下载日志已记录，仅供内部参考

万联证券 WANLIAN SECURITIES

中塞联合建设机器人工厂，Open AI 将自研人形机器人

——机械设备行业跟踪报告

强于大市（维持）

2026 年 09 月 08 日

行情回顾：

上周人形机器人板块指数跑赢沪深 300 指数和机械设备指数，跑输上证指数。上周人形机器人板块指数下跌 1.26%，上证指数下跌 0.56%，沪深 300 指数下跌 1.33%，申万机械设备指数下跌 1.75%，人形机器人板块指数跑输上证指数 0.70 个百分点，跑赢沪深 300 指数 0.07 个百分点，跑赢申万机械设备指数 0.49 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 9 月 4 日，人形机器人板块指数下跌 13.03%，上证指数下跌 0.98%，沪深 300 指数下跌 1.77%，申万机械设备指数上涨 1.77%，人形机器人板块指数跑输上证指数 12.05 个百分点，跑输沪深 300 指数 11.26 个百分点，跑输申万机械设备指数 14.80 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，且与市场整体的表现差距较为明显。

从估值来看，截至 2026 年 9 月 4 日，人形机器人指数 PE(TTM)为 29.40 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 5%附近，一年 PE 分位数进一步降至 0.00%，已处于过去一年最低水平，并逼近五年区间下沿。从纵向对比看，板块估值较五年高点 83.83 倍、一年高点 37.47 倍已大幅回落。

从成交金额及占比来看，在全市场层面，8 月 31 日至 9 月 4 日期间万得全 A 成交总额达 9.85 万亿元，日均成交额约 1.97 万亿元，整体流动性仍处高位。人形机器人板块成交额为 3,381.34 亿元，较上上周环比下降 13.18%，占全市场比重为 3.43%。

产业动态：

行业层面：中塞联合建设机器人工厂，成为欧洲首座人形机器人量产基地；发改委定调指导机器人产业防止盲目跟风、一哄而上；深圳印发推动智能机器人产业高质量发展工作方案。

公司层面：Open AI 将自研人形机器人；优必选具身智能项目落地山西；Figure 与 Nscale 合作，探索机器人赋能 Nscale 供应链；天工机器人宣布完成数亿元融资。

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**

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

Figure 推出 index 项目，通过全球用户采集真实任务数据

2026 世界机器人大会在京开幕，小鹏机器人业务完成首轮超 9 亿美元融资

出海动能强劲，景气延续向上

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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；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。



下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1 行情回顾 4
2 产业动态 6
2.1 行业层面 6
2.1.1 中塞联合建设机器人工厂，成为欧洲首座人形机器人量产基地 6
2.1.2 发改委定调指导机器人产业防止盲目跟风、一哄而上 6
2.1.3 深圳印发推动智能机器人产业高质量发展工作方案 7
2.2 公司层面 7
2.2.1 Open AI 将自研人形机器人 7
2.2.2 优必选具身智能项目落地山西 7
2.2.3 Figure 与 Nscale 合作，探索机器人赋能 Nscale 供应链 7
2.2.4 天工机器人宣布完成数亿元融资 7
2.3 人形机器人产业链进展公告梳理 8
3 投资建议 8
4 风险提示 8

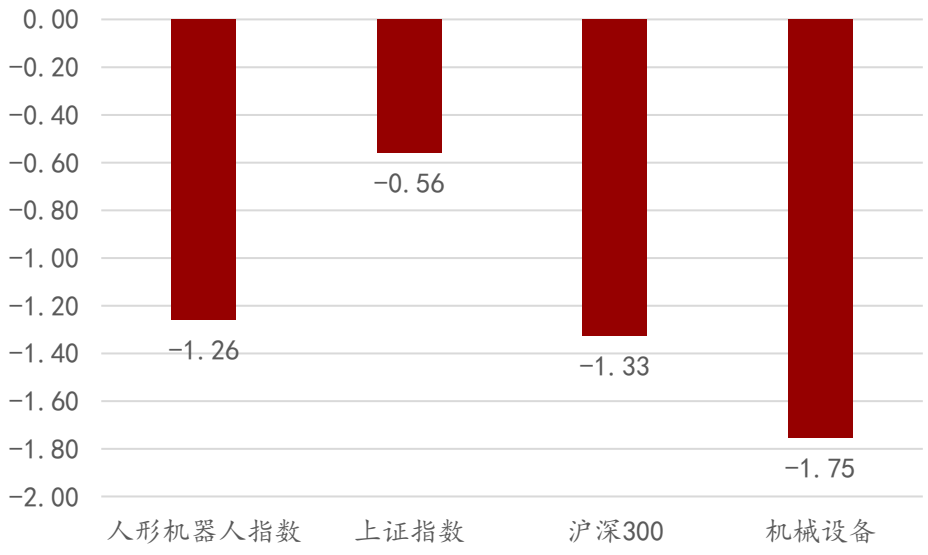
图表 1: 人形机器人指数周涨跌幅（%） 4
图表 2: 人形机器人指数年涨跌幅（%） 4
图表 3: 人形机器人指数近 5 年 PE（倍） 5
图表 4: 人形机器人指数 PE（TTM）分位数 5
图表 5: 人形机器人板块成交金额及占比 6
图表 6: 人形机器人产业链本周公告梳理 8

下载日志已记录，仅供内部参考

1 行情回顾

上周人形机器人板块指数跑赢沪深300指数和机械设备指数，跑输上证指数。上周人形机器人板块指数下跌1.26%，上证指数下跌0.56%，沪深300指数下跌1.33%，申万机械设备指数下跌1.75%，人形机器人板块指数跑输上证指数0.70个百分点，跑赢沪深300指数0.07个百分点，跑赢申万机械设备指数0.49个百分点。

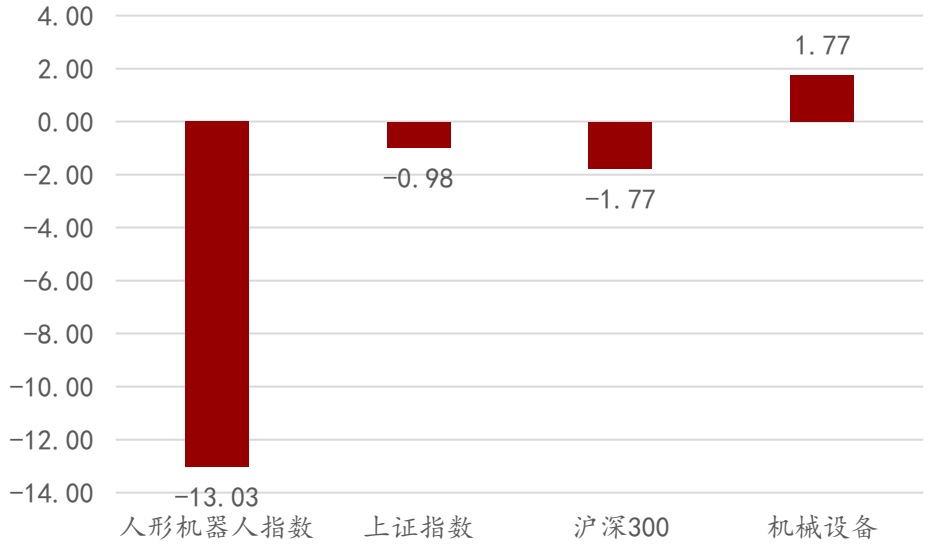
图表1：人形机器人指数周涨跌幅（%）



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9月4日，人形机器人板块指数下跌13.03%，上证指数下跌0.98%，沪深300指数下跌1.77%，申万机械设备指数上涨1.77%，人形机器人板块指数跑输上证指数12.05个百分点，跑输沪深300指数11.26个百分点，跑输申万机械设备指数14.80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，且与市场整体的表现差距较为明显。

图表2：人形机器人指数年涨跌幅（%）

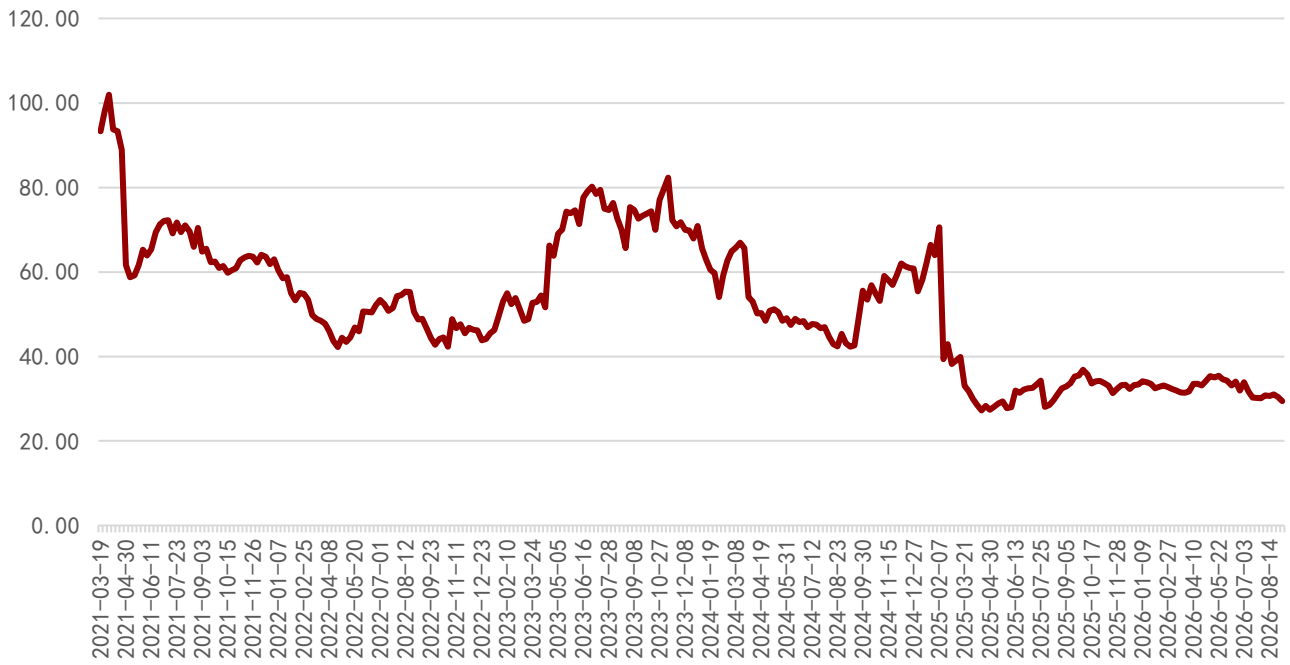


资料来源：wind，万联证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

从估值来看，截至2026年9月4日，人形机器人指数PE(TTM)为29.40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。

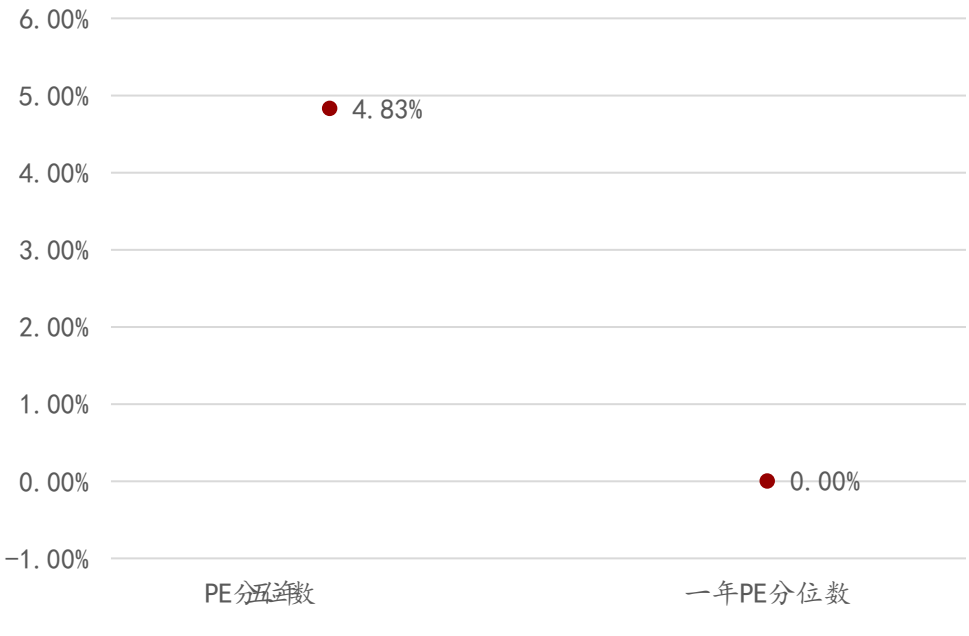
图表3：人形机器人指数近5年PE（倍）



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5%附近，一年PE分位数进一步降至0.00%，已处于过去一年最低水平，并逼近五年区间下沿。从纵向对比看，板块估值较五年高点83.83倍、一年高点37.47倍已大幅回落。

图表4：人形机器人指数PE（TTM）分位数



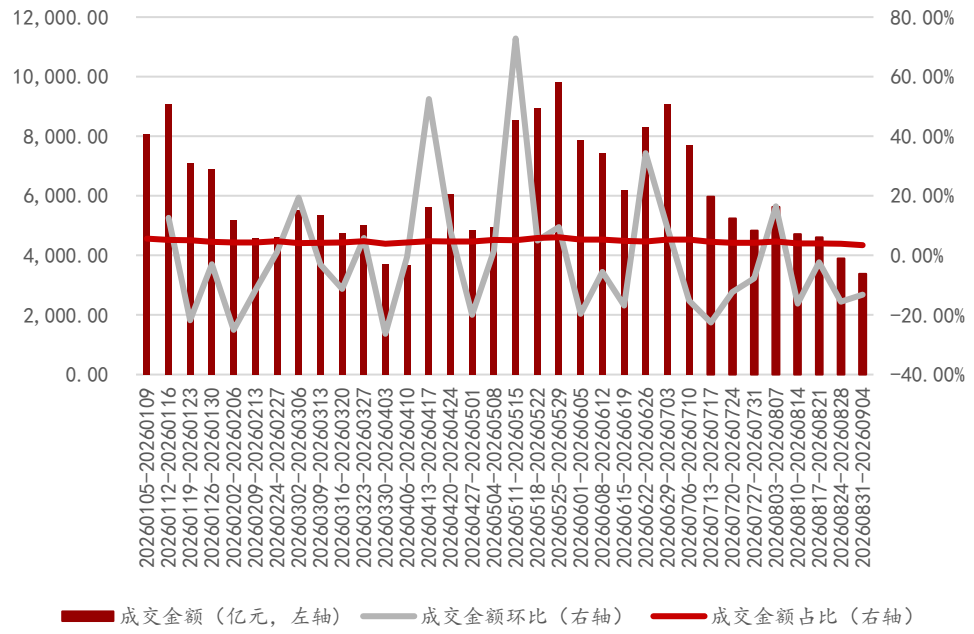
资料来源：wind，万联证券研究所

注：PE(TTM)数据截至日期为2026年9月4日

下载日志已记录，仅供内部参考

从成交金额及占比来看，在全市场层面，8月31日至9月4日期间万得全A成交总额达9.85万亿元，日均成交额约1.97万亿元，整体流动性仍处高位。人形机器人板块成交额为3,381.34亿元，较上上周环比下降13.18%，占全市场比重为3.43%。

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 行业层面

2.1.1中塞联合建设机器人工厂，成为欧洲首座人形机器人量产基地

当地时间8月29日，塞尔维亚首座机器人工厂在该国西部城市沙巴茨正式投产，这座由中塞联合建设的工厂也是欧洲首座人形机器人量产基地。塞尔维亚总统武契奇当天在出席机器人工厂投产仪式时表示，这是塞尔维亚迈向未来的重要一步。工厂投产当天生产的首台人形机器人正式下线，机器人还现场展示了中国书法、整理衣物、下棋、跳舞等多种功能。一期投资额为2000万欧元，占地约3000平方米，主要开展人形机器人和机器狗的组装、运动及视觉系统校准和性能测试，目前工厂生产的人形机器人分为不同型号。相关机器人未来将首先应用于工业生产，并逐步拓展至教育、公共服务等领域。按照规划，项目后续还将在塞尔维亚建设机器人产业园，计划总投资额约2亿欧元。项目全部建成后，人形机器人和机器狗年产能预计最高可达2万台，产品将面向欧洲及全球市场。（来源：IT之家）

2.1.2发改委定调指导机器人产业防止盲目跟风、一哄而上

在2026年8月28日国家发展改革委举行的例行新闻发布会上，政策研究室副主任李超强调机器人产业涉及人工智能、先进制造、新材料等诸多前沿技术，必须坚持因地制宜、健康有序发展，立足本地资源禀赋和产业优势，找准定位、发挥优势，防止盲目跟风、一哄而上，推动相关产业发展能够行稳致远。（来源：国家发展和改革委员会）

下载日志已记录，仅供内部参考

2.1.3深圳印发推动智能机器人产业高质量发展工作方案

深圳市工业和信息化局、深圳市科技创新局近日印发《深圳市推动智能机器人产业高质量发展工作方案（2026—2028年）》，方案提出，到2028年，将深圳建设成为全球最具影响力的智能机器人产业高地，打造全国最具活力的智能机器人创新企业集聚区、全球领先的智能机器人软硬件配套集聚区和国际机器人友好示范城市中心、粤港澳大湾区机器人开源生态中心，形成“两区两中心”协同发展的产业新格局。(来源:搜狐/每日经济新闻)

2.2 公司层面

2.2.1 Open AI 将自研人形机器人

Open AI首席执行官山姆·奥特曼在《Sources》播客中首次明确表示，Open AI将亲自下场研发人形机器人。奥特曼称Open AI选择人形，并不是为了让机器人看起来更像人,而是因为现实世界本身就是围绕人类身体建造的,与其重新改造整个物理环境,不如让机器人拥有接近人的身体结构。奥特曼明确表示，家庭陪伴机器人并不是现阶段最重要的事情，Open AI短期内更关注工业基础设施，特别是能够协助熟练工人建设、运营数据中心的机器人。此外，奥特曼称Open AI还会研发适用于数据中心的特种机器人，根据具体任务采用不同的身体结构。(来源:36氪)

2.2.2优必选具身智能项目落地山西

9月2日，山西转型综改示范区、深圳市优必选科技股份有限公司、北京合昊瑞盛科技产业发展有限公司举行“山西具身智能创新中心暨工业能源矿山特种机器人智能智造项目”签约仪式。该项目落地潇河新兴产业园区,预计总投资15亿元,分两期建设。一期建设数据采集与场景测试中心，打造山西具身智能产业平台；二期建设优必选机器人工厂，全力打造华北地区机器人核心智能制造基地。(来源:山西经济日报)

2.2.3Figure 与 Nscale 合作，探索机器人赋能 Nscale 供应链

Figure宣布与Nscale合作,计划在2027年下半年开始在德克萨斯州巴斯托部署NVIDIA Vera Rubin平台。此项合作初始承诺的算力投资额为35亿美元，并计划扩展至超过60亿美元。作为协议的一部分，Nscale还将对Figure进行战略投资，双方也将探索借助人形机器人扩展Nscale供应链的潜力。(来源:Figure官网)

2.2.4天工机器人宣布完成数亿元融资

天工机器人宣布完成数亿元融资，本轮融资由初芯基金领投，经纬创投、合肥国资等机构跟投。本次募集资金将重点用于分拣类机器人扩大量产规模、基于人形的分拣机器人研发与商用化迭代及海外市场业务拓展。天工机器人成立于，是国内聚焦物流分拣场景的智慧物流与分拣人形机器人解决方案企业。公司创始人肖军为前京东早期程序员，集团副总裁、X事业部总裁，曾主导京东的无人仓、无人车、无人机和特种机器人等创新业务。在硬件产品层面，天工机器人自主研发“木马”立体模块

下载日志已记录，仅供内部参考

化分拣机，以原创的高速立体分拣机架构解决了之前商品与异形件分拣主要依靠人力，需要多次分播的场景痛点。目前，天工机器人产品已批量化落地多家全球头部电商、快递、零售企业的真实生产场景，并迅速成为其中多家客户在分拣设备领域的核心供应商。（来源：大河财立方）

2.3 人形机器人产业链进展公告梳理

图表6：人形机器人产业链本周公告梳理

公司简称	公司公告	产业进展
津荣天宇	投资者关系活动记录表	在机器人关节执行器机壳项目研发上取得阶段性突破，产品精度、性能指标均已满足客户要求;依托自研工艺优势叠加海外制造基地产能布局，公司顺利通过核心客户资质认证，取得机器人关节执行器定点项目，并积极拓展客户与项目。
光洋股份	投资者关系活动记录表	逐际动力目前已成为公司关节模组产品的重要下游客户，并实现批量出货。

资料来源：各公司公告，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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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