下载日志已记录，仅供内部参考

万联证券 WANLIAN SECURITIES

首批人形机器人领域国家标准发布，资本布局持续加密

——人形机器人行业跟踪报告

强于大市（维持）

2026 年 10 月 20 日

行情回顾：

上周人形机器人板块指数跑输上证指数和沪深 300 指数，跑赢机械设备指数。上周人形机器人板块指数下跌 6.83%，上证指数下跌 2.56%，沪深 300 指数下跌 3.40%，申万机械设备指数下跌 6.93%，人形机器人板块指数跑输上证指数 4.27 个百分点，跑输沪深 300 指数 3.43 个百分点，跑赢申万机械设备指数 0.10 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 16 日，人形机器人板块指数下跌 21.92%，上证指数下跌 6.36%，沪深 300 指数下跌 9.92%，申万机械设备指数下跌 13.10%，人形机器人板块指数跑输上证指数 15.56 个百分点，跑输沪深 300 指数 12.00 个百分点，跑输申万机械设备指数 8.82 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 10 月 16 日，人形机器人指数 PE(TTM)为 25.44 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历史分位仅处 0.16%附近，一年 PE 分位数仅处 0.87%附近，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 12 日至 10 月 16 日期间万得全 A 成交总额达 7.88 万亿元，日均成交额约 1.58 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 2,839.91 亿元，占全市场比重为 3.60%。

产业动态：

行业层面：国际咨询机构弗若斯特沙利文发布《2026 年全球人形机器人市场研究报告》；首批人形机器人领域国家标准发布；“上海市加快发展新一代智能制造行动”正式启动；2026 年工博会召开，多款人形机器人亮相。

公司层面：优必选与一汽-大众达成战略合作；拓普集团投资上海灵初智能科技有限公司；星尘智能宣布完成 10 亿元规模新一轮融资；四川具身人形机器人科技有限公司成功完成超 1 亿元 Pre-A 轮融资；弦引未来近期融资事件密集。

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

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

内外销共振，景气温和复苏

特斯拉机器人团队在长三角审厂，宇树发布升级版人形机器人 G1+

优必选中标乐山商用服务人形机器人产业项目，Agility Robotics 披露上市进展

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

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。**

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 国际咨询机构弗若斯特沙利文发布《2026 年全球人形机器人市场研究报告》 6
2.1.2 首批人形机器人领域国家标准发布 6
2.1.3 “上海市加快发展新一代智能制造行动”正式启动 7
2.1.4 2026 年工博会召开，多款人形机器人亮相 7
2.2 公司层面 7
2.2.1 优必选与一汽-大众达成战略合作 7
2.2.2 拓普集团投资上海灵初智能科技有限公司 8
2.2.3 星尘智能宣布完成 10 亿元规模新一轮融资 8
2.2.4 四川具身人形机器人科技有限公司成功完成超 1 亿元 Pre-A 轮融资 8
2.2.5 弦引未来近期融资事件密集 8
2.3 人形机器人产业链进展公告梳理 8
3 投资建议 9
4 风险提示 10

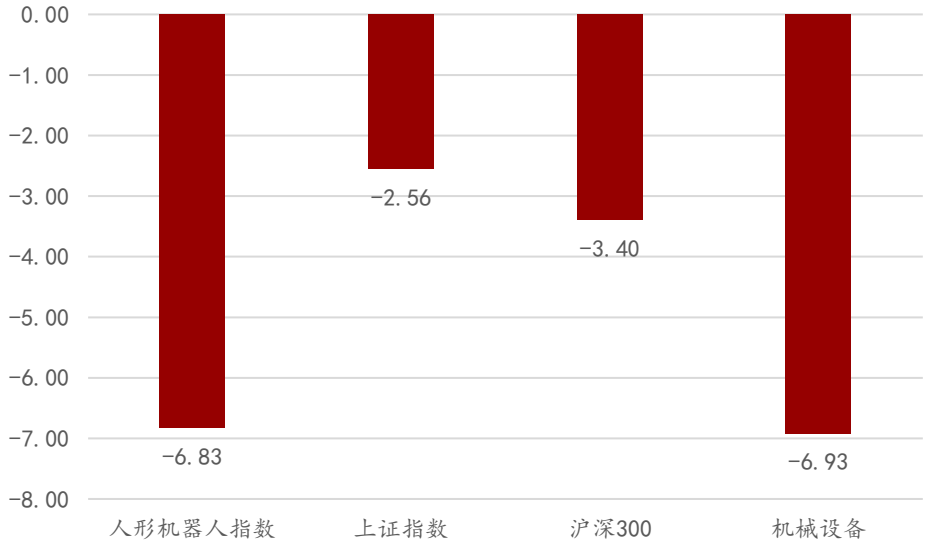
图表 1: 人形机器人指数周涨跌幅（%） 4
图表 2: 人形机器人指数年涨跌幅（%） 4
图表 3: 人形机器人指数近 5 年 PE（倍） 5
图表 4: 人形机器人指数 PE（TTM）分位数 5
图表 5: 人形机器人板块成交金额及占比 6
图表 6: 人形机器人产业链近期公告梳理 8

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输上证指数和沪深300指数，跑赢机械设备指数。上周人形机器人板块指数下跌6.83%，上证指数下跌2.56%，沪深300指数下跌3.40%，申万机械设备指数下跌6.93%，人形机器人板块指数跑输上证指数4.27个百分点，跑输沪深300指数3.43个百分点，跑赢申万机械设备指数0.10个百分点。

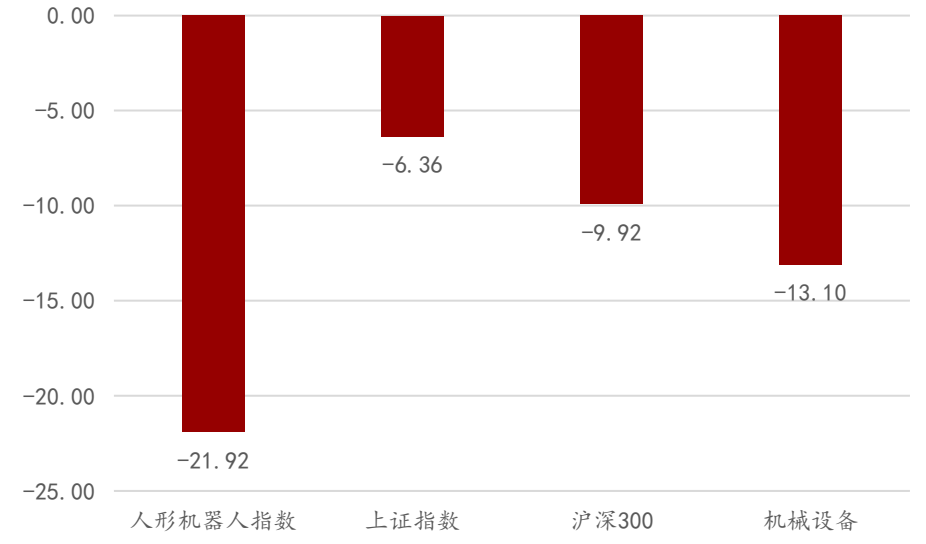
图表1：人形机器人指数周涨跌幅（%）



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16日，人形机器人板块指数下跌21.92%，上证指数下跌6.36%，沪深300指数下跌9.92%，申万机械设备指数下跌13.10%，人形机器人板块指数跑输上证指数15.56个百分点，跑输沪深300指数12.00个百分点，跑输申万机械设备指数8.82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（%）

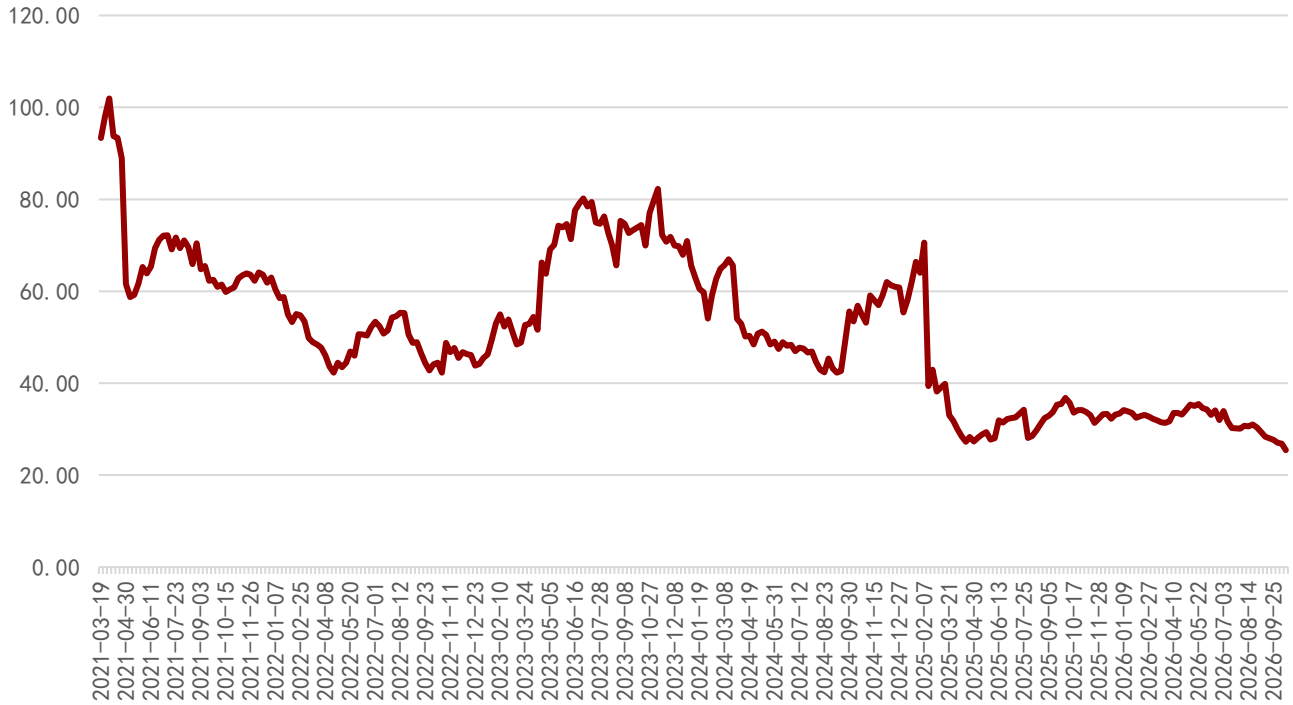


资料来源：wind，万联证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

从估值来看，截至2026年10月16日，人形机器人指数PE(TTM)为25.44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。

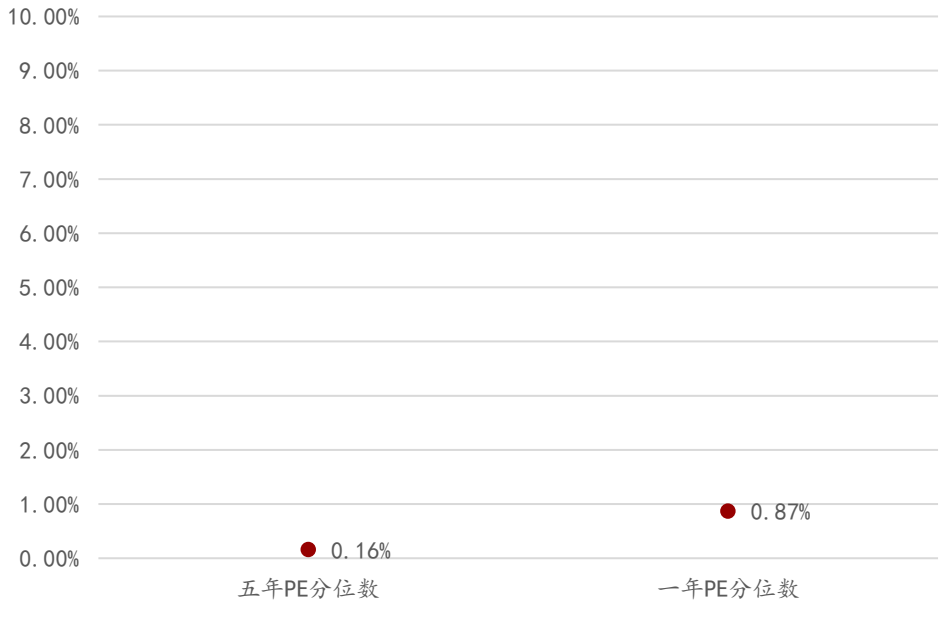
图表3：人形机器人指数近5年PE（倍）



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历史分位仅处0.16%附近，一年PE分位数仅处0.87%附近，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



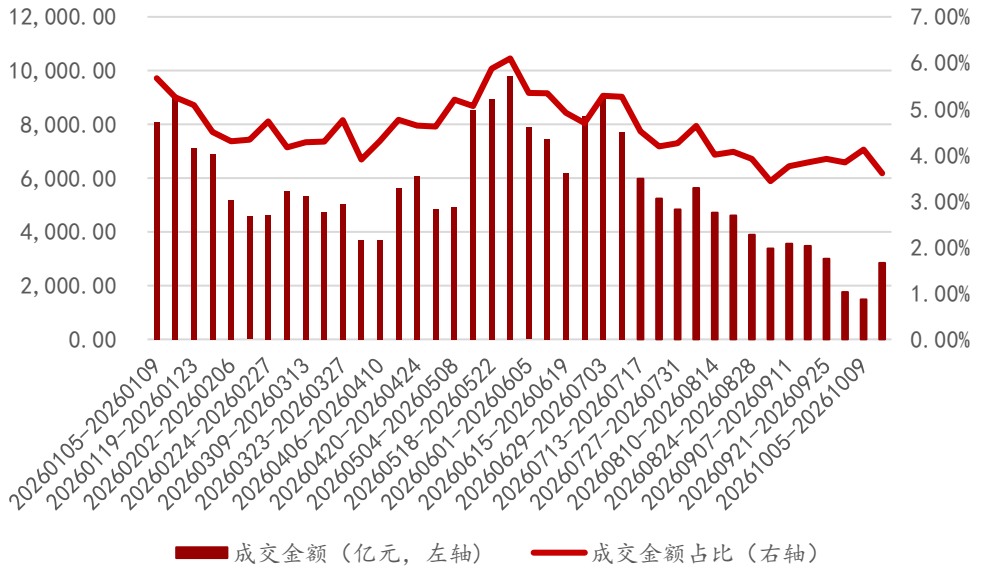
资料来源：wind，万联证券研究所

注：PE(TTM)数据截至日期为2026年10月16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，10月12日至10月16日期间万得全A成交总额达7.88万亿元，日均成交额约1.58万亿元，市场整体流动性有所下降。人形机器人板块成交额为2,839.91亿元，占全市场比重为3.60%。

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国际咨询机构弗若斯特沙利文发布《2026年全球人形机器人市场研究报告》

近日，国际咨询机构弗若斯特沙利文发布《2026年全球人形机器人市场研究报告》，以收入、销量等维度呈现全球人形机器人市场竞争格局。数据显示，2025年全球人形机器人销量3.5万台，对应收入5亿美元；2026年上半年销量达3.6万台，收入5.4亿美元，已超过2025年全年水平。竞争格局方面，按收入计算，2026年上半年全球人形机器人市场前五名均为中国企业。其中，总部位于深圳的优必选以6.2亿元收入、16.5%的市场份额位居全球第一；智元机器人以6.1亿元、16.1%的份额排名第二；宇树科技以5.8亿元、15.3%的份额排名第三；银河通用和乐聚机器人分别以2.1亿元和1.5亿元的收入规模位列第四、第五，市场份额分别为5.5%和4.0%。五家中国企业合计占据全球57.4%的收入市场份额。

(来源:21财经)

2.1.2首批人形机器人领域国家标准发布

我国首批六项人形机器人领域国家标准已正式批准发布，将于2027年4月1日起正式实施。此次发布的国家标准包括5项技术要求系列标准，以及《人形机器人仿真测试平台技术规范》。其中，技术要求系列标准主要规范了人形机器人的本体构成、系统架构，以及环境感知、智能决策等关键功能和性能指标；仿真测试平台规范则确立了统一的平台架构与测试方法，确保人形机器人各项能力在可信、可复现的环境中得到

下载日志已记录，仅供内部参考

精准评价。

(来源: 中工网)

2.1.3“上海市加快发展新一代智能制造行动”正式启动

在第二十六届中国国际工业博览会开幕式上，“上海市加快发展新一代智能制造行动”正式启动。该行动将开展19项重点任务，明确到2028年，实现上海全市重点制造企业智能工厂全覆盖，培育500家先进级智能工厂，人工智能在制造业应用场景突破2000个，开发10个先进适用的垂域大模型，推出300个高水平智能体。同时，上海将推动工业机器人密度达600台/万人，推动8000台人形机器人进工厂，推动人工智能赋能的新型智能制造装备产业规模突破2000亿元，智能制造系统集成产业规模达到1000亿元。

(来源: 上海市人民政府网，解放日报)

2.1.4 2026 年工博会召开，多款人形机器人亮相

10月12日至16日，以“智能经济，智造无界”为主题的第二十六届中国国际工业博览会于国家会展中心（上海）举办。其中，机器人展（RS）以“具身工业，智领未来”为主题，400余家海内外展商集中于国家会展中心（上海）7.1H、8.1H展馆内，展览面积5.6万平方米。宇树科技展台上，人形机器人与四足机器人同台，熟练演示抓取包裹、拧螺丝等动作。傅利叶智能除了展出工业人形机器人GRW，还带来第三代人形机器人“宇航员”GR-3C。乐聚智能的展台复刻了一条工厂产线，纸箱拆垛、塑料箱拆垛、小件上料、零售服务依次排开，在拆垛工位，机器人连续数小时将箱体从托盘上取下、摆放到输送线，动作节拍始终稳定，人形机器人“夸父”在展位间自主走动。智元机器人展台上，精灵G2在装配上料岗上连续作业，展示了其在光模块插拔、缸盖装配、金属零件上下料等工业场景中的实体操作。优必选科技展台同样是按工厂工位布置，两台轮式人形机器人Cruzr Y1在场地内进行抓取搬运。

工博会上的演示已从翻跟头、跳舞变为拆码垛、拧螺丝、插接线，头部企业集体把竞争焦点从“形态展示”转向“进厂干活”，产品层面拼的是可量化节拍、良率与部署周期，采购商追问的也不再是单个动作，而是整体方案能否直接对接产线、能否连续运行、出了问题谁来维护。目前，人形机器人的行业叙事已从“能不能动”切换到“能不能用”。

(来源: 澎湃新闻)

2.2 公司层面

2.2.1优必选与一汽-大众达成战略合作

近日，优必选与一汽-大众汽车有限公司达成战略合作，双方将共同推进具身智能机器人在物流领域的应用场景开发及测试，同时构建示范应用场景，加速人形机器人在智能制造领域的部署与应用，推动人形机器人智能制造解决方案的落地与推广。

(来源: 新浪财经，证券时报)

人在草木间

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2.2拓普集团投资上海灵初智能科技有限公司

9月9日，灵初智能与拓普集团签署战略合作协议。双方将聚焦具身智能硬件研发、生产以及B端工业场景，整合资源协同发展，加速推动灵初具身智能业务规模化落地。近日，天眼查数据显示拓普集团已完成对上海灵初智能科技有限公司的对外投资，持股比例为0.22%。拓普集团正在通过股权绑定介入具身智能的算法与场景层。

(来源:证券之星，界面新闻)

2.2.3星尘智能宣布完成 10 亿元规模新一轮融资

近日,具身智能公司星尘智能宣布完成10亿元规模新一轮融资,公司估值达150亿元。本轮融资由投控东海（深投控）领投，洪泰基金、光华阳光管理的宁海兴泰合基金、善恒资本等参与投资，老股东先沐追投，这是公司近半年内完成的第4轮融资。2026年6月，公司B轮系列融资总额超10亿元、估值首次突破百亿元；约3个月后完成新一轮融资，估值增至150亿元。融资资金将用于模型迭代、人才扩充、商业化落地和产能建设，并继续投入“AI模型—具身OS—绳驱本体”三位一体全栈架构建设。
(来源:央广网)

2.2.4四川具身人形机器人科技有限公司成功完成超 1 亿元 Pre-A 轮融资

近日，成都本土科创企业——四川具身人形机器人科技有限公司成功完成超1亿元Pre-A轮融资。本轮投资方包括成都未来产业天使基金（成都科创投集团管理）、德阳投控集团、凯州新城产业基金和中江高新区产业基金（四川兴川管理）。新一轮融资已同步启动。本轮所融资金将重点用于“爱湫”情感交互机器人迭代升级、德阳凯州新城万台级智能生产基地建设以及全国市场化销售体系搭建，持续强化人形机器人和四足机器狗整机研发、智能制造与场景落地能力，加速技术成果规模化转化。

(来源:四川经济网)

2.2.5弦引未来近期融资事件密集

近日，弦引未来宣布重要融资进展：自2026年5月起，四个月连续完成天使轮、Pre-A轮、A轮三轮融资，融资金额数亿元，投资方包括蓝驰创投、高瓴创投、彬复资本、智元机器人、天合光能、阿里巴巴以及中国移动链长基金。弦引未来成立于2025年9月，专注于绳驱柔性太空机器人研发与智能在轨服务领域。

(来源:新浪财经，证券时报)

2.3 人形机器人产业链进展公告梳理

图表6：人形机器人产业链近期公告梳理

公司简称	公司公告	产业进展
新剑传动	《发行人及中介机构回复意见》	核心客户 A 公司在人形机器人行业内处于领先地位，引领行业发展，报告期内公司与 A 公司建立了密切合作关系，持续结合其需求提供更新的技术解决方案，获得了其高度认可。目前，公司已成为 A 公司

下载日志已记录，仅供内部参考

		人形机器人丝杠产品的主要供应商，双方合作关系稳定，相关产品订单增长趋势良好。公司机器人业务中 A 公司已向公司下达量产订单，订单规模随着其量产爬坡而逐步提升。此外，公司的国内机器人客户如 B 公司、C 公司、D 公司、G 公司等属于国内商业化落地节奏较快的厂商，市场地位较为领先，公司凭借优异的产品技术实力与上述客户建立了良好的合作关系，后续批量供货的可实现性较强。
雷赛智能	《投资者关系活动记录表》	公司机器人业务已进入批量交付的产品涵盖无框力矩电机、行星模组、谐波模组、一体轮模组、空心杯电机、高中低自由度灵巧手等多个品类。公司通过三种业务模式与近三百家国内外机器人企业及模组厂家开展长期合作：一是提供以无框电机、空心杯电机、微型驱动器、编码器为代表的高质价比核心零部件和解决方案；二是为大客户提供关节模组和灵巧手的联合开发；三是为广泛客户提供代工与组装服务。国内外大中小客户近三百家，目前公司已进入 80%以上人形机器人整机厂家供应体系。 无框力矩电机全年在手订单超过 100 万台，年度交付预计 80-90 万台，目前月产能达 15 万台，正在扩建自动化产线向年产 300 万台迈进。关节模组方面，谐波、行星、一体轮三大类订单呈现快速增长，目前在手订单超 6 万台，交付正在加速放量，公司同步加大产能建设。
步科股份	《投资者关系活动记录表》	机器人领域电机和伺服模组需通过客户项目认证，认证周期因客户而异（海外客户较长）。生产基地方面，公司智能制造生产基地二期项目目前处于方案设计阶段，预计 2027 年底投产；在二期投产前，公司将根据订单及客户需求情况，通过租赁厂房等方式灵活补充产能。
震裕科技	《2026 年向不特定对象发行可转换公司债券定期跟踪评级报告》	子公司宁波马丁具身机器人科技实施的“人形机器人精密模组及零部件产业化项目（一期）”总投资 5.67 亿元，已取得宁海县企业投资项目备案；达产后预计年产能 21 万套线性模组、56 万套行星滚柱丝杠、64 万套微型滚珠丝杠、4 万对灵巧手传动及结构件。

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。**

下载日志已记录，仅供内部参考

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