

半年报行业解析:产业重构孕育新赛道



人形机器人行业订单

均普智能 (688306)

公司签署首笔约2825万元人形机器人合同,该合同是公司首次获得较大批量人形机器人订单。

震裕科技 (300953)

微型传动模组已取得国内外客户小批量订单。

五洲新春 (603667)

反向行星滚柱丝杠产品持续取得数家客户小批量订单。

福立旺 (688678)

关节模组零部件以及高精度的波形弹簧等金属零部件也已经开始出货交付。

部分车企上半年营收

| | | |
|---------|-------|-------|
| 上汽集团 | 北汽蓝谷 | 零跑汽车 |
| 2995.88 | 95.17 | 242.5 |
| 亿元 | 亿元 | 亿元 |

千库网/供图

上市公司亮『看家本领』抢占人形机器人赛道

证券时报记者 戚晓松

作为新质生产力代表,人形机器人产业已经成为科技竞争的新高地,也成为上市公司争相布局的新赛道。在最新披露的半年报中,上市公司纷纷晒出最新的“看家本领”。

核心供应商“加码”入局

在人形机器人概念股中,拓普集团(601689)和三花智控(002050)的一举一动,都会受到投资者的重点关注。

作为汽车零部件龙头企业,拓普集团在发展智能电动汽车八大产品线的同时,不断拓展机器人产业链关键产品和核心技术。报告期内,公司决定拆分设立电驱事业部,“成立电驱事业部切入具身智能机器人业务是公司的一个重要战略举措”。

机器人执行器是机器人的核心部件,拓普集团与客户从直线执行器开始合作,此后启动了旋转执行器的研发,接着又开始研发灵巧手电机等产品,并已经多次向客户送样,项目进展迅速,“公司还积极布局机器人躯体结构件、传感器、足部减震器、电子柔性皮肤等,进一步形成机器人业务的平台化产品布局”。

三花智控业务横跨制冷空调电器零部件及汽车零部件两大板块,公司也在不断向仿生机器人机电执行器等新兴领域进行业务拓展。2025年上半年,三花智控聚焦多款关键型号产品开展技术改进,配合客户进行全系列产品研发、试制、迭代、送样,“获得客户高度评价,并取得了一系列围绕现有产品的创新成果,实现了产品力的整体提升”。

整机厂商获批量订单

证券时报e公司记者注意到,包括均普智能(688306)在内,多家上市公司已经推出人形机器人产品。今年上半年,均普智能成功研制一款直线关节人形机器人手臂样机(负载可达10kg),同步推进人形机器人双腿腿组研发工作。

在人形机器人产线方面,公司旗下均普人形机器人研究院与智元机器人合资成立宁波普智未来机器人有限公司,并迅速启动了首条机器人本体量产中试线建设。首期产线占地2000平方米,聚焦双足轮式机器人,年产能规划1000台。今年6月,普智机器人和智元机器人举行“机器人通用产品制造认证”的启动仪式,普智机器人成为首个获得智元机器人启动通用产品认证的机器人生产企业。同期,公司签署首笔约2825万元人形机器人合同,该合同是公司首次获得较大批量人形机器人订单,标志着技术研发向商业落地的成功转化。

埃夫特(688165)也在人形机器人等前沿领域持续加大投入。半年报显示,2025年上半年,公司在工业机器人和具身智能领域的研发投入超过9000万元。“面对挑战,我们保持战略定力,走准而正确的路。”埃夫特在半年报中强调,“我们坚信机器人产业的长期价值”。

另外,隆盛科技(300680)已形成“核心部件+整机研发”的双路径推进模式,在灵巧手总成、谐波减速器及关节模组等核心部件上实现多点突破。

产业链需求增长

随着人形机器人和智能汽车技术的发展和商业化落地,国内产业链相关企业对于高端丝杠和轴承的需求也将随之快速增长。

2024年10月,北特科技(603009)宣布将投资18.5亿元建设行星滚柱丝杠研发生产基地项目。最新披露的半年报显示,目前该生产基地主体工程正在施工中。北特科技称,公司目前主要配合客户推进应用于新兴市场的丝杠产品样件研发、生产工作。

震裕科技(300953)披露的半年报显示,公司已实现微型滚柱丝杠、微型滚珠丝杠、微型行星齿轮组及微型蜗杆齿轮等组件的交付,并为下游客户提供灵巧手硬件集成化解决方案,微型传动模组已取得国内外客户小批量订单。

尤其值得关注的是,震裕科技线性执行器模组及反向行星滚柱丝杠已直接对接海外大客户,目前正处于供应商入流程审核阶段;国内目前已采用或正在研发使用线性执行器模组和反向行星滚柱丝杠的人形机器人本体厂基本实现批量供货、送样、技术交流等全覆盖,相关产品已经得到国内外多个知名头部人形机器人本体客户验证。

五洲新春(603667)半年报显示,公司聚焦机器人用反向行星滚柱丝杠及汽车滚珠丝杠两大核心新产品线,凭借产品技术领先及卡位优势,报告期公司反向行星滚柱丝杠产品持续取得数家客户小批量订单。

福立旺(688678)半年报显示,公司成功开发多个规格的微型行星滚柱丝杠,已经开始向头部T1送样,截至目前送样的行业头部客户5家;除微型行星滚柱丝杠外,公司同时在机器人减速器(限位套)、关节模组零部件以及高精度的波形弹簧等金属零部件也已经开始出货交付,截至到目前已实现营收约百万元。

进击研发技术高地 造车新势力奔赴年度盈利目标

证券时报记者 王小伟

汽车技术迭代加速、新势力竞争白热化、地方补贴政策密集调整、应付账款账期压缩……今年上半年,上市车企面临空前多元的产业变局。

从目前披露的A股、港股和美股上市车企的财报来看,整体呈现分化特征,部分车企显示出“营收增、盈利降”的现象。新能源汽车依然是高速增长的重要锚点,规模效应之下,造车新势力在销量狂欢的同时,首次冲击集体式的年度盈利。

值得注意的是,今年A股上半年的“研发之王”被车企比亚迪摘得。行业主流判断认为,中国汽车行业将从“百舸争流”的春秋时代,迈向“强者恒强”的战国纪元,在资源向头部聚拢的过程中,技术壁垒成为关键护城河,这将驱动中国新能源汽车产业的“含科量”继续走高。

新势力备战年度盈利

“内卷”是中国汽车产业上半年的关键词之一,价格战竞争模式下,“营收向上,利润向下”成为一些车企面临的困境。

上汽集团上半年营收2995.88亿元,同比增长5.23%,归母净利润同比下降9.21%。汽车行业竞争更加激烈,即便作为国内整车龙头,盈利水平也出现某些压力。新能源、智能化和海外市场成为公司寻求增量的重要抓手。

部分车企更是直接陷入“增收反亏”的泥潭。北汽蓝谷上半年营收95.17亿元,同比增长154.38%;但归属于上市公司股东的净亏损高达23.08亿元,成为A股上市车企“亏损王”。快速扩张销售渠道等因素,影响了公司业绩表现。

观察车企盈利情况的另一面,则是此前接连亏损、多依靠融资补血的造车新势力,正在集体迎来实现年度盈利的关键窗口。

零跑汽车2025年上半年财报显示,营业收入达到242.5亿元,同比增长174%,半年度毛利率创历史新高。凭借0.3亿元的净利润,零跑汽车首次达成半年度净利润转正,成为继理想汽车之后,国内造车新势力阵营里第二家实现半年度盈利的企业。

找寻“第二曲线”

竞速压力之下,传统车企开拓找寻“第二曲线”的步伐不断加快。无论是北汽蓝谷旗下享界品牌推首款车型享界S9,还是上汽集团与奥动携手布局豪华电动车市场,都是这一浪潮中的代表性浪花。

一些车企资产重组的步伐和力度,超出市场预期。日前,港股上市的东风集团股份宣布,将启动私有化退市程序;同时东风旗下高端新能源品牌岚图汽车将以“介绍上市”的方式,正式登陆港交所主板。这意味着,东风正把资源、资本和战略重心重新聚焦在新能源赛道上,以岚图为先导,重新布局下一阶段的增长故事。

在找寻新增长曲线的过程中,海外市场布局是很多车企的共性选择。今年上半年,我国汽车出口308.3万辆,同比增长10.4%,体现了中国汽车在全球市场的抗压能力与竞争韧性。广汽集团、长安汽车、小鹏汽车等车企,纷纷在全球多地投建工厂,从单一整车出口迈向“本地化生产+全球化服务”的新阶段。

国际化背后有车企谋求做全球化品牌的考量。8月29日,零跑汽车高级副总裁曹力接受证券时报记者采访时表示,零跑虽然是中国车企,但是要做强全球品牌,要发力全球级别战略产品。今年以来,通过与海外公司创新合作,零跑欧洲出海发展迅速。

技术是关键筹码

今年上半年,新能源汽车市场延续高增长态势。根据中国汽车工业协会数据,我国新能源汽车产销量分别完成696.8万辆和693.7万辆,同比分别增长41.4%和40.3%,新能源汽车占新车销量比例达44.3%。

快速增长吸引多方涌入,以造车新势力为代表的玩家竞争愈发白热化,“排位赛”变化无常。今年上半年,零跑异军突起,转型纯电路线遇挫的理想汽车,则以20.4万辆的交付量位居第三。

这说明并非所有车企都能抢到新能源汽车销量增长的蛋糕,技术竞速,比拼升级,都已经融入中国车市竞速的复杂格局。头部车企通过扩展产品矩阵抢占份额,成本控制与技术创新能力成为决定车企盈利水平的核心指标。

从财报来看,各大头部车企都在加码研发投入,为未来竞争储备技术筹码。

去年首度成为A股年度“研发之王”后,在今年上半年,比亚迪继续稳步加大研发力度,研发投入达309亿元,同比增长53%,比同期净利润高一倍。

从某种意义上说,强研发会对盈利形成拖累。蔚来汽车连续多年亏损,就与重资产投入换电以及研发强度较强有关。不过在技术高地成关键筹码的潮流中,众车企均表态将继续加码研发投入。

背后原因之一在于在半年改款、一年换代的节奏下,汽车“快消品化”明显。而中国汽车行业将从“百舸争流”的春秋时代,迈向“强者恒强”的战国纪元,市场集中度提升,资源向头部聚拢,技术壁垒成为关键护城河。

创新药收入大增 医药行业迎来新逻辑

证券时报记者 李映泉

2025年上半年,医药行业一扫过去数年的阴霾,一跃成为资本市场表现最亮眼的板块之一,其中最核心的逻辑,就是中国创新药的崛起。

今年上半年,中国创新药出海BD(商务拓展)交易金额超过去年全年,而近期密集披露的半年报数据更显示,国产创新药在营收上正迎来快速增长的势头。

曾因高研发投入而连续亏损多年的创新药巨头百济神州,今年上半年首度扭亏为盈。公司核心拳头产品泽布替尼(百悦泽)上半年实现全球销售额约125亿元,同比增长56%,已稳居美国和全球BTK抑制剂市场第一位。创新药产品收入的强劲增长,给了百济神州更充足的底气,公司上调了2025年全年营收预测至358亿元至381亿元。

A股“医药一哥”恒瑞医药上半年营收、净利润、经营性现金流净额三项指标均创同期历史新高,其中净利润同比大增三成。在这背后,创新药是最大的贡献来源,瑞维鲁胺、达尔西利等近三年上市的新品保持高速增长,创新药销售收入为75.70亿元,加上创新药许可收入后的营收达到95.61亿元,占营收比重提升至60.66%。

与恒瑞医药类似,今年上半年,多家药企转型创新药的步伐正在加速推进。其中,翰森制药的创新药与合作产品收入占比提升至82.7%;先声药业创新药收入占比首次超过3/4,达到77.4%;远大医药创新和壁全产品收入占比比例达51%,同比提升近15个百分点。

今年以来,创新药出海也成为一大关键词。三生制药、石药集团、恒瑞医药相继斩获50亿美元以上的BD交易大单,其中,恒瑞医药与GSK签署的总金额高达125亿美元的BD协议,更是创下中国创新药出海单笔BD交易的新纪录。

与创新药收入增长同步的,还有各大药企在研发投入上的持续加码。今年上半年,恒瑞医药研发投入38.71亿元,有100多个自主创新产品正在临床开发,400余项临床试验在国内外开展。华东医药今年上半年研发投入14.84亿元,同比增长33.75%,正在推进80余项创新药管线研发。

先声药业今年上半年研发投入占营收比重达28.7%,过去十年间累计研发投入超百亿元,全球布局的创新药研发管线超60个。翰森制药上半年研发支出达14.41亿元,同比增长20.4%,正在构建“上市一代、研发一代、储备一代”的管线梯队。

国际知名咨询机构Citeline今年3月发布的报告指出,中国当前在全球药物研发中的份额接近30%,而美国在全球研发中的份额降至约48%。“中国研发、海外授权”的创新药发展逻辑正在被广泛认可。

而在政策层面,创新药今年以来持续获得支持,包括医保谈判简化创新药准入、地方惠民保覆盖创新药、全链条支持创新药发展实施方案等政策陆续出台,而今年6月出台的《支持创新药高质量发展的若干措施》更是将创新药产业发展抬上一个新高度。

在资本市场层面,科创板(第五套标准)、港股(18A章节)为未盈利的生物科技企业提供融资渠道,2025年上半年医药行业IPO募资规模同比增长40%。

天风证券表示,回顾中国创新药产业近十年发展,中国创新药从无到有,在数量、质量、技术上均有明显突破。兴业证券认为,当前我国创新药相关企业已经实现从量变到质变的转化,逐渐实现从“跟跑者”到“引领者”转变。

价格上行推高行业盈利 有色金属强势格局或仍延续

证券时报记者 赵黎昀

2025年上半年,有色金属商品价格整体上行,继续成为拉动行业盈利的重要因素。

截至8月29日晚,有色板块上市公司已披露的2025年半年报中,超六成企业期内业绩同比增长,九成归母净利润实现盈利,其中半年盈利超10亿元的公司就达到21家。

作为行业“盈利王”,紫金矿业(601899)2025年上半年营收实现1677.11亿元,同比增长11.5%;归母净利润232.92亿元,同比增长54.41%。

该公司表示,上半年金价涨幅达27%,其间26次刷新历史新高;新能源及新一轮电气化增加铜的需求,铜价“深V”反弹,上半年国内表观需求增速突破10%,展现极强需求韧性。

受益于黄金牛市行情,山东黄金(600547)2025年上半年实现归母净利润28.08亿元,同比实现翻番。该公司在半年报中也提及,受全球政经格局动荡及市场“去美元化”交易的共同影响,期内金价大幅上涨再创新高。2025年上半年国际现货金价最高触及3500美元/盎司,收盘于3302美元/盎司,较上年末收盘价上涨约25.8%。

同样作为矿业巨头,2025年上半年,洛阳钼业(603993)实现归母净利润86.71亿元,再度创下历史新高。其中,该公司矿端收入突破历史,达到394.02亿元,占整体营业收入的比重达约42%。

该公司表示,期内矿业收入含“铜”量进一步提升,同样创下历史新高。叠加铜价上涨,公司铜矿端营业收入为257.18亿元,占比矿端整体约65%。

除金、铜价格整体高位运行支撑企业盈利外,稀土市场价格稳中有升、需求旺盛,也使得行业龙头北方稀土(600111)成为板块盈利增长王。2025年上半年,该公司实现归母净利润9.31亿元,同比增长1951.52%。该公司表示,报告期内稳定的国内需求对稀土市场形成有力支撑,稀土市场整体活跃度好于上年同期。随着生产企业订单持续恢复,带动主流稀土产品价格上行。

据上海钢联数据,2025年一季度氧化镨钕价格维持在40万元/吨至45万元/吨波动,涨幅约12.5%,二季度受国际贸易摩擦影响,氧化镨钕价格急剧下跌至40.5万元/吨,后受下游企业刚需补库和政策释放宽松信号影响,镨钕系价格逐步回归正常水平。新能源汽车、海上风电、低空飞行、人形机器人都将为稀土市场提供源源不断的动力,成本支撑+需求驱动或将带动下半年稀土市场价格震荡向上运行。

展望下半年,行业对金、铜价格走势依然看好。紫金矿业认为,美国铜进口关税政策落地预期,叠加全球非美交易所库存低位,短期内贸易流向重塑可能引发市场波动,铜价延续宽幅震荡格局。中国新能源转型及基建投资需求韧性持续形成支撑,叠加精铜长期结构性供应缺口,铜价基本面支撑依然稳固。

而全球贸易不确定性延续、地缘政治紧张局势及美元疲软态势将强化市场对黄金配置需求。央行购金需求维持高位,叠加下半年美联储降息预期升温,黄金资产吸引力将进一步提升。

山东黄金也表示,全球地缘政治局势仍不稳定,黄金的投资需求将保持旺盛,这会继续对金价形成支撑,下半年黄金价格有望延续高位震荡的走势。