



智元远征 A2 完成百公里行走， 星动纪元完成近 10 亿元 A+轮融资

投资要点

- **行情回顾：**本周（11 月 17 日 - 11 月 23 日）机器人指数跑赢大盘。中证机器人指数下跌 3.4%，跑赢上证指数 0.5 个百分点，跑赢沪深 300 指数 0.3 个百分点，跑赢创业板指 2.7 个百分点。
- **星动纪元完成近 10 亿元 A+轮融资。**本轮融资由吉利资本领投，北汽产投战略投资，北京市人工智能产业投资基金及北京机器人产业发展投资基金（由京国瑞与首程控股共同管理）联合注资。**星动纪元发布具身智能物流仓储解决方案。**瞄准响应市场对“柔性拣选”的需求，星动纪元联合合作伙伴推出“具身智能物流仓储解决方案”，将全尺寸双足人形机器人星动 L7 及自研具身大脑 ERA-42 部署于“货到人”拣选环节，是全球首次端到端 VLA 具身模型在物流仓储场景真实落地应用，并在 2025 亚洲最大展会 CeMAT ASIA 中首次展示了“具身物流仓储解决方案”。
- **智元远征 A2 完成百公里跨省行走，获吉尼斯世界纪录认证。**智元远征 A2 成功完成从苏州金鸡湖到上海外滩的百公里跨省行走挑战。11 月 20 日，吉尼斯世界纪录认证官向智元远征 A2（SNA210041BA00652 号机器人）颁发认证证书，正式确认智元远征 A2 全程行走距离为 106.286km，成为“人形机器人行走最远距离/Longest journey walked by a humanoid robot”吉尼斯世界纪录保持者。得益于智元研发的快速热插拔换电系统，远征 A2 全程未关机、连续运行完成挑战，完成百公里行走后，远征 A2 机器人状态良好，仅足底橡胶层出现部分磨损。
- **地瓜机器人具身智能大算力开发平台 S600 亮相。**11 月 21 日，地瓜机器人面向具身智能时代机器人对端侧算力和开发效率的追求，宣布全链路开发基础设施全新升级，前瞻揭晓具身智能机器人开发平台 S600，并宣布将于 2026 年第一季度正式发布；全新推出覆盖数据闭环系统、具身智能训练场、Agent 开发服务的“地瓜机器人一站式开发平台”，以软硬结合、端云一体加速机器人智能进化。
- **雷赛机器人发布 HJ2 轻薄型谐波关节解决方案。**实现价格降低 30%，采用创新材料减重 65%，功率密度提高，体积减小 20%结构更加紧凑，自研 FM2 无框力矩电机，发热量明显降低，24 位高精度全段振动抑制混合力控模式。
- **据彭博社消息，Physical Intelligence 已完成新一轮 6 亿美元融资，公司估值飙升至 56 亿美元。**本轮融资由 Alphabet 旗下独立成长基金 CapitalG 领投，现有投资者 Lux Capital、Thrive Capital 及亚马逊创始人杰夫·贝索斯持续加码，新晋投资方 Index Ventures 与 T. Rowe Price 也参与了此轮融资。
- **相关标的：**人形机器人硬件端核心环节：1) 丝杠及设备：贝斯特、五洲新春、北特科技、恒立液压、秦川机床、恒而达、鼎智科技、日发精机、浙海德曼、华辰装备；2) 减速器：绿的谐波、双环传动、中大力德、宏昌科技；3) 传感器：安培龙、汉威科技、东华测试、柯力传感、华培动力；4) 电机：鸣志电器、伟创电气、步科股份、禾川科技、英搏尔、微光股份；5) 执行器总成：拓普集团、三花智控、中坚科技；6) 灵巧手：征和工业、江苏雷利、雷赛智能、永创智能；7) 机器人本体：优必选、博实股份；8) 机器人应用：祥和实业、杰克股份、德马科技
- **风险提示：**工业机器人下游需求不及预期的风险；机器人公司扩产不及预期的风险；人形机器人发展不及预期风险。

西南证券研究院

分析师：邵桂龙

执业证号：S1250521050002

电话：021-58351893

邮箱：tgl@swsc.com.cn

分析师：周鑫雨

执业证号：S1250523070008

电话：021-58351893

邮箱：zxyu@swsc.com.cn

分析师：杨云杰

执业证号：S1250525100001

电话：021-58351893

邮箱：yyjie@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	443
行业总市值(亿元)	46,172.02
流通市值(亿元)	44,226.02
行业市盈率 TTM	34.9
沪深 300 市盈率 TTM	13.9

相关研究

1. 机器人行业周报（1110-1116）：优必选再获 1.59 亿订单，宇树推出首款轮式人形机器人 G1-D（2025-11-17）
2. 通用设备月报（1001-1031）：制造业整体需求较弱，把握刀具等结构性机会（2025-11-10）
3. 机器人行业周报（1103-1109）：特斯拉股东大会批准马斯克万亿薪酬计划，小鹏科技日发布全新一代 IRON（2025-11-10）

目 录

1 行情回顾 1

2 产业动态 3

3 风险提示 5

图 目 录

图 1：机器人指数行情回顾	1
图 2：星动纪元发布具身智能物流仓储解决方案	3
图 3：智元远征 A2 完成百公里跨省行走，获吉尼斯世界纪录认证.....	4
图 4：地瓜机器人具身智能大算力开发平台 S600 亮相	4
图 5：雷赛机器人发布 HJ2 轻薄型谐波关节解决方案.....	5

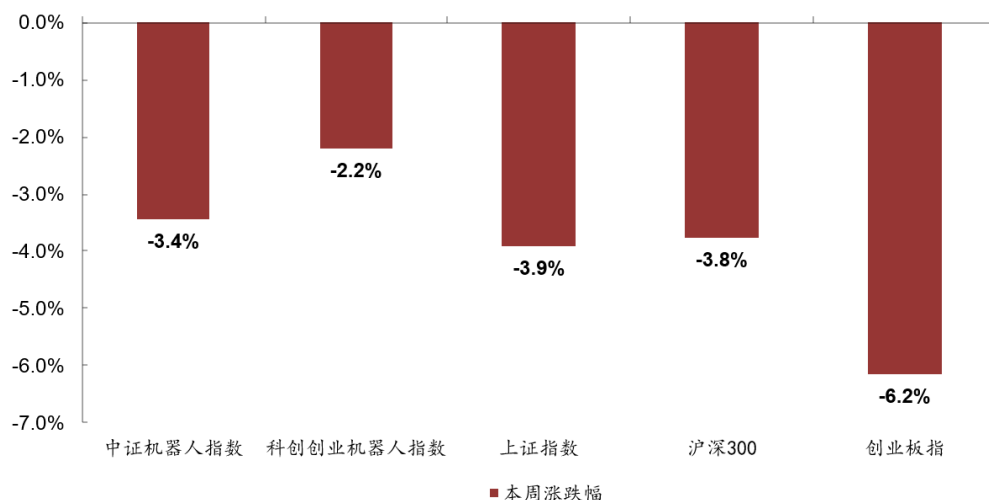
表 目 录

表 1： 机器人各细分板块行情回顾.....	1
------------------------	---

1 行情回顾

本周（11月17日-11月23日）机器人指数跑赢大盘。中证机器人指数下跌3.4%，跑赢上证指数0.5个百分点，跑赢沪深300指数0.3个百分点，跑赢创业板指2.7个百分点。

图 1：机器人指数行情回顾



数据来源：Wind，西南证券整理

表 1：机器人各细分板块行情回顾

所处环节	代码	简称	市值 (亿元)	本周收盘价 (元)	本周 涨跌幅	25E 归母净利润 (亿元)	25E 对应 PE (X)
减速器	688017.SH	绿的谐波	263	143.4	-0.3%	1.2	217.5
	002472.SZ	双环传动	323	38.0	-1.4%	12.6	25.6
	002896.SZ	中大力德	170	86.7	7.8%	0.9	198.2
	603915.SH	国茂股份	103	15.7	-5.9%	2.8	36.3
	301368.SZ	丰立智能	67	55.6	-3.3%	-	-
	301008.SZ	宏昌科技	47	35.9	-5.2%	0.4	108.0
电机	603728.SH	鸣志电器	271	64.6	-2.5%	0.9	299.2
	003021.SZ	兆威机电	247	102.5	-1.9%	2.7	92.7
	300660.SZ	江苏雷利	207	46.4	-1.9%	3.6	57.4
	300124.SZ	汇川技术	1884	69.6	-2.1%	55.6	33.9
	688160.SH	步科股份	76	84.0	-4.2%	0.8	96.6
	688320.SH	禾川科技	50	32.9	-9.5%	-	-
	688698.SH	伟创电气	180	84.3	18.6%	2.8	64.9
	002979.SZ	雷赛智能	121	38.7	-2.8%	2.5	48.7
	603416.SH	信捷电气	84	53.3	-8.9%	2.7	31.0
	002334.SZ	英威腾	68	8.2	-8.8%	3.2	21.2
	002139.SZ	拓邦股份	158	12.7	-6.1%	6.7	23.6
	002801.SZ	微光股份	72	31.6	-5.9%	3.5	20.5
	300681.SZ	英搏尔	72	27.2	-7.6%	1.8	40.0

所处环节	代码	简称	市值 (亿元)	本周收盘价 (元)	本周 涨跌幅	25E 归母净利润 (亿元)	25E 对应 PE (X)
丝杠	000837.SZ	秦川机床	123	12.1	-5.7%	0.8	154.1
	002520.SZ	日发精机	44	5.8	-3.8%	-	-
	601100.SH	恒立液压	1236	92.2	7.1%	28.5	43.4
	300580.SZ	贝斯特	116	23.1	-4.0%	3.4	34.5
	300946.SZ	恒而达	75	48.0	-7.5%	0.7	105.7
	603667.SH	五洲新春	157	42.9	-1.2%	1.3	116.7
	603009.SH	北特科技	135	39.9	-3.8%	1.2	113.8
	301550.SZ	斯菱股份	204	88.2	6.0%	2.2	94.7
	300809.SZ	华辰装备	94	37.0	-0.3%	1.1	85.1
	688577.SH	浙海德曼	121	109.1	-8.5%	0.5	263.6
传感器	603662.SH	柯力传感	169	60.3	-3.0%	3.4	50.0
	300007.SZ	汉威科技	153	46.7	-3.3%	1.9	82.2
	301413.SZ	安培龙	134	135.9	10.7%	1.1	123.8
	300354.SZ	东华测试	58	42.0	-9.5%	1.7	34.9
	605488.SH	福莱新材	91	32.4	-0.9%	1.3	70.4
	603121.SH	华培动力	50	14.8	-5.4%	-	-
本体	002698.SZ	博实股份	154	15.0	-3.9%	6.2	24.8
	002747.SZ	埃斯顿	190	21.9	-2.5%	0.7	256.3
	300024.SZ	机器人	264	16.9	-3.8%	0.1	2,639.6
	300161.SZ	华中数控	56	28.4	-1.8%	0.3	174.5
	300607.SZ	拓斯达	134	28.2	-3.6%	0.6	222.2
	002527.SZ	新时达	106	16.0	-6.6%	0.1	930.3
	688255.SH	凯尔达	34	31.4	-7.7%	-	-
	688165.SH	埃夫特-U	106	20.3	-2.6%	-0.6	-170.8
	9880.HK	优必选	543	115.0	-7.6%	-9.7	-55.9
灵巧手	003033.SZ	征和工业	49	60.2	-12.0%	1.7	28.5
	603901.SH	永创智能	57	11.6	-11.2%	1.6	34.5
执行器总成	002050.SZ	三花智控	1700	41.9	-1.4%	40.8	41.7
	601689.SH	拓普集团	1048	60.3	-1.4%	30.0	35.0
	002126.SZ	银轮股份	279	33.1	-0.2%	10.0	28.0
	002779.SZ	中坚科技	219	118.5	-2.6%	0.6	345.0

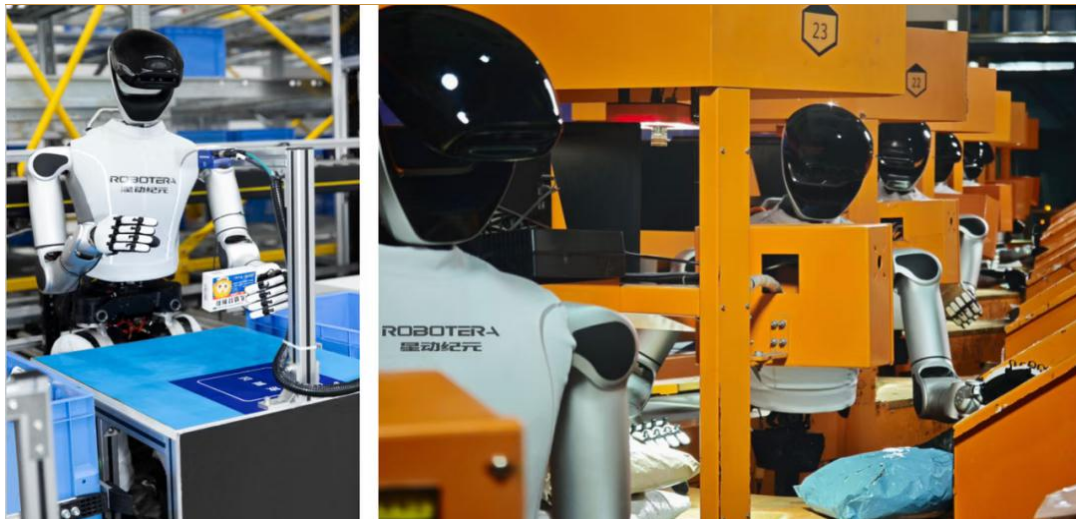
数据来源: Wind, 西南证券整理, 注: 盈利预测为Wind 一致预期

2 产业动态

11月20日，星动纪元完成近10亿元A+轮融资。本轮融资由吉利资本领投，北汽产投战略投资，北京市人工智能产业投资基金及北京机器人产业发展投资基金（由京国瑞与首程控股共同管理）联合注资；与此同时，已有多家国际产业巨头战略资本加持。此次融资将进一步支持端到端 VLA 具身大模型 ERA-42 的技术迭代及落地应用。

星动纪元发布具身智能物流仓储解决方案。瞄准响应市场对“柔性拣选”的需求，星动纪元联合合作伙伴推出“具身智能物流仓储解决方案”，将全尺寸双足人形机器人星动 L7 及自研具身大脑 ERA-42 部署于“货到人”拣选环节，是全球首次端到端 VLA 具身模型在物流仓储场景真实落地应用，并在 2025 亚洲最大展会 CeMAT ASIA 中首次展示了“具身物流仓储解决方案”。

图 2：星动纪元发布具身智能物流仓储解决方案



数据来源：星动纪元，西南证券整理

智元远征 A2 完成百公里跨省行走，获吉尼斯世界纪录认证。智元远征 A2 成功完成从苏州金鸡湖到上海外滩的百公里跨省行走挑战。11月20日，吉尼斯世界纪录认证官向智元远征 A2（SNA210041BA00652 号机器人）颁发认证证书，正式确认智元远征 A2 全程行走距离为 106.286km，成为“人形机器人行走最远距离/Longest journey walked by a humanoid robot”吉尼斯世界纪录保持者。得益于智元研发的快速热插拔换电系统，远征 A2 全程未关机、连续运行完成挑战，完成百公里行走后，远征 A2 机器人状态良好，仅足底橡胶层出现部分磨损。

图 3：智元远征 A2 完成百公里跨省行走，获吉尼斯世界纪录认证



数据来源：智元机器人，西南证券整理

地瓜机器人具身智能大算力开发平台 S600 亮相。11 月 21 日，地瓜机器人面向具身智能时代机器人对端侧算力和开发效率的追求，宣布全链路开发基础设施全新升级，前瞻揭晓具身智能机器人大算力开发平台 S600，并宣布将于 2026 年第一季度正式发布；全新推出覆盖数据闭环系统、具身智能训练场、Agent 开发服务的“地瓜机器人一站式开发平台”，以软硬结合、端云一体加速机器人智能进化。同时地瓜机器人宣布傅利叶、加速进化、自变量机器人、星动纪元、北京人形机器人创新中心、人形机器人（上海）有限公司、逐际动力、广汽集团等行业翘楚成为 S600 全球首批战略客户；与知行科技、天准星智、华勤技术、立讯精密、金脉电子、晨讯科技等汽车产业 Tier1 成为 S600 生态首批合作伙伴，将共同打造机器人控制器，加速具身智能机器人在多元场景下落地。

图 4：地瓜机器人具身智能大算力开发平台 S600 亮相

RDK S600：具身智能机器人大算力开发平台



数据来源：地瓜机器人，西南证券整理

雷赛机器人发布 HJ2 轻薄型谐波关节解决方案。实现价格降低 30%，采用创新材料减重 65%，功率密度提高，体积减小 20% 结构更加紧凑，自研 FM2 无框力矩电机，发热量明显降低，24 位高精度全段振动抑制混合力控模式。

图 5：雷赛机器人发布 HJ2 轻薄型谐波关节解决方案



数据来源：雷赛机器人，西南证券整理

据彭博社消息，机器人人工智能的初创公司 Physical Intelligence 已完成新一轮 6 亿美元融资，公司估值飙升至 56 亿美元。本轮融资由 Alphabet 旗下独立成长基金 CapitalG 领投，现有投资者 Lux Capital、Thrive Capital 及亚马逊创始人杰夫·贝索斯持续加码，新晋投资方 Index Ventures 与 T. Rowe Price 也参与了此轮融资。

3 风险提示

工业机器人下游需求不及预期的风险；机器人公司扩产不及预期的风险；人形机器人发展不及预期风险。

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注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 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作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	院长助理、研究销售部经理、 上海销售主管	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售岗	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	欧若诗	销售岗	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售岗	15905851569	15905851569	jjy@swsc.com.c
	贾文婷	销售岗	13621609568	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	张嘉诚	销售岗	18656199319	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	18721786793	mwl@swsc.com.cn
北京	李杨	北京销售主管	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	王一菲	销售岗	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

	张鑫	销售岗	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	马冰竹	销售岗	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
广深	龚之涵	销售岗	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	唐茜露	销售岗	18680348593	18680348593	tdl@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	15602268757	lzt@swsc.com.cn