

2022年07月06日

# Tesla Bot 契合时代需求，主题表现恰逢其时

## ——从事件性催化到中长期产业主题演化之路

### 相关研究

《机器人应用场景加速升级，工业+服务需求催生广阔产业链——机器人行业点评报告》——20220704

### 证券分析师

杨曼迪 A0230521040002  
yangmd@swsresearch.com  
王胜 A0230511060001  
wangsheng@swsresearch.com  
王珂 A0230521120002  
wangke@swsresearch.com  
刘正 A0230518100001  
liuzheng@swsresearch.com  
刘洋 A0230513050006  
liuyang2@swsresearch.com  
陆灏川 A0230520080001  
luhc@swsresearch.com

### 研究支持

郝丹阳 A0230121120003  
haody@swsresearch.com

### 联系人

杨曼迪  
(8621)23297818×转  
yangmd@swsresearch.com

### 本期投资提示：

- 6月21日，据彭博社报道，马斯克在卡塔尔经济论坛上表示，团队正在加紧合作，以便在9月底前准备好一台人形机器人（Tesla Bot）原型机。**从主题角度来看，Tesla Bot 符合主题投资框架：**1) 机器人解决真实痛点，基本面有望真实落地；2) 后续仍有重大催化；3) 市场环境有利，目前仍有空间；4) 符合政策导向。具体来看：
  - 【1】从事件性到产业性主题过渡，基本面有望真实落地。老龄化和疫情常态化下的生产受阻，机器人精准解决当下痛点。**据马斯克所言，该类型机器人可以执行重复性的劳动任务，那么在当今全球老龄化问题变得愈发突出从而导致劳动力结构性短缺，Tesla Bot 的推出能够在一定程度上缓解上述问题。其次，近年来由于新冠肺炎疫情蔓延全球，“自动化生产”的重要性和优势正在得到凸显。**当下阶段，Tesla Bot 更多是作为事件驱动类型主题，但未来可能逐步向落地可能性极大的产业主题过渡。**从马斯克新能源造车及创业过程来看，落地可能性加大。Tesla Bot 有望带动国内产业链，并进一步激发自主创新，进而演绎出类似“果链”和“新能源车”的产业行情。
  - 【2】后续催化值得期待，目前仍有空间。国际资本流动便利性不断增加，海内外联动性增强，机器人主题开始预热。**从“果链”和“新能源车”的行情展开过程，我们可以看到主题演绎的经典模式之一：1) 海外公司科技突破，技术引领，产品推出；2) 海外市场引领 A 股主题行情；3) 催化不断，产品需求真实爆发，基本面进入落地期；4) 国内公司进入海外供应链体系，并自主创新，最终形成国内产业链集群。同时，近年来我国资本市场对外开放程度不断加大，国际资本在全球范围内的流动变得愈发便利，海外市场与国内市场主题投资联动性有望得到进一步增强。**从时间点来看，目前可以预期的下一个重大催化节点在 3 个月，当前仍有足够的想象力空间。**
  - 【3】四季度隐忧依旧，后续看震荡市，当前市场主线不够持续，风格轮动加速，流动性宽松，正是主题表现最好的时候。**当前市场外需仍有韧性，内需恢复性增长，容易线性外推，“中强美弱”预期阶段性发酵，三季度 A 股总体有望高位震荡。但看中长期，外需对居民收入预期的压制可能逐步显现，更多考验中国经济内生动力的四季度，风险大于机遇。这样的预期映射到短期，当前行情也不宜期待太高幅度，因此后续看震荡市。当前市场主线并不明确，流动性宽松，短期行情切换明显，风格轮动加速，这一时期主题表现往往较好。
  - 【4】符合国家导向，政策风险较低。**从国内政策面看，我国出台《“十四五”机器人产业发展规划》进一步鼓励机器人产业发展。其中提到“十四五”期间机器人产业营收年均增速超过 20%，五年累计增速将翻倍，并且要求形成一批具有国际竞争力的领军企业，机器人产业潜力巨大。
- 股票表现梳理，主要相关股票集中在机械、电气设备等领域。当前 Tesla Bot 仍未发布，从特斯拉新能源车的供应情况看，其芯片和核心技术也大概率是由特斯拉自行研发，国内可能进入供应链的公司预计主要在机械板块、电气设备等领域，详细股票池梳理见下文。



申万宏源研究微信服务号

## 目录

---

1. Tesla Bot 落地在即，主题表现恰逢其时 ..... 4
2. Tesla Bot 主题相关股票梳理 ..... 7

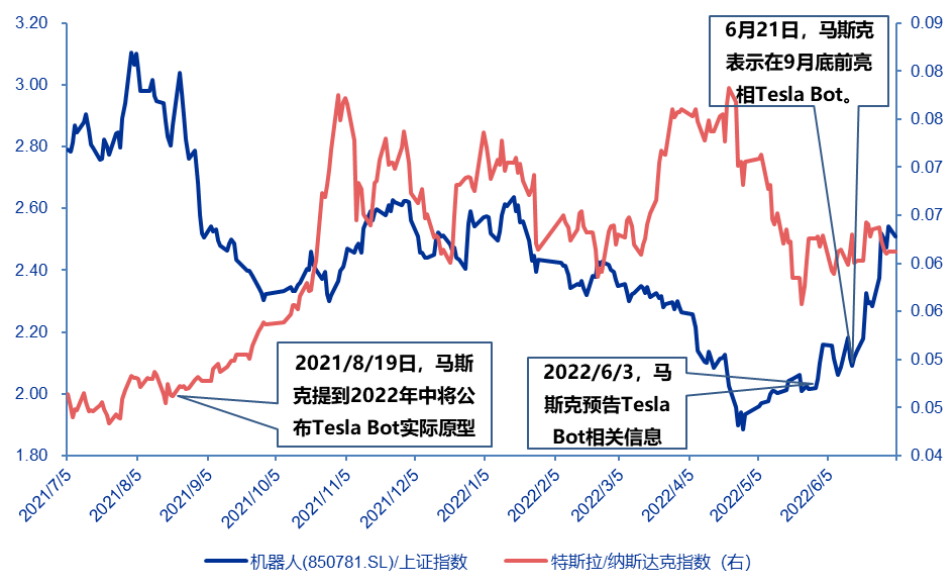
## 图表目录

图 1: Tesla Bot 发布时间预告后, 机器人指数上行显著加速.....	4
图 2: 6 月 21 日以来相关个股超额收益明显.....	4
图 3: 主题催化时点, 相关个股 T+7 日均有所表现.....	4
图 4: Tesla Bot 符合主题投资框架.....	5
图 5: Tesla 新能源车大单品推进方式可能在机器人产品条线重演.....	6
图 6: 年初以来 DR007 中枢不断下移.....	7
图 7: M2 同比逐步上行, M1M2 负剪刀差扩大.....	7
图 8: 近两月以来风格轮动加速.....	7
图 9: Tesla Bot 主题相关股票梳理.....	8

# 1. Tesla Bot 落地在即，主题表现恰逢其时

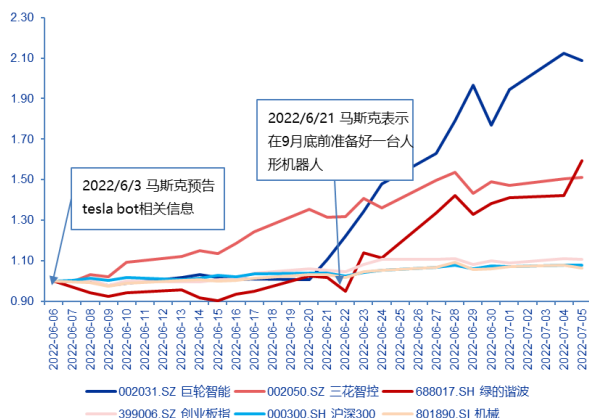
Tesla Bot 经历预热、预告期，情绪不断酝酿。6月21日，据彭博社报道，马斯克在卡塔尔经济论坛上表示，团队正在加紧合作，以便在9月底前准备好一台人形机器人（Tesla Bot）原型机，同时其发推表示“AI 变得越来越好”。受此利好消息刺激，Tesla Bot 相关概念主题在随后数个交易日中表现活跃。该主题早在2021年8月19日特斯拉举行的第一届“人工智能日”活动就已有预热，当时马斯克就表示2022年中将会公布Tesla Bot的实际原型。2022年6月3日，马斯克开始发推预告相关信息。

图 1：Tesla Bot 发布时间预告后，机器人指数上行显著加速



资料来源：Wind、申万宏源研究

图 2：6月21日以来相关个股超额收益明显



资料来源：Wind、申万宏源研究

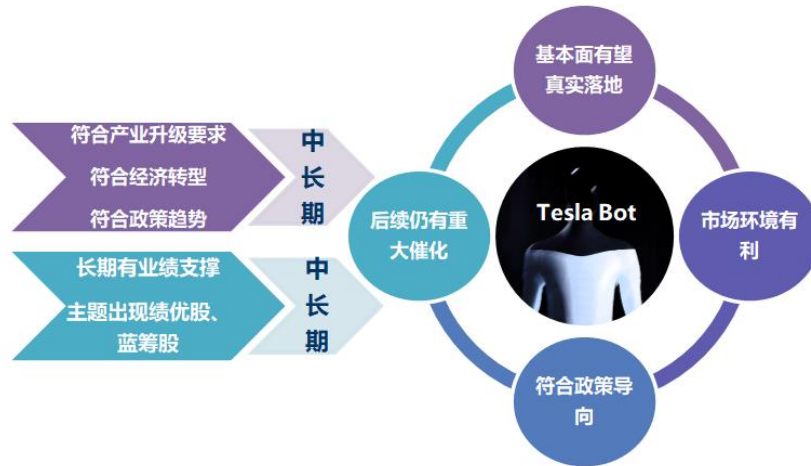
图 3：主题催化时点，相关个股 T+7 日均有所表现

代码	简称	涨跌幅%			
		2022/6/3-7/5	2021/8/19-8/26	2022/6/3-6/9	2022/6/21-6/27
002031.SZ	巨轮智能	108.6	2.8	2.2	46.3
300660.SZ	江苏雷利	88.5	0.8	7.6	21.4
002514.SZ	宝馨科技	86.5	2.0	5.0	14.2
688320.SH	禾川科技	80.9	0.0	17.0	18.5
003028.SZ	振邦智能	79.2	5.9	3.1	61.0
688017.SH	绿的谐波	66.1	46.7	21.6	17.4
301199.SZ	迈赫股份	62.5	0.0	7.6	30.0
002050.SZ	三花智控	52.2	1.8	12.0	9.3
603728.SH	鸣志电器	46.4	16.6	7.7	35.1
002892.SZ	科力尔	38.1	10.3	6.7	2.4

资料来源：Wind、申万宏源研究

从主题角度来看，Tesla Bot 符合主题投资框架：1) 机器换人解决真实痛点，基本面有望真实落地；2) 后续仍有重大催化；3) 市场环境有利，目前仍有空间；4) 符合政策导向。具体来看：

图 4：Tesla Bot 符合主题投资框架



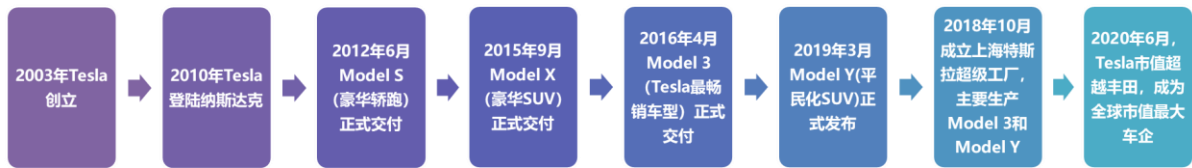
资料来源：申万宏源研究

### 【1】从事件性到产业性主题过渡，基本面有望真实落地

**老龄化和疫情常态化下的生产受阻，机器换人精准解决当下痛点。**据马斯克所言，该类型机器人可以执行重复性的劳动任务，那么在当今全球老龄化问题变得愈发突出从而导致劳动力结构性短缺、全球通胀推动人力成本上升的大背景之下，Tesla Bot 的推出能够在一定程度上缓解上述问题，在部分岗位上替代人类劳动力。其次，近年来由于新冠肺炎疫情蔓延全球，疫情反复下产业链、供应链受阻问题也正成为困扰许多制造业企业的难题，“自动化生产”的重要性和优势正在得到凸显，Tesla Bot 的应用能够为更多生产场景带来“自动化”模式。

**当下阶段，Tesla Bot 更多是作为事件驱动类型主题，但未来可能逐步向落地可能性极大的产业主题过渡。**从马斯克新能源造车及创业过程来看，落地可能性加大。Tesla Bot 有望带动国内产业链，并进一步激发自主创新，进而演绎出类似“果链”和“新能源车”的产业行情：1) 2010 年苹果 iPhone4 引爆需求，产业链逐步向国内转移，2013-2015 年消费电子明星个股辈出，此后国产手机创新跟上，华为、小米、OPPO、VIVO 等手机品牌拓展市场，发展壮大，供应链公司形成产业链集群。2) 2015 年特斯拉 Model S 开始交付，新能源车需求逐步攀升，国内比亚迪、“蔚小理”跟上脚步，2019 年新能源车产业链行情爆发。

图 5：Tesla 新能源车大单品推进方式可能在机器人产品线重演



资料来源：申万宏源研究

## 【2】后续催化值得期待，目前仍有空间

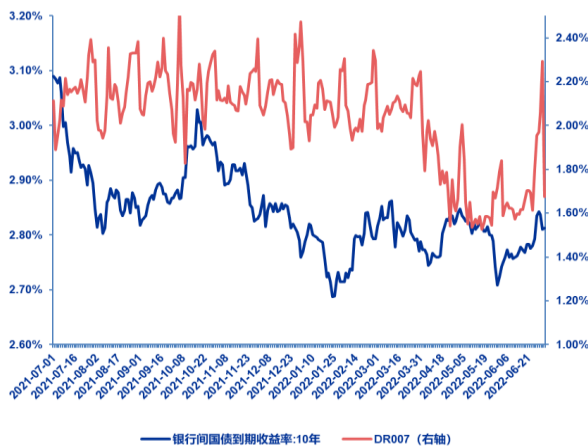
国际资本流动便利性不断增加，海内外联动性增强，机器人主题开始预热。从“果链”和“新能源车”的行情展开过程，我们可以看到主题演绎的经典模式之一：1) 海外公司科技突破，技术引领，产品推出；2) 海外市场引领 A 股主题行情；3) 催化不断，产品需求真实爆发，基本面进入落地期；4) 国内公司进入海外供应链体系，并自主创新，最终形成国内产业链集群。同时，近年来我国金融深化改革，资本市场对外开放程度不断加大，国际资本在全球范围内的流动变得愈发便利，海外市场与国内市场主题投资联动性有望得到进一步增强。

从时间点来看，目前可以预期的下一个重大催化节点在 3 个月。Tesla Bot 的真正“现身”将会在今年 9 月 30 日特斯拉举办的第二个“AI Day”的活动中，关于 Tesla Bot 的所有期待也会在届时得到答案前市场预期及情绪正在积累，当前仍有足够的想象力空间。

## 【3】当前市场环境有利，风格轮动加速，主题表现恰逢其时

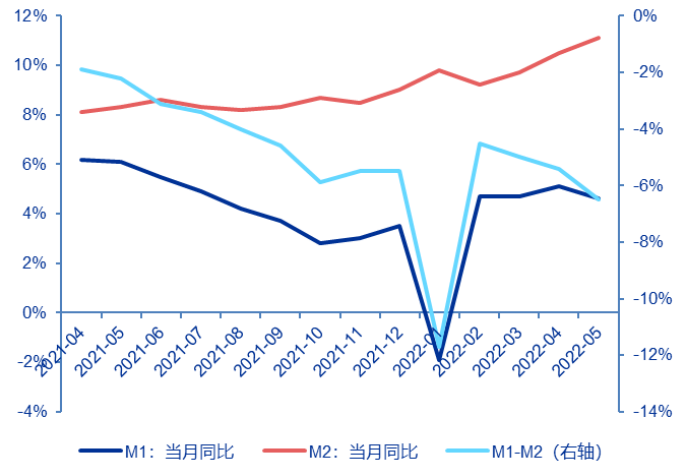
四季度隐忧依旧，后续看震荡市，当前市场主线不够持续，流动性宽松，正是主题表现最好的时候。当前市场外需仍有韧性，内需恢复性增长，容易线性外推，“中强美弱”预期阶段性发酵，三季度 A 股总体有望高位震荡，可以聚焦有边际变化的赛道方向，只争朝夕做弹性。但看中期，外需对居民收入预期的压制可能逐步显现，居民收入分配有待改善，房企悲观预期更难扭转。更多考验中国经济内生动力的四季度，风险大于机遇。这样的预期映射到短期，当前行情也不宜期待太高幅度，因此后续看震荡市。（详见《晨曦微露又阴雨——2022 年夏季 A 股投资策略》）结构选择上，一方面，围绕基本面的结构性变化找机会；另一方面，当前市场主线并不明确，流动性宽松，短期行情切换明显，风格轮动加速，这一时期主题表现往往较好。

图 6：年初以来 DR007 中枢不断下移



资料来源：Wind、申万宏源研究

图 7：M2 同比逐步上行，M1M2 负剪刀差扩大



资料来源：Wind、申万宏源研究

图 8：近两月以来风格轮动加速

证券代码	证券名称	5.9-5.13	5.16-5.20	5.23-5.27	5.30-6.2	6.6-6.10	6.13-6.17	6.20-6.24	6.27-7.1
CI005917.WI	金融	0.98%	0.91%	-1.02%	-0.57%	3.38%	1.25%	0.62%	1.09%
CI005918.WI	周期	3.66%	3.91%	1.02%	2.84%	3.81%	1.00%	1.08%	0.98%
CI005919.WI	消费	2.07%	0.42%	-2.25%	2.08%	2.98%	2.93%	2.73%	2.53%
CI005920.WI	成长	5.28%	4.06%	-2.24%	5.70%	2.68%	2.23%	3.35%	1.00%
CI005921.WI	稳定	3.65%	1.29%	0.68%	-0.02%	1.46%	-1.19%	-0.17%	2.09%

资料来源：Wind，申万宏源研究

注：时间范围为 2022 年 5 月-7 月间

【4】符合国家导向，政策风险较低。

从国内政策面看，我国出台《“十四五”机器人产业发展规划》进一步鼓励机器人产业发展。其中提到“十四五”期间机器人产业营收年均增速超过 20%，五年累计增速将翻倍，并且要求形成一批具有国际竞争力的领军企业及一大批创新能力强、成长性好的专精特新“小巨人”企业等一系列目标，机器人产业潜力巨大（详见《开拓需求、升级供给，机器人未来 5 年或迎来翻倍空间——策略+行业联合解读行业十四五规划·第十期》）。

## 2. Tesla Bot 主题相关股票梳理

当前 Tesla Bot 仍未发布，从特斯拉新能源车的供应情况看，其芯片和核心技术也大概率是由特斯拉自行研发，国内可能进入供应链的公司预计主要在机械板块。但看中期，如果 Tesla Bot 有望技术突破，把握需求，热度较高，那么国内芯片、人工

智能软件、核心零部件及新材料等细分赛道公司有望跟随布局。从中长期角度而言，只有发掘出符合产业升级要求、经济转型或政策趋势的、长期有业绩支撑优质企业，才会让我们真正享受到主题的红利，推荐后续继续跟踪“Tesla Bot”发布情况。

图 9: Tesla Bot 主题相关股票梳理

代码	简称	标签	涨跌幅%				申万一级	总市值 (亿)	流通市值 (亿)	PE-TTM	PE分位%
			2022/6/3-7/5	2021/8/19-8/26	2022/6/3-2022/6/9	2022/6/21-2022/6/27					
002031.SZ	巨轮智能	减速器、轮胎装备	108.6	2.8	2.2	46.3	机械设备	85	72	-18.1	0.0
300660.SZ	江苏雷利	中高端家电微电机, 伺服系统	88.5	0.8	7.6	21.4	电力设备	97	48	42.3	99.7
002514.SZ	宝馨科技	农业机器人	86.5	2.0	5.0	14.2	机械设备	50	50	347.4	98.3
688320.SH	禾川科技	工控系统领先	80.9	0.0	17.0	18.5	机械设备	75	15	70.6	91.2
003028.SZ	振邦智能	清洁及割草机器人	79.2	5.9	3.1	61.0	电子	62	15	31.0	96.4
688017.SH	绿的谐波	谐波减速器龙头	66.1	46.7	21.6	17.4	机械设备	231	126	122.3	40.4
301199.SZ	迈赫股份	-	62.5	0.0	7.6	30.0	机械设备	44	11	78.1	97.6
002050.SZ	三花智控	热管理龙头, 特斯拉产业链	52.2	1.8	12.0	9.3	家用电器	1,002	984	56.4	94.4
603728.SH	鸣志电器	伺服系统	46.4	16.6	7.7	35.1	电力设备	90	89	34.5	60.3
002892.SZ	科力尔	伺服系统	38.1	10.3	6.7	2.4	电力设备	50	30	50.9	73.1
002896.SZ	中大德	减速器	32.4	11.7	7.7	18.2	机械设备	26	26	31.8	39.5
002747.SZ	埃斯顿	控制系统、系统集成, 国内工业机器人第一	29.5	5.5	13.0	12.8	机械设备	202	182	135.2	53.1
000584.SZ	哈工智能	机器视觉	28.0	4.3	21.8	-1.5	机械设备	54	53	-8.9	0.0
601689.SH	拓普集团	有望获得Tesla Bot结构件订单	26.4	-4.0	2.7	7.0	汽车	797	797	68.9	89.8
300585.SZ	奥联电子	汽车电子, 换挡控制器	24.9	-1.1	0.8	22.2	汽车	30	28	130.2	98.5
603666.SH	亿嘉和	智能电力机器人龙头	23.6	-1.1	11.0	3.9	机械设备	144	142	31.1	30.3
002979.SZ	雷赛智能	伺服系统	22.4	-0.7	10.1	7.6	机械设备	65	34	30.7	14.5
300479.SZ	神思电子	机器视觉	22.0	-1.9	2.7	27.1	计算机	41	41	-24.8	0.0
002334.SZ	英威腾	控制器	21.3	5.0	2.0	15.5	机械设备	52	45	35.2	41.9
002527.SZ	新时达	工业机器人、电梯控制系统	21.2	2.8	5.1	19.5	机械设备	47	37	45.3	60.1
002472.SZ	双环传动	RV减速机	19.4	14.2	13.6	11.2	汽车	250	205	63.7	86.4
002801.SZ	微光股份	伺服系统	19.3	-9.8	2.8	12.0	电力设备	71	35	24.5	23.7
603960.SH	克来机电	热管理零部件龙头	17.8	-0.6	9.8	28.0	机械设备	53	52	193.2	99.3
300607.SZ	拓斯达	系统集成, 智能能源及环境管理系统	16.0	26.6	8.2	15.3	机械设备	55	37	203.8	99.4
300024.SZ	机器人	系统集成, 为特斯拉上海工厂提供机器人产品	15.9	-13.8	7.0	10.8	机械设备	151	147	-25.3	0.0
688686.SH	奥普特	机器视觉核心部件龙头	13.5	13.8	27.9	6.0	机械设备	211	52	69.3	27.0
300161.SZ	华中数控	数控系统和红外产品	11.2	67.5	5.9	5.3	机械设备	43	36	268.3	83.3
600580.SH	卧龙电驱	全球电机龙头	10.4	5.7	6.3	6.9	电力设备	187	186	17.7	20.8
300222.SZ	科大智能	系统集成, 工业自动化龙头	10.3	-4.8	7.1	10.4	电力设备	61	48	-15.4	0.0
000300.SH	沪深300		9.8	-1.9	2.2	2.0					60.9
002559.SZ	亚威股份	成形机床	9.4	20.6	7.5	18.1	机械设备	40	35	29.5	47.9
300293.SZ	蓝英装备	工业清洗系统	9.2	0.3	3.6	7.9	机械设备	28	28	-47.6	0.0
300802.SZ	矩子科技	机器视觉	8.2	28.7	9.3	8.8	机械设备	47	27	48.0	14.4
801890.SI	机械		8.0	2.7	4.5	4.1					44.2
002635.SZ	安洁科技	4月27日电话会表示可能配套Tesla Bot	7.6	1.3	0.5	7.2	电子	103	62	37.0	42.5
002273.SZ	水晶光电	光学元器件龙头	7.2	1.8	12.2	0.9	电子	167	162	36.3	28.0
688279.SH	峰岷科技	伺服系统	6.9	0.0	22.0	20.4	电子	65	15	46.6	84.2
688165.SH	埃夫特-U	系统集成	6.2	7.4	19.0	8.7	机械设备	48	30	-23.0	0.0
002403.SZ	爱仕达	炊具	6.0	0.4	-1.4	10.4	家用电器	26	23	-19.5	0.0
688188.SH	柏楚电子	人工智能技术路径	3.6	1.7	3.2	-2.6	计算机	324	84	60.6	24.9
300836.SZ	佰奥智能	机器视觉	3.1	2.1	6.9	7.7	机械设备	15	9	-222.7	0.0
600215.SH	派斯林	机器人系统集成	2.6	3.4	20.2	28.4	房地产	37	37	31.3	27.5
300124.SZ	汇川技术	工控系统领先	1.4	7.3	6.0	7.5	机械设备	1,705	1,479	46.8	58.5
002036.SZ	联创电子	车载光学、触摸屏	1.1	-1.5	12.3	5.5	电子	148	147	127.6	72.7
688218.SH	江苏北人	工业机器人系统集成	-3.2	1.5	23.0	11.4	机械设备	16	12	118.3	97.7
603920.SH	世运电路	汽车PCB, 特斯拉产业链供应商	-3.3	-1.6	2.6	14.5	电子	84	84	36.5	79.2
000970.SZ	中科三环	磁性材料	50.4	3.3	5.5	14.7	有色金属	225	225	43.7	34.7

资料来源: Wind、申万宏源研究

注: 区间涨幅前 10 个股则标绿 (事件催化点+7 天)、标紫 (事件催化点至今)

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	<a href="mailto:chentao1@swhysc.com">chentao1@swhysc.com</a>
华东 B 组	谢文霓	18930809211	<a href="mailto:xiewenni@swhysc.com">xiewenni@swhysc.com</a>
华北组	李丹	010-66500631	<a href="mailto:lidan4@swhysc.com">lidan4@swhysc.com</a>
华南组	李昇	0755-82990609	<a href="mailto:Lisheng5@swhysc.com">Lisheng5@swhysc.com</a>

### 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。