仅供内部参考，请勿外传！

华泰证券 HUATAI SECURITIES

AI 大厂加码具身，关注数采与硬件——智驾&机器人双周报 12

华泰研究

2026 年 10 月 27 日 | 中国内地　　动态点评

上周（10 月 19—23 日），中证机器人、中证智能汽车指数分别上涨 11.38%、5.71%，跑赢沪深 300（-1.57%）。我们认为，机器人领域，AI 大厂集中布局具身大脑，通用模型的任务规划与泛化能力快速提升。模型能力仍是行业核心瓶颈，但进一步突破越来越依赖真机数据，落地还需解决时延与成本，数据采集与感知、本体运控、高精度传动环节有望率先受益。智驾领域，工信部拟规定自动驾驶系统标志灯仅限 L3 及以上车辆选装，L3 责任边界逐步明确，2027—2028 年的 L3 准入节奏将成为车企智驾竞争的关键变量。投资建议上，聚焦具备客户基础和量产能力的产业链公司，机器人重点推荐三花智控、拓普集团、爱柯迪、新泉股份、岱美股份、敏实集团等；智驾重点推荐地平线机器人、科博达、速腾聚创、禾赛科技、耐世特等。

机器人：AI 大厂加码具身大脑，数采与硬件环节有望率先受益

我们认为，具身智能的核心瓶颈仍是模型能力，AI 大厂入局正在加快突破，但突破越来越依赖真机数据，落地还需解决推理时延与成本。英伟达 10 月 14 日报告显示，GPT-6 Astra 在 RoboLab-120 基准上零样本成功率为 66.3%—74.8%，专用 VLA 模型 π0.5 为 28.0%，但 Astra 单次推理耗时 11—19 秒，π0.5 约 47 毫秒。“大脑”越强，真机数据与本体硬件的约束越突出，我们看好数据采集与感知、本体运控、高精度传动三类环节；上周相关环节已领涨，后续需要订单与批量供货验证。特斯拉 Q3 业绩会上，马斯克表示爬坡至周产 2 万台至少还需一年，Optimus 预计 2027 年底开始对外交付，T 链订单有望随爬坡逐季兑现，建议关注核心 T 链供应商。

智驾：L3 责任边界逐步明确，Robotaxi 加快出海

我们认为，L3 准入与责任边界正通过标准逐步明确，2027—2028 年的 L3 准入节奏将成为智驾竞争的关键变量。工信部 10 月 20 日就五项强制性国家标准征求意见，其中自动驾驶系统标志灯仅限 L3 及以上车辆选装；长安、比亚迪分别提出 2027 年实现 L3 量产、2028 年 L3 落地，小鹏则计划跳过 L3 直接做 L4。L3 所需的冗余制动、转向与高算力平台，有望提升执行与决策环节的单车价值量。Robotaxi 方面，特斯拉 Q3 无监督 Robotaxi 累计里程环比增至 8 倍、季末接近 200 万英里；海外方面，与前几期中国企业联合平台单城落地不同，本期 Waymo、英伟达-Bolt 相继布局马德里等欧洲城市，海外竞争正转向同城比拼成本与运营效率，后续关注许可落地与单车经济性。

风险提示：智驾渗透及 L4 商业化进度不及预期；机器人量产爬坡节奏不及预期；具身大模型落地不及预期；行业竞争加剧；地缘政治相关风险等。

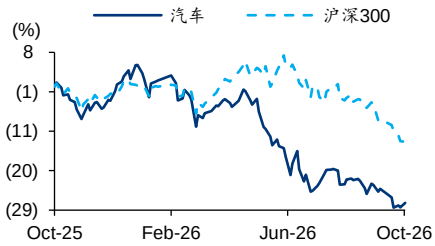
汽车　　增持（维持）

宋亭亭　研究员
SAC No. S0570522110001　songtingting021619@htsc.com
SFC No. BTK945　+(86) 21 2897 2228

张硕*　研究员
SAC No. S0570524110001　zhangshuo023124@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

郭春麟*　联系人
SAC No. S0570124110001　guochunlin@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

行业走势图



资料来源：Wind，华泰研究

重点推荐

股票名称	股票代码	目标价（当地币种）	投资评级
速腾聚创	2498 HK	36.40	买入
敏实集团	425 HK	43.88	买入
科博达	603786 CH	68.38	买入
地平线机器人-W	9660 HK	6.65	买入
禾赛科技	HSAI US	19.42	买入
爱柯迪	600933 CH	20.23	买入
新泉股份	603179 CH	53.60	买入
拓普集团	601689 CH	57.16	买入
岱美股份	603730 CH	13.08	买入
耐世特	1316 HK	6.04	增持
三花智控	002050 CH	46.74	增持

资料来源：华泰研究预测

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

正文目录

一、行业观点：AI 大厂加码具身大脑，L3 责任边界逐步明确 3

机器人：AI 大厂加码具身大脑，数据采集与硬件环节有望率先受益 3

智驾：L3 责任边界逐步明确，Robotaxi 加快出海 4

二、股市回顾：机器人板块大涨，智驾板块跑赢大盘 5

三、重要新闻梳理：Optimus 启动生产，AI 大厂加码具身 8

四、投资建议 13

风险提示： 16

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

一、行业观点：AI 大厂加码具身大脑，L3 责任边界逐步明确

机器人：AI 大厂加码具身大脑，数据采集与硬件环节有望率先受益

基础模型大厂集中布局具身智能，通用模型在机器人任务中的能力边界持续外扩。英伟达 10 月 14 日发布的技术报告显示，GPT-6 Astra 在仿真 DROID 机器人上零样本执行抓取放置任务，RoboLab-120 基准成功率为 66.3%—74.8%，同榜专用 VLA 模型 π0.5 为 28.0%；谷歌 Gemini 4 Argon 可从一张真实桌面照片自主构建仿真环境并生成训练数据，使真机任务成功率由 56%提升至 75%；阿里、高德团队的全身基座模型 λ0 以 500 小时人类动作数据预训练，经机器人示范后训练，在宇树 G1 四类真机任务上成功率为 62.5%。OpenAI 招聘页面列出 27 个机器人岗位，覆盖执行器、运动控制与制造等方向；DeepSeek 则被报道正在评估入局具身智能（公司未回应）。我们认为，大厂把机器人“大脑”纳入通用模型的能力范围，模型能力仍是具身智能的核心瓶颈，但突破路径正转向依赖真机数据积累，并需解决推理时延与成本问题，产业链各环节的价值分配将随之变化。

图表1：AI 大厂本期具身智能主要动作

主体	本期动作	信息性质
OpenAI	GPT-6 Astra 经英伟达测试可零样本操控仿真机器人；招聘页面列出 27 个机器人岗位	第三方测试；招聘信息
谷歌	发布 Gemini 4 Argon 机器人开发案例，真机任务成功率由 56%提升至 75%	公司自测与演示
英伟达	开源机器人智能体框架 ASPIRE v1.0；GTC 柏林发布 Isaac Lab 3.0、Isaac OS 及人形参考平台	开源工具与参考设计
阿里 / 高德	发布全身基座模型 λ0，零样本迁移至宇树 G1	论文自测
字节跳动	世界模型首次公开演示，应用方向含机器人虚拟训练	演示，模型未发布
商汤	开源具身评测框架与 27B 具身模型，称任务成本为 GPT-6 Astra 的 1/50	开源与公司自测
Physical Intelligence	开放 Pi API 测试，提供托管微调与推理	产品测试版
DeepSeek	被报道评估入局具身智能，并拟领投 Winverse AI	媒体报道，公司未回应
华为哈勃 / 中国电信	哈勃投资触觉企业视塔、具身数据公司乙太具身；TeleAI 孵化伽马智能	投资与设立公告

注：模型测试结果多为公司或研究机构自测，测试环境以仿真为主，不代表生产场景表现。
资料来源：英伟达、谷歌、arXiv、量子位、商汤、Physical Intelligence、Engadget、凤凰网科技、财联社，华泰研究

产业侧对具身智能临界点的判断明显前移。宇树科技创始人王兴兴 10 月 12 日在第二十六届工博会开幕式对话中表示，团队将 GPT-6 接入多款机器人进行任务测试，“效果实际上非常不错”，具身智能临界点“快的话甚至一两年内就有可能”，明年 GPT-7“可能直接把具身智能问题打穿”；他还称过去十几年犯的最大错误是“对 AI 的相信还不太够”。这一时间表较其 2025 年 8 月“最慢三到五年”、2026 年 8 月“快则两到三年”的判断进一步缩短。不过王兴兴也表示，当前工厂试点在泛化性和效率上仍需提高，商业服务场景的落地可能快于工业；算力分工上，本体算力能省则省，复杂决策尽量放到云端。我们认为，头部本体厂公开上调对大模型的预期，意味着本体企业的竞争重点将从自研模型转向“接入最强模型+运控与硬件工程化”，与大模型厂的合作关系将更加重要。

通用模型短期仍受时延与成本约束，实时控制与执行仍依赖本体侧。英伟达报告显示，GPT-6 Astra 单次推理平均耗时 11—19 秒，π0.5 约 47 毫秒；商汤称其开源具身模型完成任务的成本为 GPT-6 Astra 的 1/50。据我们 10 月 22 日组织的专家交流，倒水类简单任务 GPT-6 从理解指令到完成约需 3—4 分钟，专用模型约 1 分钟以内，让 GPT-6 学会并执行一遍任务的成本约几百美元；专家认为更大的变量是大厂以通用模型为基座蒸馏机器人专用小模型，纯模型公司受冲击最大，而关节层面的底层控制实时性要求高，短期难以也无必要交给大模型。我们认为，“大脑”能力越强，真机数据与本体硬件的约束越突出：通用模型主要承担规划与交互，整机、运控、核心硬件与端侧算力仍是价值兑现的主要环节。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

受益顺序上，我们看好数据采集与感知、本体运控、高精度传动三类环节。大模型能力提升后，真机数据成为训练瓶颈，数据采集设备、触觉与视觉传感器的需求有望先行释放；华为哈勃本期投资触觉电子皮肤企业视塔与具身数据公司乙太具身，也反映资本正向这两个环节集中。上周市场已有反应，机器人样本中传感器、电子皮肤/材料、电机环节区间涨跌幅中位数分别为+34.35%、+30.99%、+22.49%，奥比中光、福莱新材、奥普特周涨幅均超过 40%。需要注意的是，谷歌 Argon 以仿真生成训练数据、阿里 λ0 以人类动作数据训练，均在降低对遥操作真机数据的依赖，数采硬件的需求弹性仍有不确定性。我们认为，上述环节已提前反映部分预期，后续需要数采设备订单、传感器定点以及减速器、丝杠的批量供货加以验证；运控与硬件能力突出的本体厂，以及高精度、高稳定性的传动部件与灵巧手，有望在大脑能力提升后承接更多需求。

政策与特斯拉产业链构成另外两条催化。商务部等 9 部门 10 月 19 日发布《关于加快推进科技兴商的意见》，提出推动具身智能技术在家庭服务、商贸物流等场景落地，北京、江苏此前已将具身智能机器人纳入以旧换新补贴（按售价 15%、单件最高 1500 元），政策支持由工业场景延伸至消费领域。特斯拉 Q3 股东信确认弗里蒙特产线已产出首批达到“生产质量”的 Optimus，得州产线在建；新剑传动问询回复称 Optimus V3 硬件方案已基本冻结定型。我们认为，Optimus 进入生产阶段为 T 链零部件从送样走向批量供货提供了时间锚点；但马斯克在 Q3 业绩会上表示，爬坡至周产 2 万台至少还需一年，预计 2027 年底开始对外交付，零部件订单更可能随爬坡逐季兑现。后续重点跟踪 Optimus 爬产节奏与 V3 发布、数采与核心零部件订单，以及 Agility 美股上市为海外人形机器人提供的估值参照。

智驾：L3 责任边界逐步明确，Robotaxi 加快出海

L3 的准入与责任边界正在通过标准逐步明确。工信部 10 月 20 日就五项强制性国家标准征求意见，其中自动驾驶系统标志灯仅限 L3 及以上车辆选装、不具备 L3 能力的车辆不得安装，标志灯随功能激活自动点亮且不能手动关闭；世界智能网联汽车大会上，长安、比亚迪分别提出 2027 年实现 L3 量产、2028 年 L3 落地，小鹏则计划跳过 L3 直接做 L4。我们认为，标志灯把“辅助驾驶”与“自动驾驶”的责任区分落到车身外部可见的标识上，车企宣传将与准入等级对齐；2027—2028 年的 L3 准入节奏将成为智驾竞争的关键变量，L3 所需的冗余制动、转向与高算力平台有望提升执行与决策环节的单车价值量。

Robotaxi 海外布局加快，运营效率与经济性仍是估值核心。特斯拉 Q3 披露无监督 Robotaxi 累计里程环比增至 8 倍、季末接近 200 万英里，并力争年底前向客户交付 Cybercab；Waymo 计划 2027 年进入马德里、2028 年进入多伦多；Bolt 计划基于英伟达 Hyperion 在欧洲部署至少 2.5 万辆 L4 车辆，小马智行则与 inDrive、英伟达签署合作备忘录，以哈萨克斯坦为首个测试市场。我们认为，欧洲与中亚正成为 Robotaxi 出海的新方向，中国企业以“出行平台+本地运营商”的轻资产方式加快复制；但多数海外项目仍处测试或规划阶段，后续需关注各地许可落地、车队规模与单车经济性。



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

二、股市回顾：机器人板块大涨，智驾板块跑赢大盘

上周（2026 年 10 月 19—23 日），沪深 300 下跌 1.57%，中证机器人、中证智能汽车指数分别上涨 11.38%、5.71%，分别跑赢沪深 300 约 12.94pct、7.27pct；申万汽车、申万汽车零部件分别上涨 1.51%、3.32%。周内中证机器人 10 月 19 日、20 日分别上涨 2.79%、3.17%，23 日单日上涨 6.68%。月度区间（9 月 23 日—10 月 23 日），中证机器人、中证智能汽车分别下跌 5.49%、7.72%，跌幅小于沪深 300（-9.67%）；年初至 10 月 23 日，两者分别下跌 13.31%、26.06%。

智驾板块跑赢大盘：A 股传感器与域控标的领涨，港股芯片、激光雷达与 L4 运营标的承压

- 上周智驾 44 只样本中 23 只收涨，区间涨跌幅中位数为+0.34%。涨幅前五：安培龙（+49.83%）、华依科技（+49.62%）、芯动联科（+13.36%）、豪恩汽电（+13.07%）、均胜电子（+9.51%）；跌幅前五：曹操出行（-10.50%）、黑芝麻智能（-8.70%）、图达通（-5.88%）、Momenta（-5.70%）、保隆科技（-4.90%）。
- 从结构看，①A 股与港股走势分化：A 股 20 只样本中 16 只收涨、中位数为+4.24%，港股 23 只中 6 只收涨、中位数为-3.25%。②A 股传感器与域控环节领涨：传感器环节区间涨跌幅中位数为+9.45%，安培龙（+49.83%）、华依科技（+49.62%）涨幅接近 50%；域控环节 8 只中 7 只收涨、中位数为+3.61%，均胜电子（+9.51%）、经纬恒润（+7.57%）、德赛西威（+4.73%）涨幅居前。③港股芯片、激光雷达与 L4 运营标的承压：智驾芯片 3 只全部下跌，黑芝麻智能（-8.70%）、爱芯元智（-4.73%）、地平线机器人（-3.44%）；激光雷达标的图达通（-5.88%）、速腾聚创（-4.60%）、禾赛科技（-3.25%）下跌，L4 运营环节曹操出行下跌 10.50%。

我们认为，上周智驾板块跑赢大盘主要由 A 股传感器与域控标的带动；港股芯片、激光雷达与 L4 标的仍在调整，月度跌幅较大。L4 与激光雷达标的的估值修复，仍需车队规模、单车经济性与出货量等数据支撑。

机器人板块大涨：A 股样本全部收涨，感知、电子皮肤与电机环节领涨

- 上周机器人 52 只样本中 47 只收涨，区间涨跌幅中位数为+13.85%。涨幅前五：奥比中光（+52.50%）、兆威机电（+50.11%）、华依科技（+49.62%）、福莱新材（+48.97%）、汉威科技（+47.01%）；跌幅前五：云迹（-32.36%）、华沿机器人（-3.38%）、乐动机器人（-1.30%）、小鹏汽车（-0.91%）、珞石机器人（-0.41%）。
- 从结构看，①A 股样本全部收涨：A 股 37 只样本全部上涨、中位数为+19.64%；港股 14 只中 9 只收涨、中位数为+1.09%（港股 10 月 19 日休市）。②数据采集与感知环节涨幅最大：传感器、电子皮肤/材料环节区间涨跌幅中位数分别为+34.35%、+30.99%，奥比中光（+52.50%）、华依科技（+49.62%）、福莱新材（+48.97%）、汉威科技（+47.01%）、奥普特（+44.07%）领涨。③电机与传动环节全线上涨：电机类 9 只全部收涨、中位数为+22.49%，兆威机电（+50.11%）、步科股份（+36.17%）、鸣志电器（+35.43%）涨幅居前；丝杠/传动、减速器环节中位数分别为+17.34%、+14.29%，浙江荣泰（+36.14%）、双环传动（+23.51%）、北特科技（+21.81%）涨幅较大；执行器 6 只全部收涨，新泉股份（+19.70%）、拓普集团（+12.49%）、三花智控（+11.65%）上涨。④本体环节分化：宇树科技上涨 46.14%，其中 10 月 19 日、23 日单日分别上涨 16.15%、20.00%，仙工智能上涨 36.74%；云迹下跌 32.36%、月度下跌 65.52%。

我们认为，上周机器人板块大涨主要有三方面催化：一是 AI 大厂加快布局具身大脑，英伟达研究显示 GPT-6 Astra 可零样本操控仿真机器人，谷歌、英伟达、阿里等密集发布具身模型与工具链；**二是商务部等 9 部门《关于加快推进科技兴商的意见》10 月 19 日公开**，具身智能写入国家级促消费文件；**三是特斯拉 Q3 股东信确认 Optimus 已在弗里蒙特启动生产。**涨幅最大的环节集中在数据采集、感知与电机，反映市场对“大脑能力提升带动数据采集与硬件需求”的预期；但单周涨幅较大，相关环节的订单与收入兑现仍待验证。后续关注 Optimus 量产爬坡节奏，以及数据采集设备与核心零部件的订单落地。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

图表2：智驾-机器人指数表现

指数名称	代码	收盘价	周涨跌%	月涨跌%	YTD%	备注
沪深 300	000300.SH	4105.33	-1.57	-9.67	-11.33	大盘基准
SW 汽车	801880.SL	5954.84	1.51	-6.96	-25.35	申万汽车
SW 汽零	801093.SL	6610.42	3.32	-7.85	-23.04	申万汽车零部件
中证机器人	H30590	1654.21	11.38	-5.49	-13.31	中证机器人指数
CS 智汽车	930721.CSI	4276.03	5.71	-7.72	-26.06	中证智能汽车

注：周度区间为 2026/10/19—2026/10/23（港股 10 月 19 日休市）；月度区间为 2026/9/23—2026/10/23；YTD 区间为 2026/1/2—2026/10/23。涨跌幅采用前复权方式计算。

资料来源：IFind，华泰研究

图表3：智能驾驶典型公司市场表现

板块	公司	代码	收盘价（LC）	周涨跌%	月涨跌%	YTD%	市值(亿)	PE(TTM)	PB（LF）	周成交额（亿，LC）	日均换手%
智能整车	特斯拉	TSLA US	372.22	4.93	-1.76	-17.23	14,713	457	16.48	776	0.52
	小鹏汽车	9868 HK	37.12	-0.91	-8.89	-53.22	712	-20	2.28	22	0.31
	理想汽车	2015 HK	45.08	0.71	0.00	-30.49	975	-18	1.29	16	0.17
	小米集团	1810 HK	26.80	0.53	-1.47	-31.81	6,913	18	2.22	165	0.24
	蔚来汽车	9866 HK	26.32	-3.94	-7.26	-35.74	666	-12	4.03	6	0.09
	零跑汽车	9863 HK	33.52	-4.72	-6.05	-31.06	477	59	2.87	7	0.18
L4/算法	小马智行-W	2026 HK	39.64	-0.70	-25.63	-66.21	173	-15	1.40	1	0.04
	文远知行	0800 HK	11.01	-2.05	-27.85	-52.13	113	-6	1.53	0	0.04
	Momenta-W	6880 HK	162.00	-5.70	-9.50	-45.20	382	-2	-0.98	1	0.03
	千里科技	601777 CH	7.92	0.38	1.80	-25.49	358	272	3.47	7	0.19
	希迪智驾	3881 HK	17.60	2.39	-17.29	-23.94	77	-10	3.99	0	0.02
	易控智驾	7687 HK	70.00	-2.78	-7.77	-27.61	105	-20	10.97	1	0.08
L4/运营	曹操出行	2643 HK	9.85	-10.50	-17.82	-67.18	58	-9	-1.26	1	0.18
	如祺出行	9680 HK	6.15	-2.07	-21.90	-33.30	13	-5	1.52	0	0.00
	大众交通	600611 CH	4.11	-0.72	-12.74	-24.32	74	-57	1.03	4	0.67
	锦江在线	600650 CH	9.97	-0.30	-4.50	-33.56	43	45	1.28	1	0.27
	中邮科技	688648 CH	28.88	-0.62	-2.17	-52.64	39	-43	1.88	5	2.55
	千方科技	002373 CH	7.84	9.50	4.67	-33.06	124	91	1.08	8	0.82
	万马科技	300698 CH	25.64	5.69	-10.76	-39.14	34	71	6.16	3	0.99
智驾芯片	地平线机器人	9660 HK	3.79	-3.44	-7.46	-56.29	604	-39	3.19	27	0.46
	黑芝麻智能	2533 HK	7.45	-8.70	-27.95	-61.36	53	-3	3.16	1	0.26
	爱芯元智	0600 HK	19.32	-4.73	-15.41	-31.49	114	-16	2.82	0	0.04
智驾域控	德赛西威	002920 CH	77.29	4.73	-8.76	-34.98	461	19	2.87	18	0.41
	经纬恒润	688326 CH	55.15	7.57	-7.23	-52.88	66	-34	1.78	3	0.56
	科博达	603786 CH	37.25	3.76	-1.38	-51.69	150	21	2.65	3	0.24
	均胜电子	600699 CH	22.23	9.51	6.88	-28.62	325	25	2.08	82	2.81
	华阳集团	002906 CH	25.18	3.45	-9.97	-16.32	132	16	1.85	6	0.46
	比亚迪电子	0285 HK	22.46	1.91	-4.51	-32.77	506	20	1.27	8	0.17
	佑驾创新	2431 HK	1.66	0.30	-21.70	-88.20	7	-2	0.72	0	0.05
	知行科技	1274 HK	1.76	-3.30	-15.99	-71.84	5	-1	0.49	0	0.02
智驾底盘	耐世特	1316 HK	4.25	-3.95	-8.41	-31.35	107	11	0.63	1	0.06
	伯特利	603596 CH	26.62	2.11	-8.68	-22.54	239	17	2.90	13	0.58
	浙江世宝	002703 CH	14.85	1.43	-9.62	-27.65	96	67	5.61	19	2.16
	亚太股份	002284 CH	8.76	3.06	-10.70	-40.76	65	12	1.82	5	0.74
	保隆科技	603197 CH	27.95	-4.90	-3.92	-22.95	60	18	1.85	27	4.23
智驾传感器	禾赛科技	2525 HK	12.50	-3.25	-25.19	-43.79	158	28	1.53	11	0.71
	速腾聚创	2498 HK	14.10	-4.60	-16.62	-61.48	68	-37	1.67	3	0.37
	图达通	2665 HK	1.20	-5.88	-36.34	-88.21	16	-1	9.26	0	0.30
	舜宇光学科技	2382 HK	63.15	9.45	-5.89	-2.23	691	13	2.07	26	0.39
	豪恩汽电	301488 CH	93.60	13.07	0.80	-38.58	95	191	3.97	10	2.58
	联创电子	002036 CH	5.82	5.63	-8.63	-47.19	62	-4	9.15	6	1.00
	安培龙	301413 CH	67.80	49.83	19.51	-34.45	93	179	5.25	29	6.65
	华依科技	688071 CH	47.52	49.62	31.85	43.26	40	-83	3.95	25	7.41
	芯动联科	688582 CH	34.80	13.36	-12.01	-47.21	140	141	5.16	15	1.05

注：LC 代表公所上市市场的货币，A 股为人民币，港股为港币，美国为美元。

资料来源：IFind，华泰研究

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

图表4：机器人典型公司市场表现

板块	公司	代码	收盘价（LC）	周涨跌%	月涨跌%	YTD%	市值(亿)	PE(TTM)	PB（LF）	周成交额（亿，LC）	日均换手%
机器人-本体	优必选	9880 HK	68.20	5.65	-14.75	-46.00	343	-50	4.27	20	0.67
	越疆	2432 HK	17.04	1.07	-18.70	-55.02	75	-44	2.54	1	0.22
	卧安机器人	6600 HK	44.78	8.69	4.19	-44.48	101	-102	4.86	0	0.04
	特斯拉	TSLA US	372.22	4.93	-1.76	-17.23	14,713	457	16.48	776	0.52
	小鹏汽车	9868 HK	37.12	-0.91	-8.89	-53.22	712	-20	2.28	22	0.31
	中坚科技	002779 CH	78.60	6.50	-4.61	-30.64	145	128	15.97	10	0.77
	宇树科技	688836 CH	624.00	46.14	27.56	-26.15	2,524	432	28.69	176	11.21
	埃斯顿	2715 HK	13.22	12.61	-10.55	2.48	267	56	3.38	6	4.56
	珞石机器人	3752 HK	48.70	-0.41	-7.50	11.24	129	-67	-9.15	0	0.02
	华沿机器人	1021 HK	6.71	-3.38	-35.97	-63.53	37	-48	1.62	1	0.39
	仙工智能	6106 HK	66.95	36.74	-4.08	-36.84	74	-182	6.29	5	0.72
执行器	三花智控	002050 CH	35.08	11.65	-2.77	-35.79	1,396	37	4.76	101	0.83
	拓普集团	601689 CH	44.77	12.49	-2.06	-41.60	778	31	3.21	61	0.83
	新泉股份	603179 CH	38.64	19.70	-4.24	-26.50	284	35	3.49	52	1.97
	恒立液压	601100 CH	89.50	14.55	-2.76	-17.83	1,200	44	7.16	41	0.36
	银轮股份	002126 CH	32.01	7.74	-16.94	-15.15	274	28	3.68	25	1.04
	敏实集团	0425 HK	22.40	0.09	-2.78	-27.36	265	8	0.97	3	0.11
电机类	汇川技术	300124 CH	53.50	7.65	-1.02	-28.51	1,450	30	3.94	88	0.72
	伟创电气	688698 CH	42.00	24.08	-5.34	-57.30	90	39	3.69	13	1.66
	鸣志电器	603728 CH	59.90	35.43	18.50	-17.18	251	352	8.44	37	1.67
	恒帅股份	300969 CH	71.40	16.76	-10.77	-19.01	117	73	6.60	11	2.02
	绿的谐波	688017 CH	290.00	22.49	0.38	51.04	532	377	14.90	116	2.43
	江苏雷利	300660 CH	25.83	19.64	8.99	-38.45	150	70	4.26	18	1.31
	卧龙电驱	600580 CH	26.36	12.17	-3.83	-46.05	412	44	3.78	51	1.33
	步科股份	688160 CH	102.88	36.17	5.84	-32.37	94	114	7.03	15	1.75
	兆威机电	003021 CH	91.73	50.11	27.23	-25.86	230	114	4.85	48	2.84
减速器	双环传动	002472 CH	41.03	23.51	9.06	-12.64	349	27	3.47	64	2.21
	中大力德	002896 CH	60.98	19.33	-0.44	-31.65	120	272	10.23	25	2.30
	福达股份	603166 CH	10.64	9.24	-3.80	-31.29	69	21	2.51	3	0.53
	豪能股份	603809 CH	8.75	7.76	1.39	-38.13	81	29	2.16	4	0.57
丝杠/传动	贝斯特	300580 CH	18.16	13.64	-1.77	-30.42	91	35	2.68	11	1.36
	五洲新春	603667 CH	48.39	17.34	-3.28	-30.72	185	241	4.64	41	2.51
	北特科技	603009 CH	49.76	21.81	2.53	3.60	172	135	8.46	24	1.52
	浙江荣泰	603119 CH	56.77	36.14	0.87	-36.03	268	88	12.79	56	2.29
	新坐标	603040 CH	40.76	10.43	-13.20	-35.07	80	32	5.40	9	1.09
传感器	奥普特	688686 CH	153.20	44.07	8.54	24.15	187	89	5.92	24	1.52
	奥比中光	688322 CH	108.00	52.50	19.35	20.44	446	408	10.79	93	3.23
	华依科技	688071 CH	47.52	49.62	31.85	43.26	40	-83	3.95	25	7.41
	柯力传感	603662 CH	51.29	24.64	2.95	-28.32	144	48	5.15	22	1.64
	梅卡曼德	9615 HK	87.20	2.59	6.47	-12.63	109	-26	-3.66	0	0.03
	乐动机器人	1236 HK	21.22	-1.30	-19.80	-64.63	71	-69	5.69	0	0.06
电子皮肤/材料	日盈电子	603286 CH	50.89	30.99	16.69	-26.42	60	-102	7.47	15	2.74
	福莱新材	605488 CH	38.15	48.97	27.17	11.55	114	146	4.92	49	4.82
	岱美股份	603730 CH	10.95	14.06	13.35	27.56	235	28	5.05	14	0.64
	汉威科技	300007 CH	38.40	47.01	17.65	-28.27	126	75	4.20	52	5.47
	鹿山新材	603051 CH	22.74	5.77	-9.94	7.31	37	-83	2.09	7	2.01
垂类应用	拓斯达	300607 CH	30.84	15.81	-6.23	-6.28	147	98	4.97	33	3.37
	极智嘉-W	2590 HK	6.50	6.83	-19.67	-70.32	87	-53	2.34	2	0.24
	杰克科技	603337 CH	39.26	25.31	5.65	-7.63	187	21	3.47	25	1.45
	杭叉集团	603298 CH	22.46	5.50	-4.22	-14.14	294	13	2.41	6	0.21
	优地机器人	3231 HK	34.76	1.11	-10.87	-5.23	145	-86	299.08	0	0.02
	云迹	2670 HK	3.35	-32.36	-65.52	-69.31	23	-8	2.91	5	1.82

注：YTD 统计区间为 2026/1/2–2026/10/23；其中埃斯顿、华沿机器人、乐动机器人、仙工智能、珞石机器人、宇树科技、梅卡曼德、优地机器人、云迹为 2026 年新上市标的，其 YTD 为上市以来涨跌幅，与年初以来口径不可直接比较。

资料来源：IFind，华泰研究

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

三、重要新闻梳理：Optimus 启动生产，AI 大厂加码具身

（一）L4 智驾：

1) **2026-10-21 | 特斯拉 Q3：Cybercab 力争年底前向客户交付，无监督 Robotaxi 里程环比增至 8 倍。**特斯拉 Q3 股东信显示，Cybercab 自 9 月 3 日起在奥斯汀载客，累计无监督 Robotaxi 里程环比增至 8 倍、季末接近 200 万英里，奥斯汀运营时段为 6 时至午夜。电话会上，工程副总裁 Lars Moravy 称力争 2026 年底前向客户交付 Cybercab，马斯克则表示绝大多数 Cybercab 仍将由特斯拉自持运营。同日发布的首份 Robotaxi 安全报告显示，1 月 22 日—10 月 18 日车内无安全监控员的累计里程约 310 万英里，期间无人员受伤，下一批城市包括拉斯维加斯、杰克逊维尔、凤凰城和圣安东尼奥。我们认为，Cybercab 首次给出对外交付时间，但以自营为主意味着短期整车销售收入有限，市场关注点将转向车队规模与单车经济性；安全报告为公司自报口径，能否获得监管与第三方认可，将影响扩城节奏。来源：特斯拉 Q3 股东信 / TeslaNorth / InsideEVs

2) **2026-10-20 | Waymo 宣布 2027 年进入马德里，海外布局延伸至西班牙与加拿大。**Waymo 计划 2027 年在马德里地区迎接首批乘客，为其西班牙首站，目前处于人工驾驶采图与测试阶段，尚未载客；10 月 16 日，Waymo 宣布 2028 年在多伦多推出加拿大首个服务，车队管理由当地企业 Element Fleet Management 负责。美国本土方面，Waymo 10 月 14 日起在圣安东尼奥、圣迭戈、坦帕取消候补、向公众全面开放，10 月 21 日起开通拉斯维加斯机场接驳。据 Reuters，Waymo 在美国 15 个以上城市运营，每周付费出行超 50 万次。我们认为，马德里正成为 Robotaxi 在欧洲的竞争焦点，文远知行与 Uber、Bolt 均已在当地布局；Waymo 在海外引入本地车队管理方，有助于减轻重资产运营压力，但海外落地仍需逐城完成测试、许可与运营组织。来源：Waymo 官方（马德里） / Waymo 官方（多伦多） / Waymo 官方（三城开放） / Reuters via TimesLIVE

3) **2026-10-20 | 新石器完成近 4 亿美元 E 轮融资，无人配送车全球部署超 3 万辆。**新石器宣布完成 E 轮近 4 亿美元（约 26.8 亿元）融资，博裕投资与一家国家级基金联合领投，阿里巴巴 AEF NextGen 香港基金、淡马锡旗下 Vertex Growth、广汽资本等参投，公司称累计融资已突破百亿元。公司披露全球部署 L4 级无人配送车超 3 万辆，覆盖近 20 个国家、300 余座城市，本轮资金将投向属地运营网络、全球区域枢纽本地化服务和端到端大模型数据闭环。我们认为，末端配送是国内较早形成万辆级车队和城市级运营的 L4 场景，资金向头部集中，竞争重点正从车辆投放数量转向网络密度与单车经济性。来源：北京商报 / 新京报

4) **2026-10-21 | 英伟达 GTC 柏林：Bolt 计划基于 Hyperion 在欧洲部署至少 2.5 万辆 L4 车辆。**英伟达在柏林 GTC 宣布，一批欧洲出行平台与车企基于 NVIDIA Hyperion 开发 L4 车辆与 Robotaxi 车队。其中 Bolt 将采用 Alpamayo 软件栈，以 Lucid 车型起步，计划在欧洲部署至少 2.5 万辆具备 L4 能力的车辆，2027 年起在马德里采集道路数据（需监管批准），德国为后续优先市场；奔驰、大众商用车、Einride 也展示了基于 Hyperion 的用例。我们认为，英伟达正把芯片、参考架构与软件栈打包提供给缺乏自研能力的欧洲平台和车企，欧洲 Robotaxi 的技术供给可能向英伟达生态集中；但 2.5 万辆为规划量，尚无商业运营时间表。来源：NVIDIA Newsroom / Motor16

5) **2026-10-23 | 小马智行与 inDrive、英伟达签署备忘录，以哈萨克斯坦为首个测试市场。**小马智行、inDrive 与英伟达签署合作备忘录，以哈萨克斯坦为首个试点市场：小马提供第七代 Robotaxi，inDrive 负责平台运营与服务管理，英伟达提供 AI 基础设施支持，三方将在与当地政府达成协议后推动首都阿斯塔纳试点。此前 10 月 14 日，小马智行与 Uber、Verne 宣布第七代 Robotaxi 进入曼彻斯特测试，一周内落子英国两城。我们认为，小马的海外扩张以“出行平台+本地运营商”的轻资产方式复制，有助于降低单城投入；但哈萨克斯坦项目仍处备忘录阶段，英国两城也尚未公布载客时间，后续需跟踪当地许可与商业运营进展。来源：inDrive 官方 / 盖世汽车 / 财联社

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

6) **2026-10-20 | 吉利-曹操出行、奇瑞同日亮相原生 Robotaxi，车企加快布局“为无人而造”车型。**曹操出行与吉利等联合打造的原生 Robotaxi EvaCab 首台工程样车下线，车型围绕无人化运营开发，采用换电模式并搭载 2160 线数字化激光雷达，官方规划曹操出行定制版 2027 年量产。同日，奇瑞在全球创新大会上展出原生前装 Robotaxi，计划 2030 年实现 10 万辆全球运营。我们认为，车企与出行平台联合开发原生车型，可同时优化单车成本、在线时长与调度效率；但两款车型的算法供给方均未披露，工程样车、量产交付与商业运营仍是不同阶段，奇瑞 10 万辆目标也属远期规划。来源：IT 之家 / 北京商报

7) **2026-10-21 | 萝卜快跑在香港东涌启动首次公众试乘。**百度萝卜快跑在香港东涌启动首次公众试乘，至 11 月 3 日结束，预计接待超 1000 名居民，路线全长 5.1 公里，每车配一名安全员。萝卜快跑 2024 年 11 月获香港首张自动驾驶先导牌照，2026 年 7 月获批机场岛车内无安全员测试，截至 10 月在港安全行驶里程超 28 万公里。我们认为，公众试乘是从测试牌照走向常态化运营前收集用户反馈的必要环节，香港右舵、靠左行驶的经验也可复用于英国、日本等市场；但当前仍配备安全员，不能等同于全无人收费运营。来源：香港商报 / 新华网

8) **2026-10-21 | 工信部：加快自动驾驶重点场景规模化示范，审慎推进准入和上路通行试点。**工信部副部长辛国斌在 2026 世界智能网联汽车大会上表示，将稳妥有序扩大场景应用、加快自动驾驶重点场景规模化示范，审慎推进智能网联汽车准入和上路通行试点；工信部同期发布《国家车联网技术标准体系建设指南（2026 版）》征求意见稿，目标到 2030 年建成完善的国家车联网技术标准体系。我们认为，表态延续了“十五五”规划的方向，“审慎推进”意味着准入仍以试点方式推进；具体示范城市、项目与实施细则尚未公布，不构成新的全国性无人驾驶准入许可。来源：新华网 / 凤凰网科技

9) **2026-10-13 | Applied Intuition 获估值至少 300 亿美元的投资邀约。**据 The Information 报道，自动驾驶软件公司 Applied Intuition 已收到多份投资邀约，对应估值至少 300 亿美元，较 2025 年 6 月 F 轮融资时 150 亿美元的投后估值翻倍，或推动约 10 亿美元的新一轮融资，目前尚未完成交割；公司业务正从自动驾驶软件延伸至军用无人车辆。我们认为，海外资本对“软件工具链+AI 司机授权”模式给出较高定价，可为国内以软件授权为主的智驾方案商提供估值参照；但该轮融资尚未落地，估值以最终交割为准。来源：Crypto Briefing / VARINDIA

（二）L2-L3 智驾：

1) **2026-10-20 | 工信部就智驾标志灯等五项强标征求意见，标志灯仅限 L3 及以上车辆选装。**工信部就《汽车及挂车外部照明和光信号装置的安装要求》等五项强制性国家标准公开征求意见，反馈截止 12 月 19 日。其中灯光安装要求新增自动驾驶系统（ADS）标志灯专用蓝绿色光色：只有具备 L3 及以上自动驾驶系统的车辆才可选装前、后、侧 ADS 标志灯，不具备 L3 及以上能力的车辆不得安装；标志灯随功能激活自动点亮、退出自动熄灭，不能手动关闭，也不能通过手势或语音关闭。编制说明显示新标准拟自 2028 年 1 月 1 日起实施。我们认为，“L2 是辅助驾驶、L3 才是自动驾驶”的责任边界首次落到车身外部可见的标识上，车企的功能宣传将与准入等级对齐；目前仍为征求意见稿，最终条款以正式发布为准。来源：工信部 / IT 之家 / 第一财经 / 格隆汇

2) **2026-10-21 | 世界智能网联汽车大会：车企 L3 时间表出现分歧，长安 2027 年、比亚迪 2028 年，小鹏拟跳过 L3。**2026 世界智能网联汽车大会上，长安总经理赵非判断 2027 年实现 L3 量产、2028 年 L4 商用化运营；比亚迪杨冬生称 L3 有条件自动驾驶有望 2028 年落地；何小鹏称小鹏将从 L2 跳过 L3 直接到 L4，L4 技术落地约在 2028 年下半年。深蓝邓承浩同期发文称，此前行业中“L3 级”“L3 水准”等说法在一定程度上是“打传播擦边球”。目前国内获 L3 准入的仅有 2025 年 12 月公布的深蓝 SL03 与极狐两款车型，功能限在指定路段开启。我们认为，各家表述分别对应量产、落地与技术就绪，不宜直接排序；结合标志灯新规，L3 正被重新界定为驾驶责任的交接，2027—2028 年的 L3 准入节奏将成为车企智驾竞争的关键变量。来源：凤凰网科技 / 凤凰网汽车 / 每日经济新闻 / 凤凰网科技（邓承浩）

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

3) **2026-10-16 | 理想芯片子公司马赫心首轮融资 16.25 亿元，自研智驾芯片转向对外供应。**理想汽车宣布，芯片子公司上海马赫心科技签署首轮股权融资协议，认购总额 16.25 亿元，其中理想出资 10 亿元、外部投资者 6.25 亿元；杭州经韬方有权在 2026 年底前追加最多 5 亿元，若全部行使，投后估值 171 亿元，理想持股 74.01%。马赫心将在服务理想车型的同时面向外部客户供应；其 M100 为 5nm 车规芯片，单颗算力 1280TOPS，已于 2026 年 5 月随全新理想 L9 量产上车。我们认为，车企自研芯片从自供走向独立融资与外供，将与地平线、黑芝麻等第三方芯片企业形成直接竞争；外部客户尚未披露，外供规模仍待验证。来源：北京日报 / 华尔街见闻

4) **2026-10-21 | 特斯拉 FSD 活跃付费量 174 万，同比增长 67%。**特斯拉 Q3 股东信披露，期末 FSD 活跃付费量（Active FSD Subscriptions）为 174 万，上年同期为 104 万，同比增长 67%，较 Q2 的 148 万增加 26 万；按其 2025 年 CEO 绩效奖励口径，该指标同时包含一次性买断和月度订阅，不含免费试用。我们认为，付费基数扩大为端到端辅助驾驶的商业化提供了付费验证，也是特斯拉软件收入的核心变量；但 174 万含买断用户，不能直接换算为经常性订阅收入，后续更多海外市场的推送进度将影响付费基数的扩张速度。来源：特斯拉 Q3 股东信 / Electrek

5) **2026-10-24 | 大众重组欧洲辅助驾驶研发，由奥迪牵头成立新研发单元。**据报道，大众集团正对欧洲的驾驶辅助系统研发进行架构重组，计划由奥迪牵头成立专门负责驾驶辅助系统的新研发单元，组建工作已经开始，预计 11 月正式投入运营；新单元由 Cariad 驾驶辅助系统技术负责人 Manuel Birke 领导，同时向奥迪和 Cariad 董事会汇报。集团研发负责人 Werner Tietz 称，由奥迪牵头有助于提升效率、明确责任归属。此前大众已减少 Cariad 的内部开发比例，转而更多依赖小鹏等外部伙伴。同期，奔驰宣布与英伟达联合开发的城市辅助驾驶 MB.DRIVE ASSIST PRO 计划 2027 年上半年在德国开放订购。我们认为，欧洲车企的智驾研发正从全栈自研转向集团内集中与外部合作并行，外部芯片与方案供应商的作用上升；大众新单元的技术路线与合作方尚未公布，欧洲城市 NOA 的规模落地仍需等待 2027 年。来源：新浪财经 / 奔驰官方

（三）机器人：

1) **2026-10-13 | 谷歌 Gemini 4 Argon 用于机器人控制与仿真，真机任务成功率由 56%提升至 75%。**谷歌发布 Gemini 4 Argon 面向机器人开发的案例：Argon 在 ERQA 具身推理基准的纯推理得分为 87%；在桌面实验中，它可从一张真实桌面的 RGB 照片自主构建校准后的 MuJoCo 仿真环境，采集 4500 多条域随机化仿真轨迹改进通用 VLA 模型，使真机任务成功率从 56%提升至 75%、完成时间从 35 秒缩短至 24 秒。我们认为，谷歌让同一个前沿模型同时承担机器人控制、仿真构建与数据生成，通用大模型与具身模型的边界正在缩小；但基准与演示均为谷歌自测，尚不等同于工业场景的部署验证。来源：Google 开发者博客

2) **2026-10-14 | 英伟达报告：OpenAI GPT-6 Astra 零样本操控仿真机器人，成功率高于专用 VLA 模型。**英伟达西雅图机器人实验室发布技术报告，在仿真 DROID 机器人上零样本测试 GPT-6 Astra 的抓取放置能力：在 RoboLab-120 基准上，Astra 直接调用、智能体两种用法的任务成功率分别为 66.3%、74.8%，同榜专用 VLA 模型 π0.5 为 28.0%；但 Astra 单次推理平均耗时 11—19 秒，π0.5 约 47 毫秒。10 月 16 日，英伟达开源机器人智能体框架 ASPIRE v1.0，由大模型编写并修复机器人控制代码，再把验证有效的技能沉淀为可复用的技能库。OpenAI 方面，海外媒体 10 月 17 日起集中报道其人形机器人计划，OpenAI 招聘页面列出 27 个机器人岗位，覆盖执行器、运动控制与制造等方向，相关表态最早见于 9 月。我们认为，通用大模型在任务规划与泛化上已显示出超过专用模型的潜力，但时延与调用成本明显更高，短期更可能承担规划与交互，实时控制仍依赖本体侧；大厂入局将推高对真机数据与本体硬件的需求。来源：NVIDIA Research / NVIDIA ASPIRE / Runtime Wire / Engadget

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

3) **2026-10-21 | 英伟达 GTC 柏林扩展 Isaac 与 Cosmos 平台，联合思灵机器人推出人形参考平台。**英伟达在柏林 GTC 宣布开源机器人学习框架 Isaac Lab 3.0 正式可用，并推出连接 AI、传感器、控制与硬件的开源运行时 Isaac OS；德国思灵机器人（Agile Robots）基于 Isaac GR00T 与 Jetson Thor 推出人形参考平台 Agile ONE SN，计划 2027 年初供应。数据侧，英伟达推出含 2000 多个仿真资产的 SimReady 资产库和 Human 1M 人类活动视频数据集，ABB、KUKA、Agility、1X 等列为合作方。我们认为，英伟达正从提供芯片延伸到数据、仿真、训练与部署全流程，并开始定义人形机器人参考设计，本体厂开发门槛下降的同时，产品同质化风险上升；工具发布不等于终端机器人已实现规模商用。来源：英伟达新闻稿 / 英伟达博客

4) **2026-10-13 | 阿里与高德团队发布人形机器人全身基座模型 λ0，以人类动作数据实现零样本迁移。**阿里巴巴通义、高德等团队在 arXiv 提交 λ0 技术报告：团队构建 500 小时的开放世界人类全身动作数据集 HumanVerse，仅用人类示范即可将策略零样本迁移到宇树 G1；经机器人示范后训练的完整模型在四类真机移动操作任务 40 次测试中成功 25 次，成功率 62.5%，较最强外部基线 π0.5（40.0%）高 22.5pct。我们认为，用人类穿戴采集的数据替代遥操作，是缓解具身数据瓶颈的一条低成本路径；阿里此前还领投了绳驱机器人公司弦引未来 A 轮（10 月 12 日披露），在模型与产业投资两端均有布局。论文结果为作者自测，尚不代表生产场景表现。来源：arXiv / 项目主页 / 科创板日报

5) **2026-10-12 | 字节世界模型首次公开演示，应用方向包括机器人虚拟训练与自动驾驶模拟。**在抖音《2026 美好奇妙夜》上，影视飓风 Tim 演示了基于字节在研世界模型的可交互场景：一句话即可生成可自由穿行的三维空间，并支持实时交互、物体编辑与空间一致性保持。据量子位报道，其应用方向包括机器人虚拟训练与自动驾驶模拟，模型尚未正式发布；字节此前已发布 VLA 模型 GR-3 与双臂移动机器人 ByteMini。我们认为，可交互的世界模型可为机器人训练提供仿真环境与数据，字节正在补齐“训练环境—数据—本体”链条；但虚拟场景演示不能证明真机能力，字节也尚未发布人形机器人本体。来源：量子位

6) **2026-10-20 | 商汤开源具身框架与 27B 具身模型，称任务成本降至 GPT-6 Astra 的 1/50。**商汤发布针对 GPT-6 Astra 具身能力的系统性研究，覆盖 12 个仿真评测与 8 款真实机器人，并开源评测框架 SenseNova-RoboRSI Harness 与 27B 参数具身模型 SenseNova-RoboRSI-27B-Preview，商汤称完成具身任务的成本为 GPT-6 Astra 的 1/50。我们认为，国内大模型厂商以专用模型和工程化手段降低具身任务的调用成本，成本与时延将是通用大模型能否直接用于机器人的关键约束；上述结果为公司自测，27B 模型仍为预览版。来源：北京商报 / 商汤技术报告

7) **2026-10-13 | Physical Intelligence 开放 Pi API 测试，机器人基础模型开始服务化。**Physical Intelligence 推出 Pi API 测试版：客户上传自有数据，在 PI 托管的算力上微调模型，再通过托管网关调用推理来运行机器人，案例覆盖无人轮式装载机、双臂机器人、餐饮自动化、农业与制造物流等场景；公司提示部分早期部署存在网络连接问题，仍处早期阶段。我们认为，具身基础模型正从开源权重和项目合作走向 API 订阅，本体厂可以不自建训练基础设施，但真机数据采集与场景验证仍需自行完成，数据与本体能力的重要性随之提升。来源：PI 官方

8) **2026-10-21 | 特斯拉确认 Optimus 已在弗里蒙特启动生产，得州产线在建。**特斯拉 Q3 股东信称，弗里蒙特高产量产线已产出首批达到“生产质量”的 Optimus，产能表中加州 Optimus 标注为“早期爬坡”、得州 Optimus 为“建设中”，未披露产量与单价；据 TeslaNorth 报道，首批机器人先用于内部的“Optimus Academy”项目。Q3 业绩会上，马斯克表示爬坡至周产 2 万台至少还需一年，预计 2027 年底前后开始对外交付，初期面向工业场景中危险、重复的工作。我们认为，Optimus 从样机进入生产阶段，为 T 链零部件从送样走向批量供货提供了时间锚点；但“开始生产”与“对外交付”之间仍有距离，内部使用阶段的爬坡速度将决定零部件订单放量的时点。来源：特斯拉 Q3 股东信 / 特斯拉 Q3 业绩会 / TeslaNorth

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

9) **2026-10-12 | 新剑传动问询回复：Optimus V3 硬件方案已基本冻结定型。**新剑传动创业板问询函回复称，特斯拉 Optimus V3 机器人的硬件设计方案已基本冻结定型，人形机器人直线关节执行器（尤其重载场景）目前主要采用行星滚柱丝杠作为核心部件，一定时期内暂无实际可用的替代方案；公司 2025 年来自具身智能机器人领域的收入约 3111 万元。我们认为，硬件方案冻结有助于降低零部件供应商的设计变更风险，行星滚柱丝杠在直线关节中的地位得到进一步确认；但问询回复不等于订单确认，丝杠企业的业绩弹性仍取决于定点份额与批量交付节奏。来源：新浪财经 / 凤凰网财经

10) **2026-10-19 | 商务部等 9 部门发布科技兴商意见，具身智能写入国家级促消费文件。**商务部等 9 部门 10 月 19 日发布《关于加快推进科技兴商的意见》（落款日期 10 月 13 日），提出推动具身智能技术在商贸领域落地、拓展家庭服务和商贸物流等应用场景，培育健康规范的机器人、虚拟数字人陪伴等智能服务新业态，丰富智能手机、电脑、家居、穿戴设备、机器人等智能商品供给。地方资金已先行，北京（7 月 23 日）、江苏（8 月 29 日）先后将具身智能机器人纳入以旧换新补贴，按最终销售价的 15%补贴、单件最高 1500 元。我们认为，政策支持从此前偏工业场景的实景实训专项行动，延伸到消费与服务领域，机器人需求叙事由工业替代扩展至服务消费；但本次文件以方向性表述为主，全国层面的补贴与采购细则尚未出台。来源：新京报（全文） / 北京商报 / 科技日报（北京补贴） / 新华报业网（江苏补贴）

11) **2026-10-12 | 上海启动新一代智能制造行动，提出 2028 年推动 8000 台人形机器人进工厂。**《上海市加快发展新一代智能制造行动》在第二十六届中国国际工业博览会开幕式上启动，围绕四大工程推进 19 项重点任务，提出到 2028 年重点制造企业智能工厂全覆盖、培育 500 家先进级智能工厂，工业机器人密度达到每万人 600 台，推动 8000 台人形机器人进工厂。我们认为，这是地方层面较早为人形机器人工厂应用设定的量化目标；8000 台相对头部厂商的产能规模不大，更重要的意义在于为工业场景的招标与采购提供政策依据。来源：财联社 / 新华财经

12) **2026-10-13 | 星尘智能完成 10 亿元 B+轮融资，投后估值 150 亿元。**绳驱 AI 机器人公司星尘智能完成 10 亿元 B+轮融资，投后估值 150 亿元，深投控旗下投控东海领投，洪泰基金等跟投，资金将用于模型迭代、人才扩充、商业化落地与产能建设，公司近半年已完成 4 轮融资。创始人来杰曾任腾讯 Robotics X 实验室架构师，公司路线为“AI 模型+具身 OS+绳驱本体”。我们认为，国资领投、估值快速抬升，显示一级市场资金正加速向全栈型头部公司集中；实际部署规模与客户复购仍是商业化验证的重点。来源：科创板日报

13) **2026-10-16 | 法奥机器人完成 C+、D 轮合计近 10 亿元融资，美团连续领投。**法奥机器人宣布连续完成 C+轮（美团龙珠领投）与 D 轮（美团领投）融资，合计近 10 亿元，资金主要用于核心零部件产能投资及工业具身智能扩产与研发，产品涵盖工业级人形力控臂和具身智能工具平台；公司 3 月刚完成约 1 亿美元 C 轮。我们认为，美团连续领投，显示互联网平台正通过产业资本布局协作臂、人形上肢等商业化更早的产品形态；融资规模扩大后，产能利用与订单兑现是下一阶段的观察重点。来源：凤凰网科技

14) **2026-10-20 | Agility 签约 AGCO 试点制造场景，SPAC 上市进入股东表决阶段。**AGCO 与 Agility Robotics 签署商业协议，美国试点预计 2027 年在 AGCO 堪萨斯州 Hesston 工厂启动，Digit 初期承担零件分拣与堆叠、料箱存放等生产辅助任务。资本端，Agility 与 SPAC Churchill Capital Corp XI 合并相关的 S-4 注册文件 10 月 13 日获 SEC 宣布生效，股东特别大会定于 11 月 2 日表决，交易预计带来超 6.2 亿美元总收益，合并后拟以代码 AGLT 在纳斯达克上市。我们认为，Agility 的落地场景从仓储物流延伸至离散制造，若完成上市，将为海外人形机器人本体企业提供二级市场估值参照；但协议签署不等于试点已运行，赎回率与股东表决仍是交易变量。来源：Agility 与 AGCO 联合公告 / Agility 公告

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

四、投资建议

（1）智驾方面，维持 L4 商业化与 L2 端到端渗透双主线判断，L3 准入节奏成为新的观察变量。工信部拟规定自动驾驶系统标志灯仅限 L3 及以上车辆选装，L3 的责任边界逐步明确，冗余制动、转向与高算力平台有望提升执行与决策环节的单车价值量；Robotaxi 海外布局加快，有望带动激光雷达、高算力芯片与域控需求。我们继续聚焦具备产品竞争力、客户基础和量产配套能力的供应商，观察 L3 准入试点、车型放量及 Robotaxi 部署向订单的传导。重点推荐地平线机器人、科博达、速腾聚创、禾赛科技、耐世特等。

（2）机器人方面，AI 大厂加码具身大脑，模型能力的进一步突破越来越依赖真机数据，落地还需解决时延与成本，我们看好数据采集与感知、本体运控、高精度传动三类环节。数据采集与感知环节，禾赛科技 10 月 14 日发布三维世界数据引擎 Kosmo，速腾聚创的机器人业务正由激光雷达向空间相机、触觉及关节模组延伸，岱美股份依托面料、发泡等工艺推进机器人电子皮肤开发；执行器、丝杠、减速器、电机等核心零部件环节，特斯拉 Optimus 已在弗里蒙特启动生产，据新剑传动问询回复，Optimus V3 硬件方案已基本冻结，T 链零部件有望从送样走向批量供货，客户份额、单机价值量及供货节奏决定业绩弹性。上周相关环节涨幅较大，后续需要数采设备订单、传感器定点及核心零部件批量交付加以验证。四季度重点观察 Optimus 爬产节奏与 V3 发布、数采与核心零部件订单，以及相关企业机器人业务的收入贡献。重点推荐三花智控、拓普集团、爱柯迪、新泉股份、岱美股份、敏实集团等。

图表5： 重点公司推荐一览表

股票名称	股票代码	投资评级	最新收盘价 (当地币种)	目标价 (当地币种)	市值 (百万) (当地币种)	EPS (元) 2025	EPS (元) 2026E	EPS (元) 2027E	EPS (元) 2028E	PE (倍) 2025	PE (倍) 2026E	PE (倍) 2027E	PE (倍) 2028E
速腾聚创	2498 HK	买入	14.34	36.40	6,947	-0.30	0.13	0.63	0.90	-40.80	94.85	19.39	13.65
敏实集团	425 HK	买入	22.14	43.88	26,206	2.27	2.70	3.21	3.72	8.34	7.03	5.92	5.10
科博达	603786 CH	买入	37.22	68.38	15,032	2.05	2.37	3.01	3.89	18.12	15.70	12.38	9.56
地平线机器人-W	9660 HK	买入	3.83	6.65	61,102	-0.75	0.13	-0.17	0.01	-4.35	24.37	-19.82	257.25
禾赛科技	HSAI US	买入	13.13	19.42	2,054	2.79	3.66	7.02	11.73	31.60	24.10	12.56	7.52
爱柯迪	600933 CH	买入	13.86	20.23	14,275	1.14	1.16	1.42	1.64	12.19	11.94	9.74	8.44
新泉股份	603179 CH	买入	39.36	53.60	28,936	1.14	1.51	1.88	2.26	34.49	26.06	20.88	17.43
拓普集团	601689 CH	买入	44.00	57.16	76,465	1.60	1.60	2.03	2.38	27.51	27.50	21.71	18.50
岱美股份	603730 CH	买入	10.96	13.08	23,549	0.31	0.45	0.55	0.64	35.69	24.22	19.97	17.17
耐世特	1316 HK	增持	4.25	6.04	10,667	0.04	0.06	0.08	0.09	13.34	8.94	6.80	5.82
三花智控	002050 CH	增持	34.41	46.74	144,798	0.97	1.14	1.37	1.50	35.64	30.27	25.16	22.87

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表6： 重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
速腾聚创 (2498 HK)	速腾聚创发布 2026 年半年报，1H26 实现营业收入 10.20 亿元，同比增长 30.2%；归母净亏损 1.61 亿元，上年同期净亏损 1.51 亿元；整体毛利率 21.8%，同比下降 4.1pct。公司上半年收入保持较快增长，主要受激光雷达产品销量提升推动，但由于激光雷达产品 ASP 下降及原材料采购成本增加，整体毛利率有所承压。2Q26 单季度实现营业收入 5.61 亿元，同比增长 23.2%；归母净亏损 0.97 亿元。1H26 公司激光雷达总销量达 71.92 万台，同比增长 169.6%，其中 ADAS/机器人及其他激光雷达销量分别为 43.66/28.26 万台，同比增长 98.0%/510.4%。 同时，公司围绕具身机器人持续拓展“眼睛、皮肤、肌肉”三类核心增量零部件，机器人业务正由单一激光雷达向空间相机、触觉及关节模组等产品延伸。虽然短期盈利能力仍受到行业竞争及成本端压力影响，但公司 ADAS 数字化产品持续量产，机器人产品矩阵不断完善，我们仍看好公司中长期成长空间，维持“买入”评级。 考虑到下游汽车行业需求及车型放量节奏弱于此前预期、行业竞争加剧导致激光雷达 ASP 承压，同时原材料成本上涨及机器人新品持续研发投入对短期盈利形成压力，我们下调公司 26/27/28E 营业收入预测至 27.08/40.24/53.12 亿元（前值 33.47/47.91/61.41 亿元，下调 19.1%/16.0%/13.5%），下调归母净利润预测至 0.63/3.07/4.36 亿元（前值 1.48/4.57/5.74 亿元，下调 57.6%/32.9%/24.1%）。采用可比公司估值法，可比公司 2026E 平均为 4.5x PS（前值 6.0x PS），考虑公司在数字化激光雷达及机器人核心零部件领域的技术和产品优势，我们维持公司 25%估值溢价，对应 2026E 5.6x PS（前值 7.5x PS），目标价 36.40 港币（前值 59.18 港币）。我们看好公司机器人业务持续放量及数字化激光雷达中长期成长空间，维持“买入”评级。 风险提示：下游汽车需求不及预期；机器人行业商业化落地不及预期。 报告发布日期：2026 年 08 月 28 日 **点击下载全文：速腾聚创(2498 HK,买入)：机器人核心零部件加速拓展**
敏实集团 (425 HK)	公司发布 2026 年中报：H1 实现营业额 134.08 亿元（yoy+9.1%），经营利润 15.95 亿元（yoy+11.5%），归母净利 14.34 亿元（yoy+12.3%）；毛利率 28.64%（yoy+0.38pct，较 25H2 环比+0.88pct），自 25H2 的 27.76%（2023 年以来半年度低点）回升；归母净利率 10.70%（yoy+0.31pct），

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

股票名称	最新观点
	为 2023 年以来半年度新高。展望后续，车身结构业务深度受益于欧洲电动化提速，仍为公司增长核心引擎；机器人、AI 服务器液冷等新赛道由前期布局进入规模交付阶段，有望打开中长期成长空间。维持“买入”评级。 我们维持前次预测，预计公司 2026-2028 年营业额 294.95/336.53/380.12 亿元，归母净利 31.95/37.96/44.06 亿元，对应 EPS 2.70/3.21/3.72 元。可比公司 2026 年 iFind 一致预期 PE 均值 13.8 倍，给予公司 2026 年 13.8 倍 PE（前值 13.4 倍），目标价 43.88 港元（前值 42.05 港元）；考虑 1ADR=20 股港股，对应美股目标价 111.93 美元（前值 107.55 美元）。维持“买入”评级。 风险提示：全球汽车销量不及预期、原材料价格大幅波动、新赛道业务拓展不及预期、地缘政治和关税政策变化、汇率波动风险。 报告发布日期：2026 年 08 月 27 日 **点击下载全文：敏实集团(425 HK,买入;MNTHY US,买入)：盈利能力稳中有升，新赛道迈入交付期**
科博达 (603786 CH)	科博达发布 2026 年半年报，H1 实现营收 30.81 亿元（yoy-5.61%），归母净利 3.09 亿元（yoy-27.86%），扣非归母净利 2.86 亿元（yoy-35.57%）；其中 Q2 营收 15.51 亿元（yoy-13.01%，qoq+1.40%），归母净利 1.58 亿元（yoy-32.41%，qoq+4.48%）。上年同期为同一控制下合并追溯调整后口径，下同。Q2 营收承压主因照明控制、能源管理等传统品类受国内客户销量拖累；利润端主要受汇兑与智驾域控仍在发展期压制。展望后续，公司将持续受益于智能化浪潮，积极拓展产品矩阵，并且全球化有望持续兑现。维持“买入”评级。 考虑到公司 H1 新获定点超 100 亿元，欧洲项目量产提速，以及智驾域控业务下半年随量产爬坡盈利有望改善，我们维持前次预测，预计 2026-2028 年营收 81.2/98.6/120.7 亿元，归母净利 9.6/12.1/15.7 亿元。可比公司 2026 年 iFinD 一致预期 PE 均值 28.8 倍，给予公司 2026 年 28.8 倍 PE（前值 35.7 倍），目标价 68.38 元（前值 84.57 元）。维持“买入”评级。 风险提示：下游汽车产销或客户拓展不及预期、汇率波动超预期、智驾域控放量及减亏不及预期、海外产能爬坡不及预期、原材料价格波动。 报告发布日期：2026 年 08 月 30 日 **点击下载全文：科博达(603786 CH,买入)：短期承压但智驾和全球化战略加速**
地平线机器人-W (9660 HK)	地平线发布 2026 年半年报，1H26 实现营业收入 20.55 亿元，同比增长 32.9%；持续经营业务经营亏损 16.72 亿元；归母净利润 37.84 亿元。报告期内 D-Robotics 于 3 月 31 日起终止并表并转为联营公司采用权益法核算：终止并表确认一次性收益 27.79 亿元，叠加并表期间 D-Robotics 亏损 6.10 亿元后，终止经营业务实现利润 21.69 亿元；转为权益法核算后，公司确认应占联营公司投资亏损 20.74 亿元，主要受 D-Robotics 优先股公允价值变动影响。 此外，公司向 CARIAD 发行的可转换借款受股价波动影响，确认金融负债公允价值变动收益 52.41 亿元，对当期归母净利润形成较大正向影响。 我们持续看好公司在 BPU、AI 基座模型及工具链等底层技术领域的积累，以及“ARM+Android”开放模式下向车企及产业伙伴提供芯片、软件授权及技术服务的长期成长空间，维持“买入”评级。 考虑汽车市场复苏不及市场预期，以及 D-Robotics 自 2Q26 起不再纳入公司合并报表，我们调整公司 2026/27/28E 营业收入至 47.7/73.0/97.5 亿元（前值 56.3/78.9/99.6 亿元，分别调整-15.2%/-7.5%/-2.0%）。同时，为持续迭代智能驾驶解决方案并巩固底层技术优势，公司持续对 AI 基座模型、智能驾驶算法及芯片等核心技术进行高强度研发投入，1H26 研发投入同比增长 21.9%；我们相应上调 2026/27/28E 研发费用至 56.3/51.1/42.9 亿元（前值 42.2/41.1/34.8 亿元，分别调整+33.3%/+24.5%/+23.2%），调整 2026/27/28E 归母净利润至 18.7/-23.0/1.8 亿元（前值-7.6/5.2/22.2 亿元，分别调整-346.4%/-541.3%/-92.0%）。采用 PS 估值法，可比公司 2026E 平均估值为 19.4x PS，我们给予公司 2026E 19.4x PS，对应目标价 6.65 港元（股本调整后目标价前值 11.62 港币，对应 28.9x 2026E PS），维持“买入”评级。 风险提示：下游汽车销售不及预期、行业竞争加剧。 报告发布日期：2026 年 09 月 03 日 **点击下载全文：地平线机器人-W(9660 HK,买入)：授权模式拓展打开成长空间**
禾赛科技 (HSAI US)	10 月 14 日，禾赛正式发布三维世界数据引擎 Kosmo，同步推出 AI 空间相机 Kosmo One 及云平台 Kosmo World，形成从真实场景采集、三维重建到数据应用的软硬件一体化方案。硬件端融合激光雷达与高清影像，提升空间数据采集质量及效率；软件端通过三维重建与语义理解，将采集数据转化为可用于机器人训练及内容创作的三维资产。目前，产品已在机器人、影视及空间商业化等场景应用。我们认为，Kosmo 商业化持续推进，有望拓宽 SGI 业务成长空间。维持“买入”评级。 维持盈利预测，预计公司 26/27/28E 营业收入为 43.34/61.59/81.40 亿元，归母净利润为 5.75/11.04/18.44 亿元，其中 2026 年 Lidar 及 SGI 业务收入分别为 41.1/2.2 亿元。维持 SOTP 估值，Lidar 业务可比公司 2026 年平均 PS 为 2.7x（前值 3.6x），考虑公司在产品力、客户结构及规模化盈利能力方面的优势，维持 60%估值溢价，对应约 4.3x PS 及目标市值 26.7 亿美元；SGI 业务可比公司 2026 年平均 PS 为 7.9x（前值 14.5x），考虑 Kosmo 软硬件产品已在机器人、影视及空间商业化等场景获得应用，产品能力及商业化可行性逐步验证，给予 50%估值溢价（前值无溢价），对应约 11.9x PS 及目标市值 3.9 亿美元。合计目标市值 30.6 亿美元，目标价 19.42 美元（前值 25.15 美元），维持“买入”评级。 风险提示：Kosmo 客户拓展及收入转化不及预期；物理 AI 相关技术迭代及市场竞争加剧。 报告发布日期：2026 年 10 月 16 日 **点击下载全文：禾赛科技(HSAI US,买入)：Kosmo 发布推动商业化落地**
爱柯迪 (600933 CH)	爱柯迪发布半年报，2026 年 H1 实现营收 42.92 亿元（yoy+24.42%），归母净利 4.77 亿元（yoy-16.70%），扣非归母净利 4.44 亿元（yoy-19.62%）。其中 Q2 营收 23.70 亿元（yoy+32.83%，qoq+23.29%）创单季新高，归母净利 2.58 亿元（yoy-18.17%，qoq+18.03%），扣非归母净利 2.50 亿元（yoy-20.99%，qoq+28.96%）。展望后续，公司订单储备充足，北美+东南亚双基地释放产能支撑收入增长，卓尔博并表助推业绩，镁合金+具身智能业务持续推进有望打开远期空间。维持“买入”评级。 考虑到汇兑损失对报表利润的压制、低毛利业务放量对毛利率的摊薄，以及国内汽车行业竞争加剧，我们维持公司 2026-2028 年营业收入预测 90.3/102.0/115.2 亿元，下调归母净利润预测至 11.95/14.65/16.92 亿元（较前值分别-12%/-10%/-10%）。可比公司 2026 年 iFinD 一致预期 PE 均值 17.4 倍，给予公司 2026 年 17.4 倍 PE（前值 19.6 倍 PE），目标价 20.23 元（前值 25.91 元）。维持“买入”评级。 风险提示：汽车需求不及预期、海外基地爬坡不及预期、原材料价格波动风险、汇率大幅波动风险、新兴品类订单转化不及预期。 报告发布日期：2026 年 08 月 30 日 **点击下载全文：爱柯迪(600933 CH,买入)：Q2 收入高增但汇兑压制利润释放**

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

股票名称	最新观点
新泉股份 (603179 CH)	新泉股份发布半年报，2026 年 H1 实现营收 80.15 亿元（yoy+7.45%），归母净利 4.14 亿元（yoy-1.90%），扣非归母净利 4.11 亿元（yoy-1.11%）。其中 Q2 营收 43.75 亿元（yoy+11.04%，qoq+20.23%），归母净利 2.11 亿元（yoy+0.83%，qoq+3.52%）。Q2 收入增速较 Q1 的+3.42%明显抬升，毛利率同比+3.12pct 延续修复态势，环比微降主要受原材料成本影响，Q2 四费率同比+2.67pct 至 12.65%，费用前置阶段性压制利润释放。展望后续，公司海外业务有望持续放量，品类向保险杠/座椅扩张提升单车 ASP，同时战略布局机器人业务打开远期空间。维持“买入”评级。 我们维持前次预测，预计公司 2026-2028 年营业收入 191/233/268 亿元，归母净利润 10.8/13.5/16.2 亿元；可比公司 2026 年 iFind 一致预期 PE 均值 35.5 倍，给予公司 2026 年 35.5 倍 PE，目标价 53.60 元（前值 75.19 元，对应 26 年 35.6 倍 PE，本次和前次差别较大主要系公司总股本明显增加，若采用当前股本对前次目标价重新计算，则对应为 53.71 元）。维持“买入”评级。 风险提示：客户开拓不及预期、海外工厂爬坡不及预期、原材料价格波动。 报告发布日期：2026 年 08 月 05 日 **点击下载全文：新泉股份(603179 CH,买入)：全球化+拓品类持续兑现支撑稳健增长**
拓普集团 (601689 CH)	公司发布 2026 年中报：公司 26H1 实现营收 141.99 亿元（yoy+9.8%），归母净利 10.23 亿元（yoy-21.0%）。其中 26Q2 营收 75.71 亿元（yoy+5.6%、qoq+14.2%），归母净利 4.71 亿元（yoy-35.5%、qoq-14.7%）。Q2 收入端在国内需求下行背景下延续增长、增速跑赢行业，但利润端同比降幅较 Q1 扩大，表观利润下滑主要受汇兑损失、新建产能爬坡及原材料价格上涨等阶段性因素影响。公司汽车主业全球化布局成效显现，机器人、AI 液冷等新业务加速落地，为中长期成长注入新动能。我们维持“买入”评级。 考虑 26 年原材料成本提升和乘用车行业竞争加剧，我们下调公司 26-28 年营收预测至 333.7/389.8/442.7 亿元（较前值-4.9%/-8.1%/-11.1%），下调归母净利润预测至 27.81/35.22/41.33 亿元（较前值-16.1%/-12.5%/-13.3%），可比公司 26 年 iFind 一致预期平均 PE 为 32.5x，考虑公司机器人、液冷等新业务拓客速度快，具备较大成长性，给予公司 35.7x 26E PE，目标价为 57.16 元（前值 81.94 元，对应 42.9x 26E PE）。 风险提示：下游客户整车产销不及预期，短期内新产品盈利能力不及预期。 报告发布日期：2026 年 09 月 08 日 **点击下载全文：拓普集团(601689 CH,买入)：利润短期承压，新业务加速拓展**
岱美股份 (603730 CH)	公司积极拓宽内饰件产品线及全球客户群体，随着 Rivian、福特等客户高价值新项目逐步放量，公司业绩增长有望提速，同时公司新的机器人业务在公司全球化布局背景下，也在积极对接全球头部具身智能玩家。上半年公司收入较为稳健，26H1 实现营收 30.22 亿元（yoy-4.82%），归母净利 4.20 亿元(yoy+74.16%)，扣非归母净利 3.50 亿元(yoy-12.91%)；其中 26Q2 营收 14.82 亿元(yoy-6.29%，qoq-3.7%)，归母净利 2.34 亿元(yoy+623.3%，qoq+25.4%），扣非归母净利 1.68 亿元（yoy-14.11%，qoq-7.4%），整体业绩符合业绩预告指引区间（预告 26H1 归母净利润 4.00~4.30 亿元）。公司表观收入受汇率影响小幅下滑，但产品结构持续优化，高附加值产品带动毛利率环比提升。我们维持“买入”评级。 考虑公司部分海外新项目于 26 年中开启释放，26H2 仍处于爬坡阶段，较我们此前预期有变动，我们调整新项目对营收贡献节奏，调整公司 26-28 年营收预测至 66.6/83.7/96.0 亿元（较前值-6.0%/+3.6%/+5.3%），调整归母净利润预测至 9.72/11.79/13.72 亿元（较前值-7.7%/+5.7%/+6.9%），可比公司 26 年一致预期平均 PE 为 28.9x，我们基于 28.9x 26E PE，给予公司目标价 13.08 元（前值目标价 12.71 元，25.9x 26E PE，目标价上调系可比公司估值均值提高）。 风险提示：下游客户整车产销不及预期，短期内新产品盈利能力不及预期。 报告发布日期：2026 年 09 月 08 日 **点击下载全文：岱美股份(603730 CH,买入)：Q2 毛利率修复，汇兑拖累核心盈利**
耐世特 (1316 HK)	公司公布 25 年年报：全年实现营收 45.84 亿美元，同比+7.2%；归母净利润 1.02 亿美元，同比+65.3%；EBITDA 4.72 亿美元，同比+11.2%，EBITDA 利润率同比提升 0.4pct 至 10.3%。公司年报业绩低于我们此前预期的 1.2 亿美元，系客户项目取消带来的资产减值拖累，以及关税成本上升带来的负面影响。但公司海外减费降本措施持续推进，盈利能力有望缓步改善，同时线控转向项目或受益于智驾渗透带来显著成长机遇。维持“增持”评级。 考虑到关税波动等外部冲击影响，我们下调公司 26-27 年归母净利润 17.0%/10.3%至 1.5 亿、2.0 亿美元，并预计 28 年归母净利润为 2.3 亿美元。基于可比公司 Wind 一致预期，给予公司 26 年 12.9x PE 估值，目标价为 6.04 港币，（前值 7.77 港币，对应估值倍数 25E PE 19.8x，按美元/港币 1/7.8 计算）。 风险提示：海外需求下行风险、公司盈利改善不及预期。 报告发布日期：2026 年 03 月 29 日 **点击下载全文：耐世特(1316 HK,增持)：减值拖累净利，线控加速落地**
三花智控 (002050 CH)	公司公布 2026 年半年度业绩：上半年实现收入 169 亿元(yoy+3.92%)；归母净利润 20.44 亿元(yoy-3.12%)；26Q2 收入 91.26 亿元(yoy+6.20%，qoq+17.39%）；归母净利 11.16 亿元（yoy-7.47%，qoq+20.36%），业绩实现环比修复。8 月，三花智控拔露仿生机器人机电执行器核心产品正稳步推进批量交付与产线爬坡，标志着机器人业务产业化进程进一步加快。展望 26 全年，我们仍看好公司海外业务利润释放，并看好机器人与液冷业务打开成长空间，维持“增持”评级。 我们维持公司 26-28 年收入预测为 361/443/489 亿元。维持公司 26-28 年归母净利润预测为 48/58/63 亿元。可比公司 26 年 Wind 一致预期 PE 均值为 41 倍，考虑到目前机器人行业内，各公司进展均加快，我们给予公司 26E PE 41x（前值 26E 48 倍，前值溢价 5%），对应目标价 46.74 元（前值 54.72 元），维持“增持”评级。 风险提示：行业竞争加剧；国际贸易及汇率波动；新能源车销量不及预期等。 报告发布日期：2026 年 09 月 06 日 **点击下载全文：三花智控(002050 CH,增持)：关注液冷与机器人增长曲线**

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

风险提示：

（1）智驾渗透及 L4 商业化进度不及预期风险。若消费者对智能驾驶功能接受度低于预期，或技术可靠性验证周期延长，可能导致智驾渗透率提升放缓。L4 级 Robotaxi 商业化受政策法规、运营成本、安全性验证等制约，若城市开放运营牌照进度滞后或单车盈利模型验证时间拉长等，将影响产业链业绩兑现节奏。

（2）机器人量产爬坡节奏不及预期风险。人形机器人从样机到量产涉及供应链成熟度、工艺良率、成本控制等多环节，若关键零部件供应受限或产线爬坡遇到瓶颈，可能导致出货量不及预期。下游应用场景拓展速度和客户接受程度若低于预期，也将影响订单落地和收入确认进度。

（3）具身大模型落地不及预期风险。当前通用大模型的具身能力测试多为公司或研究机构自测，测试环境以仿真为主，且存在推理时延长、调用成本高等约束。若大模型在真实场景中的泛化性、实时性与成本改善慢于预期，或仿真数据、人类动作数据对真机数据的替代快于预期，数据采集与核心硬件环节的需求释放节奏可能不及预期。

（4）行业竞争加剧风险。智驾和机器人赛道参与者众多，市场竞争日趋激烈，可能引发价格战、技术路线分化或份额重新洗牌。若出现技术突破性的“黑马”企业，或龙头通过降价抢占份额，可能压缩产业链利润空间，影响相关标的盈利能力和估值水平。

（5）地缘政治相关风险。若智驾芯片、传感器、机器人核心零部件等领域面临出口管制升级或供应链脱钩压力，可能影响国内企业技术迭代和产品竞争力。中国汽车零部件企业海外扩张若遭遇欧美贸易壁垒加高（关税提升、反补贴调查等），将对海外收入和利润率造成冲击。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

免责声明

分析师声明

本人，宋亭亭、张硕，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。请注意，标*的人员并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为“华泰证券”(华泰证券股份有限公司已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格) 。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰证券对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券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。

华泰证券（华泰证券（美国）有限公司除外）不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰证券力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议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，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰证券及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰证券不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰证券及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰证券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，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰证券的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰证券的资产管理部门、自营部门以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。投资者应当考虑到华泰证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人(无论整份或部分)等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。华泰证券保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰证券的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作,在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题,请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 敏实集团（425 HK）、速腾聚创（2498 HK）、地平线机器人-W（9660 HK）、耐世特（1316 HK）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure

其他信息请参见下方 **“美国-重要监管披露”**。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师宋亭亭、张硕本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 三花智控（002050 CH）、速腾聚创（2498 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前的 12 个月内担任了标的证券公开发行或 144A 条款发行的经办人或联席经办人。
- 三花智控（002050 CH）、速腾聚创（2498 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前 12 个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 三花智控（002050 CH）、速腾聚创（2498 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司预计在本报告发布日之后 3 个月内将向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 敏实集团（425 HK）、速腾聚创（2498 HK）、地平线机器人-W（9660 HK）、耐世特（1316 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰证券内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或与所分发的信息相关的事宜。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

评级说明

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（含此期间的股息回报）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，台湾市场基准为台湾加权指数，日本市场基准为日经 225 指数，新加坡市场基准为海峡时报指数，韩国市场基准为韩国有价证券指数，英国市场基准为富时 100 指数，德国市场基准为 DAX 指数），具体如下：

行业评级

增持：预计行业股票指数超越基准
中性：预计行业股票指数基本与基准持平
减持：预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入：预计股价超越基准 15%以上
增持：预计股价超越基准 5%~15%
持有：预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
卖出：预计股价弱于基准 15%以上
暂停评级：已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
无评级：股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国：华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J
香港：华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809
美国：华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231
新加坡：华泰证券（新加坡）有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，并且是豁免财务顾问，经营许可证编号为：202233398E

华泰证券股份有限公司

南京
南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521
电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京
北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/邮政编码：100032
电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275
电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳
深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017
电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062
电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海
上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120
电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068
电子邮件：ht-rd@htsc.com

华泰金融控股（香港）有限公司
香港中环皇后大道中 99 号中环中心 53 楼
电话：+852-3658-6000/传真：+852-2567-6123
电子邮件：research@htsc.com
http://www.htsc.com.hk

华泰证券（美国）有限公司
美国纽约公园大道 280 号 21 楼东（纽约 10017）
电话：+212-763-8160/传真：+917-725-9702
电子邮件： Huatai@htsc-us.com
http://www.htsc-us.com

华泰证券（新加坡）有限公司
滨海湾金融中心 1 号大厦， #08-02, 新加坡 018981
电话：+65 68603600
传真：+65 65091183
https://www.htsc.com.sg

©版权所有2026年华泰证券股份有限公司

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster