耕 AI 芯片 IP、神经网络处理器、机器人专用控制芯片，输出适配具身智能设备的算力与控制芯片方案，支撑机器人智能运算与动作调控
伟创电气	688698.SH	江苏省苏州市吴中区经济技术开发区	自动化设备	90.55	主营先进封装测试业务，重点落地各类机器人传感器芯片封装量产，保障具身智能感知芯片稳定规模化供应
翔楼新材	301160.SZ	江苏省苏州市吴江区	通用设备	59.25	布局激光精密加工设备、机器人减速器零部件加工制造，为具身智能机器人本体、传动核心零部件提供精密加工生产配套
康力电梯	002367.SZ	江苏省苏州市吴江区汾湖高新技术产业开发区	专用设备	40.37	聚焦机器人专用电池、固态电池研发生产，打造适配人形、服务类具身机器人的长效安全能源供给方案，解决机器人续航动力痛点
敏芯股份	688286.SH	江苏省苏州市吴中区工业园区	半导体	32.02	深耕 AI 语音交互、脑机接口与人形机器人控制系统研发，依托大模型技术搭建具身机器人智能交互、全域本体控制体系，提升机器人拟人化智能交互决策能力
荣旗科技	301360.SZ	江苏省苏州市吴中区苏州工业园区	通用设备	31.84	布局智能驾驶系统、机器人运动控制技术研发，将运动控制算法复用至具身智能设备，优化人形、移动服务机器人全域运动调度与自主行进能力

数据来源：Wind，东吴证券研究所（时间截至 2026 年 7 月 24 日）

5. 风险提示

核心底层大模型技术突破及泛化能力不及预期：全产业链协同创新机制尚未完全打通，具身智能“大脑”与“小脑”的融合仍存在技术瓶颈。当前端到端大模型在复杂物理环境中的泛化能力和长程任务执行稳定性尚显不足，高质量真实物理世界训练数据相对匮乏。基础模型进化供给与产业快速发展之间存在一定滞后性，技术迭代速度存在放缓风险。

万台规模化量产与商业化应用场景拓展不及预期：产业链上下游的规模化协同制造体系尚未完全成熟，高端精密减速器、高精度传感器等核心硬件成本依然偏高，供应链韧性仍需加强。当前具身智能下游应用仍以工业测试、展示验证等有限场景为主，家庭服务等高价值新业态尚处培育期。商业模式和盈利路径有待市场进一步验证，产业仍面临“前期投入较高、商业闭环缺失”的挑战。

科技伦理与数据安全监管政策收紧风险：我国具身智能在数据采集、隐私保护、人机交互等方面的法规体系尚不健全。随着具身智能体自主决策能力的不断提升，关于责任界定、大规模物理世界数据跨域流通审查及科技伦理审查的关键制度仍有待明确，监管政策的规范和收紧可能对企业的获取数据与产品部署节奏造成制约。

宏观经济波动与地缘政治风险：具身智能产业具有显著的多学科交叉及高资金投入特征，对宏观经济周期与资本市场流动性高度敏感。当前国际地缘政治博弈加剧，部分支撑大模型算力的关键元器件（如高端 AI 芯片、先进制程半导体）供应链自主可控能力依然受限。全球技术封锁与逆全球化趋势可能对国内产业的前沿技术引进及海外市场拓展构成长期阻碍。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>