

# 宇树科技科创板IPO申请获受理

## 去年扣非净利润同比增长674.29%

3月20日,上交所官网显示,已受理宇树科技股份有限公司科创板IPO申请,宇树科技本次IPO预计募资规模达42.02亿元,冲击A股人形机器人第一股。招股书数据显示,宇树科技2025年实现营业收入超17亿元,扣非净利润超6亿元,同比均大幅增长。报告期内,公司人形机器人收入占比逐步提升,人形机器人、四足机器人来自科研教育的收入占比下降,来自商业消费及行业应用的收入占比提升,这意味着机器人产业化应用加速。

同时,宇树科技将大比例投入智能机器人模型研发与机器人本体研发,建设智能机器人制造基地,助力扩大产能。

● 本报记者 郑萃颖



宇树科技人形机器人在浙江省桐庐县中心广场表演舞蹈

新华社图文

### 拟募资投入研发与生产

宇树科技定位为高性能通用机器人公司,专注于高性能通用机器人、四足机器人、机器人组件及具身智能模型的研发、生产和销售业务。此前于2025年11月,中国证监会官网显示,宇树科技IPO上市辅导工作完成,中信证券作为辅导机构。

招股书显示,宇树科技本次公开发行人股不低于40446434股,占发行后总股本的比例不低于10.00%,即初始发行市值达420亿元。

招股书披露,宇树科技计划将募集资金中的20.22亿元用于智能机器人模型研发项目,11.10亿元用于机器人本体研发项目,4.45亿元用于新型智能机器人产品开发项目,6.24亿元用于智能机器人制造基地建设项目建设。

宇树科技表示,公司将制造基地建设纳入IPO募投重点项目,项目建成后预计可实现年产7.50万台人形机器人及与11.50万台四足机器人的产能规模。此次产能规划,不仅是公司产能布局的关键升级,更标志着生产模式的转型,既能大幅提升交付效率、降低生产成本,也能进一步放大规模效应。今年2月,宇树科技创始人、CEO王兴兴曾表示,今年全球人形机器人的出货量至少达到几万台,宇树科技的目标出货量在1万-2万台。

从股东占比情况看,截至招股说明书签署日,王兴兴直接持股比例达23.82%,为公司控股股东。其他直接单独或合计持有公司5%以上股份的主要股东包括上海

宇翼、汉海信息、宁波红杉、厦门雅恒、经纬壹号、经纬叁号。

宇树科技表示,3月20日正式披露IPO申报材料,目前已顺利完成上交所预先审阅,包括答复两轮问询,科创板上市进程稳步推进。作为全球四足与人形机器人龙头企业,宇树科技有望成为A股市场的“人形机器人第一股”,这标志着我国具身智能、人形机器人硬科技企业即将正式登陆资本市场。

### 人形机器人收入首超四足机器人

宇树科技披露的招股书显示,2025年宇树科技实现营业收入17.08亿元,同比增长335.36%;实现扣非净利润超6亿元,同比增长674.29%,主要原因为当期产品销量的快速增长。

报告期内,公司主营业务收入由四足机器人与人形机器人所构成。2022年、2023年、2024年以及2025年1-9月,四足机器人收入占比逐步下降,从76.57%降至42.25%;人形机器人收入占比逐步提升,从2023年的1.88%升至2025年1月-9月的51.53%。

2025年1-9月,公司人形机器人收入首次超越四足机器人,成为业绩新的增长点,四足机器人与人形机器人的收入分别为4.88亿元和5.95亿元。人形机器人量产交付方面,宇树科技披露2025年1-9月产销率突破95%,基本实现满产满销。

宇树科技表示,报告期内公司四足机器人销量合计超3万台,2025年度,公司人形机器人出货量已超5500台(纯人形,不

含轮式双臂机器人),出货量全球第一。

值得注意的是,报告期内,宇树科技人形机器人、四足机器人来自科研教育的收入占比下降,来自商业消费及行业应用的占比提升,意味着机器人产业化应用加速。

宇树科技披露,公司四足机器人科研教育的收入占比从2022年的68.61%降低至2025年1-9月的31.58%;到2025年1-9月,商业消费、行业应用收入占比分别提升到42.30%、26.12%,商业消费已超过科研教育,成为公司四足机器人收入占比最大的应用领域。

人形机器人方面,2023年,公司人形机器人科研教育的收入占比达100%,2025年1-9月比例下降到73.60%。人形机器人商业消费方面的收入占比从2024年的13.70%增长到2025年1-9月的17.39%。人形机器人的行业应用收入占比在2025年1-9月达到9.01%。公司披露,人形机器人的行业应用以企业导览、智能制造、智能巡检等为主,其中企业导览的占比较高,约为50%-70%。

研发投入方面,2022年、2023年、2024年以及2025年1-9月,宇树科技研发投入占营收比例分别为24.39%、31.39%、17.84%、7.73%。

### 技术持续破圈

2025年、2026年春晚,宇树科技的舞台表演连续带来“现象级”破圈,展示其机器人领先的运控能力,宇树科技身高1.8米的机器人Unitree H2也登台亮相,引发全网关注。

业内投资者认为,2026年,具身智能行业将从技术展示过渡到商业化探索,市场更关注企业的落地部署能力。

宇树科技表示,在场景应用方面,公司通用机器人已在众多行业级、消费级市场实现了规模化应用。一方面,公司在全球范围内推动通用机器人在巡检勘测、消防救援、公共服务等领域的拓展应用;另一方面,公司以“高性能+高性价比”策略广泛覆盖了通用机器人的科研与消费市场。

在近日举办的2026亚布力论坛上,王兴兴表示,具身智能若要迎来类ChatGPT时刻,仍需攻克多项关键技术难题。其中泛化能力不足是最核心瓶颈。要解决这一问题,需要提升模型表达能力,提高数据利用率,同时提升强化学习的规模效应。

宇树科技表示,在当前通用机器人的运动智能与结构部件已实现重大突破与规模化量产的基础上,面向工业与家庭场景大规模商业化应用尚待突破的关键技术主要包括“大脑”层面的具身大模型能力与“灵巧手”的精细耐用程度,其中最主要的技术难题还是全球范围内具身大模型均处于早期发展阶段,泛化能力不足。

公司称,大额研发投入将助力公司攻克机器人智能核心技术,实现软硬协同升级,持续夯实全球领先优势。目前宇树科技在具身智能模型领域已开源发布“世界模型-动作”(WMA)大模型及“视觉-语言-动作”(VLA)大模型,从“小脑”的运动控制到“大脑”的认知决策,宇树科技已完成软硬件一体化的全栈自研。

# AI智能体重构产业逻辑 头部企业投入升级

● 本报记者 杨洁

随着人工智能(AI)从通用模型阶段迈入智能体(Agent)驱动的产业深水区,智能体深度融合工作流彻底重构了行业发展逻辑,Token成为AI时代的核心生产资料与价值衡量标尺。

在此背景下,国内科技大厂集体开启新一轮战略升级与投入竞赛。腾讯打破保守投入逻辑,计划翻倍加码投入AI新产品;阿里巴巴设定了云与AI商业化收入的重磅目标;中国联通则宣布要抢抓Token经济创新机遇。2026年,中国AI产业的竞争正式进入算力、数据、模型与生态全方位比拼的新阶段。

### 大厂AI战略激进升级

从近期密集披露的财报信息来看,随着AI向Agent方向深度演进,技术落地与产业融合进入关键期,国内科技巨头纷纷打破以往投入逻辑,开启全面加码。

腾讯扭转了此前的保守投入策略,明确提出2026年AI新产品投入将至少翻倍增长。事实上,2025年腾讯的资本开支为792亿元,相较于2024年的767.6亿元并没有出现明显增加,这和行业内很多大型科技公司的投资节奏并不一致。腾讯总裁刘炽平坦言,去年的资本开支的确低于目标,主要受到GPU供应的限制,而2026年腾讯在AI新产品上的投入至少会翻倍。2025年腾讯在AI新产品上的投入是180亿元,刘炽平表示,腾讯核心业务的稳健增长

成为公司持续投入AI的最大底气。

值得一提的是,春节过后,腾讯成为OpenClaw“养虾”热潮中最积极的互联网大厂之一。腾讯董事会主席兼首席执行官马化腾不仅亲自下场推广,还在财报电话会上详细分享了对于Agent的思考,他表示“龙虾”类的应用为腾讯正在规划开发的微信AI Agent功能提供了新的思路。

阿里巴巴过往一直采取激进的AI全栈投入策略,2025年2月曾宣布未来三年投入超过3800亿元用于建设云和AI硬件基础设施。如今伴随Agent时代到来,阿里巴巴提出了更宏大的商业化目标。在财报发布前,阿里巴巴宣布成立由CEO吴泳铭亲自挂帅的Alibaba Token Hub(ATH)事业群,希望打通Token创造、输送、应用的全链条。在财报发布后的电话会上,吴泳铭又喊出了未来五年云和AI商业化年收入突破1000亿美元的目标。这意味着阿里云的商业化收入需在五年内翻7倍,年均增速超40%。

吴泳铭强调,AI和云的商业化收入增长,并非是一个线性的过程,它需要规模效应的释放,“我们今天的投入可能要过一年、两年才会产生巨大的增长,但五年的总体目标,我们非常有信心去达成。”

### 云服务商业模式迎质变

AI进入Agent时代的核心特征,是Token的海量消耗——一个复杂Agent任务的Token消耗量可达普通对话模式的几十甚至上百倍,被网友戏称为“算力黑

洞”。而这一变化,正推动大厂云服务的商业模式发生根本性变革,算力从长期的成本中心,首次迎来转化为持续收入来源的机遇,云服务利润率提升迎来新窗口。

一些云厂商已经调整定价策略。腾讯云宣布,3月13日起,对其智能体开发平台的部分模型计费价格进行调整,涨幅普遍超过400%。阿里云、百度智能云日前也宣布对AI算力、存储相关产品涨价,最高涨幅达34%。涨价背后,是全球AI需求爆发、供应链成本上涨及Token调用量暴涨的现实,更折射出云厂商对Token价值的重新认定。Token已成为AI时代的真正硬通货。

值得注意的是,云服务的客户结构与产品形态也正在发生变化。过去云服务的核心客户是B端企业,而如今伴随OpenClaw“养虾”火热,个人用户也成为算力和模型API的持续消费者,不少云平台推出OpenClaw相关产品,并设置不同价位的订阅套餐,C端的付费潜力也被激活。

作为人工智能基础设施建设的“国家队”,中国联通高管团队在3月19日业绩会上明确,2026年公司资本开支预计达500亿元,35%将投入算力领域,而在保障智算供给稳步提升外,要把Token运营模式作为核心创新方向,计划通过Agent应用、Coding应用等方向拉动算力、模型及资源销售,实现Token规模指数级增长,彻底改变过往云计算业务的线性增长模式。

受益于AI需求攀升和商业模式变革,大厂云服务的运营情况持续改善。腾讯云在2025年首次实现了规模化盈利;阿里云

在2025年第四季度收入同比增速达36%,其中外部商业化收入同比增长35%,AI相关产品收入连续第10个季度实现三位数增长。

### 可持续商业化成核心考题

华为高级副总裁李鹏表示,随着智能化升级加速,市场对确定性网络、数据中心互联和产业超算等需求爆发,预计今年将为ICT产业带来超过8000亿元的市场机会。到2030年,中国AI相关产业规模将突破10万亿元。

正如李鹏所言,AI Agent时代充满机遇,也存在挑战。目前AI Agent在复杂工作流中的落地仍处于初期阶段,如何将技术能力转化为客户的实际价值,提升付费意愿和复购率,仍是所有玩家需要解决的问题。

中国信息通信研究院工业互联网与物联网研究所所长金键告诉记者,人工智能是新一轮科技革命的标志性技术,是驱动生产力从“量增”迈向“质跃”的核心引擎,它以数据、算力、算法为新型生产要素,推动生产方式、产业形态和价值创造模式发生系统性变革。

系统性变革意味着参与者并非进行单一技术的比拼,而是算力、数据、模型、应用、生态的全方位较量。对于科技大厂而言,唯有在高投入的同时保持对商业本质的敬畏,实现技术与场景的深度融合,才能在这场万亿规模的市场竞赛中站稳脚跟,真正把握AI产业的历史性机遇。

多家矿企业绩成绩单亮眼

## 紫金矿业去年净利增逾六成

● 本报记者 董涛

3月20日晚,紫金矿业对外披露2025年年报。受主要矿产涨价影响,紫金矿业2025年营收、净利润实现双增长。中国证券报记者梳理发现,近期,多家涉矿类上市公司对外发布2025年年报,业绩普遍表现不俗。

### 紫金矿业年报出炉

紫金矿业3月20日晚间披露2025年年报。报告期内,公司共实现营业收入约3490.79亿元,同比增长14.96%;实现归属于上市公司股东的净利润约517.77亿元,同比增长61.55%。公司拟向全体股东每10股派发现金红利3.8元(含税)。

报告期内,公司矿产产量89544千吨,同比上升22.77%;冶炼加工及贸易金163311千吨,同比下降28.60%。黄金业务销售收入占报告期内营业收入的44.43%(抵销后)。

截至报告期末,公司保有探明、控制及推断的总资源量为铜10968万吨、金4610吨、锌(铅)1256万吨、银31940吨、锂(LCE)1883万吨、钼499万吨。

同日,紫金矿业公告,公司拟使用自有资金以集中竞价方式回购A股股份,回购金额不低于15亿元且不超过25亿元,回购价格不超过41.5元/股。本次回购股份将用于实施员工持股计划或股权激励,回购期限为董事会审议通过之日起12个月内。按回购价格上限测算,预计回购股份数量为3614.45万股至6024.09万股,占公司总股本的0.14%至0.23%。

### 多家矿企业绩表现不俗

近期,包括藏格矿业、赤峰黄金、山金国际在内的多家涉矿类上市公司对外披露2025年年报。受主要产品量价回升等因素影响,相关上市公司业绩表现不俗。

2025年,藏格矿业共实现营业收入35.77亿元,同比增长10.03%;实现归属于上市公司股东的净利润38.52亿元,同比增长49.32%。营业收入的增长主要来自氯化钾产销量超额完成年度生产经营目标和销售单价大幅增加,与此同时,公司通过一系列降本增效措施推动氯化钾平均销售成本同比降低205元/吨,钾肥板块在量价改善的同时实现成本优化,发挥了公司盈利“压舱石”的关键作用。公司锂板块在波动环境下保持了稳定生产与质量优势,成本优势在全球同行中仍然显著,叠加去年第四季度碳酸锂价格回暖,为公司利润增长提供支撑。

一些涉矿类上市公司拟进行现金分红回馈投资者。赤峰黄金3月20日晚间公告,公司2025年共实现营业收入126.39亿元,同比增长40.03%;归属于上市公司股东的净利润30.82亿元,同比增长74.7%。公司拟向全体股东每股派发现金红利0.32元(含税),不送红股,不进行资本公积转增股本。

### 机构密集调研

值得一提的是,多家涉矿类上市公司发布业绩后,获机构密集调研。机构普遍对相关上市公司业绩增长的可持续性、未来分红预期、2026年主要生产经营目标等情况较为关心。

对于分红相关情况,藏格矿业在最新披露的投资者关系活动记录表中提到,随着二期工程全面投产,巨龙铜业盈利规模、现金流创造能力将迈上新台阶,为将来持续、稳定的分红回报奠定了坚实基础。对公司而言,巨龙铜业持续稳定的分红将直接增厚公司现金流,成为藏格矿业现金分红的坚实支撑。2025年度已发放的中期现金分红和预计派发的年度现金分红合计39.22亿元,全年累计现金分红占净利润比例达102%,年度分红金额是统筹兼顾项目资本开支需求后的审慎决策。报告期内,公司实现经营性现金净流入21亿元,截至2025年12月31日,公司货币资金余额19.72亿元,资产负债率保持在8.35%的稳健水平。同时无短期偿债压力,且融资渠道畅通。

山金国际在最新披露的投资者关系活动记录表中提到,公司立足发展战略目标,坚持“增储并购”双轮驱动,一方面,加大勘探投资,加快已有矿山探矿权转采矿权进度;另一方面,积极实施国内外并购,为公司可持续发展增加矿产资源储备。2026年,公司确定的生产经营计划是:黄金产量7-8吨,其他金属不低于2025年产量。

对于黄金未来价格走势,山金国际表示,未来三到五年,预计黄金价格将呈现“中枢上移、震荡上行”的核心趋势。一些不确定性因素长期存在,进一步强化黄金的避险属性。在此背景下,央行购金热潮将延续,机构将黄金纳入战略配置,居民端避险与保值需求稳步增长,对金价形成全方位的需求支撑。



视觉中国图片