

上银基金一周早知道 | 人形机器人商业化进程开启，哪些环节或受益？

周一看干货，投资有方向

主讲人介绍：



郑众

上银基金权益投研部高级研究员

本硕毕业于复旦大学经济学院，世界经济专业，对制造业有较为深入的研究和较高的投资敏锐度。研究领域以制造业为核心，持续拓展能力圈，覆盖机械设备、电气设备、建筑材料、有色金属等行业，于 2020 年 7 月加入上银基金。

一、市场概况

上周市场整体弱势调整，“AI”板块和“中特估”板块继续有所表现，其他顺周期属性的行业均有不同程度的调整。国内方面，相关经济数据不及预期，数据显示我国经济内生动力偏弱，市场整体风险偏好较低。

二、每周关注

5月PMI数据解读

国家统计局公布2023年5月PMI数据。5月制造业采购经理指数（PMI）为48.8%（前值49.2%）；非制造业商务活动指数为54.5%（前值56.4%）；建筑业商务活动指数为58.2%（前值63.9%）；服务业商务活动指数为53.8%（前值55.1%）。

制造业景气指数持续小幅回落，复苏动力不强。5月制造业PMI为48.8%，较上月继续回落。从子项来看，生产指数、新订单指数、原材料库存指数、从业人员指数分别较上月下降0.6、0.5、0.3和0.4个百分点，供应商配送时间指数比上月上升0.2个百分点。

供需两端均放缓，需求不足是主要制约因素。从供给端来看，生产放缓。5月，采购量指数为49%（前值49.1%），生产指数为49.6%（前值50.2%），企业减少采购，放缓生产。高频指标中，高炉开工率、粗钢日均产量、石油沥青装置开工率、汽车轮胎开工率当月最新数据较上月环比均下降。5月水泥发运率较上月小幅回升，受五一节假日等因素影响，江浙织机PTA产业链负荷率5月上旬小幅下滑，此后逐渐回升，平均水平略高于上月。

从需求端来看，内外需均回落。5月，新订单指数为48.3%（前值48.8%），制造业市场需求不足。企业调查显示，反映市场需求不足的企业比重为58.8%，创下自有本项调查以来的最高值。据乘联会发布数据显示，5月1-21日，全国乘用车厂商批发和市场零售销量分别为93.2、104.6万辆，较去年同期分别增长32%、41%，较上月同期均增长10%，年初汽车压抑需求有所释放。5月份30大中城市商品房成交面积较上月下降，房地产需求小幅回落。5月，新出口订单指数为47.2%（前值47.6%），受全球贸易下行因素影响，出口订单需求继续下行。

价格指数回落，企业生产积极性不足。5月，主要原材料购进价格指数为40.8%（前值46.4%），出厂价格指数为41.6%（前值44.9%），均大幅回落至近两年次低点（去年7月最低分别为40.4%、40.1%）。

工业生产端，基建修复放缓，开工率出现分化。基建修复节奏放缓，水泥库存持续走高。5月下半月，磨机运开工率和水泥发货率温和修复。石油沥青装置开工率先降后升，较4月份整体有所回落。水泥库容比持续攀升，已至历

史同期最高位。5月，水泥价格和南华玻璃价格指数均有所回落。4月，挖掘机开工小时数和销售量都由增转降，均处于历史同期低位。工业开工率有所分化，上游行业开工率较4月末整体回落，下游开工率则有所回升。

人形机器人商业化进程开启

“机器人产业链”和“一带一路出口链条”两个方向值得大家关注。

近日马斯克在2023年股东大会上展示人形机器人Optimus最新进展，Optimus对运动和力量的控制以及对环境的感知显著加强，人形机器人技术快速迭代。此外，马斯克透露机器人将共享自动驾驶领域的软硬件技术，AI能力大幅提升，并表示看好人形机器人的长期价值，乐观预测下需求有望达到100亿台。目前，人形机器人商业化大势所趋，国内零部件企业具备性价比优势，或加速导入汽车产业链；同时，机器替人、政策支持、制造业复苏等多因素叠加，国内机器人产业链迎来发展机遇。

零部件厂商有望受益于人形机器人产业化加速。机器人产业链由零部件、机器人本体、系统集成、终端用户四部分组成，人形机器人以软件+硬件形式组合，算法等软件部分是其核心部件；对于硬件部分，包括减速器、伺服系统技术难度相对较低的部件，国外汽车厂商或有外部采购需求，有着技术布局及规模化带来成本优势的零部件厂商有望受益。

人形机器人商业化大趋势下，国内相关产业链迎来发展机遇，重点可关注在上游核心零部件领域取得技术突破、实现国产替代的厂商，以及机器视觉、工业机器人、服务机器人等方向。

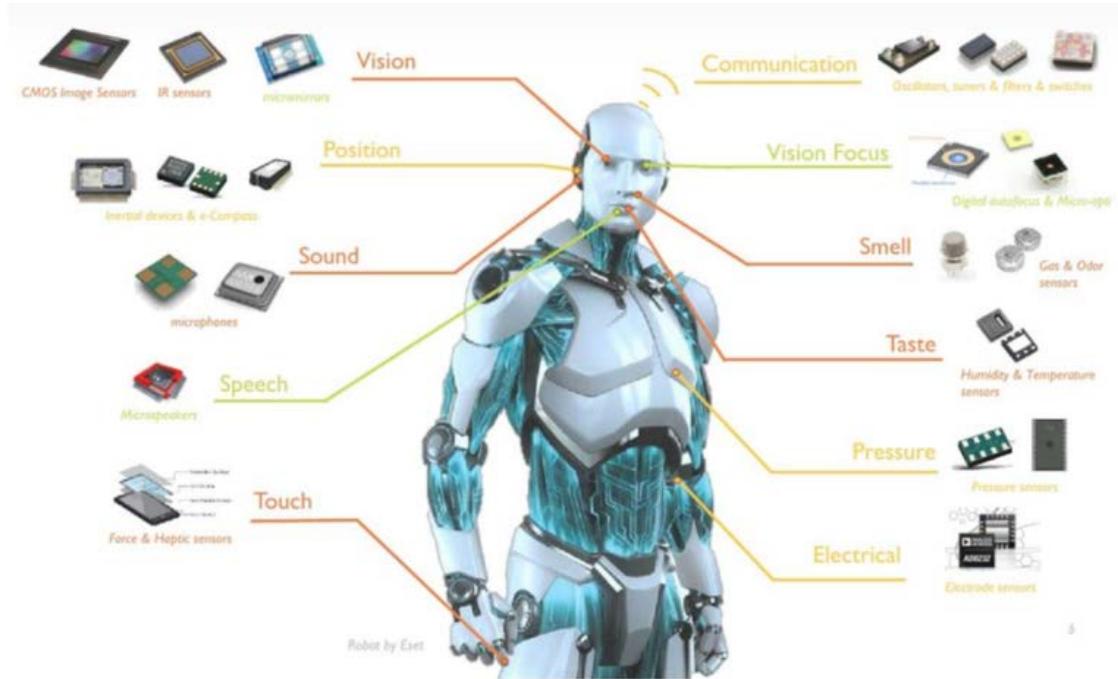
三、每周一图

机器人传感器需求持续走高

下面这张图是机器人传感器的示意图，传感器是机器人的重要组成部分，价值量占比仅次于关节模组。当前机器人传感器细分市场规模约7亿美元，其中大部分为光学传感器。机器人用传感器与其他领域传感器有一定差异，如机器人特有的空间限制、灵敏度要求、高度集成的反馈决策系统等。根据YOLE数据，2015-2021年无人机及机器人传感器市场从3.51亿美元增长至7.09亿美元，复合增长率高达12.4%，其中光学传感器占比达74%。传感器市场高增长率表明机

机器人对于传感器有强烈需求。

机器人传感器示意图



资料来源：YOLE，国盛证券研究所

风险提示：基金有风险，投资需谨慎。本资料中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成任何投资建议。投资人购买基金时应仔细阅读基金的基金合同、招募说明书和基金产品资料概要等法律文件，充分认识基金的风险收益特征和产品特性，并根据自身的投资目标、投资期限、投资经验、资产状况等因素选择与自身风险承受能力相匹配的产品。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金本金不受损失，不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金产品存在收益波动风险，基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现，基金管理人管理的其他基金的业绩和其投资管理人员取得的过往业绩并不预示其未来表现，也不构成基金业绩表现的保证。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。行业、指数过往业绩不代表基金业绩表现，也不作为基金未来表现的承诺。