仅供内部参考，请勿外传

国联民生证券 GUOLIAN MINSHENG SECURITIES

人形机器人行业周报 20261019

量产与商业化并进，产业生态持续完善

- **本周行情：**10 月 11 日-10 月 16 日，人形机器人指数下跌 6.50%，沪深 300 指数下跌 3.40%，板块跑输沪深 300 指数 3.10 个百分点。年初以来，人形机器人指数下跌 16.68%，沪深 300 指数下跌 9.92%。本周人形机器人指数成交额为 8376 亿元，较上周增加 109.82%。个股方面，松霖科技、捷众科技、崧盛股份、富春染织和骏亚科技领涨；涛涛车业、国恩股份、信宇人、新益昌和华纬科技跌幅居前。
- **人形机器人行业动态：**本周产业进展聚焦量产预期、模型开放与产线常态化运行。新剑传动披露特斯拉 Optimus 设计方案接近定型、V3 计划于 2026 年底前启动量产；Physical Intelligence 推出 Pi API 测试版，开放基础模型微调与托管推理；乐聚机器人与兆丰股份发布汽车零部件上料方案，15 台人形机器人常态化运行，作业成功率稳定在 98%。行业竞争正由样机演示转向量产准备、开发生态与可复制场景验证。
- **人形机器人融资动态：**本周跟踪的融资涉及家庭具身智能、全栈机器人与工业落地平台。欧拉万象完成数亿元天使+轮融资，半年内已完成四轮融资；星尘智能完成 10 亿元新一轮融资，估值达 150 亿元；法奥机器人连续完成近 10 亿元 C+、D 轮融资，资金将投向核心零部件产能及工业具身智能研发扩产。大额融资延续，但后续仍需以产品交付、订单增长和场景复用能力验证估值。
- **投资建议：**本周板块下跌 6.50%，跑输沪深 300 指数 3.10 个百分点，成交额环比增加 109.82%；由于上周仅有两个交易日，本周成交额增幅需结合交易日差异审慎解读。产业端量产准备、模型 API 和多机常态化运行均取得进展，融资端大额资金继续集中于全栈能力与工业落地。建议保持中长期关注、短期重视估值和交易风险。长期关注三条主线：一是具备真实订单和可复制工业场景的整机企业；二是进入量产链条的丝杠、驱动器及力控部件；三是形成模型、数据、推理与真机反馈闭环的平台型企业。
- **风险提示：**1）人形机器人技术迭代不及预期的风险；2）人形机器人下游需求不及预期的风险；3）人形机器人量产进度不及预期的风险。



分析师 **汪海洋**
执业证书： S0590525110064
邮箱： wanghaiyang@glms.com.cn

相关研究

1. 人形机器人行业周报 20261013：板块缩量回调，场景落地与资本验证加速-2026/10/13
2. 人形机器人行业周报 20260927：场景落地与定点落地共振，人形机器人商业化持续提速-2026/09/27
3. 人形机器人行业周报 20260921：模型泛化加速，商业落地深化-2026/09/21
4. 人形机器人行业周报 20260913：量产提速，出海与模型并进-2026/09/14
5. 人形机器人行业周报 20260907：技术迭代与资本共振，人形机器人产业化持续提速-2026/09/07

仅供内部参考，请勿外传

目录

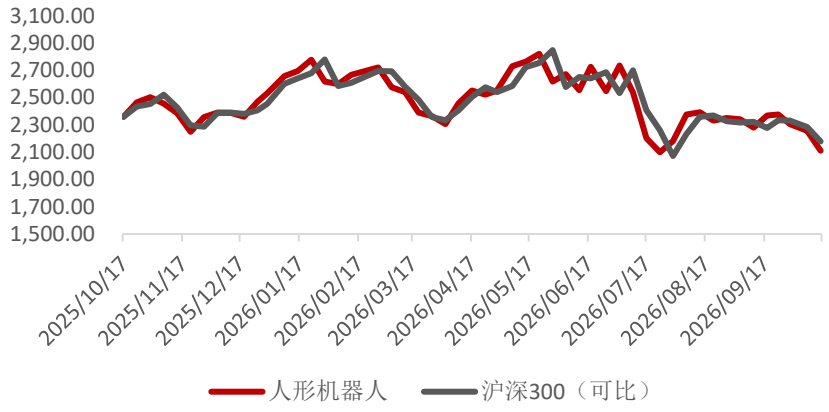
1 本周行情概览 3
2 人形机器人行业动态 4
2.1 Optimus 设计方案接近定型，量产准备推进 4
2.2 Physical Intelligence 推出 Pi API 测试版 4
2.3 15 台乐聚人形机器人在汽车零部件产线常态化运行 4
3 人形机器人融资动态 5
3.1 欧拉万象完成数亿元天使+轮融资 5
3.2 星尘智能完成 10 亿元新一轮融资 5
3.3 法奥机器人连续完成近 10 亿元融资 5
4 投资建议 6
5 风险提示 7
插图目录 8

仅供内部参考，请勿外传

1 本周行情概览

本周机器人板块行情回顾：10 月 11 日-10 月 16 日，人形机器人指数下跌 6.50%，沪深 300 指数下跌 3.40%，板块跑输沪深 300 指数 3.10 个百分点。年初以来，人形机器人指数下跌 16.68%，沪深 300 指数下跌 9.92%。10 月 11 日-10 月 16 日，人形机器人指数成交额为 8376 亿元，较上周增加 109.82%；上周受国庆假期影响仅有两个交易日，成交额环比增幅需审慎解读。

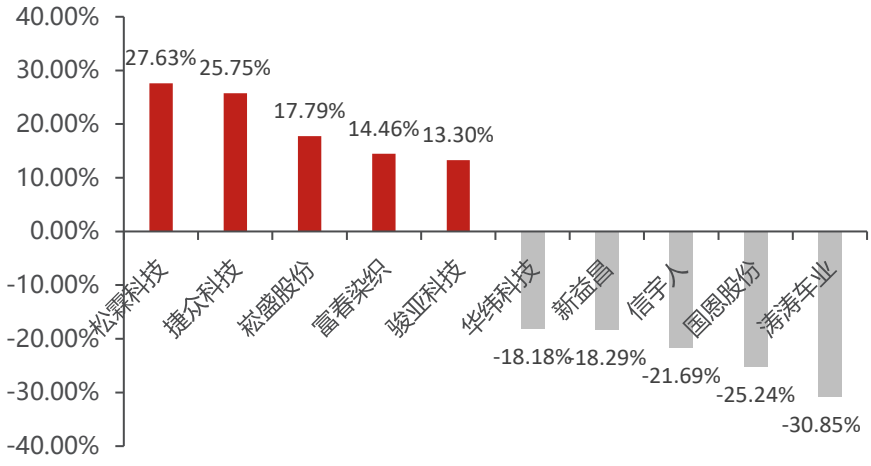
图1：近一年人形机器人行情走势



资料来源： iFind，国联民生证券研究所（注：人形机器人采用同花顺人形机器人概念指数（886069.TI））

行业股票涨跌幅：本周人形机器人概念股涨幅居前的五个股票分别为：松霖科技（+27.63%）、捷众科技（+25.75%）、崧盛股份（+17.79%）、富春染织（+14.46%）、骏亚科技（+13.30%）；跌幅居前的五个股票分别为：涛涛车业（-30.85%）、国恩股份（-25.24%）、信宇人（-21.69%）、新益昌（-18.29%）、华纬科技（-18.18%）。

图2：本周人形机器人概念领涨与领跌股票



资料来源：iFind，国联民生证券研究所（注：采用同花顺人形机器人概念指数（886069.TI）成分股）

仅供内部参考，请勿外传

2 人形机器人行业动态

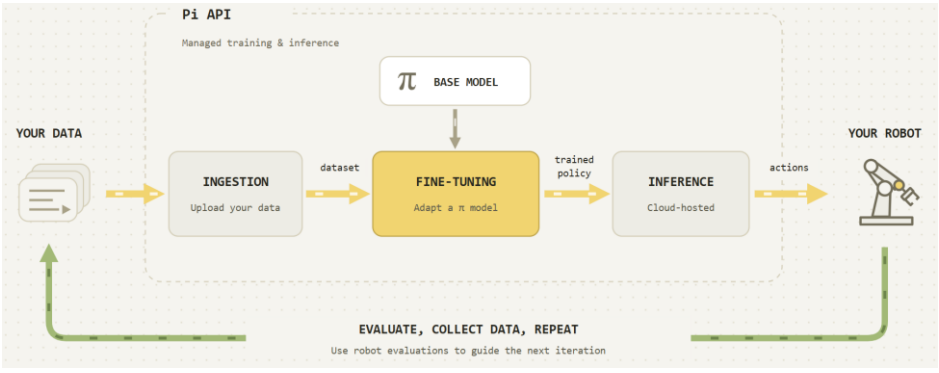
2.1 Optimus 设计方案接近定型，量产准备推进

10 月 12 日，新剑传动在创业板 IPO 问询回复中披露，Optimus 设计方案接近定型，即将进入量产周期，V3 计划于 2026 年底前启动量产，弗里蒙特工厂产线正在改造，后续还计划建设德州超级工厂。丝杠、直线驱动关节和灵巧手直线电驱动器等传动部件价值量较高。上述信息强化量产预期，但实际节奏仍需以特斯拉正式披露、产线爬坡与订单兑现为准。

2.2 Physical Intelligence 推出 Pi API 测试版

10 月 13 日，Physical Intelligence（π）推出 Pi API 测试版，开放最新模型用于训练与推理。开发者可上传数据，在托管算力与基础设施上微调 π 基础模型，并通过托管网关调用云端推理，驱动自有机器人执行任务。早期合作覆盖无人装载机、去毛刺处理等场景，其中部分部署通过 API 完成推理。Pi API 降低了机器人团队使用基础模型的工程门槛，有望加快模型迭代与应用生态扩展，但仍需跟踪跨场景成功率、延迟、成本和稳定性。

图3：Pi API 模型微调、云端推理与评估反馈流程



资料来源：Physical Intelligence 官网，国联民生证券研究所

2.3 15 台乐聚人形机器人在汽车零部件产线常态化运行

10 月 15 日，乐聚机器人与兆丰股份联合发布“具身智能+汽车零部件上料解决方案”，15 台人形机器人在汽车零部件产线投入常态化运行。据项目方披露，该方案已在现场连续无故障运行超 2 个月，单次上料循环耗时 40 秒以内，适配 15 个工位、10 余种零件。多机协同、稳定运行与真实产量数据，为人形机器人由单点试验走向可复制工业部署提供了更具说服力的验证。

仅供内部参考，请勿外传

3 人形机器人融资动态

3.1 欧拉万象完成数亿元天使+轮融资

10 月 12 日，家庭具身智能企业欧拉万象完成数亿元天使+轮融资，由诚元祥基金、芯能创投、锡洲国际、拓邦股份、弘毅投资等联合投资。公司 2026 年 3 月成立，半年内完成第四轮融资，定位家庭场景，坚持“移动底盘+双臂”形态和 Action-Native Foundation Model 技术路线，已发布两款模型但尚无整机面世。高频融资体现资本对团队与技术路线的认可，后续重点在于整机推出和家庭场景验证。

3.2 星尘智能完成 10 亿元新一轮融资

10 月 13 日，星尘智能完成 10 亿元新一轮融资，估值达 150 亿元，由投控东海领投，洪泰基金、善恒资本等参与，老股东先沐追投。公司围绕 Lumo 具身基座模型、AstribotOS 与绳驱本体进行全栈自研，资金将用于模型迭代、人才扩充和产能建设。大额融资有助于强化研发与交付能力，但高估值亦提高了量产、收入增长和商业场景落地的兑现要求。

3.3 法奥机器人连续完成近 10 亿元融资

10 月 16 日，协作机器人厂商法奥机器人宣布连续完成 C+轮及 D 轮融资，两轮累计近 10 亿元，分别由美团龙珠和美团领投，国联民生资本等老股东追加投资。资金将用于核心零部件产能投入，以及 ART 人形力控臂、AIRLab 平台等工业具身智能产品的扩产与研发。公司预计 2026 年全球订单 1.8 万台、同比增长 68%。融资与订单预期表明工业协作机器人正加快向具身智能拓展，后续需跟踪产能兑现、盈利质量和新产品落地。

仅供内部参考，请勿外传

4 投资建议

我们认为，本周人形机器人产业呈现“量产预期强化、工业场景验证、模型生态开放”三条并行主线。特斯拉供应链信息显示 Optimus 设计接近定型，量产准备继续推进；乐聚与兆丰股份披露 15 台机器人常态化运行及任务成功率、累计产量等数据，工业部署由演示走向可量化验证；Physical Intelligence 开放 Pi API，推动基础模型训练与推理能力服务化。与此同时，大额融资继续集中于家庭具身智能、全栈机器人与工业平台。板块本周显著回调且跑输大盘，建议保持中长期关注、短期重视估值和交易风险。

建议重点关注三个方向：

方向一：具备真实订单与可复制工业场景的整机企业。

乐聚机器人 15 台设备在汽车零部件产线常态化运行，披露 98%作业成功率、约 1000 小时运行和超 6 万个零部件产量，为工业场景价值提供了可量化样本。建议重点跟踪方案能否复制至更多客户和工位，以及单机效率、人工接管率、客户复购和后续订单。对仍处于试点或展示阶段的项目，不宜提前按成熟规模化收入估值。

方向二：进入量产链条的核心传动与力控部件企业。

Optimus 设计接近定型、产线改造推进，提升了丝杠、直线驱动关节、灵巧手直线电驱动器等部件的市场预期；法奥融资也将投向控制器、伺服驱动器、减速机及力控臂产能。建议关注供应商的客户定点、送样验证、量产节奏、良率和成本下降，而非仅依据供应链传闻定价。具备核心部件自研与规模制造能力的企业更有望在行业放量时提升份额。

方向三：模型、数据、推理与真机反馈闭环平台。

Pi API 将基础模型微调与托管推理开放给机器人开发者，欧拉万象、星尘智能等融资则继续投入模型与本体协同。建议关注平台能否降低开发成本并在真机任务中形成数据采集、训练、评估和失败反馈闭环，重点考察跨场景成功率、推理延迟、人工介入频率与单位任务成本。融资规模可以支持研发，但不能替代产品交付和商业收入验证。



仅供内部参考，请勿外传

5 风险提示

1）人形机器人技术迭代不及预期的风险：人形机器人的技术迭代为人形机器人扩大应用场景，实现通用性的前提条件，若人形机器人技术迭代不及预期，则会影响人形机器人商业化进程。

2）人形机器人下游需求不及预期的风险：目前，制造业产线上柔性生产的部分主要由人工负责，若人形机器人下游客户对人形机器人替代人工的需求不及预期，则会在一定程度上缩小人形机器人的量产规模。

3）人形机器人量产进度不及预期的风险：人形机器人尚处于行业发展初期，人形机器人企业推动产品的大规模量产前需要经过样品认证、供应链搭建等多个阶段，因此存在人形机器人量产进度不及预期的风险。

仅供内部参考，请勿外传

插图目录

图 1： 近一年人形机器人行情走势 3
图 2： 本周人形机器人概念领涨与领跌股票 3
图 3： Pi API 模型微调、云端推理与评估反馈流程 4

仅供内部参考，请勿外传

分析师承诺

本报告署名分析师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注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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利益。

评级说明

投资建议评级标准	评级		说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；北交所以北证 50 指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%～15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

本报告由国联民生证券股份有限公司或其关联机构制作。国联民生证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联民生证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由国联证券国际金融有限公司在香港地区发行。国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的发行与分销。

本报告仅供本公司授权之机构及个人使用，本公司不会因任何人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对任何人的操作建议或任何保证，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事；本公司自营部门及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、公开传播、篡改或引用，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

无锡 江苏省无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 8 楼

上海 上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 B 座 7 层

北京 北京市西城区丰盛胡同 20 号丰铭国际大厦 B 座 5F

深圳 深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室