

机器人

宇树上市，谷歌发布 R2 模型，具身智能迎里程碑时刻

投资要点:

科技板块大幅调整，产业催化下机器人板块本周表现出较强韧性

本周科技板块大幅调整，机器人板块表现出较强韧性，结构上个股普遍上涨。本周（7 月 27 日-7 月 31 日）沪深 300 下跌 1.31%，科创 50 下跌 8.46%；人形机器人核心公司指数本周上涨 4.37%，跑赢沪深 300 指数。涨跌幅榜排名前五：上纬新材、步科股份、伟创电气、汉威科技、星宇股份；周涨跌幅最后五位的是：银轮股份、恒勃股份、模塑科技、浙江荣泰、雷赛智能。

产业多重催化下机器人板块展现较强韧性，板块普涨核心原因系：1）国内本体厂订单景气，核心零部件公司订单需求旺盛，本周涨幅领先的核心公司大部分都是本体公司和配套的核心零部件公司（如上纬新材、步科股份等）；2）宇树上市时间确定，上市后有望带动国内机器人资产重估；3）谷歌发布 Gemini Robotics 2，具身智能大脑进一步突破。后续看，产业端催化将持续，未来一个季度，国内本体机器人厂商及零部件公司订单放量有望形成板块上涨核心驱动力。

宇树上市定档，国内机器人产业链有望迎来价值重估

7 月 30 日晚，宇树科技披露上市发行安排及初步询价公告，网下申购日为 2026 年 8 月 10 日。我们认为

1) 我们预计宇树上市后，作为机器人板块标杆公司，有望带动机器人产业链价值重估。按发行 10%股份、拟募资 42.02 亿元计算，宇树初始发行市值将达到 420 亿元。

2) 国内本体厂放量带动零部件订单高增，国内机器人量产新起点。国内机器人产业链全球领先，体系完整、成本领先、量产能力突出是核心优势，目前应用场景需求是核心驱动力，我们预计 2026 年有望较上年再进一步。本体厂将是最受益环节。整机订单景气带动零部件公司产能全开。

3) 机器人“大脑”成为具身智能新估值锚。2026 年上半年融资已经向整机、大脑、数据三大赛道聚拢。大脑更深的瓶颈在于数据。具身智能的数据来自实验室，成本高、速度慢、场景有限。这意味着其必须在数据端找到完全不同的解法。长期看，谁先跑通数据飞轮，谁就能在“大脑”的进化速度上领先一个身位，我们认为，具身智能大模型，包括视觉感知、数据搜集等相关公司有望最先受益。

谷歌发布具身智能 Gemini Robotics 2 模型，具身智能迎里程碑时刻

7 月 30 日，Google 发布 Gemini Robotics 2，该模型首次实现了对完整人形机器人的控制，从夹爪进阶到灵巧手，用智能体推理和多机器人协作解锁进阶任务，解决物理世界 AGI 道路上迎来里程碑时刻。此外，特斯拉机器人量产进度持续推进，产线加速建设。

投资建议

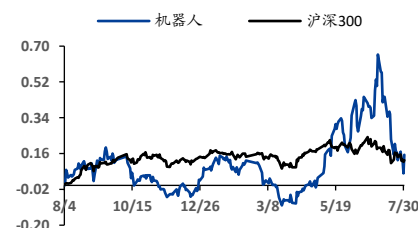
建议关注：国产链：本体公司：上纬新材、锋龙股份、优必选等；减速器：绿的谐波、科达利、中大力德；电机及配套：步科股份、雷赛智能等；视觉及数据相关：奥比中光、索辰科技；特斯拉链：头部模组：蓝思科技、星宇股份；结构件：模塑科技；丝杠：恒立液压、震裕科技、五洲新春；减速器：科达利；轴承：万向钱潮、天创时尚；电机及执行器等：三花智控、拓普集团、峰岬科技。

风险提示

宏观经济波动风险、机器人量产不及预期、供应链发展不及预期

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：孟鹏飞(S0210526040001)

分析师：欧阳蕤(S0210526050001)

相关报告

- 1、机器人行业周报：产业投资逻辑从“技术收敛”走向“量产和订单”——2026.07.06
- 2、机器人行业周报：黄仁勋点名物理 AI，特斯拉机器人量产倒计时开始——2026.06.08
- 3、特斯拉 Optimus 试生产线首曝光，机器人迎来最佳配置窗口期——2026.05.24



正文目录

1	科技板块大幅调整，产业催化下机器人板块本周表现出较强韧性.....	3
2	宇树上市定档，国内机器人产业链有望迎来价值重估.....	4
3	谷歌发布具身智能 ER2 模型，具身智能迎里程碑时刻	6
4	投资建议.....	8
5	风险提示.....	9

图表目录

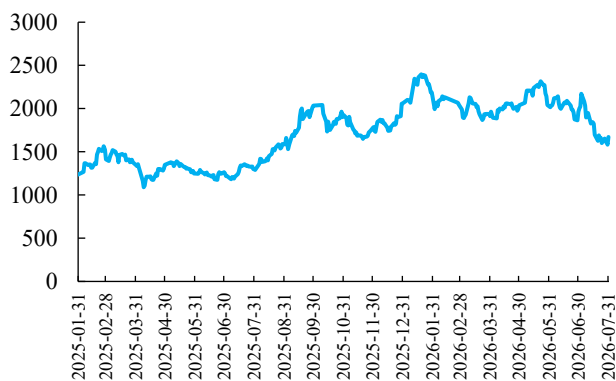
图表 1:	本周人形机器人核心公司指数上涨 4.37%	3
图表 2:	本周人形机器人板块跑赢科创 50	3
图表 3:	周涨跌幅榜排名前五的是：上纬新材、步科股份、伟创电气、汉威科技和星宇股份	3
图表 4:	宇树新股申购时间定在 8 月 10 日	4
图表 5:	上纬新材推出全新产品启元 T1.....	5
图表 6:	雷赛电机自动化产线	5
图表 7:	智元全模态大模型，登顶全球第一	6
图表 8:	Gemini Robotics 2 让人形机器人具备从脚掌到指尖的全身控制能力	6
图表 9:	Apollo 2 接到指令后走到桌前取物，全程由 Gemini Robotics 2 驱动.....	6
图表 10:	人形机器人与双臂机器人在同一工位上分工协作	8

1 科技板块大幅调整，产业催化下机器人板块本周表现出较强韧性

本周 AI 硬件等科技板块大幅调整，人形机器人板块表现出较强韧性，结构上个股普遍上涨。本周（7月27日-7月31日，全文同）沪深300指数下跌1.31%，科创50指数下跌8.46%；人形机器人行业核心公司指数本周上涨4.37%，跑赢沪深300指数。周涨跌幅榜排名前五的是：上纬新材（38.87%）、步科股份（15.16%）、伟创电气（13.13%）、汉威科技（11.15%）、星宇股份（10.84%）；周涨跌幅最后五位的是：银轮股份（-6.01%）、恒勃股份（-5.03%）、模塑科技（-3.32%）、浙江荣泰（-2.39%）、雷赛智能（-1.56%）。

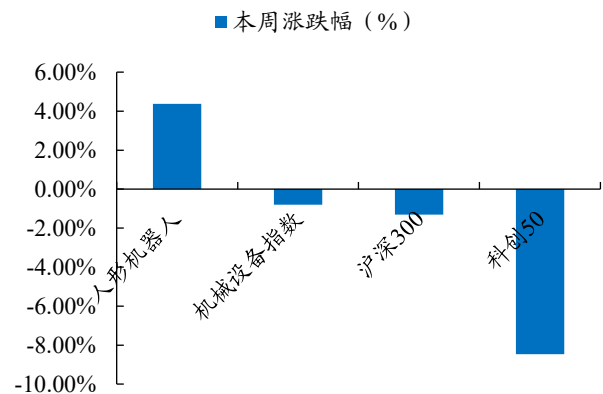
产业多重催化带动机器人板块本周普涨。大科技板块本周经历大幅调整，但同时本周机器人板块展现出较强韧性，跑赢主流核心指数，核心公司涨幅靠前。板块普遍大涨核心原因系：1）国内本体厂订单景气，核心零部件公司订单需求旺盛，本周涨幅领先的核心公司大部分都是本体机器人公司和配套的核心零部件公司（如上纬新材、步科股份等）；2）宇树上市时间确定，申购时间为2026年8月10日，上市后有望带动国内机器人资产重估；3）谷歌DeepMind发布 Gemini Robotics 2，第一次把模型的控制范围从上半身扩展到整个人形机器人，脚掌、躯干和指尖都由同一套智能来驱动，具身智能大脑进一步突破。后续看，产业端催化将持续强化：宇树正式上市、明年国内机器人量产级别有望更上一层楼。我们展望未来，需求端带动的国内本体机器人厂商及零部件公司订单放量有望形成板块上涨核心驱动力。

图表1：本周人形机器人核心公司指数上涨 4.37%



来源：Wind，华福证券研究所

图表2：本周人形机器人板块跑赢科创 50



来源：Wind，华福证券研究所

图表3：周涨跌幅榜排名前五的是：上纬新材、步科股份、伟创电气、汉威科技和星宇股份

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 (%)	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	上纬新材	157.48	38.87	-5.02	71.04	5	雷赛智能	57.37	-1.56	3.27	27.61
2	步科股份	109.40	15.16	0.58	16.43	4	浙江荣泰	45.76	-2.39	-31.02	9.06
3	伟创电气	47.64	13.13	-9.17	-10.82	3	模塑科技	10.18	-3.32	-31.03	32.42
4	汉威科技	32.90	11.15	-13.87	-24.52	2	恒勃股份	48.00	-5.03	-14.78	-18.04
5	星宇股份	99.20	10.84	9.47	-16.22	1	银轮股份	38.44	-6.01	-22.81	33.56

数据来源：Wind、华福证券研究所（时间区间：2026年7月27日至7月31日）

2 宇树上市定档，国内机器人产业链有望迎来价值重估

7月30日晚，宇树科技披露首次公开发行股票并在科创板上市发行安排及初步询价公告。公告显示，公司首次公开发行股票并在科创板上市，中信证券担任本次发行的保荐人。本次发行初步询价日为2026年8月5日，网下申购日为2026年8月10日。根据宇树招股说明书显示，2025年公司人形机器人出货量超5500台（不含轮式双臂机器人）。2023年至2025年，公司营收从1.59亿元飙升至16.99亿元，同期净利润分别为-0.11亿元、0.95亿元、2.78亿元。IPO计划募集资金42.02亿元，募投项目包括智能机器人模型研发、机器人本体研发、新型智能机器人产品开发、智能机器人制造基地建设四大领域，均围绕公司主营业务展开。

图表4：宇树新股申购时间定在8月10日

发行人基本情况			
公司全称	宇树科技股份有限公司	证券简称	宇树科技
证券代码/ 网下申购代码	688836	网上申购代码	787836
网下申购简称	宇树科技	网上申购简称	宇树申购
所属行业名称	通用设备制造业	所属行业代码	C34
本次发行基本情况			
发行方式	本次发行采用向参与战略配售的投资者定向配售、网下向符合条件的投资者询价配售与网上向持有上海市场非限售 A 股股份和非限售存托凭证市值的社会公众投资者定价发行相结合的方式进行。		
定价方式	网下初步询价确定发行价格，网下不再进行累计投标询价		
发行前总股本（万股）	36,401.7906	拟发行数量（万股）	4,044.6434
预计新股发行数量（万股）	4,044.6434	预计老股转让数量（万股）	0
发行后总股本（万股）	40,446.4340	拟发行数量占发行后总股本的比例（%）	10.00
网上初始发行数量（万股）	647.1000	网下初始发行数量（万股）	2,588.6148
网下每笔拟申购数量上限（万股）	1,250.00	网下每笔拟申购数量下限（万股）	50.00
初始战略配售数量（万股）	808.9286	初始战略配售占拟发行数量比例（%）	20.00
保荐人相关子公司初始跟投股数（万股）	202.2321	高管核心员工专项资管计划认购股数/金额上限（万股/万元）	404.4643/27,150

是否有其他战略配售安排	是		
本次发行重要日期			
初步询价日及起止时间	2026年8月5日(T-3日) 9:30-15:00	发行公告刊登日	2026年8月7日(T-1日)
网下申购日及起止时间	2026年8月10日(T日) 9:30-15:00	网上申购日及起止时间	2026年8月10日(T日) 9:30-11:30, 13:00-15:00
网下缴款日及截止时间	2026年8月12日(T+2日) 16:00	网上缴款日及截止时间	2026年8月12日(T+2日) 日终
备注：公司存在特别表决权机制安排			

来源：红星新闻，华福证券研究所

宇树上市时间确定后，国内机器人有望迎来价值重估。按发行10%股份、拟募资42.02亿元计算，宇树科技初始发行市值将至少达到420亿元。此前市场普遍将国内供应链视为北美特斯拉机器人链的“映射”，但资本化进程的推进正在从根本上改变这一认知。资本市场的“绿灯”加速，和消费市场的真金白银投票共同表明，国



内机器人正从一级市场估值走向二级市场定价，不论是产业落地还是资本定价等多层面，今年都将是国内机器人的变革之年。

国内机器人本体厂放量加速，零部件企业订单有望迎来高增。国内机器人产业链全球领先，其核心优势在于体系完整、成本领先、量产能力突出，中国机器人企业已形成覆盖上游关键零部件、中游整机制造、下游集成应用的完整产业链布局，据市场调研机构 Omdia 数据，2025 年全球人形机器人出货量约 1.3 万台，中国占 90%，出货量排名前六的厂商全部来自中国（包括宇树、智元、优必选等），今年前 5 个月，国内机器人合计出口 1037.7 万台，出口总值达 199.9 亿元。我们预计 2026 年有望较上年进一步提升，2027 年开始呈高速增长。目前国内机器人产业正在从“供应链红利”向“技术红利”和“场景定义能力”跃迁，应用场景落地是当前需求核心驱动力。根据宇树科技招股书，2025 年其人形机器人实际出货量超 5500 台，预计 2026 年上半年收入端同比增长 35%以上，预计其今年全年出货量有望达到 1-2 万台级别，此外，智元 2026 年 6 月第 15000 台通用具身机器人正式下线，其控股公司上纬新材推出的启元 T1 也在 7 月正式亮相，**本体厂将是最受益环节**。同时，整机公司订单景气带动零部件公司产能全开，以雷赛智能为例，根据雷赛机器人公众号数据，其人形机器人业务 26 年 10 倍爆发式增长，人形相关产品需求全面爆单，无框电机 2026 年在手订单规模突破 100 万台，灵巧手去年出货量稳居行业前五，今年预计超万台，关节模组销量今年也实现了数十倍的增长。我们认为，配套本体厂的国内零部件公司，类比于此此前光模块产业链的演绎路径，其产能紧缺与扩产周期的矛盾可能逐步显现，可能会出现供需错配的情况，订单有望持续高增。整机厂和相关零部件厂商有望率先受益于这轮量产放量周期。

图表5：上纬新材推出全新产品启元 T1



来源：新华网，华福证券研究所

图表6：雷赛电机自动化产线



来源：雷赛机器人，华福证券研究所

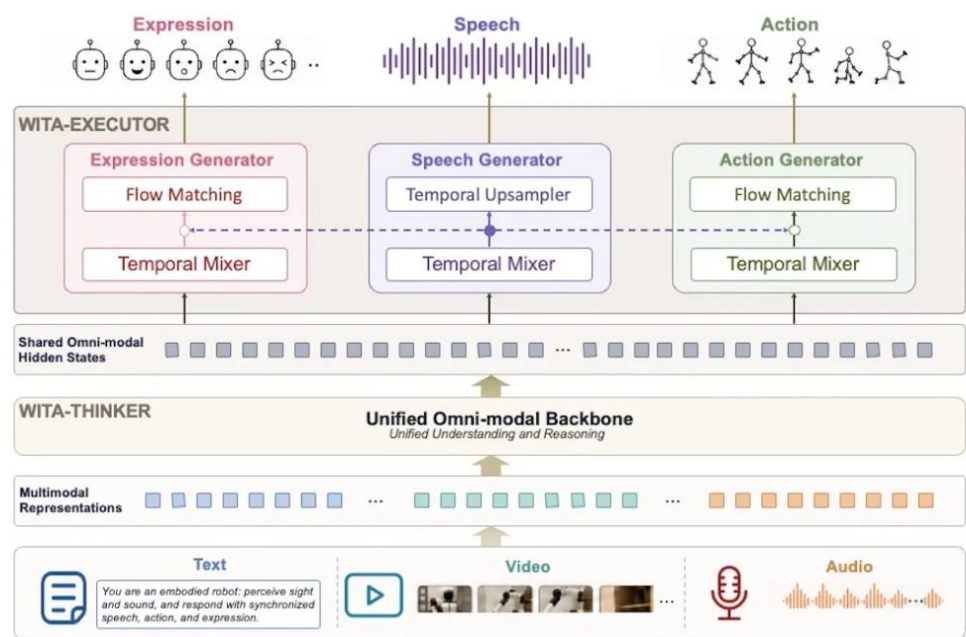
具身智能大模型、数据是重中之重，“大脑”成为具身智能新估值锚。今年开始不论从融资端还是投资端，机器人数据和大脑都是最核心的重点，根据 IT 桔子数据显示，2026 年上半年融资已经向整机、大脑、数据三大赛道聚拢，大脑和本体融资额占比接近一半，而宇树此次上市募资其中一项便是智能机器人模型研发。

具身智能的“大脑”研发需要同时具备计算机视觉、机器人学、大规模模型训



练和真实场景工程化的能力。而大脑更深的瓶颈在于数据。具身智能的数据来自实验室，每一帧都需要人工标注或遥操采集，成本高、速度慢、场景有限。这意味着具身智能无法照搬自动驾驶的“真实场景数据飞轮”，必须在数据端找到完全不同的解法。具身智能需要构建覆盖物理交互全场景的数据体系——互联数据、人类动作数据、仿真数据、遥操数据、真机回流数据，五类数据源必须整合进统一框架，彼此补充、相互校验。而行业最终需要的，是一套“上岗标准”：任务完成率、干预率、速度、精度、长时间可靠性、换场景成本以及总体拥有成本。长期看，谁先跑通数据飞轮，谁就能在“大脑”的进化速度上领先一个身位，我们认为，具身智能大模型，包括视觉感知、数据搜集等相关公司有望最先受益。

图表7：智元全模态大模型，登顶全球第一



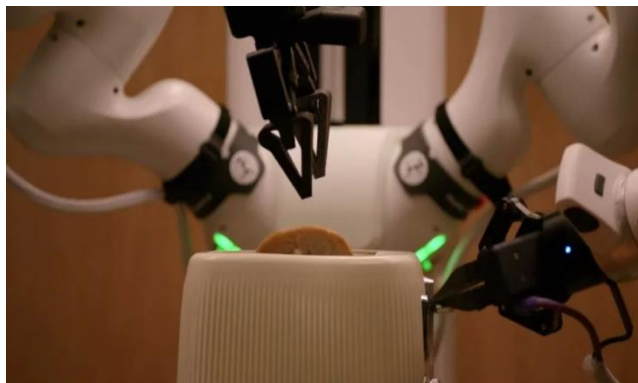
来源：智东西，华福证券研究所

3 谷歌发布具身智能 ER2 模型，具身智能迎里程碑时刻

谷歌发布 Gemini Robotics 2，机器人大脑再升级。7 月 30 日，Google 更新了 Gemini Robotics 开发者文档，发布 Gemini Robotics 2。相比上一代，此次更新的最关键变化在于，一个视觉-语言-动作（VLA）模型首次实现了对完整人形机器人的控制，这是第一次把模型的控制范围从上半身扩展到整个人形机器人，脚掌、躯干和指尖都由同一套智能来驱动。这次发布一共放出三个模型，分工覆盖动作执行、任务推理和端侧运行。三个模型分工覆盖执行、推理和端侧： Gemini Robotics 2 负责把视觉语言输入转成电机控制， Gemini Robotics ER 2 作为高层大脑做多步规划， Gemini Robotics On-Device 2 则在断网环境里本地运行。

图表8： Gemini Robotics 2 让人形机器人具备从脚掌到指尖的全身控制能力

图表9： Apollo 2 接到指令后走到桌前取物，全程由 Gemini Robotics 2 驱动



来源：RobotsHub，华福证券研究所



来源：RobotsHub，华福证券研究所

解决物理世界 AGI 道路上的里程碑时刻：从夹爪进阶到灵巧手，用智能体推理和多机器人协作解锁进阶任务。过去机器人行业存在两个明显的断层：一是控制的分层。机器人行走、平衡等各项能力由基于模型预测控制或强化学习训练的独立控制器分别负责。两个系统之间的协调经常出问题，机器人难以自然地“边走边做”。二是跨硬件迁移的门槛。传统机器人策略往往针对特定形态训练，一旦更换自由度、传感器、末端执行器不同的其他机型，大部分能力需要重新采集数据、重新训练。这使整个行业陷入重复劳动，通用模型难以形成规模效应。此次的 Gemini Robotics 2 的模型家族就是弥补此断层。ER 2 承担理解意图、拆解任务、编排流程的角色，VLA 或 On-Device 2 负责将具体动作输出到关节。**这种分层的好处是，ER 2 不需要感知底层硬件的物理细节，更换机器人本体时，它的适应性几乎不会受到影响。**

Gemini Robotics 2 在不同末端执行器上都解锁了新层级的物理灵巧度，包括五指灵巧手和夹爪。这个模型现在可以控制 Apollo 2 机器人上那只五指、22 个自由度的 SharpaWave 手，完成打结或者封住保鲜袋这类精细动作。但多指灵巧操作目前成功率较夹爪偏低。此外，ER2 模型能够适配多个步骤的复杂任务和多机器人协作工作，在某一步失败时自我纠正，并泛化到全新的情境和目标上，不同类型的机器人可以互相沟通、协同工作，去解决单台机器人独自无法完成的复杂 workflows。Gemini Robotics ER 2 现在能理解任务何时开始、何时结束，也能精确定位关键事件发生的时刻，这在进度理解上是一次台阶式的变化。


图表10: 人形机器人与双臂机器人在同一工位上分工协作


来源: RobotsHub, 华福证券研究所

特斯拉机器人量产节奏也正加速推进，产线设备已进入验收阶段。根据新浪财经消息，弗里蒙特工厂原 Model S/X 产线已全面转型为 Optimus 专用产线，预计 7 至 8 月正式投产。与此同时，得克萨斯州超级工厂的 Optimus 专属工厂已正式动工。此外，在 7 月 3 日北京召开的全球数字经济大会上，特斯拉副总裁陶琳也明确表示：今年年底特斯拉机器人将启动量产，并加速年产百万台的产能目标准备。我们认为，特斯拉机器人供应链需要的企业需要满足以下几点：1）持续配合研发迭代，确保技术领先性；2）高效的工程化转化能力，确保落地可行性；3）产能的同步建设和全球化布局，确保大规模交付能力。因此，具备全球化产能布局和海外运营能力、经历特斯拉车规级供应链验证和匹配能力、具备快速拉产能和降本能力的公司能够最终脱颖而出。

4 投资建议

建议关注以下公司：

国产链：本体公司：上纬新材、锋龙股份、优必选等；**减速器：**绿的谐波、科达利、中大力德；**电机及配套：**步科股份、雷赛智能等；**丝杠：**五洲新春、震裕科技；**结构件：**模塑科技；**头部模组：**蓝思科技、星宇股份；**视觉及数据相关：**奥比中光、索辰科技。

特斯拉链：头部模组：蓝思科技、星宇股份；**结构件：**模塑科技（塑料件）；**丝杠：**恒立液压、震裕科技、五洲新春；**减速器：**科达利；**轴承：**万向钱潮、天创时尚；**电机及执行器等：**三花智控、拓普集团、峰岷科技。





5 风险提示

宏观经济波动风险、机器人量产不及预期、供应链发展不及预期。



分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，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。

一般声明

华福证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券股份有限公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjs@hfzq.com.cn