下载日志已记录，仅供内部参考

证券研究报告

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

汽车零部件&机器人&缺电主线月报：9月估值回落，产业催化持续

证券分析师：黄细里
执业证书编号：S0600520010001
邮箱：huangxl@dwzq.com.cn
证券分析师：郭雨蒙
执业证书编号：S0600525030002
邮箱：guoym@dwzq.com.cn

2026年10月13日

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

核心结论：

- **零部件9月行情总结：**SW汽零指数-3.80%（8月+4.57%），在SW汽车中排名第5；较万得全A超额收益+1.52%，环比提高2.33个百分点。9月末PE、PB均处于2026年以来23.20%分位，估值仍处年内偏低水平。汽零当前仍受汇兑损失&国内下游需求下降等负面因素影响，因此仍需关注产品升级与全球化的结构性机会。
- **人形机器人9月行情总结：**万得人形机器人指数-3.74%（8月+6.83%），较SW汽零超额收益+0.06%；日均成交额环比-27.03%。9月末PE、PB均处于2026年以来1.10%分位，交易热度与估值回落。
- **人形机器人9月边际变化总结：**9月国产机器人发布加速，汽零&车企&人形厂商均有阶段性里程碑事件，其中9月下旬催化更为密集。 从26H1人形机器人出货量来看，2026年国产销量超市场预期，头部优必选+智元+宇树出货量超3万台。
- **缺电板块9月行情总结：**1）我们构建的国内缺电指数-7.89%（8月+9.17%），较SW汽零超额收益-4.09%；2）我们构建的海外缺电指数+4.96%（8月-1.75%）；3）国内分类排名：【SOFC】-0.94%、【燃气轮机】-9.36%、【柴发&燃发】-11.78%；海外SOFC上涨22.35%，主电源路线表现分化。
- **缺电板块9月边际变化总结：**我们认为缺电长期趋势不变，9月海外催化不断，能源厂商仍持续获头部CSP大单。从主电源方案来看，我们认为水资源&气体排放&民等扰动因素已不可忽视，在此情景下，作为具备绿电属性的SOFC受上述因素影响较小，我们认为未来以此为主电源的方案的渗透率将有望快速提升。
- **已覆盖标的9月表现前五名：【光洋股份】+37.14%、【均胜电子】+22.44%、【继峰股份】+19.63%、【双环传动】+7.27%、【星源卓镁】+6.56%；**
- **国内缺电链9月表现前五名：【振华股份】+13.06%、【三环集团】+2.03%、【中国动力】+1.98%、【威孚高科】+0.72%、【航发动力】+0.52%。**
- **投资建议：**1）零部件—寻找结构性机会，优选产品型公司、切入高价值赛道提高ASP及提前布局海外产能的潜在龙头；2）机器人—寻找确定性机会，关注订单兑现和国产厂商应用落地，优先技术同源与制造协同的汽零龙头；3）缺电—长期逻辑不变，优选柴发、燃发及液冷核心环节，并关注SOFC主电源方案渗透。
- **具体标的：**EPS维度推荐福耀玻璃、敏实集团、均胜电子、星源卓镁，关注新泉股份；PE维度推荐拓普集团、均胜电子、双环传动、敏实集团、银轮股份、飞龙股份，关注亚普股份、岱美股份；AIDC缺电推荐潍柴动力、银轮股份，关注天润工业、中原内配。
- **风险提示：**地缘政治不确定性风险增大；全球经济复苏力度低于预期；新兴产业进度低于预期。

数据来源：Wind，东吴证券研究所；月度区间为2026年9月1日至9月30日，涨幅基准日为8月31日。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录



- 汽车零部件板块月度复盘
- 人形机器人板块月度复盘
- AIDC缺电板块月度复盘
- 核心覆盖个股跟踪
- 投资建议与风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

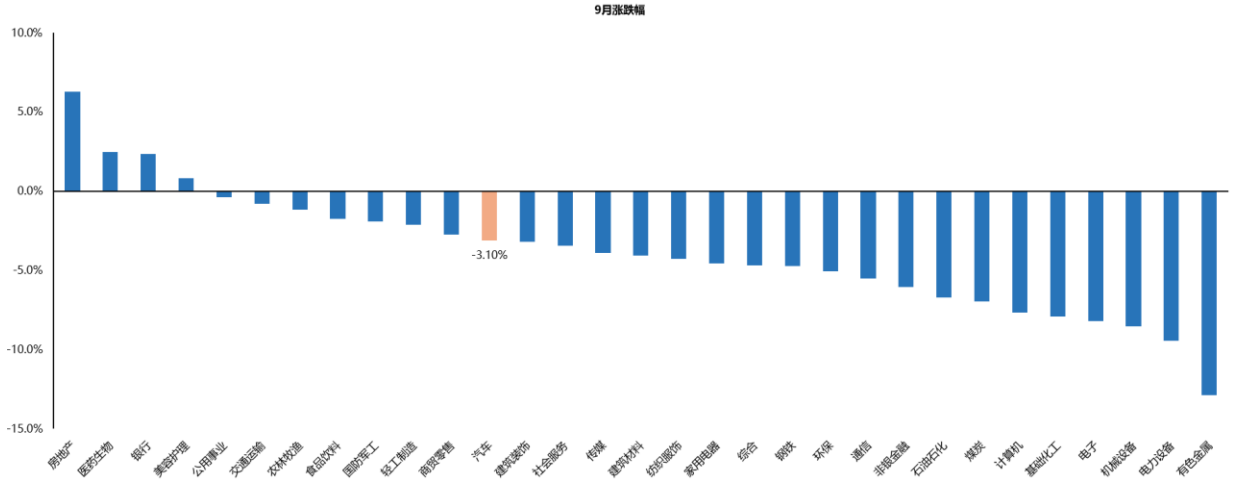
一、汽车零部件板块月度复盘

下载日志已记录，仅供内部参考

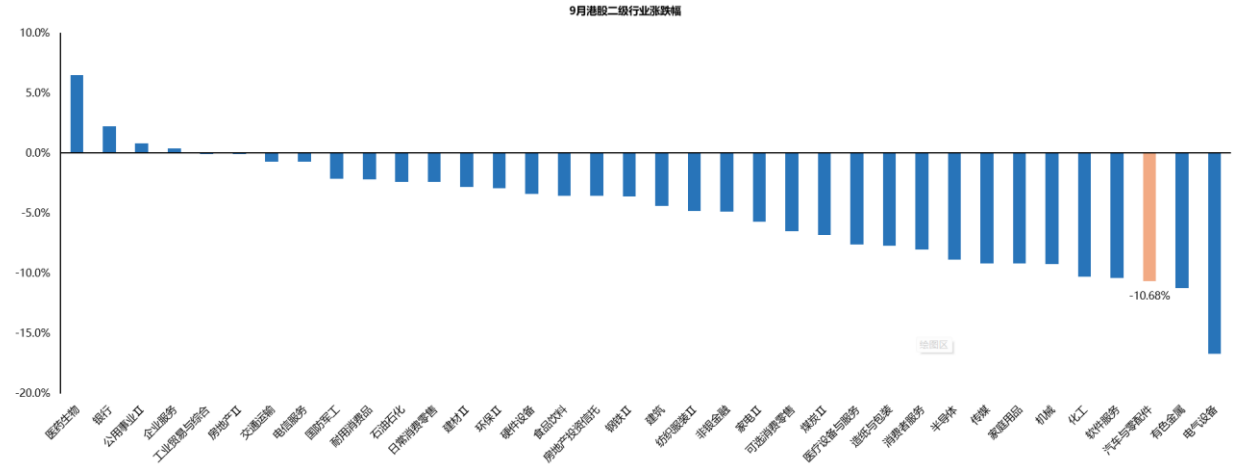
9月汽车板块排名：A股第12名，港股第34名

- 9月汽车板块在A股申万一级行业、港股Wind香港二级行业中分别排名第12、第34，涨跌幅为-3.10%、-10.68%；环比8月降幅分别扩大3.16、2.63个百分点。

图：9月A股汽车在SW一级行业涨跌幅排名



图：9月港股汽车与零部件在香港二级行业涨跌幅排名



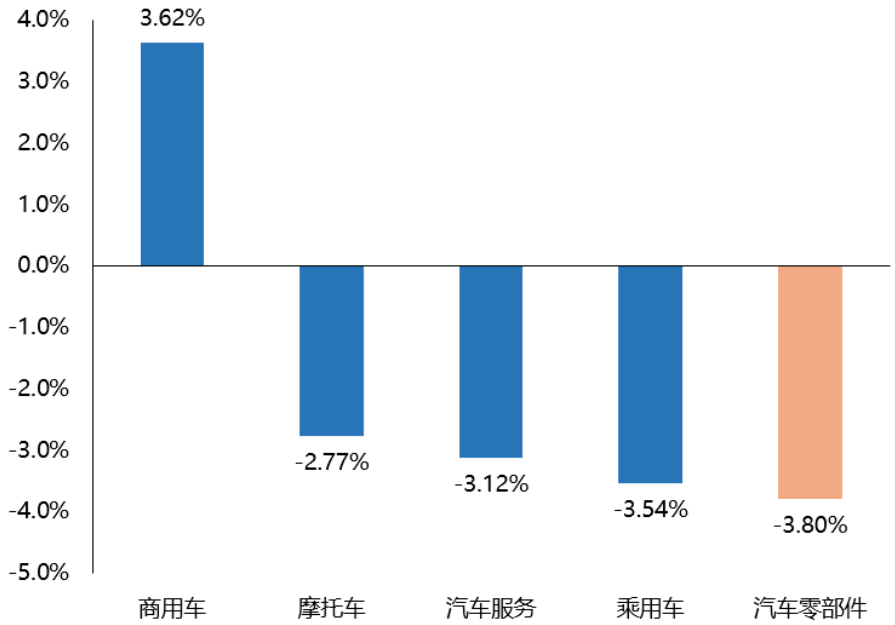
数据来源：Wind，东吴证券研究所；月度区间为2026年9月1日至9月30日，涨幅基准日为8月31日。

下载日志已记录，仅供内部参考

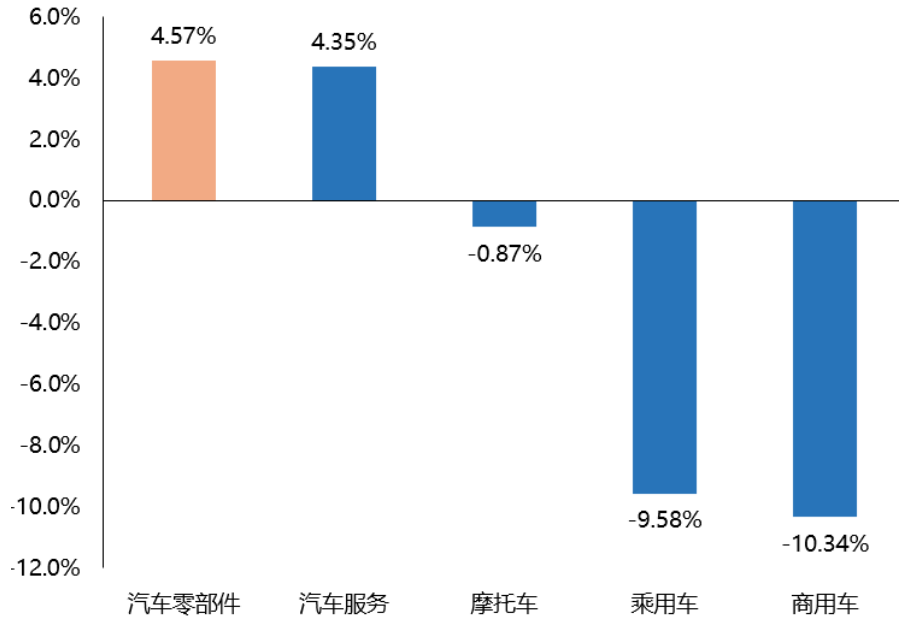
9月汽车零部件排名：SW汽车中第5名

- **9月SW汽零指数-3.80%，在SW汽车子行业中排名第5；8月+4.57%、排名第1，涨跌幅环比下降8.37个百分点，排名下降4位。**

图：9月SW汽车子行业涨跌幅排名



图：8月SW汽车子行业涨跌幅排名



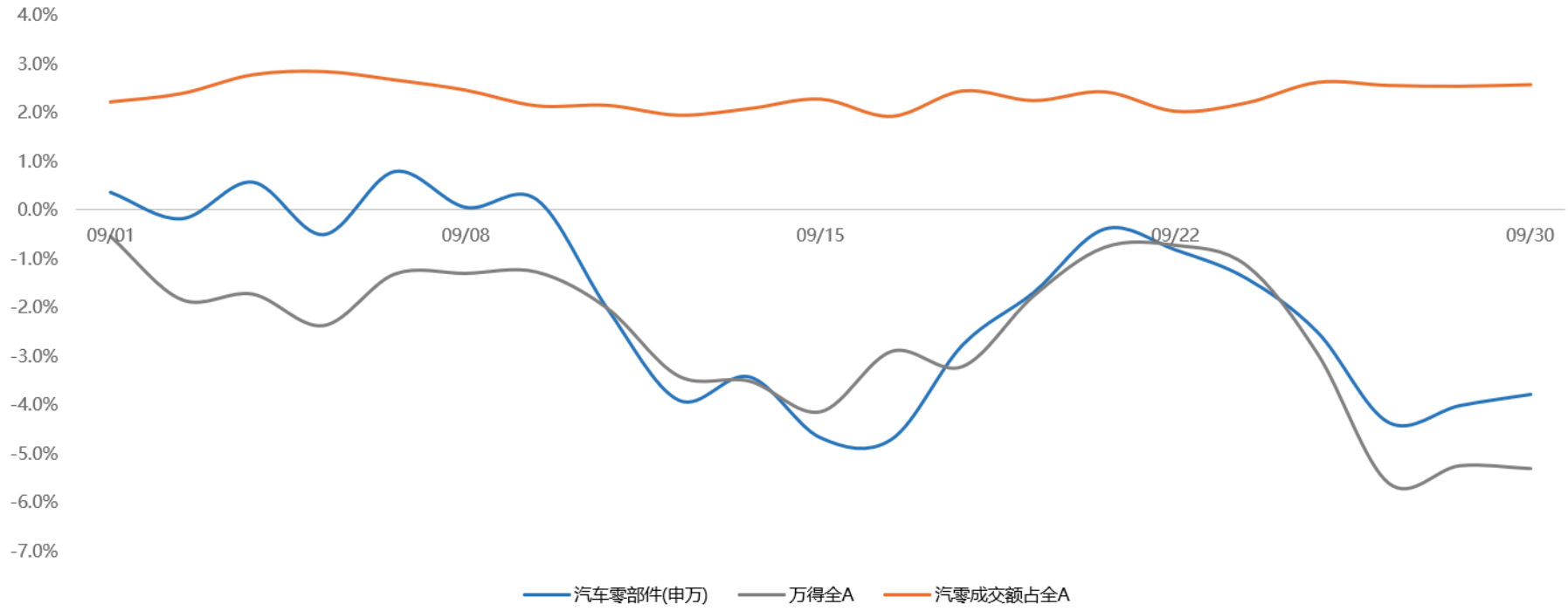
数据来源：Wind，东吴证券研究所；月度区间为2026年9月1日至9月30日，涨幅基准日为8月31日。

下载日志已记录，仅供内部参考

9月汽车零部件行情分析

- **9月SW汽零指数-3.80%，较8月（+4.57%）下降8.37个百分点；较万得全A超额收益+1.52%，8月为-0.81%**。从超额收益角度看，9月汽零指数虽由涨转跌，但跑出超额收益，环比8月超额收益增加2.33个百分点。
- **9月日均成交额429.49亿元，8月426.93亿元，环比+0.60%；月成交额9019.26亿元。日均成交额占万得全A的2.35%，环比8月上升0.45个百分点。**

图：9月SW汽零与万得全A走势及成交额占比



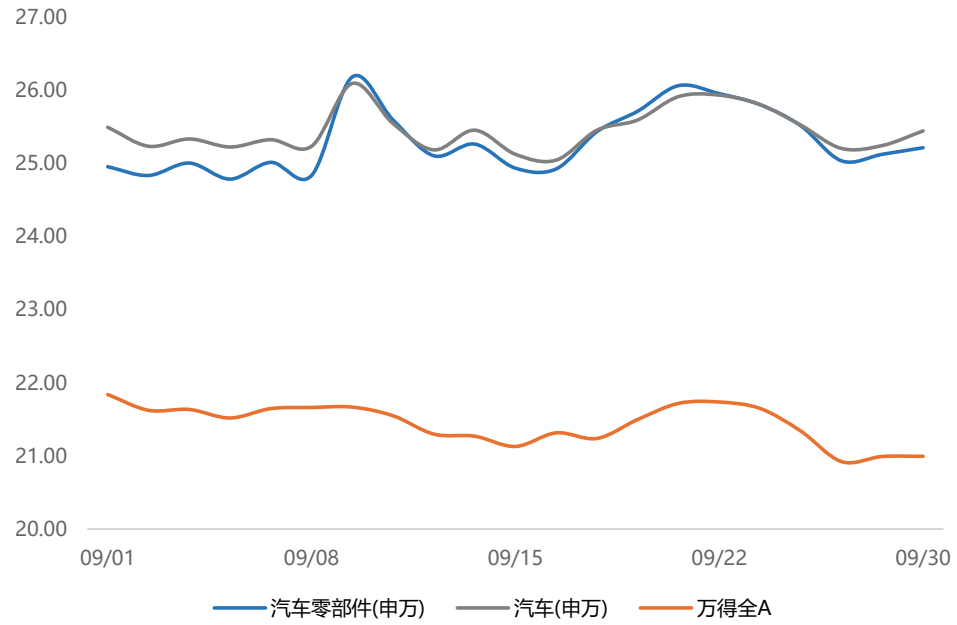
数据来源：Wind，东吴证券研究所；月度区间为2026年9月1日至9月30日，涨幅基准日为8月31日。

下载日志已记录，仅供内部参考

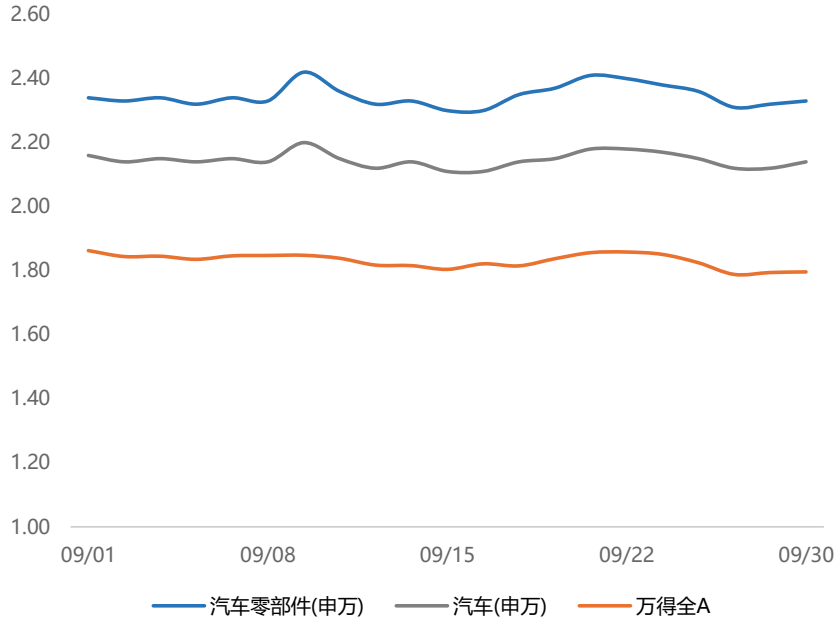
9月汽车零部件估值环比8月上升

- 9月末SW汽零PE(TTM)25.22倍，较8月末增加0.11倍；PB(LF)2.33倍，较8月末增加0.01倍。
- 9月末PE、PB位于2026年内23.20%、23.20%分位，8月末分别为17.50%、18.13%，环比上升5.70、5.08个百分点，估值仍处年内偏低水平。
- 9月末PE为万得全A的1.20倍、SW汽车的0.99倍；PB分别为万得全A的1.30倍、SW汽车的1.09倍。

图：9月SW汽零、SW汽车、万得全A的PE(TTM)



图：9月SW汽零、SW汽车、万得全A的PB(LF)



数据来源：Wind，东吴证券研究所；月度区间为2026年9月1日至9月30日，涨幅基准日为8月31日。

下载日志已记录，仅供内部参考

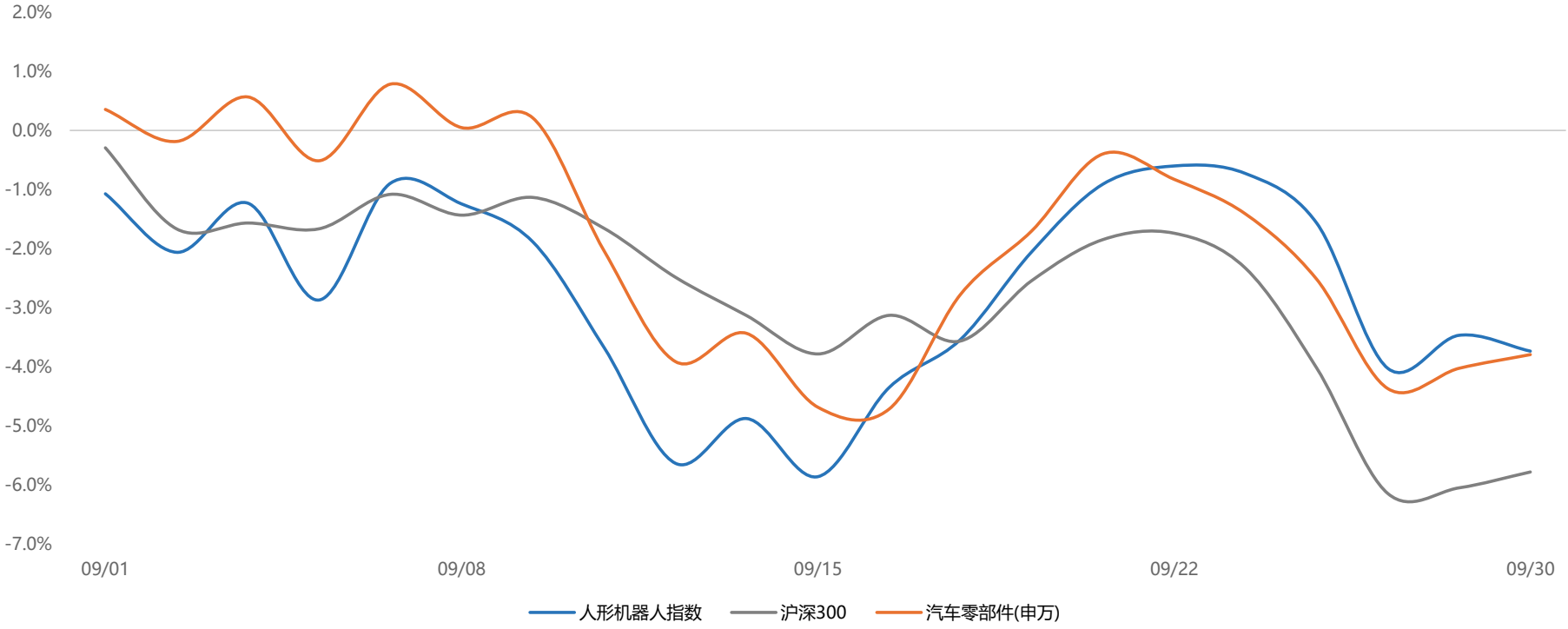
二、人形机器人板块月度复盘

下载日志已记录，仅供内部参考

9月人形机器人行情分析

- 9月万得人形机器人指数-3.74%，8月+6.83%，涨跌幅环比下降10.57个百分点。
- 9月万得人形机器人指数较沪深300、SW汽零超额收益分别为+2.05%、+0.06%，8月分别为+6.03%、+2.26%。从超额收益角度来看，9月上述超额收益环比分别下降3.98、2.20个百分点。

图：9月人形机器人、沪深300、SW汽零走势对比



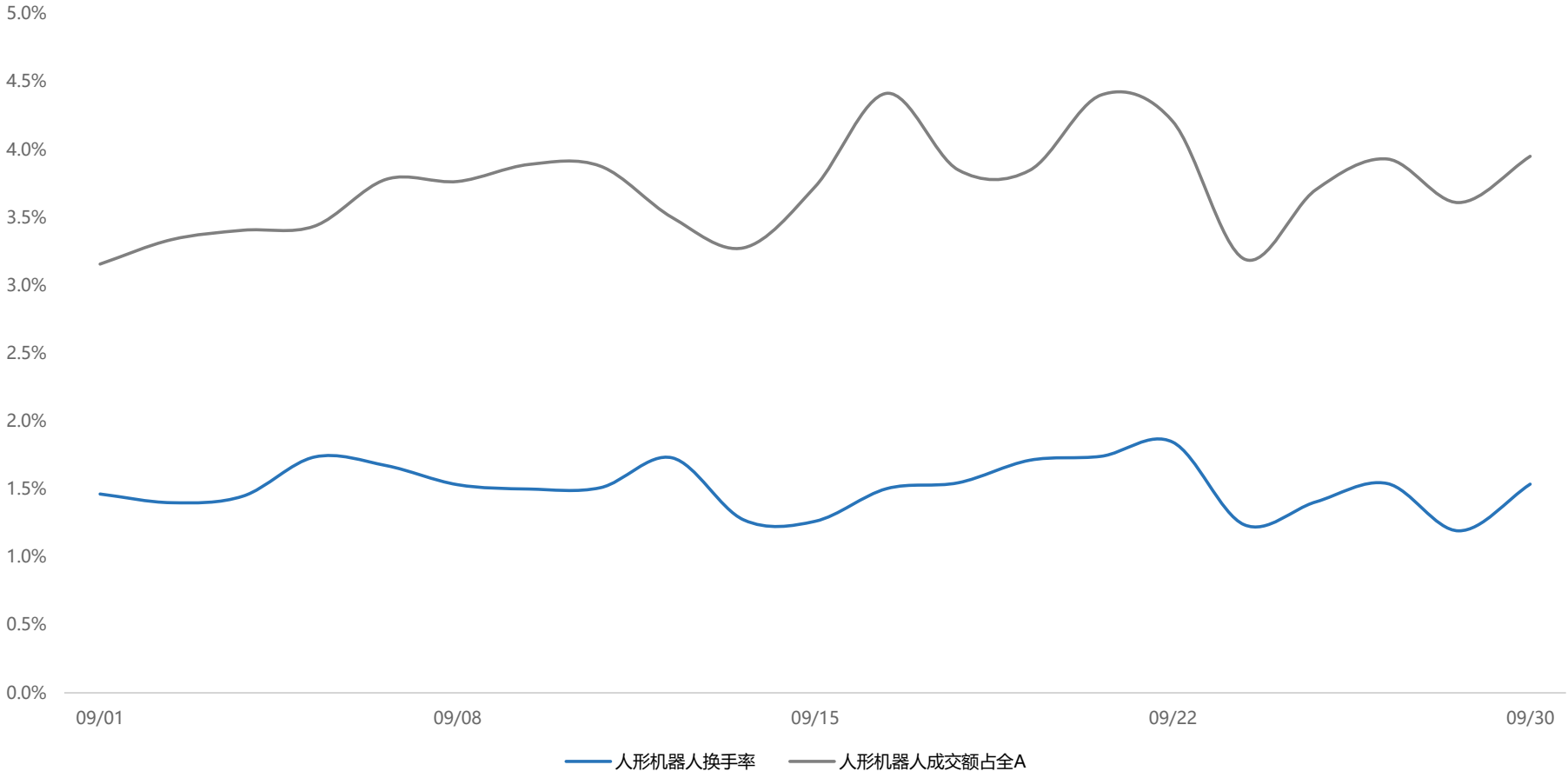
数据来源：Wind，东吴证券研究所；月度区间为2026年9月1日至9月30日，涨幅基准日为8月31日。

下载日志已记录，仅供内部参考

9月人形机器人交易热度与活跃度

- 9月人形机器人日均成交额683.50亿元，8月936.71亿元，环比-27.03%；日均成交额占万得全A的3.73%，8月4.15%，环比下降0.42个百分点。
- 9月日均换手率1.51%，8月2.09%，环比下降0.58个百分点。

图：9月人形机器人换手率及成交额占比



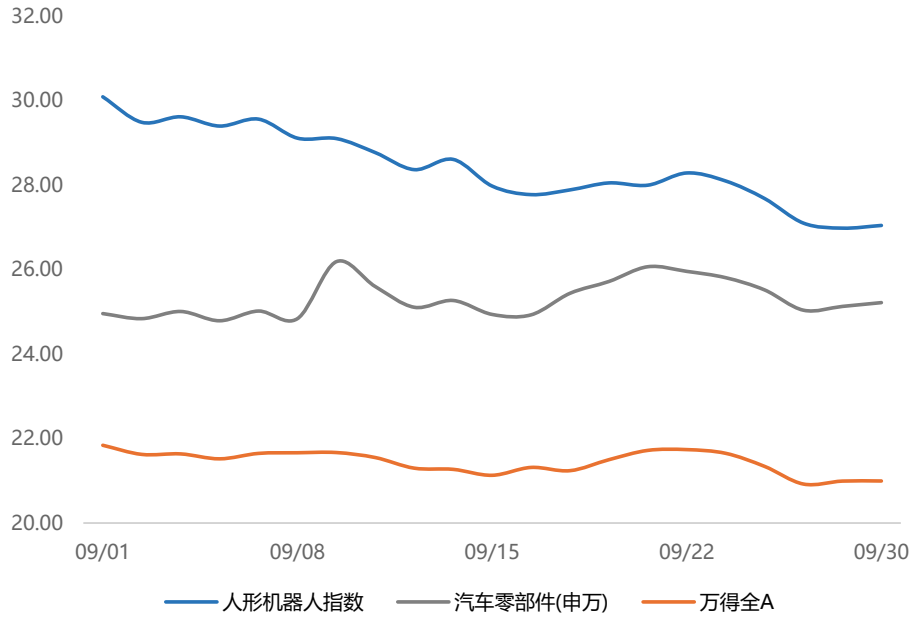
数据来源：Wind，东吴证券研究所；月度区间为2026年9月1日至9月30日，涨幅基准日为8月31日。

下载日志已记录，仅供内部参考

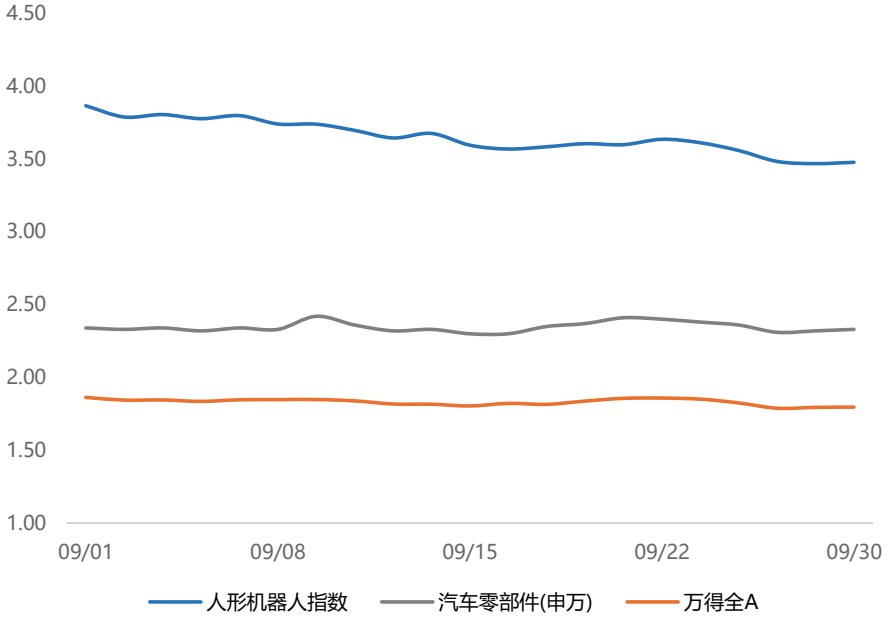
9月人形机器人估值分析

- 9月末人形机器人PE(TTM)27.05倍，8月末30.41倍，环比-11.07%；PB(LF)3.48倍，8月末3.91倍，环比-10.99%。
- 9月末PE、PB均位于2026年内1.10%分位，8月末分别为8.13%、5.63%，环比下降7.02、4.52个百分点，估值降至年内低位。
- 9月末PE为万得全A的1.29倍、SW汽零的1.07倍；PB分别为万得全A的1.94倍、SW汽零的1.49倍。

图：9月人形机器人、SW汽零、万得全A的PE(TTM)



图：9月人形机器人、SW汽零、万得全A的PB(LF)



数据来源：Wind，东吴证券研究所；月度区间为2026年9月1日至9月30日，涨幅基准日为8月31日。

下载日志已记录，仅供内部参考

2026年9月机器人事件梳理

- **9月：国产机器人发布加速，汽零&车企&人形厂商均有阶段性里程碑事件，其中9月下旬催化更为密集。**
- **从26H1人形机器人出货量来看，2026年国产销量超市场预期，头部优必选+智元+宇树出货量超3万台。**

表：9月机器人大事梳理

代码	公司/单位	内容
002472.SZ	双环传动	9月3日，公司宣布终止分拆所属子公司环动科技至科创板上市
-	人形机器人场景应用联盟	人形机器人场景应用联盟统计，26H1人形机器人企业销量TOP5分别为优必选（16123台）、智元（8400台）、宇树科技（5900台）、乐聚（2000台）、珞石机器人（1600台）
9868.HK	小鹏集团	9月8日，小鹏集团启用全球首条高阶通用人形机器人自动化产线
		9月22日，小鹏集团召开首届机器人供应链合作伙伴大会，此前，小鹏机器人已与供应链企业完成定点协议签署，目前正在推进产线排产。
9880.HK	优必选	9月9日，优必选中标四川乐山商用服务人形机器人产业项目，中标金额 1.5 亿元，主力机型为Walker C1
688585.SH	上纬新材	9月20日，启元Q1、启元T1正式发布，Q1标准版/探索版定价19999元/26999元；T1/T1 Pro版定价19999元/29999元，均可接入腾讯云WorkBuddy。
-	七腾机器人	9月22日，七腾机器人推出防爆四足机器人X5、防爆轮式机器人L3，同时目标到2030年，其特种安全巡检方案将推向全球100个国家和地区，覆盖60类细分工业安全场景。
605333.SH	沪光股份	9月21日，公司旗下全能具身智能科技/灵巧科技集中发布驮灵S2、驮灵M1、清匠E1、清匠S2、卓影Z1、卓影Z3、卓影Z2系列机器人，以及机器人管理平台、机器人数据平台两大软件平台
-	智元机器人	9月24日，公司第20000台具身智能机器人远征A3 Ultra正式交付长隆

数据来源： Wind，人形机器人场景应用联盟，小鹏汽车，高工机器人，荆楚网，新重庆-重庆日报，七腾机器人，昆山沪光，长三角之声

下载日志已记录，仅供内部参考

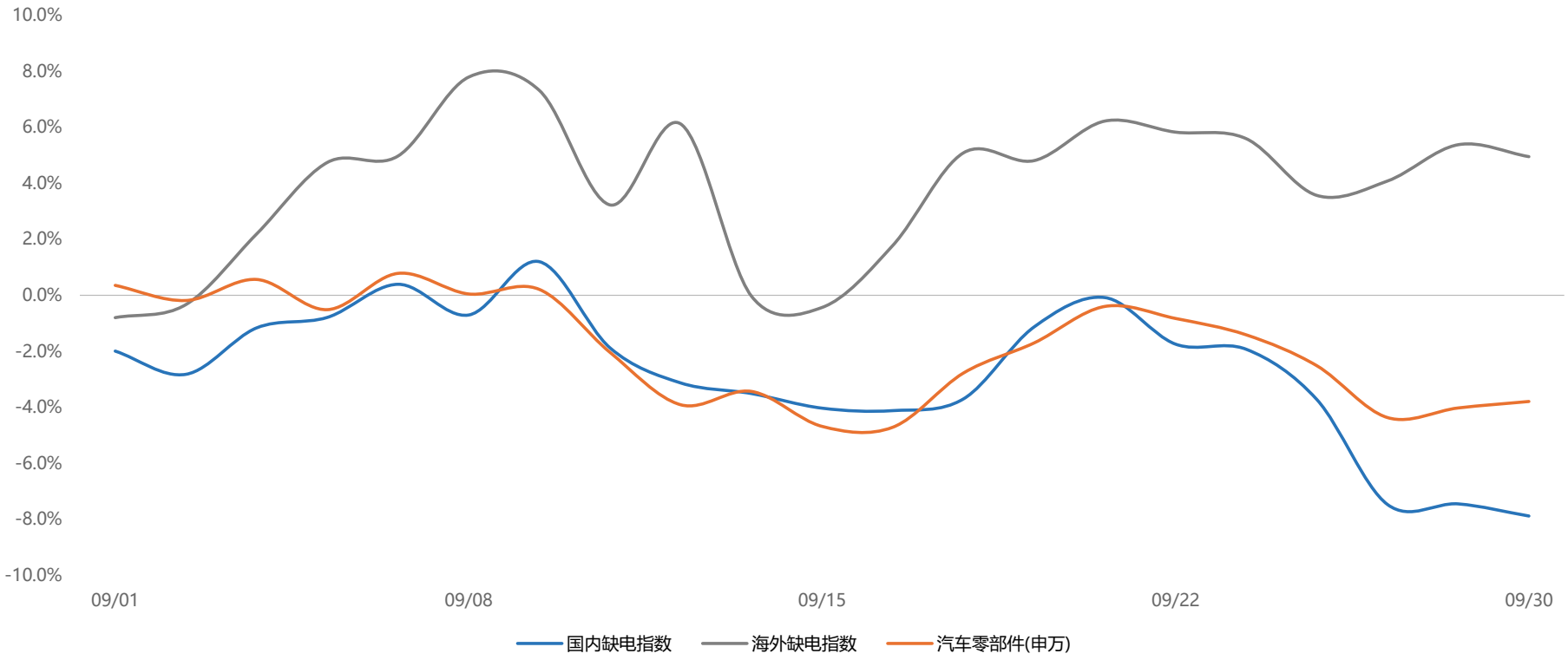
三、AIDC缺电板块月度复盘

下载日志已记录，仅供内部参考

9月国内缺电指数较SW汽零超额收益-4.09%

- 9月国内缺电指数-7.89%，8月+9.17%，涨跌幅环比下降17.06个百分点；海外+4.96%，8月-1.75%，环比上升6.70个百分点。
- 9月国内指数较SW汽零超额收益-4.09%，8月为+4.60%。指数池国内23只、海外15只。

图：9月国内与海外数据中心电源指数走势



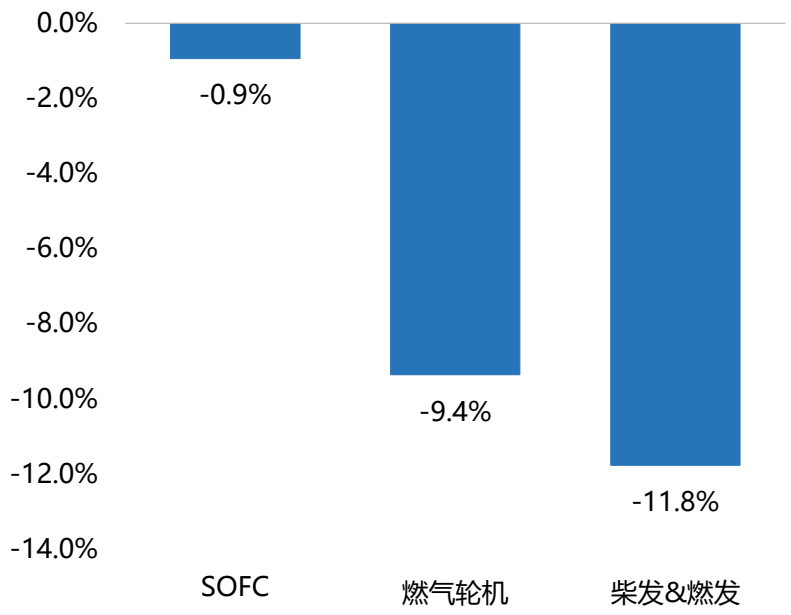
数据来源：Wind，东吴证券研究所；月度区间为2026年9月1日至9月30日，涨幅基准日为8月31日。

下载日志已记录，仅供内部参考

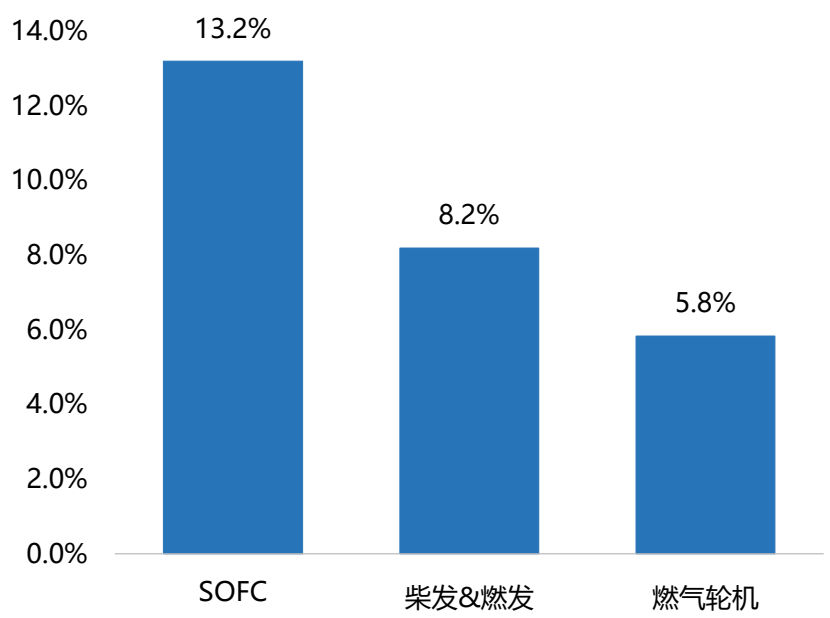
9月缺电链分类排名

- **国内缺电链9月分类排名：1）【SOFC】-0.94%**（8月+13.20%，环比下降14.14个百分点）；**2）【燃气轮机】-9.36%**（8月+5.84%，环比下降15.20个百分点）；**3）【柴发&燃发】-11.78%**（8月+8.20%，环比下降19.97个百分点）。
- **海外9月分类表现：1）【SOFC】+22.35%**（8月+7.51%，环比上升14.84个百分点）；**2）【燃气轮机】+0.53%**（8月-4.34%，环比上升4.87个百分点）；**3）【柴发&燃发】-0.48%**（8月-3.18%，环比上升2.70个百分点）。

图：9月国内数据中心缺电链分类涨跌幅



图：8月国内数据中心缺电链分类涨跌幅



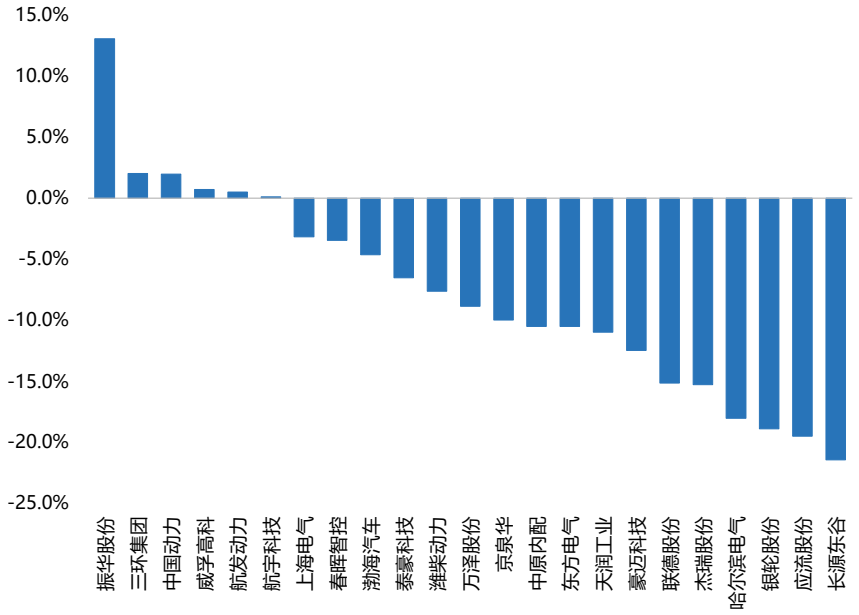
数据来源：Wind，东吴证券研究所；月度区间为2026年9月1日至9月30日，涨幅基准日为8月31日。

下载日志已记录，仅供内部参考

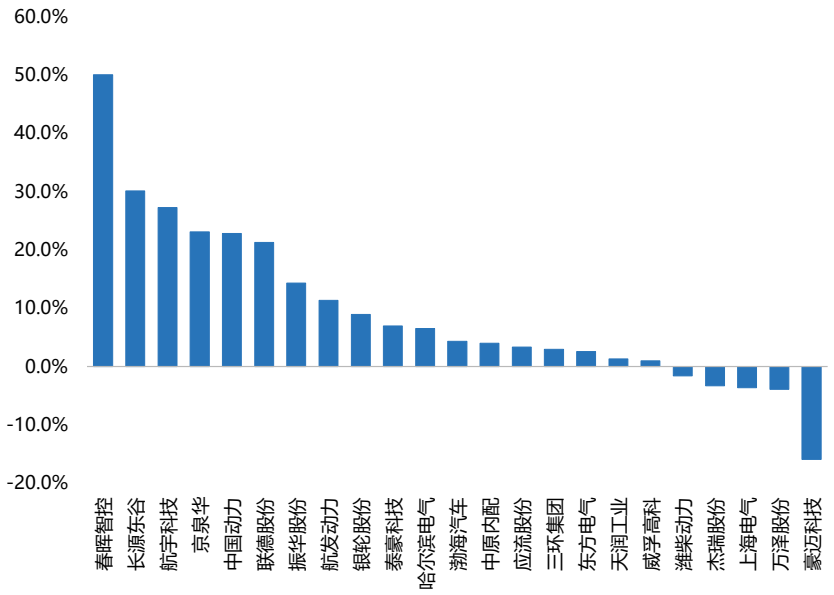
缺电链指数池国内标的月度行情

- 国内缺电链9月涨幅前五名：【振华股份】+13.06%、【三环集团】+2.03%、【中国动力】+1.98%、【威孚高科】+0.72%、【航发动力】+0.52%。
- 8月涨幅前五名：【春晖智控】+50.05%、【长源东谷】+30.12%、【航宇科技】+27.28%、【京泉华】+23.08%、【中国动力】+22.80%。
- 9月前五名标的涨跌幅较8月变化：振华股份-1.26pct、三环集团-0.95pct、中国动力-20.82pct、威孚高科-0.23pct、航发动力-10.83pct。

图：缺电链指数池国内标的9月涨跌幅



图：缺电链指数池国内标的8月涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所；月度区间为2026年9月1日至9月30日，涨幅基准日为8月31日。

下载日志已记录，仅供内部参考

2026年9月AIDC缺电产业事件梳理

- **9月：海外催化不断，头部厂商如Google对于新方案如地热、核能等包容度提高，传统离网主电源如燃气轮机、燃气内燃机景气度并未出现下降趋势，仍有新增订单。**
- **结合北美部分州对于新建数据中心的要求开始提高，我们认为缺电长期趋势不变，但水资源&气体排放&民等扰动因素已不可忽视。在此情景下，作为具备绿电属性的SOFC受上述因素影响较小，我们认为未来以此为主电源的方案的渗透率将有望快速提升。**

表：9月AIDC缺电产业大事梳理

代码	公司/单位	内容
GOOGL.O	Google	9月1日Google与Fervo签署396MW地热PPA，计划作为犹他州潜在数据中心的基础电源，同时拥有额外约600MW扩容权，总规模接近1GW
FRVO.O	Fervo Energy	
-	美国马萨诸塞州	9月8日，马萨诸塞州州长签署第658号行政令：25MW以上数据中心须自行采购或建设清洁电力满足100%用电，否则向电费保护基金缴费
CEG.O	Constellation	9月12日，Constellation以7.15亿美元收购壳牌旗下罗德岛RISEC联合循环燃气电站（609MW），预计2027年一季度完成。
SHEL.N	壳牌	
GNRC.N	Generac	9月16日，Generac向Amazon全资子公司Amazon.com NV Investment Holdings发行一份认股权证，赋予其以每股200.93美元的行权价格认购最多1,693,745股公司普通股的权利；并与亚马逊签署长期供应协议，为亚马逊数据中心供应备用发电机，公司预计2027年和2028年备用发电机的初始交付总额将达到24亿美元
AMZN.O	Amazon	
META.O	META	9月16日，双方已将联合投资组合扩展至1.2 GW，新增了Apex位于德克萨斯州的144MW Starling Solar项目的PPA。
-	Apex Clean Energy	
INIO.O	INNIO	公司宣布已获得一份订单，将为一家美国能源数据中心客户提供450兆瓦的电力基础设施，这笔订单为其Jenbacher J624集装箱式燃气发动机，订单已于26Q3确认，公司预计将于2028年交付
-	德克萨斯州	9月21日，德州州长Abbott暂停新的州级数据中心许可，等待电力、水资源等审查完成。
NUAI.O	New Era Energy & Digital	9月22日，New Era与Vistra旗下Luminant签署 20年PPA，为德州Ector County数据中心一期提供至少 207MW天然气电力，公司预计27Q3开始供电。

数据来源： Wind，Utility Dive，TechCrunch，Finwires，Reuters，DCD

下载日志已记录，仅供内部参考

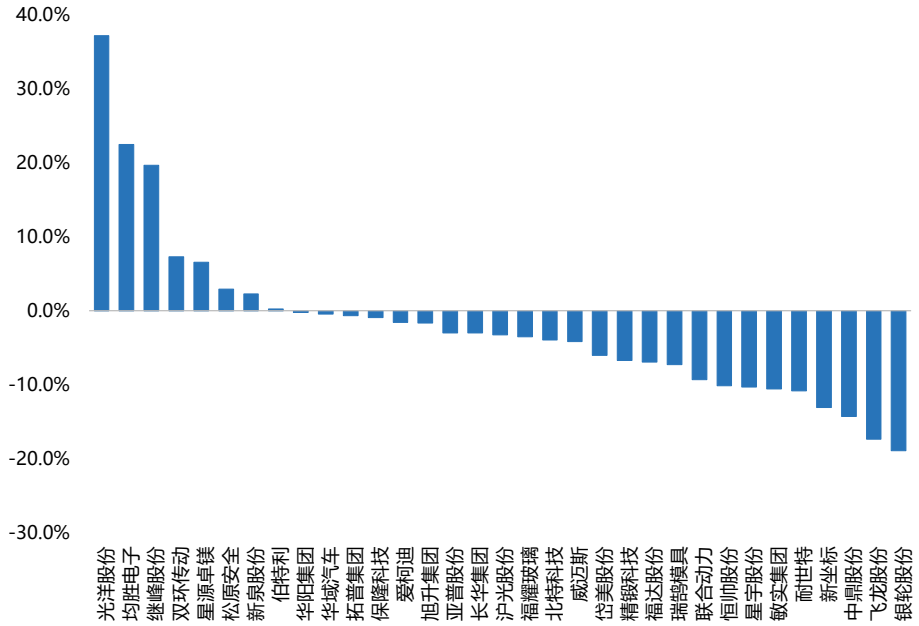
四、核心覆盖个股跟踪

下载日志已记录，仅供内部参考

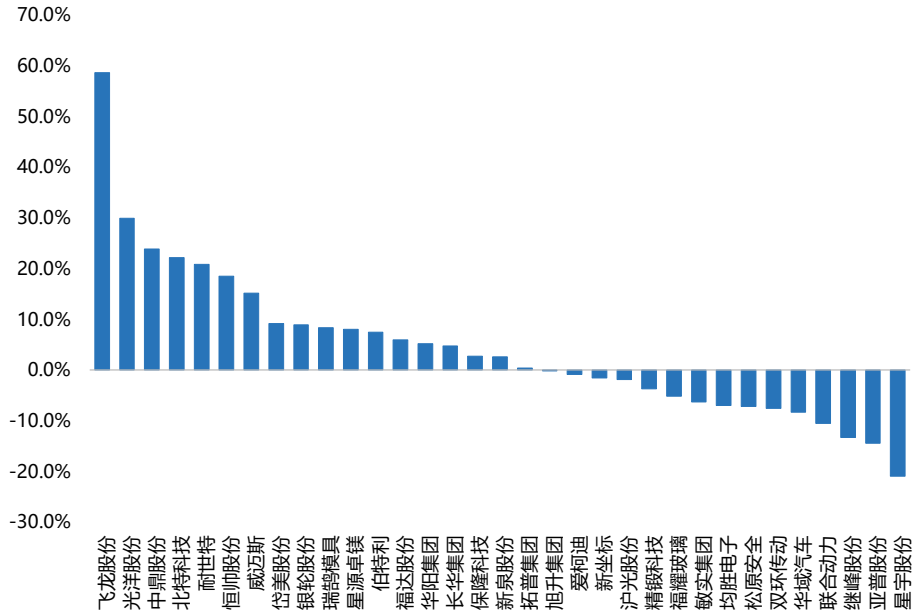
已覆盖汽零标的月度行情

- 已覆盖汽零标的9月涨幅前五名：【光洋股份】+37.14%、【均胜电子】+22.44%、【继峰股份】+19.63%、【双环传动】+7.27%、【星源卓镁】+6.56%。
- 8月涨幅前五名：【飞龙股份】+58.67%、【光洋股份】+29.96%、【中鼎股份】+23.88%、【北特科技】+22.18%、【耐世特】+20.83%。
- 9月前五名标的涨跌幅较8月变化：光洋股份+7.18pct、均胜电子+29.43pct、继峰股份+32.93pct、双环传动+14.84pct、星源卓镁-1.47pct。

图：已覆盖汽零标的9月涨跌幅



图：已覆盖汽零标的8月涨跌幅



下载日志已记录，仅供内部参考

五、投资建议与风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

投资建议

- （一）EPS维度：
- 1）受国内总量影响，2026年汽零板块Beta整体较弱，结构性机会优于总量机会，存量市场寻找穿越周期的α，优选高竞争力带来市占率提升的产品型公司以及内生外延切入高价值赛道提高ASP的公司。
- 2）全球化打开汽零成长空间，优先布局欧洲/北美/东南亚产能的汽零成长性和抗风险能力大幅提升，随着盈利修复与客户深耕，有望在2026-2030年跨越为全球Tier1/平台型龙头。
- 推荐：**福耀玻璃、敏实集团、均胜电子、星源卓镁，关注新泉股份。**
- （二）PE维度：
- 机器人：从“0→1”迈向“1→10”，大模型+执行器/减速器/丝杠/力传感器等供应链受益，优先“技术同源+制造协同”的汽零龙头，推荐**拓普集团、均胜电子、双环传动，关注亚普股份、岱美股份。**
- 液冷：AI资本开支增长、AIDC功耗抬升；GGII预计液冷温控至2030年空间千亿，汽零以热管理/管路/快接头切入，拼系统集成与降本能力，推荐**敏实集团、银轮股份、飞龙股份。**
- AIDC缺电：推荐**潍柴动力、银轮股份，**关注**天润工业、中原内配。**

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

- **地缘政治不确定性风险增大。**如果地缘政治动荡进一步加大，将会影响我国汽车产业出海，影响部分海外敞口较大的零部件企业业绩。
- **全球经济复苏力度低于预期。**如果全球经济复苏不及预期，将影响汽车终端需求。
- **新兴产业进度低于预期。**如果新兴产业如人形机器人发展不及预期，将会影响相关应用和产业链。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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

下载日志已记录，仅供内部参考

东吴证券
SOOCHOW SECURITIES

东吴证券 财富家园