

高端制造

世界机器人大会即将召开

龙兆丰, CFA

(852) 3911 8019

lungsiufung@ccbintl.com

- ▶ 聚焦北京世界机器人大会及世界人形机器人运动会
- ▶ 下一催化剂或是 10 月发布的 Optimus V3
- ▶ 8 月存在短期交易机会

北京世界机器人大会带动板块上涨。中国机器人概念股在 7 月最后一周曾短暂调整后,在 8 月因即将于 8 月 8 日召开的世界机器人大会 (WRC) 迎来新一轮行情。中大力德 (002896 CH, 未评级)、奥比中光 (688322 CH, 未评级) 和浙江荣泰 (603119 CH, 未评级) 过去 4 个交易日分别上涨 18.3%、15.7% 和 15.6%。回顾近两月的行情,机器人板块于 7 月初启动, Wind 机器人指数 7 月上涨 4%, 8 月迄今累计涨 7%, 主要受多项利好事件驱动: 如智元机器人收购上纬新材、优必选 Walker S2 发布、宇树科技上市进展及港股/A 股市场多家企业融资动态。

对上纬新材调整的看法。智元机器人宣布收购上纬新材 (688585 CH, 未评级) 控股权后, 后者股价累计飙升 1320%。因监管机构关注股价异动, 上纬于 7 月 31 日至 8 月 4 日停牌。8 月 6 日, 上纬公告称控股权变更后未来 12 个月主营业务无重大变化, 并发布 2025 年半年报预告: 营收预计增长 12.50%, 但核心利润因海外销售管理费用激增、汇兑损失及研发费用抵减减少而下滑 37.02%。此前我们已指出借壳上市可能性极低, 但未能预料股价短暂调整后再度翻倍。投资者视上纬为智元机器人的替代标的, 并参照优必选估值定价, 表明市场当前忽略基本面, 但也为 A 股投资者对优必选的估值提供了参照。

交易线索。8 月以来增量信息有限, 重点关注即将于 8 月 8 日至 12 日在北京举行的 2025 世界机器人大会 (WRC) 及后续 8 月 14 日至 17 日的世界人形机器人运动会。本届 WRC 以「让机器人更智慧, 让具身体更智能」为主题, 据悉将发布超百款新品 (较去年翻倍), 其中 50 家人形机器人厂商将展示工业制造、医疗护理、家庭服务等场景的创新应用。据报道, 英伟达 (NVDA, 未评级) 将发表主题演讲, 展示与银河通用、宇树科技、众擎机器人等生态伙伴的合作成果, 并突出其在具身智能与通用机器人领域的进展。优必选也携新款 Walker S2 亮相。8 月 5 日, 宇树科技发布四足机器人新品 Unitree A2, 自重 37 公斤, 空载续航 20 公里, 视频显示其最高跑速达 5 米/秒, 跳跃高度 1 米。预计本届 WRC 可能将呈现更多新品发布、硬件技术进步、应用场景拓展及关键订单落地。

后续催化剂。国内会议后, 下一催化剂可能来自全球机器人市场。据悉特斯拉 (TSLA, 未评级) 拟于 10 月左右发布 Optimus V3 原型机, 技术参数或在 10 月 6 日股东大会上披露。马斯克表示 V3 版本经彻底重新设计, 不仅运动自由度提升, 外观也更接近人类。量产规划方面, 特斯拉目标 2026 年初完成原型定稿, 五年后实现月产 10 万台。

短期交易机会仍然存在。WRC 相关新闻流可能将持续两周, 叠加 8 月末半年报披露, 下一明确催化剂为 10 月 Optimus V3 发布, 建议把握优必选 (9880 HK, 优于大市)、越疆科技 (2432 HK, 优于大市) 等标的短期交易机会。长期配置仍首推双环传动 (002472 CH, 优于大市) (T 链、分拆上市、变速箱业务)、恒立液压 (601100 CH, 优于大市) (行业复苏、精密部件业务) 和优必选 (机器人链主)。需注意获利回吐、中报不及预期及经济放缓等风险。

中国核心机器人企业估值表

公司	股票代码	建银国际 评级	股价 (人民币)*	目标价 (人民币)	2025F	三年复合
					市盈率 (倍)	增长率 (%)
三花智控 (H)	2050 HK	优于大市	27.88	26.80	28.5	15
三花智控 (A)	002050 CH	优于大市	27.65	28.00	28.3	15
拓普集团	601689 CH	优于大市	48.02	71.00	22.7	20
汇川技术	300124 CH	优于大市	65.86	75.00	32.0	21
恒立液压	601100 CH	优于大市	80.11	90.00	37.0	15
双环传动	002472 CH	优于大市	36.35	40.00	24.4	20
绿的谐波	688017 CH	中性	140.13	130.00	226.2	49
埃斯顿	002747 CH	中性	24.21	19.00	184.1	N/A
优必选	9880 HK	优于大市	97.90	115.00	N/A	N/A
越疆科技	2432 HK	优于大市	54.40	65.00	N/A	N/A

*截至 2025 年 8 月 6 日收盘价

数据来源: 彭博、建银国际预测

评级定义:

优于大市—于未来 12 个月预期回报为高于 10%
中性—于未来 12 个月预期回报在-10%至 10%之间
弱于大市—于未来 12 个月预期回报低于-10%

分析师证明:

本文作者谨此声明: (i) 本文发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写; (ii) 其报酬没有任何部分曾经, 目前或将来会直接或间接与本文发表的特定建议或观点有关; 及 (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息/非公开的价格敏感数据。本文作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本文发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本文所提及的股票, 或在本文发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提及的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本文提及的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提及的证券的任何金融利益。

免责声明:

本文由建银国际证券有限公司编写。建银国际证券有限公司为建银国际 (控股) 有限公司 (「建银国际控股」) 和中国建设银行股份有限公司 (「建行」) 全资附属公司。本文内容之信息相信从可靠之来源所得, 但建银国际证券有限公司, 其关联公司及/或附属公司 (统称「建银国际证券」) 不对任何人士或任何用途就本文信息的完整性或准确性或适切性作出任何形式担保、陈述及保证 (不论明示或默示)。当中的意见及预测为我们于本文日的判断, 并可更改, 而无需事前通知。建银国际会酌情更新其研究报告, 但可能会受到不同监管的阻碍。除个别行业报告为定期出版, 大多数报告均根据分析师的判断视情况不定期出版。预测、预期及估值在本质上是推理性的, 且可能以一系列偶发事件为基础。读者不应将本文中的任何预测、预期及估值视为建银国际证券或以其名义作出的陈述或担保, 或认为该等预测、预期或估值, 或基本假设将实现。投资涉及风险, 过去的表现并不反映未来业绩。本文的信息并非旨在对任何有意投资者构成或被视为法律、财务、会计、商业、投资、税务或任何专业意见, 因此不应因而作为依据。本文仅作参考资讯用途, 在任何司法管辖权下的地方均不应被视为购买或销售任何产品、投资、证券、交易策略或任何类别的金融工具的要约或招揽。建银国际不对收件人就本报告中涉及的证券的可用性 (或相关投资) 做任何陈述。本文中提及的证券并非适合在所有司法管辖权下的地方或对某些类别的投资者进行销售。建银国际证券及其它任何人仕对使用本文或其内容或任何与此相关产生的任何其它情况所引发的任何损害或损失 (不论直接的、间接的、偶然的、示范性的、补偿性的、惩罚性的、特殊的或相应发生的) 概不负上任何形式的责任。本文所提及的证券、金融工具或策略并不一定适合所有投资者。本文作出的意见及建议并没有考虑有意投资者的财政情况、投资目标或特殊需要, 亦非拟向有意投资者作出特定证券、金融工具及策略的建议。本文的收件人应仅将本文作为其做出投资决定时的其中一个考虑因素, 并应自行对本文所提及的公司之业务、财务状况及前景作出独立的调查。读者应审慎注意 (i) 本文所提及的证券的价格和价值以及来自该等证券的收益可能有所波动; (ii) 过去表现不反应未来业绩; (iii) 本文中的任何分析、评级及建议为长期性质的 (至少 12 个月), 且与有关证券或公司可能出现的表现的短期评估无关联。在任何情况下, 未来实际业绩可能与本文所作的任何前瞻性声明存在重大分歧; (iv) 未来回报不受保证, 且本金可能受到损失; 以及 (v) 汇率波动可能对本文提及的证券或相关工具的价值、价格或收益产生不利影响。应注意的是, 本文仅覆盖此处特定的证券或公司, 且不会延伸至此外的衍生工具, 该等衍生工具的价值可能受到诸多因素的影响, 且可能与相关证券的价值无关。该等工具的交易存在风险, 并不适合所有投资者。尽管建银国际证券已采取合理的谨慎措施确保本文内容提及的事实属正确、而前瞻性声明、意见及预期均基于公正合理的假设上, 建银国际证券不能对该等事实及假设作独立的复核, 且建银国际证券概不对其准确性、完整性或正确性负责, 亦不作任何陈述或保证 (不论明示或默示)。除非特别声明, 本文提及的证券价格均为当地市场收盘价及仅供参考而已。没有情况表明任何交易可以或可能依照上述价格进行, 且任何价格并不须反映建银国际证券的内部账簿及记录或理论性模型基础的估值, 且可能基于某些假设。不同假设可能导致显著不同的结果。任何此处归于第三方的声明均代表了建银国际对由该第三方公开或通过认购服务提供的数据、信息以及/或意见的阐释, 且此用途及阐释未被第三方审阅或核准。除获得所涉及到的第三方书面同意外, 禁止以任何形式复制及分发该等第三方的资料内容。收件人须对本文所载之信息的相关性、准确性及足够性作其各自的判断, 并在认为有需要或适当时就作出独立调查。收件人如对本文章内容有任何疑问, 应征求独立法律、财务、会计、商业、投资和/或税务意见并在做出投资决定前使其信纳有关投资符合自己的投资目标和投资界限。

使用超链接至本文提及的其它网站或资源 (如有) 的风险由使用者自负。这些链接仅以方便和提供信息为目的, 且该等网站内容或资源不构成本文的一部分。该等网站提供的内容、精确性、意见以及其它链接未经过建银国际证券的调查、核实、监测或核准。建银国际证券明确拒绝为该等网站出现的信息承担任何责任, 且不对其完整性、准确性、适当性、可用性及安全性作任何担保、陈述及保证 (不论明示或默示)。在进行任何线上或线下访问或与这些第三方进行交易前, 用户须对该等网站全权负责查询、调查和作风险评估。使用者对自身通过或在该等网站上进行的活动自负风险。建银国际证券对使用者可能转发或被要求通过该等网站向第三方提供的任何信息的安全性不做担保。使用者已被认为不可不撤销地放弃就访问或在该等网站上进行互动所造成的损失向建银国际证券索赔。

与在不同时间或在不同市场环境下覆盖的其它证券相比, 建银国际根据要求可能向个别客户提供专注于特定证券前景的专门的研究产品或服务。虽然在此情况下表达的观点可能不总是与分析师出版的研究报告中的长期观点一致, 但建银国际证券有防止选择性披露的程序, 并在观点改变时向相关读者更新。建银国际证券亦有辨别和管理与研究业务及服务有关联的潜在利益冲突的程序, 亦有中国墙的程序确保任何机密及/或价格敏感信息可被恰当处理。建银国际证券将尽力遵守这方面的相关法律和法规。但是, 收件者亦应注意中国建设银行、建银国际证券及其附属机构以及/或其高级职员、董事及雇员可能会与本文所提及的证券发行人进行业务往来, 包括投行业务或直接投资业务, 或不时自行及/或代表其客户持有该等证券 (或在任何相关的投资中) 的权益 (和/或迟后增加或处置)。因此, 投资者应注意建银国际证券可能存在影响本文客观性的利益冲突, 而建银国际证券将不会因此而负上任何责任。此外, 本文所载信息可能与建银国际证券关联人士, 或中国建设银行的其它成员, 或建银国际控股集团公司法

表的意见不同或相反。本文中所提及的产品、投资、证券、金融工具或行业板块，仅为建银国际的机构和专业客户所提供，本文不应提供给零售客户。

如任何司法管辖权的法例或条例禁止或限制建银国际证券向您提供本文，您并非本文的目标发送对象。在阅读本文前，您应确认建银国际证券根据有关法例和条例可向您提供有关投资的研究资料，且您被允许并有资格接收和阅读本文。尤其本文只可分发给依据美国证券法许可建银国际证券分发的指定美国人士，但不能以其它方式直接或间接分发或传送至美国或任何其他美国人士。任何本文接收者中的美国人士（根据美国《交易法》或 1986 年《美国国内税收法（修订）》的定义），如希望根据此处提供的信息进行任何证券买卖或相关金融工具的交易，则此类交易仅限转交与，且仅应通过建银国际海外（美国）公司进行。除非根据适用法律，本文同样不能直接或间接分发或传送至日本和加拿大，及中国境内的公众人士（就本文而言，不包括香港、澳门及台湾）。严禁以任何方式擅自将本研究报告的全部或任何部分再复制或分发给任何人士，建银国际证券对第三方再分发本研究报告的行为概不承担任何责任。若本文已经通过电子途径，如电子邮件分发，那该途径并非保证安全或无误，因为信息可能被拦截、损坏、丢失、破坏、迟达或不完整，或包含病毒。因此，建银国际证券对电子传送对本文可能产生的任何错误，或内容遗漏不负责任。本文中所载的披露由建银国际证券编制，应按香港法律管辖及解释。

在新加坡的分发：本文中的信息/研究由建银国际（新加坡）有限公司（建银国际新加坡）（公司注册号 201531408W）的外国分支机构建银国际证券有限公司（“建银国际证券”）提供。建银国际新加坡持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务牌照，可用于基金管理、资本市场产品交易（特别是证券和集体投资计划）并提供托管服务，并且是新加坡 Financial Advisers Act 规定的通过发布或颁发研究分析或研究报告的豁免财务顾问。建银国际证券可以根据新加坡 Financial Advisers Regulations 第 32C 条之与建银国际新加坡的安排分发信息/研究报告。建银国际证券在香港获得了提供此类信息/研究报告的许可。新加坡接收者应通过 + 65-68071880 与建银国际新加坡联系，解决分发此信息引起的或与之相关的事宜。

©建银国际证券有限公司 2025。本文所使用的标志、标识和徽章及公司名称「建银国际证券有限公司」均属于中国建设银行、建银国际控股和/或建银国际证券的注册及非注册商标。版权所有，违者必究。除非另有说明，本文中的所有材料的版权为建银国际证券所有。未经建银国际证券的书面同意，本文或本文中的任何部分不得复制、出售或再次派发。

以上声明以英文版本为准。

建银国际证券有限公司
香港中环干诺道中 3 号中国建设银行大厦 12 楼
电话: (852) 3911 8000 / 传真: (852) 2537 0097