

人形机器人

报告日期：2025 年 11 月 28 日

行业迎来供给侧改革，政策“去伪存真”下龙头红利凸显

——人形机器人行业点评报告

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：邢甜

执业证书编号：S0230521040001

邮箱：xingt@hlzq.com

相关阅读

《WAIC 2025 成功举办，机器人应用端逐步落地——人形机器人行业专题研究周报》2025.08.05

《宇树发布双足机器人 R1，超 150 台人形机器人亮相 WAIC——人形机器人行业专题研究周报》2025.07.28

《宇树开启上市辅导，优必选中标千万级大单——人形机器人行业专题研究周报》2025.07.22

事件：

国家发改委：将健全具身智能准入和退出机制，营造公平竞争的市场环境。

国家发展改革委政策研究室副主任李超表示，为推动具身智能产业健康规范发展，国家发展改革委将从三方面进行合理引导。一是加速构建行业标准与评价体系，建立健全具身智能行业准入和退出机制，营造公平竞争的市场环境，保障产业有序发展；二是加快关键核心技术攻关，支持企业、高校、科研院所等围绕“大小脑”模型协同、云侧与端侧算力适配、仿真与真机数据融合等技术进行攻关，解决产业卡点堵点问题；三是推动训练与中试平台等基础设施建设，促进全国范围内具身智能技术、产业资源整合和开放共享，加速具身智能体在真实场景中落地应用。

观点：

- **政策意在优化供给侧，头部企业红利凸显。**发改委的指引标志着行业监管开始介入，旨在避免低水平重复建设和资源浪费。我们认为，此举措将促使市场资源向技术领先、具备真实商业化能力的头部企业集中。优必选近期连续获得包括九江项目在内的大额订单，全年订单总额已达 13 亿元，正是政策所鼓励的“差异化、高价值”产品获得市场认可的明证。在“防扎堆”的导向下，已建立起品牌、技术和订单壁垒的龙头企业，其市场份额和竞争优势有望进一步强化。
- **产业进程加速，商业化与技术突破并行。**当前人形机器人产业正从实验室 Demo 快速走向商业化落地与技术定型。一方面，优必选 Walker S2 中标具体项目，展现了人形机器人在工业场景的应用潜力与商业闭环能力；另一方面，特斯拉明确 Optimus Gen3 预计 2026 年量产，T 公司三代机硬件定型提速并下达积极的产能指引，行业内多家企业相继敲定人形机器人量产时间表。这两者共同印证了产业成熟度正在迅速提升。
- **巨头引领方向，产业链聚焦趋势加强。**英伟达即将发布机器人相关重大消息，预计将再次为行业带来技术方向的指引与生态支持，持续强化“AI+机器人”的融合趋势。同时，Tesla Optimus 量产前夕供应链将逐步聚焦，未来伴随产品定型，产业链的竞争格局将日益清晰，真正参与核心项目、具备技术壁垒的零部件企业有望脱颖而出，享受行业增长的红利。

- **投资建议：** 建议围绕两条主线进行布局：一是具备先发优势的主机龙头，其在订单获取和品牌效应上已形成护城河。相关个股包括：优必选（9880.HK）、小鹏汽车（9868.HK）、宇树科技等（未上市）。二是关注已进入核心整机厂商供应链的关键零部件企业，相关个股包括：拓普集团（601689.SH）、三花智控（002050.SZ）、恒立液压（601100.SH）、力星股份（300421.SZ）、隆盛科技（300680.SZ）等。
- **风险提示：** 行业技术迭代速度超预期风险；商业化落地进度不及预期风险；宏观政策风险；行业监管导向发生变化的风险；落后产能出清及尾部企业淘汰风险。

免责及评级说明部分

分析师声明：

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注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和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，本公司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，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。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。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。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。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046