

# 大摩看好中國人形機器人 邁向商業化

## 大幅調高今年銷售預測 零件供應商料實現利潤

### 前景亮麗

中國人形機器人產業迎來「井噴式」增長。

宇樹機器人去年在央視春晚表演「一夜爆紅」，吸引全球投資者目光，摩根士丹利最新報告大幅上調行業預期，將今年中國人形機器人銷量預測，從1.4萬部翻倍至2.8萬部，並相信今年是人形機器人整合商邁向商業化，建立生態系統的關鍵一年，零部件公司將率先實現收入與利潤。隨着行業快速演變與催化劑出現，資本市場將非常活躍。大摩列出46隻人形機器人概念中資股，包括16隻港股。

大公報記者 麥晉璋



### 專家：華夏中證機器人ETF 入門首選

【大公報訊】對於希望捕捉中國人形機器人發展機遇的投資者而言，若對A股市場不熟悉，投資相關ETF是一種便捷的入門工具。其中，華夏基金管理旗下華夏中證機器人ETF(562500)因其資產規模全球領先(超過260億元人民幣)，常被市場視為首選。

機器人產業鏈複雜，涵蓋上游核心零部件(如控制器、感測器)、中游本體製造(工業機器人、服務機器人等)及下游系統集成與應用(汽車製造、3C電子、物流、家庭服務等)。資深證券界人士謝明光指出，上游技術壁壘與價值佔比最高，而無論哪一環節，單一企業皆存在特定經營風險。通過ETF投資可有效分散風險，並全面捕捉行業成長機會。

華夏機器人ETF為被動型基金，追蹤中證機器人指數，持倉覆蓋產業鏈上下游龍頭企

業，例如科大訊飛(002230)。此外，在香港上市的Global X中國機械人及人工智能ETF(02807)亦提供另一選擇，其重點持倉包括百度、地平線機器人等港股。



▲ 機器人產業鏈複雜，ETF是便捷的投資入門工具。圖為機器人組裝間。

### 大摩列出46隻機器人概念股

<b>大腦</b>	百度(美:BIDU) (09888) 科大訊飛(深:002230) 地平線機器人(09660)
<b>執行器</b>	三花智控(深:002050) (02050) 拓普集團(滬:601689)
<b>電池</b>	寧德時代(深:300750) (03750) 蔚藍鋰電(深:002245)
<b>軸承</b>	長盛軸承(深:300718)
<b>外殼</b>	旭升集團(滬:603305)
<b>手</b>	兆威機電(深:003021) 雷賽智能(深:002979)
<b>雷射雷達</b>	禾賽科技(美:HSAI) (02525) 速騰聚創(02498)
<b>磁材</b>	金力永磁(深:300748)
<b>馬達</b>	匯川技術(深:300124) 臥龍電驅(滬:600580) 鳴志電器(滬:603728) 偉創電氣(滬:688698) 步科股份(滬:688160)
<b>減速器</b>	綠的諧波(滬:688017) 國茂股份(滬:603915) 中大德(深:002896) 斯菱智驅(深:301550)
<b>螺桿</b>	恒立液壓(滬:601100) 雙林股份(深:300100) 浙江榮泰(滬:603119) 五洲新春(滬:603667)
<b>半導體</b>	豪威集團(滬:603501) (00501) 峰岷科技(滬:688279)
<b>感測器</b>	均勝電子(滬:600699) (00699) 柯力傳感(滬:603662) 漢威科技(深:300007)
<b>視覺</b>	奧比中光(滬:688322) 凌雲光(滬:688400)
<b>整合商</b>	騰訊(00700) 阿里巴巴(美:BABA) (09988) 小米(01810) 比亞迪(01211) 美的集團(00300) 小鵬汽車(美:XPEV) (09868) 埃斯頓(深:002747) 優必選(09880) 越疆科技(02432) 中堅科技(深:002779)
<b>代工</b>	領益智造(深:002600)

### 大摩對行業十大預測

#### 應用場景擴展

大部分應用場景(醫療、工業、商業服務等)正在擴大驗證規模

#### 行業整合加速

行業將迎來首次整合，企業能否實現真正商業化應用是生存關鍵

#### 硬件迭代

相關硬件已能量產，並持續迭代、成本下降

#### 物料成本

預計中國物料清單成本平均每年下降16%，主要得益於規模經濟與製程優化

#### 全球市場拓展

隨着中國市場商業化啟動，開始走向全球

#### IPO市場

人形機器人相關企業的IPO將吸引更多市場關注

#### 股市催化劑

相關股份成為推動股市的重要催化劑

#### 向「大腦」轉移

2024年市場關注機器人原型，2025年轉向「身體」，未來機器人的「大腦」將成為行業與資本市場的焦點

#### 靈活度提升

預計機器人在空間受限的工業與服務場景中，能可靠地完成多步驟專業任務

#### 商業化加快

非人形機器人形式將更快實現商業化，短期投資回報率與穩定性更佳

### 企業採購成市場增長動力

大摩將今年中國人形機器人銷量預測，由1.4萬部上調至2.8萬部，並預計市場主要驅動力將從去年的政府、研發與娛樂相關需求，轉向企業採購推動。現階段生產規模可能大於實際銷售，因主要廠商正透過內部生產機器人進行訓練與驗證；而零部件市場有可能比預期更早進入可擴展的產量階段。

大摩認為，機器人將迎來新一輪「進化」，未來機器人不僅能在空間受限的工業與服務場景中，可靠地完成多步驟的專業任務，行業與資本市場的關注點也將從機器人的「身體」轉向「大腦」。應用場景如醫療、工業、商業服務等，預計將進一步擴大驗證範圍。不過，大摩也預期行業進入整合階段，企業能否找到實際商業化應用將成為生存關鍵。

報告還指出，該行業將對股市與資本市場帶來正面刺激。人形機器人相關企業的IPO將提升市場關注度，相關股份有望成為推動股市的催化劑。大摩列出46隻中國人形機器人概念中資股(見表)，其中包含16隻港股。

### 關注百度地平線阿里等股

在專注研發機器人「大腦」的企業中，百度(09888)、地平線機器人(09660)及科大訊飛(深:002230)備受關注。百度提供文心一言5.0的AI模型與運算平台；地平線旗下公司D-Robotics已推出用於人形機器人的系統級晶片(SoC)開發套件RDK S100；科大訊飛則提供全端式「SuperBrain+Spark Desk」人工智能平台與多模態模型，並已與逾450家機器人製造商合作。相關股份已受市場追捧，百度及科大訊飛今年以來股價分別漲21.6%及16.2%，地平線機器人亦累升2.7%。

整合商阿里巴巴(09988)與優必選(09880)，今年以來股價分別累升15.4%及12%。今年初，阿里雲宣布與樂聚機器人達成全面AI合作，將基於阿里雲算力、AI平台及千問模型，共同開展人形機器人訓練場合作。優必選則專注於人形機器人領域，推出Walker S2和天宮Walker，並發布群體網絡(BrainNet)架構。

## 中國科技股吸引 星展：外資料「追貨」

【大公報訊】星展銀行首席投資總監侯偉福指出，人工智能(AI)領域不存在泡沫，目前產業增長由實際盈利支撐，大型科技企業基本穩健。與2000年互聯網泡沫相比，AI行業不僅具備盈利基礎，宏觀環境亦更為健康。儘管持續的資本支出可能短期壓縮利潤率並引發股價波動，但無損長期雙位數盈利增長的趨勢。

星展表示，2025至2027年間，僅大型科技公司在AI基礎設施的投資，預期將高達1.4萬億美元。星展持續看好亞洲市場，認為其盈利增長將在科技股帶動下跑贏全球，且估值低於美股。其中，中國股票尤其具吸引力，外資「追貨」空間龐大，僅需將美股配置的1%轉移至中資股，即可帶來約21%的資金增量。

## 瑞銀：全球投資者對中資股興趣增

【大公報訊】瑞銀財富管理投資總監辦公室最新報告指出，AI創新是中國股市主要催化劑，中國明確支持本土AI模型與晶片發展。DeepSeek或在2月推出新模型，可能重燃投資者對結構性增長主題的興趣。四季度盈利料反映企業在AI、雲設施等領域取得成果，構成看好中國科技股的理由。

選股方面，瑞銀財富管理投資總監辦公室看好具強勁AI變現能力、雲計算優勢及國際業務擴張計劃的領先科技平台；同時看好金融、醫療保健公司，受惠反內捲、綠色轉型行業，

例如基本金屬、電力設備行業領先企業。

儘管近期受地緣政治影響升勢放緩，但該辦公室相信，政策支持與結構性增長驅動因素將支持市場復甦。市場對中國科技創新信心提升，全球投資者對中國股票的興趣未來數月或回升。此外，美國股市經過三年顯著上揚後，資金多元化配置需求上升，為中國股市打開進一步上漲空間。從全球視角看，中國股市維持「具吸引力」評級。報告表示，中國對高質量增長、結構性改革及科技自給自足的承諾，將對股市形成正面支持。

## AI帶動晶圓需求 粵企投資252億增產

【大公報訊】記者敖敏輝廣州報道：粵芯半導體技術公司四期項目昨日在廣州開發區啟動。項目總投資約252億元人民幣，規劃建設月產能4萬片的12吋數模混合特色工藝生產線，聚焦「感、傳、存、算、顯」五大方向，構建具國際先進水平的特色工藝平台。該項目旨在精準滿足人工智能(AI)、工業電子、汽車電子等前沿領域對特色工藝的爆發性需求。

粵芯半導體成立於2017年，是廣州首家專注模擬晶片製造的企業，也是廣東省自主培育的首家量產

12吋晶圓製造企業。啟動活動上，該公司與多家機構完成了戰略合作及投融資簽約。粵芯半導體總裁陳衛表示，四期項目將補充關鍵產能、強化平台能力，推動技術平台從「純模擬」向「模擬為核心、數字升級、光電融合」的複合型平台戰略轉型。

### 吸引上下游企業集聚

粵芯半導體校企合作夥伴北京大學信息工程學院院長楊玉超指出，雙方將在存算一體、Bcd等工藝技術開展合作，並共建產教研融合模式，包括聯

合實驗室、雙導師互聘及實習基地。楊玉超認為，四期項目將提升大灣區晶片製造能力與產業完整性，特別有助於在數模混合與存算一體工藝實現突破，構建大灣區差異化優勢，推動中國集成電路產業在先進製造與自主創新兩方面升級。

業界表示，粵芯四期項目於「十五五」開局之年為廣州集成電路產業打響「開門紅」，通過產能擴充與技術升級，項目將吸引上下游企業集聚，完善區域生態，為大灣區集成電路產業的高質量發展注入新動能。



▲ 粵芯半導體四期項目在廣州開發區啟動。大公報記者敖敏輝攝

### 宇樹去年出貨逾5500部

【大公報訊】「杭州六小龍」之一宇樹科技(Unitree)公布，2025全年人形機器人實際出貨量超過5500部，量產下線超過6500部。上述均為公司純人形機器人的數量，不含雙臂輪式等其他機器人產品。

宇樹科技表示，近月網上流傳其2025年出貨數量的不實訊息，強調公司從未對外告知過2025年的銷售數據。

國際市場研究機構Omdia早前統計，2025年全球人形機器人市場總出貨量預計達1.3萬部，其中中國企業市佔逾八成，智元機器人出貨超5168部居首，宇樹科技以4200部排名第二。