

人形机器人再度领跑市场 基金经理预言三类投资机遇

证券时报记者 赵梦桥
实习生 李硕仁

近日,受各类利好消息催化,人形机器人板块在A股整体升温的背景下再度表现抢眼。公募基金人士表示,今年是人形机器人的“商业化元年”,未来的应用领域非常广泛。若对标汽车赛道进行粗略估算,人形机器人或将成为万亿美元级别的全行业生态。

1 机器人板块再度领跑市场

在产业趋势的带动下,人形机器人概念也在二级市场掀起了阵阵浪潮。自去年“9·24行情”开始,机器人板块强势启动,并持续演绎至今。2月,其间Wind分类下的机器人指数涨幅接近翻倍。

8月14日,全球首个人形机器人运动会在北京开幕,各种各样的机器人以“越来越像人”的表现,向世界宣告未来有着无限可能。

中国信通院发布的报告预计,2045年后,我国在用人形机器人数量将超过1亿台,全面渗透至工业制造、家庭服务、医疗辅助、特种作业等多个领域,届时整机的市场规模可达约10万亿元级别。

另据国际汽车制造商协会信息,2024

对比去年三季度末至今年初与最近一个多月的两次机器人概念行情,可见后者并非简单重复轨迹的普涨。两轮行情中的“领头羊”显现差异,此前市场资金择股时采取的广撒网模式,已进阶至需财务数据等基本验证,上市公司的业务订单和业绩表现成为了择股的主负手。多只重仓人形机器人赛道的主题基金,也因选股得当而在同类基金中实现了业绩领跑。

年全球汽车销量超过9000万辆,人形机器人未来有望超过这一数字。方正富邦基金基金经理李朝昱表示,此前特斯拉给出的机器人售价是成熟状态下2万美元/台,据此粗略测算,人形机器人行业将带出一个全球万亿美元级别的市场。

在产业趋势的带动下,人形机器人概念也在二级市场上掀起了阵阵浪潮。自去年“9·24行情”开始,机器人板块强势启动,并持续演绎至今。2月,其间Wind分类下的机器人指数涨幅接近翻倍。随后,该板块步入了数月的调整,近期再度崛起并领跑市场。

受益于机器人板块的强势表现,多只基金也展现了亮眼业绩。主动权益产品方面,永赢先进制造智选、中航趋势领航、方正富邦信泓等3只产品的年内收益超过了60%,方正富邦信泓、中欧盛世成长、长城久鑫、中航趋势领航、摩根动力精选等自4月8日以来反弹幅度均超过30%。ETF方面,多只主题产品的年内收益均在20%以上,规模也随之明显抬升。比如,华夏中证机器人ETF从53亿份猛增至170亿份,天弘中证机器人ETF、易方达中证机器人产业ETF的规模则分别增逾24亿份、30亿份。

2 从主题投资走向订单验证

如上文所述,最近一年人形机器人板块经历了两轮截然不同的行情。

具体来看,首轮行情主要由技术突破催生了想象空间。特斯拉、波士顿动力等原型机的发布掀起了行业热度,但市场对机器人的技术路线选择、商业化落地周期等尚缺乏明确判断,资金在进行赛道布局时主要以“广撒网”式进行,相关标的普涨特征显著,涨幅则与企业的实际竞争力关联度低,更像是远期可能性的集体憧憬。

中航趋势领航基金经理王森认为,机器人板块的近期上涨则锚定了实质性的落地信号,资金的布局逻辑是聚焦“有客户验证、有订单进展、有量产规划”的标的。因此,板块内部的分化加剧,技术壁垒高的核心标的持续受捧,而缺乏实质支撑的边缘概念股则明显降温。至此,业绩兑现逻辑取代了单纯的概念想象,成为股价运行的核心驱动力。

“当前,这轮行情的最大特点是从主题投资走向订单验证。”永赢基金基金经

理张璐也表示,过去市场更多关注的是概念和想象空间,而现在越来越多的企业则拿出了实实在在的产品和订单。特别值得关注的是,那些“主业稳健+第二曲线清晰”的企业——它们在精密制造、传动系统、减速器等传统优势领域保持稳定增长的同时,还积极布局了人形机器人相关业务。

“从目前披露的季报数据来看,部分头部本体厂商的供应链企业已经开始有小批量的订单收入确认,同时也有个别上市本体厂商开始兑现收入利润。”李朝昱表示。

实际上,上述变化在机构调研中也有迹可循。8月以来,埃斯顿、夏夏精密等机器人产业链核心企业先后接待了多家机构的调研。在调研活动中,埃斯顿称公司的伺服系统与谐波减速器的国产化率已明显提升,在手订单同比增长约30%;夏夏精密则表示,公司在高精度传感器模组领域实现月产能突破1万套,并与下游制造和物流自动化企业签订了长期供货协议。

3 高壁垒环节值得重点关注

人形机器人的发展日新月异。当前,已有多家企业制定了商业化时间表或明确了量产计划,这也意味着行业正迎来从概念验证走向商业化落地的关键阶段。在这个阶段,哪些方向或者环节将出现更好的投资机会?

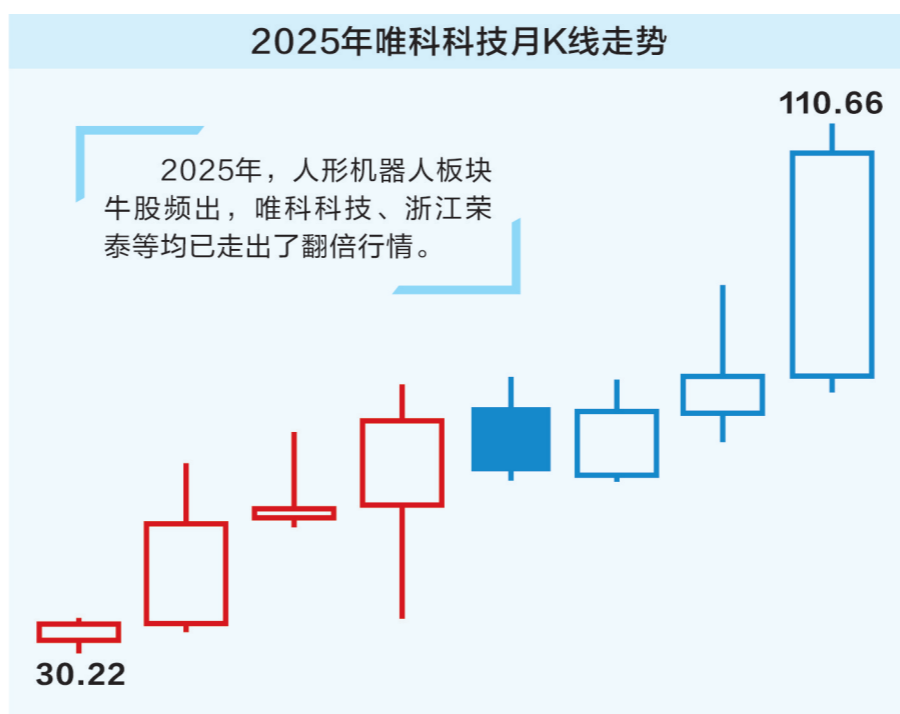
在细分领域的选择上,张璐认为以下几个环节更值得重点关注:首先,是上游核心零部件,特别是减速器、六维力传感器、丝杠等高价值量环节——这些零部件不仅技术壁垒高,在整机成本中占比显著,而且具备明显的进口替代空间。其次,是具备系统集成能力和商业闭环的整机厂商,那些拥有自主应用场景的企业尤其值得关注。最后,是智能化软件环节,包括大模型算法和运动控制系统,这是人形机器人真正实现“智能”的关键所在。

“至于如何选择上、下游标的,我觉得不能简单地二选一,而是要采取产业链协同的视角。”张璐称,在评估企业时,技术实力是其基础,不仅要关注企业的专利布

局、研发强度,更要看企业的技术转化能力,比如订单获取、客户结构、营收质量等。那些在供应链地位上实现跃升的企业,比如从Tier2向Tier1转变、从提供零部件到提供系统解决方案等,这种边际改善往往蕴含着巨大的价值重估机会。

王森则认为,核心零部件企业是稳健的投资选择,其价值在于技术确定性强、竞争壁垒高,且单机价值占比不低,比如减速器、伺服电机等生产企业。这类产品的研发周期长、工艺壁垒高,一旦形成技术卡位,在行业放量期不可替代。当然,投资者还需重点关注通过头部厂商认证的供应商,同时跟踪相关公司在技术突破(如新材料替代等)与客户拓展进度等方面的边际变化。

“整机制造企业代表着长期赛道的天花板,投资逻辑则依赖‘门票争夺’的结果。这类企业需具备硬件集成、软件迭代(如具身智能大模型)与场景理解能力,能跑通商业模式并实现规模化交付的企业将享受到最大的红利。”王森说。



基金全称	基金经理	年初至今涨跌幅(%)	4月8日以来涨跌幅(%)
方正富邦信泓A	李朝昱	60.13	40.16
中欧盛世成长A	钟鸣	22.83	37.07
长城久鑫A	余欢	54.48	36.06
中航趋势领航A	王森	62.76	32.19
摩根动力精选A	赵隆隆	23.02	30.20
国泰金马稳健回报A	谢泓材	27.76	29.14
前海开源盛鑫A	史延、杨德龙	53.25	28.71
永赢先进制造智选A	张璐	65.27	28.12
前海开源嘉鑫A	吴国清	59.84	24.38
华夏智造升级A	汤明真	35.28	21.25



数据来源:Wind 赵梦桥/制图 图虫创意/供图

4 三类企业凸显投资机遇

“在这种互补又竞争的格局下,中国有望凭借三重优势分食全球人形机器人市场超50%的增量蛋糕:一是政策层面的持续加码,从研发补贴到应用场景培育形成了完善的支持体系;二是全球领先的智能制造基础,能够快速响应规模化生产需求;三是庞大的内需市场,为技术迭代提供了天然试验场。”

年内,人形机器人板块牛股频出,比如唯科科技、浙江荣泰等,均已走出了翻倍行情。

牛股迭出的背后,是国内完备的制造业积累。当前,人形机器人已成世界各国在科技行业的必争之地,中美两国无疑是这一新兴赛道的领跑者。然而,基于各自禀赋,两国在该领域突围的方向也不尽相同。

王森指出,凭借人工智能算法领域的深厚积累与高端芯片的技术壁垒,美国在人形机器人的“大脑”——智能化决策、环境感知与自主学习系统方面保持领先,为机器人赋予了更接近人类的交互与执行能力。当然,美国的短板也较为突出,大规模量产能力的相对薄弱也使得硬件落地严重依赖于全球供应链,而中国则在硬件集成与成本控制效率上展现了显著优势。经过多年产业升级,中国的核心零部件国产化率已突破70%,在运动控制模

块、高精度关节模组、环境传感器等关键硬件领域形成了成熟的技术沉淀与产能储备,能够为机器人提供从核心部件到整机装配的全链条支撑。

“在这种互补又竞争的格局下,中国有望凭借三重优势分食全球人形机器人市场超50%的增量蛋糕:一是政策层面的持续加码,从研发补贴到应用场景培育形成了完善的支持体系;二是全球领先的智能制造基础,能够快速响应规模化生产需求;三是庞大的内需市场,为技术迭代提供了天然试验场。”王森表示。

李朝昱也持有类似观点。他表示,中国的制造基因与美国的人工智能生态形成战略互补——硬件规模化与算法智能化共振,双方共同促进产业技术迭代,加速产品逐步走向成熟与落地。国内产业链中,能够在机器人行业深度参与者主要有三类:一是宇树、智元、优必选等一众创新型本体企业;二是特斯拉、小米、小鹏等整车厂;三是产业链上游的软硬件零部件制造企业。

张璐则称:“人形机器人的市场蛋糕足够大,我更关注三类企业的机会。”首先,是技术驱动型企业。这类企业在感知、决策、执行等关键技术环节具备突破性创新能力,能够为机器人装上“智慧大脑”或提供“灵巧身体”。其次,是场景驱动型企业。这类深耕细分场景的企业能够将人形机器人与特定行业深度结合,往往能更快实现商业闭环,比如工业制造的柔性装配、物流仓储的复杂分拣等。最后,是平台整合型企业。这类企业具备产业链整合能力,能够连接技术与市场,提供完整的解决方案。



截至8月15日,银华基金、东海基金、华夏基金等公募以及天天基金等代销机构披露了上半年的经营数据。

从统计结果来看,一些行业代表性公司的营收、净利、总资产、代销等指标均有所回升,或预示着基金产业链逐渐走出了低迷期。不过,在激烈的市场竞争中,个别小型机构依然面临着不小的压力。

经营业绩普遍回升

根据西南证券8月15日披露的2025年半年报,银华基金上半年实现营业收入13.46亿元,同比增长0.81%;净利润2.84亿元,同比增长11.74%。截至上半年末,银华基金总资产为68.61亿元,较2024年末的67.33亿元有所增长;净资产43.57亿元,较2024年末的43.17亿元同样实现小幅增长。

近日,中信证券也披露了旗下控股子公司华夏基金上半年的业绩快报。数据显示,华夏基金实现营收42.58亿元,同比增长16.05%;净利润11.23亿元,同比增长5.74%。截至上半年末,华夏基金总资产为205.25亿元,总负债为66.91亿元;华夏基金母公司管理资产规模达到2.85万亿元,较2024年末的2.46万亿元进一步增长。

另外,根据东海证券披露的2025年半年报,该公司参股子公司东海基金上半年实现营业收入3269.04万元,净利润亏损93.61万元。对于上半年的净利润亏损,东海基金称主要是因为财务报表合并了子公司东海瑞京资产。在东海证券的半年报注释中,东海基金母公司上半年实现盈利30.04万元。截至上半年末,东海基金总资产为1.57亿元,净资产为1.09亿元。Wind数据显示,东海基金成立于2013年,截至目前公募管理规模为280亿元出头,在全市场公募持牌机构中排在百名之外。

代销机构方面,东方财富8月15日披露的2025年半年报显示,天天基金上半年实现营业收入14.24亿元,较2024年上半年的14.17亿元增长0.49%;实现净利润0.64亿元,和去年同期持平。截至今年上半年末,天天基金总资产、净资产分别为295.88亿元、17.70亿元。

产品规模水涨船高

基金公司的经营收入主要来自基金管理费,而基金管理费则与基金管理规模、基金产品盈利等多方面因素相关。截至目前,虽然只有少数具有代表性的基金公司披露了经营数据,但依然能大致看出不同类型基金公司当前的生存状况。

整体而言,随着权益市场明显反弹,基金公司的经营也随之有所起色,这在大中型基金公司当中体现得尤为明显。以银华基金为例,该公司曾在2021年实现近40亿元营收、逾9亿元净利润,但随着股市行情后续低迷,银华基金的营收在2022~2024年间逐年下行,从2022年的36.80亿元下滑至2024年的28.57亿元,净利润则从2022年的8.17亿元下降到2024年的5.58亿元。进入2025年,银华基金的营收随着资本市场回暖而有所改善,上半年净利润增长幅度超过了10%。

在营收增长的同时,大中型基金公司旗下的产品规模和盈利情况等也出现了明显改善。以华夏基金为例,Wind数据统计,截至上半年,华夏基金管理的公募基金总规模达到2.02万亿元(剔除ETF联接基金市值),首次突破2万亿元大关,创出历史新高。今年上半年,华夏基金旗下股票基金规模增加587.92亿元,相比去年末增长9.52%;债券型基金增加122.32亿元,增幅为4.16%。

相对而言,中小基金公司的经营依然面临较大压力。东海证券半年报显示,2024年东海基金增资1500万元。截至半年报披露日,相关增资的工商登记变更及监管备案正在办理中。此外,为支持东海基金业务发展,进一步增强市场竞争力,东海证券于上半年向东海基金提供1000万元借款,截至半年报披露日,相关款项尚未归还。

基金代销业务分化加剧

实际上,经营情况跟随市场回暖的还有基金代销机构。以天天基金为例,截至上半年末,该机构一共上线了161家公募基金管理人的2.18万只基金产品(按照独立基金代码统计),非货币市场公募基金保有规模6752.66亿元,权益类基金保有规模3838.10亿元;该机构的互联网金融电子商务平台共计实现基金认(申)购(含定投)交易9823.35万笔,基金销售额为1.06万亿元,为同期历史新高水平。2024年上半年,这两个数据分别为8603.31万笔、8513.82亿元。

值得一提的是,由于资源禀赋差异,代销机构群体同样存在经营分化的现象。

根据Wind统计,截至8月15日,天天基金代销的基金公司家数已增至182家,代销的基金产品数量为11143只(不同份额合并统计),在全市场476家代销机构中排名第一。此外,盈米基金、蚂蚁基金、京东肯特瑞基金、好买基金、同花顺基金等机构代销的基金数量均超过1万只。另一方面,代销基金数量不足100只的基金代销机构则有109家,甚至还有基金代销机构所代销基金数量不足10只。

根据基金公告,中海基金近期终止与上海景谷基金销售有限公司的基金销售业务合作,民生加银基金则终止北京微动利基金销售有限公司办理基金销售业务。Wind数据显示,截至目前,上述两家基金代销机构所代销的基金数量分别为31只、378只。



券商中国
ID:quanshangcn

股市行情持续向好
基金公司业绩回暖

证券时报记者 余世鹏