

宇树科技73天过会 人形机器人第一股将至

6月1日,宇树科技股份有限公司科创板IPO成功过会。若注册环节进展顺利,将率先登陆A股市场,成为人形机器人第一股。通过梳理招股书,中国证券报记者发现宇树科技在具身智能机器人赛道中率先实现了规模化盈利,其四足机器人及人形机器人的营收规模均呈现爆发式增长态势。伴随着上市进程提速,宇树科技将大规模投入研发费用在机器人“大脑”的培育上,进一步为商业化难题寻求解决方案。

● 本报记者 张妍曠



视觉中国图片

率先盈利,但业绩波动加剧

“宇树科技的财务模型整体偏保守,前期研发投入相对稳健,四足机器人率先实现规模化盈利,为宇树科技的营收规模奠定了基础,人形机器人的营收在2025年爆发式增长,推高了净利润水平。”曾参与过宇树科技前期尽职调查的投资者对中国证券报记者表示。

招股书显示,宇树科技主要从事高性能通用机器人、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。2023年、2024年及2025年,宇树科技实现营业收入分别为1.59亿元、3.93亿元及16.99亿元。同期,宇树科技实现归属于母公司所有者的净利润分别为-1114.51万元、9547.47万元及2.78亿元。

分项目来看,同期,宇树科技来自四足机器人的营业收入分别为1.19亿元、2.31亿元及6.98亿元,来自人形机器人的营业收入分别为296.71万元、1.07亿元及8.68亿元,2025年,宇树科技来自人形机器人的营业收入反超四足机器人的营业收入。

宇树科技在招股书中表示,2023年至2025年间,公司四足机器人销量合计超33000台,奠定了公司在全球四足机器人市场的优势地位。同时,自2023年自研推出首款人形机器人H1及2024年推出中型人形机器人G1以来,公司人形机器人产品销量实现了快速增长。2025年度,公司人形机器人出货量已超5500台,出货量全球第一。

宇树科技的费用支出主要集中在研发投入上,2023年、2024年及2025年,宇树科技支出的研发费用金额分别为4995.18万元、7001.70万元及1.45亿元,累计研发金额为2.65亿元。从招股书中不难看出,宇树科技前期的研发投入侧重本体结构与运动控制即本体与小脑方面。

2025年及2026年的央视春晚中,宇树科技旗下人形机器人完成了舞蹈、空翻、武术等高难度动作,展现了其在本体与小脑方面的研发成果。亮相2026年的央视春晚,也推高了宇树科技的营销费用,招股书显示,为响应公众对国内人形机器人行业科技进步的持续关注,及巩固品牌市场影响力,公司借助2026年央视春晚等平台开展品牌推广,当期销售费用新增金额较大,使得公司2026年1至3月净利润较上年同期出现同比下降。在2023年至2025年间,随着具身智能机器人行业竞争加剧,宇树科技的营销费用也持续增长,分别为3771.83万元、5915.85万元及1.41亿元。

布局“大脑”,补齐智能化短板

此次宇树科技IPO拟募集资金42.02亿元,宇树科技正式迈入全新发展阶段。

2024年开始,宇树科技开始逐步加强对具身大模型即“大脑”方面的研发投入,但研发投入占比相对较小,公司报告期内尚未大规模开展真实数据采集与工厂部署训练等工作。2025年下半年以来,随着自研通用WMA模型与VLA模型的陆续发布,公司后续将进一步加强具身大模型及相关配套数据采集与场景实训的研发投入。

招股书显示,此次宇树科技募集资金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、剩余6.24亿元用于智能机器人制造基地建设。

值得注意的是,截至2025年12月31日,宇树科技账面上的固定资产为3513.80万元,宇树科技并未在前期大规模修建厂房等重资产基础设施。同期,宇树科技账面上的货币资金为14.19亿元,无短期借款,资金流动性十分健康。

大脑的发展程度对于宇树科技机器人的商业化场景具有重要意义,招股书显示,宇树科技拓展了通用机器人在巡检检测、消防救援、公共服务等领域的应用,同时,覆盖了通用机器人的科研与消费市场,主要应用于科学研究、教育教学、文化表演、智能服务等领域。但在需求端,除特定应用场景外,通用机器人的消费级市场尚未形成刚需。通用机器人的能源系统、实时运算平台等产业链配套能力仍存在短板,产品续航、运算速度及耐久性尚未经过大规模验证。

从国内外主流厂商的应用规划来看,中短期内,人形机器人将主要集中在科学研究、应用开发、教育教学、文化表演、智能服务等领域;中长期内,人形机器人的目标将是走进工厂车间、千家万户,为工业、家庭及社会场景提供相关服务。落地在开放性场景中,离不开机器人“大脑”的支持。宇树科技在招股书中提示了风险,若技术突破、成本控制及市场培育进度不及预期,通用机器人的商业化推广将面临实质性延迟。

研发费用支出的持续扩大将对净利润造成负面冲击,从数据上来看,宇树科技的营业收入在2026年一季度及上半年的同比增速已相对放缓,并因研发费用等期间费用的较快增长,出现了净利润同比下降的情况。2026年1至3月宇树科技实现营业收入4.23亿元,因研发费用、销售费用等期间费用大幅增加,扣非后净利润由上年同期的8483.65万元降至4025.36万元,同比下降52.55%。宇树科技预计今年上半年实现营业收入约为10.52亿元至11.28亿元,同比增幅约为35.62%至45.41%,因研发投入等期间费用快速增加,扣非后净利润预计约为2.36亿元至2.83亿元。

■ 记者手记

热门赛道的冷思考:

IPO闯关之后,“宇树们”还须跨过的四大挑战

● 本报记者 张冬晴

从3月20日IPO申请获受理,到6月1日正式过会,审核周期仅73天——宇树科技IPO的“闪电”过会,是我国经济转型升级、推进高质量发展、培育新质生产力的一个典型缩影。这集中体现了顶层制度赋能、地方产业支撑、资本市场改革以及产业资本助力科创的多重时代红利。

顶层制度持续完善,为硬科技企业成长筑牢政策根基。近年来国家持续强化高端制造、人工智能、具身智能机器人等未来产业的顶层设计,聚焦关键核心技术攻关、国产供应链自主可控,为企业的技术研发、场景落地、产业扩张提供了坚实政策保障。地方层面依托先进制造业集群优势,持续完善产业链供应链配套,补齐零部件、量产制造、场景应用等短板,形成技术、产业、人才协同发展的优质生态,助力宇树科技等本土龙头快速崛起。

同时,资本市场注册制改革持续深化,建立首次公开发行预先审阅机制,保护优质创新企业技术安全和信息安全,不断优化基础制度,提升审核效能,强化硬科技包容性,打破传统融资门槛束缚,精准适配研发投入高、成长潜力大、短期尚未完全盈利的科创企业发展特征,让优质硬科技企业获得高效直接融资通道。

此外,产业资本持续加码科技创新,地方国资、头部创投与产业资本聚焦前沿硬科技赛道长期布局,为科技企业从技术研发到产业化落地提供全周期资金赋能,畅通了“科技—产业—金融”良性循环。

作为国内具身智能机器人赛道的明星企业,宇树科技正是依托多重时代红利快速成长,既跃入人形机器人量产元年行业风口,也面临盈利承压、商业化落地缓慢、技术存争议、行业竞争加剧等多重挑战。资本市场从来不缺风口的标的,缺的是能够持续兑现成长价值的优质企业。对于“宇树们”来说,IPO不是终点而是起点,高估值、弱盈利、强竞争、长周期,更大的考验将是“长跑能力”。

随着6月1日过会,宇树科技登陆A股已是大概率事件。但上市后,它们仍将面临四大挑战:

第一,高估值与业绩不匹配风险。目前,这些硬科技企业上市前估值对应了资本市场对热门赛道的极致预期,但大多数公司目前尚未实现持续稳定的盈利,业绩波动较大,高端产品未形成规模化营收。若后续业绩增速不及预期、商业化落地滞后,高估值泡沫或将快速破裂,引发估值回调压力。

第二,技术迭代与研发落地风险。人形机器人等硬科技赛道技术迭代速度极快,行业技术路线尚未完全收敛,关键量产技术仍处攻坚期,若后续研发投入未能转化为技术成果,或跟不上行业技术迭代节奏,将快速丧失赛道竞争力。

第三,行业竞争加剧与市场内卷风险。当下热门赛道人气爆棚,短期内人才和资金大量涌入,无论是国内同行的同质化竞争,还是海外龙头的技术实力,都对市场份额形成挤压。随着赛道玩家增多,产品价格战、人才争夺战、技术比拼将愈发激烈,盈利空间或持续被压缩。

第四,商业化落地周期过长风险。机器人等硬科技领域往往都是重资产、长周期行业,从技术研发、产品测试、产能爬坡到场景规模化落地,需要长期的资金与时间投入。但短期内下游场景仍偏分散,规模化订单不足,若行业商业化进度不及预期,或将处于长期烧钱失血状态。

作为各种热门赛道的所谓“第一股”,“宇树们”承载着国内未来产业领域快速升级的期待。IPO为企业补齐了资本短板,但技术突破、盈利兑现、市场开拓的终极考验才刚刚开始。未来,赛道红利能否持续释放、企业核心壁垒能否夯实、成长预期能否落地,将是资本市场持续关注的关键命题。

● 本报记者 郑萃颖

6月1日,宇树科技科创板IPO顺利过会,距离A股“人形机器人第一股”更进一步。作为机器人赛道的明星企业,宇树科技自成立以来备受资本追捧,上市前融资节奏密集,一众顶级创投和产业资本扎堆入局。

为人形机器人公司定价

据公开融资数据,宇树科技自2016年成立以来,到上市前共完成11轮融资,融资规模快速增长。招股书显示,2025年6月,宇树科技最近一次市场化股权融资投前估值120亿元、投后估值127亿元。宇树科技此次IPO拟募资42.02亿元,初始发行股票数量不低于4044.6万股,占发行后总股本的比例不低于10%。

宇树科技有望成为第一家在A股上市的以人形机器人为主营业务的公司。此前,人形机器人生产厂商优必选、越疆相继在港股上市。

目前,已在港股上市的人形机器人公司市场估值不一。优必选2023年底登陆港交所,6月1日收盘市值为538亿港元(约合464亿元人民币)。据优必选年报,2025年该公司全尺寸具身智能人形机器人产品及解决方案全场景实现营业收入约8.2亿元,实现销量1079台,公司整体营收为20亿元。越疆2024年底在港交所上市,6月1日收盘市值为138亿港元(约合119亿元人民币)。越疆2025年营收4.9亿元,来自具身智能机器人的销售收入为

2000万元。

对比宇树科技的业绩表现,招股书显示,2025年宇树科技营收为16.99亿元,净利润与扣非净利润分别为2.78亿元、5.91亿元。2025年人形机器人出货量为5500台,出货量全球第一。

庚辛资本创始人张家康对中国证券报记者表示,宇树科技如果顺利上市,将为市场提供具身智能板块的定价锚点,“此前中国机器人在二级市场的代表主要是工业机器人和服务机器人,缺少一个真正以运动控制和通用本体为核心能力的标的。”同时他指出,“宇树科技如果顺利上市,等于告诉整个产业链,从上游的关节电机、减速器供应商,到下游的应用场景集成商——人形机器人这条路走通了,资本市场认可这个方向的长期价值。”

股东阵容披露

从股东结构看,截至招股书签署日,宇树科技董事长、CEO王兴兴直接持股23.82%,并通过特别表决权安排及员工持股平台,合计控制公司68.78%表决权,处于绝对控股地位。宇树科技股权激励平台上海宇翼的持股比例为10.94%。

值得一提的是,宇树科技投资人队伍中还集合了美团、阿里、腾讯等互联网公司,以及红杉中国、经纬创投、顺为资本、祥峰投资等众多机构投资者。

其中,作为美团系公司,汉海信息、Galaxy Z及成都龙珠就所持公司股份构成一致行动关系,合计持股比例约9.65%,成为宇树科技最大外部机构投资者。

人形机器人龙头宇树科技的商业化硬仗

● 龚梦泽 殷浩楠

2026年被视作具身智能赛道从概念炒作迈入商业化落地与产能爬坡关键期。宇树科技以科创板上会为节点,交出亮眼的规模化盈利答卷,却也在上交所问询下让行业真实格局清晰显现——硬件优势渐平、智能化短板凸显、跨界巨头合围,国产机器人龙头正站在从“能跑”到“能卖”,再到“能赢”的关键节点。

从四足到人形

宇树科技的核心竞争力,来自长达十年的工程化积累与全链条供应链闭环。公司并未一开始就押注人形机器人,而是以四足机器人作为起点完成技术验证与现金流打底,通过自研电机、控制器与运动控制算法持续压缩成本,将Go1产品价格压至万元级,大幅降低行业准入门槛。依托四足机器人研发积累的伺服、电机、减速器等核心零部件成熟配套,宇树在运动控制、平衡控制等关键环节形成可复用技术底座,为人形机器人快速落地提供坚实跳板。

财报数据显示,2025年,公司营收近17亿元,扣非净利润近6亿元,成为全球人形机器人赛道中少数在IPO前就实现规模化盈利的企业。同年,人形机器人G1定价下探至9.9万元,公司全年人形机器人全球出货量超5500台,占全球通用具身机

器人出货量近四成,人形业务收入首次超过四足业务,跃升为第一大收入来源。

当前科研教育场景贡献超七成收入,为公司提供稳定现金流支撑,也让宇树得以摆脱对外部融资的高度依赖,逐渐形成“研发—量产—销售”的正向商业闭环。

行业竞争升温

随着量产周期到来,具身智能赛道的竞争逻辑正在发生根本性转变,宇树科技的增长曲线也迎来阶段性考验。2026年一季度数据显示,公司收入增速回落至68%,扣非净利润同比下滑53%,研发与销售费用攀升持续挤压盈利空间。

放眼当下,赛道参与者已从早期创业公司,扩展至科技巨头与整车制造集团,竞争烈度显著提升。具体来看,特斯拉Optimus第三代已进入小批量量产,远期规划百万台级产能;国内方面,华为与优必选达成合作,依托昇腾、鲲鹏与大模型能力切入具身智能;小米、荣耀持续加码机器人研发;小鹏、比亚迪、理想等车企纷纷以制造体系与智驾技术跨界布局。

理想汽车CEO李想明确提出,自动驾驶是具身智能的上半场,通用人形机器人是下半场,并将人形机器人正式立项研发,把自动驾驶技术底座直接复用到机器人领域。小鹏汽车董事长何小鹏亦宣布,IRON人形机器人将于年底量产,明年进

2025年6月,腾讯科技成功参与宇树科技上市前最近一次市场化股权融资,原字节跳动财务负责人创办的锦秋基金通过无锡锦秋、阿里巴巴通过杭州瀚月、蚂蚁集团通过上海云场,中国移动通过中移和创,吉利控股通过合创投资,参与宇树科技股权增资,持有宇树科技股份。

投资机构方面,红杉中国是宇树科技的早期投资人,合计持有公司股权比例为7.11%,是重要机构投资者。其中,通过宁波红杉、厦门雅恒分别持股6.21%、0.90%,此二者为一致行动人。经纬创投通过经纬壹号与经纬壹号合计持股5.45%。由小米集团创始人、董事长兼CEO雷军创立的顺为资本,参与宇树科技多轮融资,根据招股书,顺为资本关联方通过Astrend IV持股约4.42%。

在宇树科技的股东名单中,机构投资者占了较大比例。深创投、祥峰投资、源码资本等一众知名机构持续投资宇树科技。君万弘毅是宇树科技天使投资人尹方鸣设立的合伙企业,持股比例为3.07%。嘉思联茂、极思投资、德迅投资、广州初心、上海米达等机构参与宇树科技的财务投资。

记者注意到,宇树科技股东名单中还不乏地方产业基金参与,如机器人基金、中关村科学城等。另外,产业链资本也为宇树科技赋能。浙商证券研报显示,卧龙电驱自2024年起和宇树科技开启深度合作,向宇树机器人提供包括高爆发关节模组、伺服驱动器和无框力矩电机等关键组件,并通过金石投资间接持有宇树科技股份。

在产能布局上,宇树坚持以订单驱动实现产能稳步爬坡,以此控制库存风险与资本开支,但在行业快速放量阶段,这一策略也带来市场份额被挤压的潜在压力。商业化层面,科研教育市场成熟稳定,而工业、物流、安防等大规模应用场景仍处于导入期,行业整体仍未脱离培育阶段。

本次IPO,宇树科技计划募资42亿元,其中20亿元投向智能机器人模型研发,直指“大脑”短板,意图通过硬件+算法协同构建长期壁垒。宇树科技凭借工程化、供应链与商业化能力稳居国产第一梯队,但仍需跨越量产成本、智能场景适配、规模化盈利三大行业共性难题。从“能跑”到“能卖”的阶段已得到验证,而从“能卖”到真正领跑,才是龙头企业穿越周期、抢占时代红利的关键所在。