万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

万联证券 WANLIAN SECURITIES

智元发布安规级重载具身机器人精灵 G2 Max

——人形机器人行业跟踪报告

强于大市(维持)

2026 年 11 月 02 日

行情回顾:

上周人形机器人板块指数跑赢机械设备指数,跑输上证指数和沪深 300 指数。上周人形机器人板块指数下跌 6.40%,上证指数下跌 2.48%,沪深 300 指数下跌 2.92%,申万机械设备指数下跌 8.20%,人形机器人板块指数跑输上证指数 3.92 个百分点,跑输沪深 300 指数 3.48 个百分点,跑赢申万机械设备指数 1.80 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 指数和机械设备指数。2026 年初至 2026 年 10 月 30 日,人形机器人板块指数下跌 18.53%,上证指数下跌 9.32%,沪深 300 指数下跌 13.92%,申万机械设备指数下跌 17.82%,人形机器人板块指数跑输上证指数 9.21 个百分点,跑输沪深 300 指数 4.61 个百分点,跑输申万机械设备指数 0.70 个百分点。今年以来人形机器人板块整体仍处于负收益区间,且弱于市场整体表现。

从估值来看,截至 2026 年 10 月 30 日,人形机器人指数 PE(TTM)为 24.51 倍,近 5 年呈现出较为明显的下降趋势,2026 年以来延续下降趋势。**从估值分位数来看,**人形机器人指数近五年 PE 历史分位数仅为 0.08%,一年 PE 历史分位数仅为 0.39%,逼近一年及五年区间下沿。从纵向对比看,板块估值较五年高点 83.83 倍、一年高点 35.93 倍已大幅回落。

从成交金额及占比来看,在全市场层面,10 月 26 日至 10 月 30 日期间万得全 A 成交总额达 8.00 万亿元,日均成交额约 1.60 万亿元,市场整体流动性有所下降。人形机器人板块成交额为 5,468.84 亿元,占全市场比重为 6.84%,近期人形机器人板块活跃度较此前有较为明显的提升幅度。

产业动态:

公司层面:智元发布安规级重载具身机器人精灵 G2Max;智元上半年营业收入近 20 亿元,机器人出货量达 9700 台;小鹏 IRON 专用全固态电池小批量量产下线,整机进入 SOP 前最后阶段;上纬新材旗下启元机器人第 5000 台个人机器人正式下线。

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

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

特斯拉确认Optimus生产进入初期爬坡阶段

首批人形机器人领域国家标准发布,资本布局持续加密

内外销共振,景气温和复苏

分析师: 李晨崴
执业证书编号: S0270525110001
电话: 18079728929
邮箱: licw@wlzq.com.cn

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastı

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；具身智能泛化能力不足，商业化落地进度不及预期风险；技术路线迭代变化快，现有技术产能落后风险。

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

正文目录

1 行情回顾 4
2 产业动态 6
2.1 公司层面 6
2.1.1 智元发布安规级重载具身机器人精灵 G2 Max 6
2.1.2 智元上半年营业收入近 20 亿元，机器人出货量达 9700 台 6
2.1.3 小鹏 IRON 专用全固态电池小批量量产下线，整机进入 SOP 前最后阶段 7
2.1.4 上纬新材旗下启元机器人第 5000 台个人机器人正式下线 7
2.2 人形机器人产业链业绩披露及进展公告梳理 7
3 投资建议 8
4 风险提示 8

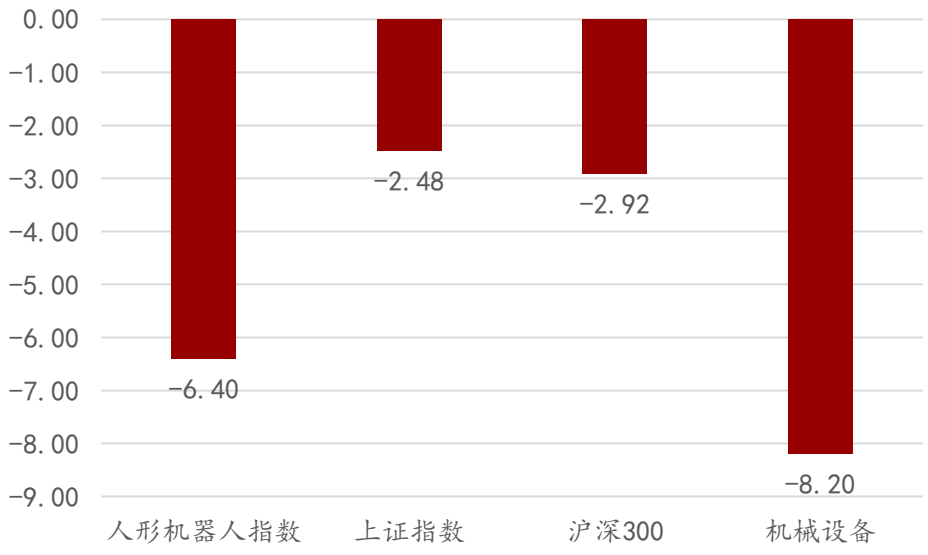
图表 1: 人形机器人指数周涨跌幅（%） 4
图表 2: 人形机器人指数年涨跌幅（%） 4
图表 3: 人形机器人指数近 5 年 PE（倍） 5
图表 4: 人形机器人指数 PE（TTM）分位数 5
图表 5: 人形机器人板块成交金额及占比 6
图表 6: 人形机器人产业链近期业绩披露及产业进展 7

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

1 行情回顾

上周人形机器人板块指数跑赢机械设备指数，跑输上证指数和沪深300指数。上周人形机器人板块指数下跌6.40%，上证指数下跌2.48%，沪深300指数下跌2.92%，申万机械设备指数下跌8.20%，人形机器人板块指数跑输上证指数3.92个百分点，跑输沪深300指数3.48个百分点，跑赢申万机械设备指数1.80个百分点。

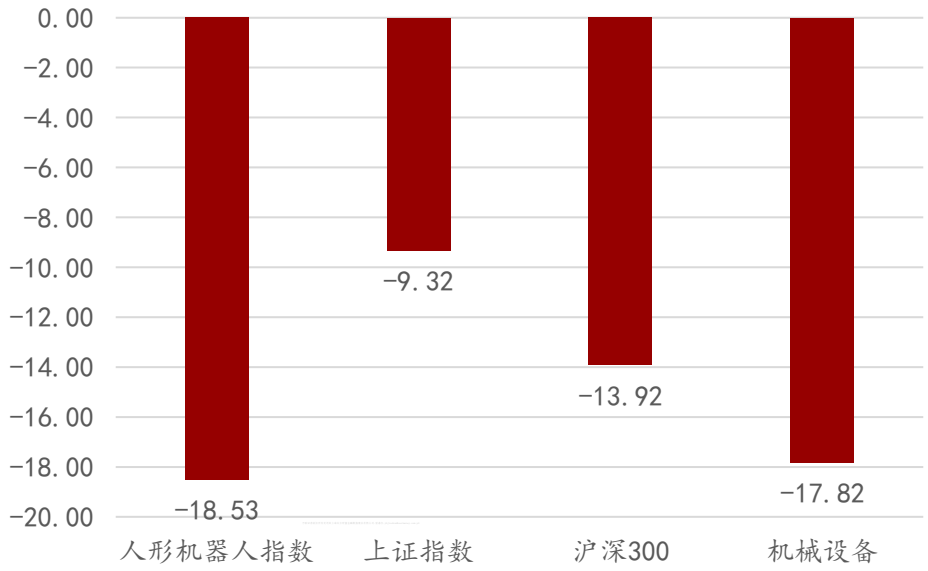
图表1：人形机器人指数周涨跌幅（%）



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指数和机械设备指数。2026年初至2026年10月30日，人形机器人板块指数下跌18.53%，上证指数下跌9.32%，沪深300指数下跌13.92%，申万机械设备指数下跌17.82%，人形机器人板块指数跑输上证指数9.21个百分点，跑输沪深300指数4.61个百分点，跑输申万机械设备指数0.70个百分点。今年以来人形机器人板块整体仍处于负收益区间，且弱于市场整体表现。

图表2：人形机器人指数年涨跌幅（%）

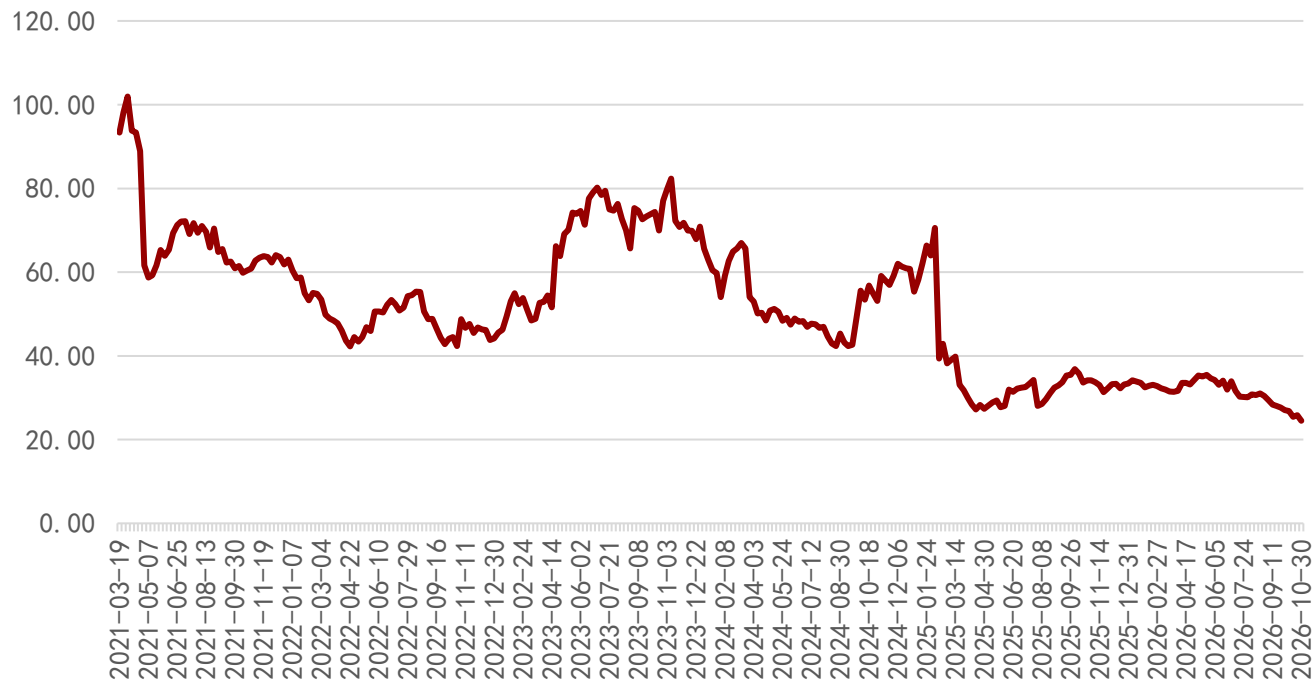


资料来源：wind，万联证券研究所

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

从估值来看，截至2026年10月30日，人形机器人指数PE(TTM)为24.51倍，近5年呈现出较为明显的下降趋势，2026年以来延续下降趋势。

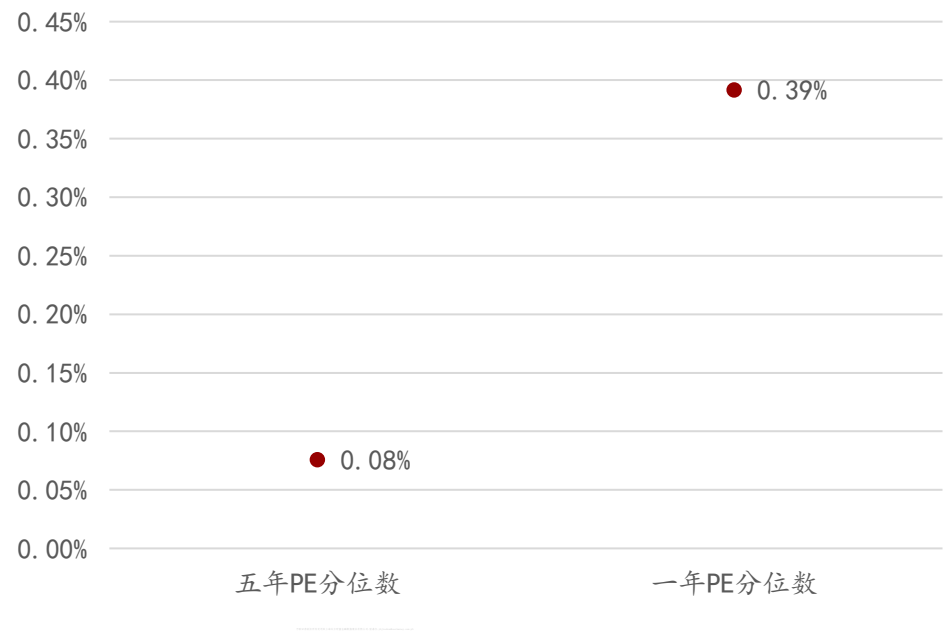
图表3：人形机器人指数近5年PE（倍）



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PE历史分位数仅为0.08%，一年PE历史分位数仅为0.39%，逼近一年及五年区间下沿。从纵向对比看，板块估值较五年高点83.83倍、一年高点35.93倍已大幅回落。

图表4：人形机器人指数PE（TTM）分位数



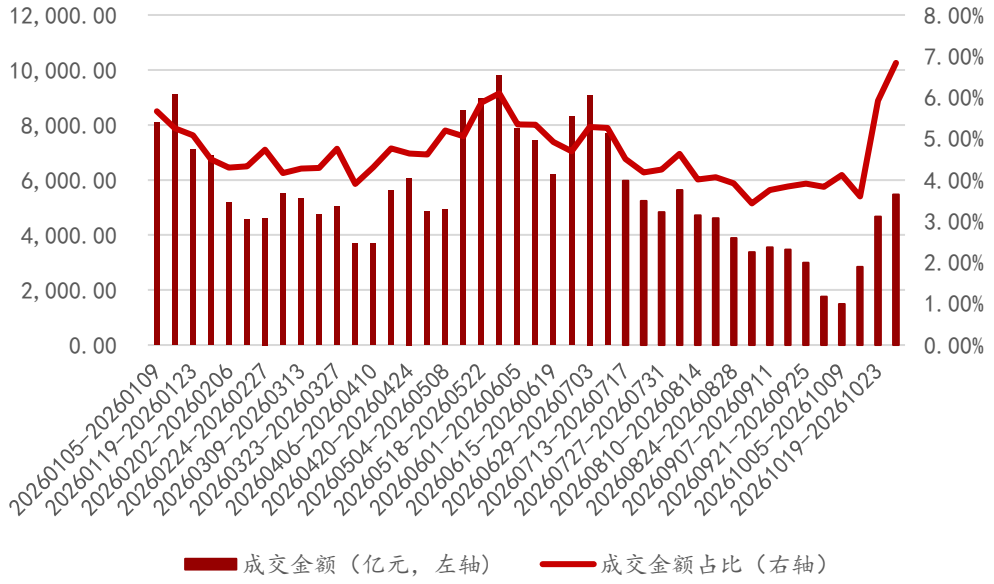
资料来源：wind，万联证券研究所

注：PE(TTM)数据截至日期为2026年10月30日

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

从成交金额及占比来看，在全市场层面，10月26日至10月30日期间万得全A成交总额达8.00万亿元，日均成交额约1.60万亿元，市场整体流动性有所下降。人形机器人板块成交额为5,468.84亿元，占全市场比重为6.84%，近期人形机器人板块活跃度较此前有较为明显的提升幅度。

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 公司层面

2.1.1智元发布安规级重载具身机器人精灵 G2 Max

10月26日，智元在AI WAVE期间正式发布安规级重载具身机器人精灵G2 Max，为行业内率先实现长程、多任务作业的重载具身机器人。其单臂负载20kg、双臂峰值负载50kg，手臂重复定位精度≤±0.5mm，实现载重与精细作业兼得。目前，G2 Max已在头部日化快消、电商、食品企业产线展开验证并落地，覆盖拆码垛、开箱上料、空箱回收及仓储入库等流程；在沪光股份机器人制造工厂的启元T1产线上，G2 Max匹配2.5分钟下线一台机器人的产线节拍，助力“机器人造机器人”。

(来源:证券时报网，人民财讯)

2.1.2智元上半年营业收入近 20 亿元，机器人出货量达 9700 台

10月29日，在上海举行的智元机器人创新日活动上，智元联合创始人、总裁兼CTO彭志辉透露，2026年上半年，智元机器人出货量达9700台，占全球市场份额超43%，收入接近20亿元。今年9月份，智元第2万台机器人已下线。

(来源:大河财立方)

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

2.1.3小鹏 IRON 专用全固态电池小批量量产下线，整机进入 SOP 前最后阶段

10月28日，在中国汽车工程学会举办的2026具身智能机器人大会暨具身智能主论坛上，小鹏集团副总裁顾捷表示，小鹏IRON机器人固态电池已小批量量产下线，机器人目前处于SOP（标准作业程序）前的阶段。作为小鹏集团除新能源汽车之外最重要的业务之一，小鹏机器人的研制进程近期正在加快。9月22日，小鹏集团举行了首届机器人供应链合作伙伴大会，来自执行器、灵巧手、传感器、AI芯片等核心零部件领域的头部供应链企业集中出席。小鹏机器人已完成供应链审厂及核心零部件定点，量产进程进一步推进。按计划，小鹏机器人将于2026年底正式进入规模量产阶段，并于2027年上市交付。

(来源:上海证券报，中国证券网)

2.1.4上纬新材旗下启元机器人第 5000 台个人机器人正式下线

10月25日，启元机器人第5000台个人机器人正式下线，标志着启元机器人在规模化制造、供应链协同与量产交付方面取得阶段性进展，个人机器人正式迈向批量生产和真实用户交付。从9月20日正式发售启元Q1、启元T1两款个人机器人，到一个月后迎来第5000台机器人下线，启元机器人规模化量产交付能力加速形成，随着产能快速爬坡、应用场景持续拓展，启元机器人也正加速打通从产品制造到用户体验的商业化链路。启元机器人联席总裁、中央研发部总裁高全中表示，目前启元机器人已实现每2.5分钟下线一台机器人，日产能从此前的10余台提升至200余台。

(来源:中国经济新闻网)

2.2 人形机器人产业链业绩披露及进展公告梳理

图表6：人形机器人产业链近期业绩披露及产业进展

公司简称	公司公告	业绩披露及产业进展
宇树科技	《2026 年三季度报告》	2026Q3 营收 6.65 亿元（+69.93%），归母净利润 1.13 亿（−17.37%）。 2026Q1-3 营收 18.17 亿元（+55.71%），归母净利润 3.87 亿（+270.54%）。
江苏雷利	《2026 年三季度报告》	2026Q3 营收 12.38 亿元（+18.01%），归母净利润 0.34 亿（−56.33%）。 2026Q1-3 营收 35.45 亿元（+17.88%），归母净利润 1.35 亿（−49.05%）。
拓普集团	《2026 年三季度报告》	2026Q3 营收 84.16 亿元（+5.28%），归母净利润 6.40 亿（−4.78%）。 2026Q1-3 营收 226.15 亿元（+8.06%），归母净利润 16.62 亿（−15.48%）。
雷赛智能	《2026 年三季度报告》	2026Q3 营收 6.61 亿元（+61.70%），归母净利润 1.06 亿（+156.10%）。 2026Q1-3 营收 19.09 亿元（+46.77%），归母净利润 2.99 亿（+86.80%），公司无框力矩电机、高自由度灵巧手、行星关节模组、谐波关节模组、高中低自由度灵巧手等泛机器人核心零部件业务继续取得市场突破，订单规模与客户覆盖度进一步提升。
绿的谐波	《2026 年三季度报告》	2026Q3 营收 2.42 亿元（+56.10%），归母净利润 0.52 亿（+29.12%）。 2026Q1-3 营收 5.91 亿元（+45.30%），归母净利润 1.22 亿（+30.33%），具身智能机器人业务规模大幅增长、产能扩张。
双环传动	《2026 年三季度报告》	2026Q3 营收 25.59 亿元（+14.40%），归母净利润 3.33 亿（+3.76%）。 2026Q1-3 营收 71.18 亿元（+10.08%），归母净利润 9.20 亿（+2.40%）。
中大力德	《2026 年三季度报告》	2026Q3 营收 3.36 亿元（+34.90%），归母净利润 0.24 亿（+122.62%）。 2026Q1-3 营收 9.32 亿元（+21.88%），归母净利润 0.52 亿（−9.27%）。

拓斯达	《2026 年三季度报告》	2026Q3 营收 6.81 亿元（+13.18%），归母净利润 0.42 亿（+103.51%）。2026Q1-3 营收 19.69 亿元（+16.68%），归母净利润 1.46 亿（+196.38%）。前三季度，工业机器人及自动化收入 10.28 亿（+88.83%），公司工业机器人签单量约 10,000 台；出货量约 8600 台。
汇川技术	《2026 年三季度报告》	2026Q3 营收 132.81 亿元（+19.08%），归母净利润 15.89 亿（+23.55%）。2026Q1-3 营收 379.56 亿元（+19.88%），归母净利润 43.98 亿（+3.38%）；新兴业务（智能机器人等）收入约 21 亿（+88%）

资料来源：公司公告，万联证券研究所

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；具身智能泛化能力不足，商业化落地进度不及预期风险；技术路线迭代变化快，现有技术产能落后风险。

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。

免责条款

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