

万联晨会

2025 年 04 月 25 日 星期五

概览

核心观点

【市场回顾】
周四 A 股三大指数涨跌不一，截止收盘，沪指收涨 0.03%，深成指收跌 0.58%，创业板指收跌 0.68%。沪深两市成交额 1.11 万亿元。申万行业方面，美容护理、银行、公用事业领涨，计算机、通信、电子领跌；PEEK 材料、丙烯酸、天津自贸区领涨，新股与次新股、电子身份证、华为盘古领跌。

【重要新闻】
【工信部:加强医药工业数智产品研发应用 深化人工智能赋能应用】
近日，工业和信息化部、商务部、国家卫生健康委、国家医保局、国家数据局、国家中医药局、国家药监局等七部门联合印发《医药工业数智化转型实施方案（2025—2030 年）》（以下简称《实施方案》）。《实施方案》提出两步走发展目标：到 2027 年，医药工业数智化转型取得重要进展，以数智技术驱动的医药全产业链竞争力和全生命周期质量管理水平显著提升；到 2030 年，规上医药工业企业基本实现数智化转型全覆盖，数智技术融合创新能力大幅提升，医药工业全链条数据体系进一步完善，医药工业数智化转型生态体系进一步健全。

【央行行长:中国将坚持对外开放】美东时间 4 月 23 日，中国人民银行行长潘功胜在美国华盛顿特区出席二十国集团财长和央行行长会议时表示，当前全球经济充满不确定性，经济碎片化和贸易紧张局势加剧，扰乱全球产业链供应链，引发金融市场动荡，削弱全球经济增长动能，各方应加强合作，努力避免全球经济滑向“高摩擦、低信任”的轨道。贸易战、关税战没有赢家，单边主义、保护主义没有出路，不符合任何一方利益。中国将坚持对外开放，坚定支持自由贸易规则和多边贸易体制，推进普惠包容的经济全球化，维护全球经济和金融稳定。

研报精选

北京举行人形机器人马拉松，天工 Ultra 夺冠

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,297.29	0.03%
深证成指	9,878.32	-0.58%
沪深 300	3,784.36	-0.07%
科创 50	1,003.32	-0.92%
创业板指	1,935.86	-0.68%
上证 50	2,655.36	0.25%
上证 180	8,405.26	-0.09%
上证基金	6,762.60	-0.33%
国债指数	224.48	0.00%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	40,093.40	1.23%
S&P500	5,484.77	2.03%
纳斯达克	17,166.04	2.74%
日经 225	35,039.15	0.49%
恒生指数	21,909.76	-0.74%
美元指数	99.38	-0.47%

主持人： 李滢
Email: liying1@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】

周四 A 股三大指数涨跌不一，截止收盘，沪指收涨 0.03%，深成指收跌 0.58%，创业板指收跌 0.68%。沪深两市成交额 1.11 万亿元。申万行业方面，美容护理、银行、公用事业领涨，计算机、通信、电子领跌；PEEK 材料、丙烯酸、天津自贸区领涨，新股与次新股、电子身份证、华为盘古领跌。

【重要新闻】

【工信部：加强医药工业数智产品研发应用深化人工智能赋能应用】近日，工业和信息化部、商务部、国家卫生健康委、国家医保局、国家数据局、国家中医药局、国家药监局等七部门联合印发《医药工业数智化转型实施方案（2025—2030 年）》（以下简称《实施方案》）。《实施方案》提出两步走发展目标：到 2027 年，医药工业数智化转型取得重要进展，以数智技术驱动的医药全产业链竞争力和全生命周期质量管理水平显著提升；到 2030 年，规上医药工业企业基本实现数智化转型全覆盖，数智技术融合创新能力大幅提升，医药工业全链条数据体系进一步完善，医药工业数智化转型生态体系进一步健全。

【央行行长：中国将坚持对外开放】美东时间 4 月 23 日，中国人民银行行长潘功胜在美国华盛顿特区出席二十国集团财长和央行行长会议时表示，当前全球经济充满不确定性，经济碎片化和贸易紧张局势加剧，扰乱全球产业链供应链，引发金融市场动荡，削弱全球经济增长动能，各方应加强合作，努力避免全球经济滑向“高摩擦、低信任”的轨道。贸易战、关税战没有赢家，单边主义、保护主义没有出路，不符合任何一方利益。中国将坚持对外开放，坚定支持自由贸易规则和多边贸易体制，推进普惠包容的经济全球化，维护全球经济和金融稳定。

分析师 李滢 执业证书编号 S0270522030002

研报精选

北京举行人形机器人马拉松，天工 Ultra 夺冠 ——人形机器人行业快评报告

行业事件：

近日，全球首届“人形机器人半程马拉松”在北京亦庄举办，吸引了来自北京、上海、广东等地的 20 只顶尖机器人团队参赛。

投资要点：

比赛全程 21.0975 公里，赛道包含裂缝路、陡坡、石子路等复杂地形，重点测试人形机器人的动态平衡、关节散热、续航能力等关键技术。天工 Ultra 以 2 小时 40 分 42 秒的成绩夺冠，其身高 1.8 米、体重 55 公斤，最高时速 12 公里/小时，采用碳纤维轻量化设计、刚柔耦合腿部结构优化稳定性，搭载“慧思开物”具身智能平台，通过强化学习算法提升动态平衡能力。天工 Ultra 的混合散热系统解决了关节过热问题，成为全场唯一以“奔跑”姿态完成比赛的机器人，但在比赛过程中更换 3 次电池。松延动力 N2、行者二号（全场唯一不换电）分别获得亚军、季军。比赛中绝大部分人形机器人因电池续航、关节过热或平衡问题退赛，仅 6 支队伍完赛。

赛事展现了人形机器人的进步，但仍有多项技术挑战有待解决。在续航能力方面，大部分人形机器人需中途数次换电，电池能量密度尚未突破现有瓶颈，续航与高性能的平衡仍是核心难题。在动态平衡与环境适应能力方面，赛道包含坡道、石子路等复杂地形，部

分机器人因感知算法不足出现摔倒或停滞。在硬件可靠性与耐久性方面，参赛机器人关节故障频发，出现关节断落、电机过热、头部脱落等问题，暴露硬件耐候性和材料强度的不足。在自主能力方面，多数机器人需工程师全程跟随，通过遥控或辅助操作完成比赛，自主决策能力有限，赛事更接近“人机协同”而非完全自主竞技。在此次马拉松赛事中，人形机器人从实验室迈向现实，既验证了运动控制、全尺寸设计等关键技术突破，也揭示了续航、环境适应、硬件可靠性、自主能力等核心挑战，赛事数据为优化硬件设计提供了实证依据。未来还需通过算法优化、材料革新、成本控制等多维突破，推动人形机器人在工业、家庭等场景的规模化落地。

投资建议：马拉松比赛展示了人形机器人在运动控制等领域取得阶段性成果，但在续航、环境适应、硬件可靠性和自主性等方面仍需改进。人形机器人产业正处于技术突破与商业化落地的关键节点，政策支持、入局者不断增加及 AI 大模型赋能共同推动行业加速发展。2025 年有望迎来人形机器人商业化量产元年，人形机器人量产并实现大规模应用迎来曙光，商业化落地可期。目前，成本仍是制约人形机器人大规模普及应用的重要因素之一，建议关注受益于人形机器人大规模应用的国产零部件优质公司。

风险因素：人形机器人进展不及预期风险、下游需求不及预期风险、市场竞争加剧风险。

分析师 蔡梓林 执业证书编号 S0270524040001

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。

免责声明

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要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本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，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。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，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