

聚焦宇树科技IPO

宇树科技启动申购
资本热潮与具身智能双向奔赴

证券时报记者 聂英好

8月10日,A股正式迎来“人形机器人第一股”的打新时刻,宇树科技(688836)启动网上及网下申购。此前,宇树科技确定发行价为150.80元/股,对应市值约609.93亿元。本次拟公开发行4044.64万股,占发行后总股本10%,预计募集资金总额约60.99亿元。

宇树科技从3月20日IPO申请获受理到8月10日正式申购,用时不到5个月,创下年内最快IPO审核纪录。

8月7日的IPO网上路演中,宇树科技董事长、总经理兼首席技术官王兴兴表示,公司2025年已实现人形机器人出货量全球第一,但“当前成绩只是起点”,当下具身智能行业整体仍处在发展早期,类似于早年家用电脑的起步阶段。王兴兴说,宇树将持续攻坚具身大模型、场景数据采集与分析、强化学习、核心零部件自研等软硬件关键技术。

具身智能行业“定价锚”

2026年被业内认为将是具身智能规模化应用元年,资本热潮叠加技术突破,行业正处于从概念落地到规模化发展的关键拐点。在此背景下,宇树科技作为率先过会的A股“人形机器人第一股”,无论是对提升市场信心,还是为后续排队上市 的具身智能公司提供估值参照,都具有标杆意义。

宇树科技最新估值高于此前市场预期 的420亿元。8月6日发布的公告显示,公司当前发行价对应市值约609.93亿元,发行市盈率为219.23倍,高于行业平均市盈率38.56倍;此次发行价格150.80元/股对应的2025年摊薄后静态市销率为35.89倍,高于同行业公司2025年静态市销率平均水平。

机构对于宇树科技存在估值上的不同判断。以建银国际为代表的乐观派认为,宇树科技上市后估值仍有较大提升空间,基于品牌溢价、对标公司市值等因素,该机构预测其2026年目标市销率为32倍。相对谨慎的一方来自宇树主承销商中信证券,该机构预计宇树科技6至12个月对应约20倍市销率与80倍市盈率。

在8月7日举行的IPO路演中,有投资者问及“宇树如何保证在219倍市盈率下,未来业绩能支撑如此高的估值”,对此王兴兴回应,人形与四足机器人市场具有巨大空间,中长期目标将是走进工厂车间与千家万户,巨大的市场空间与广阔的应用前景,将为公司发展与业务增长提供有力支撑。他明确表示:“公司对于后续行

宇树科技

8月10日开启申购

新股发行价格 **150.80** 元/股

预计募集资金总额约 **60.99** 亿元

网下每笔拟申购数量:

上限 **1250** 万股, 下限 **50** 万股

网上每笔申购数量:

500 股的整数倍, 上限为 **6000** 股

中一签(500股)需缴款 **7.54** 万元

网下缴款日及中签缴款日:

8月12日

中新社/供图

业走势和自身经营情况非常有信心。”

出货量全球领先

从目前的经营情况来看,宇树科技是全球少数实现规模化盈利的人形机器人公司。招股书数据显示,2023年至2025年,宇树科技营收从1.59亿元增长至16.99亿元,三年复合增长率226.78%。扣非归母净利润从2023年亏损1802万元,到2025年盈利5.91亿元,2024年跨过盈亏线后一年内实现大幅增长。王兴兴在IPO路演中介绍,宇树科技最近几年经营业绩稳步增长,2025年在扣非净利润迅速增长的同时,实现了人形机器人出货量全球第一。

宇树科技财务总监王枫介绍,自2023年自研量产首款全尺寸通用 人形机器人H1后,2023年至2025年,宇树科技人形机器人营收实现快速增长,销售收入从296.71万元增长至8.68亿元,占主营业务收入比例从1.88%跃升至51.78%。

宇树科技之所以能率先走向盈利,核心在于其成本控制能力较强,凭借全栈自研的技术能力、规模量产的成本控制优势,宇树科技已成为机器人领域产品定价的锚定者。此前中邮证券在研报中指出,宇树科技从关节电机、减速器到核心算法均实现自主研发,叠加模块化设计、规模化量产与供应链精益管理,大幅摊薄单位制造成本。

王兴兴在IPO路演中回复投资者称,全栈自研与规模化生产增强了公司与上游供应商的议价能力,最终形成较强的成本控制优势。宇树人形与四足机器人在关节驱动、机械结构、软件算法等核心模块实现技术复用,大幅降低研发重复投入,摊薄单产品开发成本,加速产品从研发到量产交付的进程。

A股“朋友圈”多元化

宇树科技零件多为自研,其中电机明确为宇树自研,减速器、交叉滚子轴承、深度相机、3D激光雷达、主控芯片、灵巧手等为供应商提供。随着“人形机器人第一股”登陆A股,一条完整且有竞争力的具身智能供应链正在浮出水面。

多家A股上市公司已官宣为宇树科技提供核心零部件。美湖股份曾公开表示,为宇树科技配套的减速器关节模组零部件已按要求正常量产交付;长盛轴承称,与宇树科技目前合作的主要产品为公司的自润滑轴承产品;帝奥微在互动平台表示,公司的低电压/超低功耗USB3.2 Gen1 Redriver产品已经应用到国内头部机器人厂商宇树科技中。

从技术生态合作方来看,北纬科技称,参股公司天宇经纬为无人设备行业和应用客户提供一站式5G网联解决方案,目前在机器狗领域与宇树科技合作。凌

云光表示,公司联合宇树科技提出针对机器人研发训练的具身智能解决方案,该方案以公司自主研发的动画系统FZMotion为基础,面向包含人形机器人的多场景应用。盛通股份为宇树科技战略合作伙伴,公司结合其to C机器人教育的资源优势,与宇树科技先进的四足机器人等产品作为实践操作对象,帮助学员掌握机器人相关知识。

在股权投资或资本参股方面,多家A股上市公司因间接持股宇树科技而受到市场关注,不过持股比例均较低。如首开股份通过控股子公司盈信公司间接持有宇树科技0.3%股权;朗科智能称间接持有宇树科技约0.0424%股份;金发科技称对宇树科技穿透持股比例为0.32%,间接持有宇树科技的股权比例极低。此外,还有景兴纸业、实益达、吉华集团、深信服等多家上市公司通过参投基金,间接成为了宇树科技的“投资人”。

从更宏观的视角看,宇树科技上市的意义远超一家公司本身。国泰海通证券在研报中表示,宇树科技作为行业领先企业的催化效应有望持续释放,带动产业链上下游协同发展,行业成长空间广阔。建银国际研报认为,宇树科技上市是中国机器人供应链实力的印证,其供应链国产化率达90%,产业链蕴藏重要投资机遇。随着宇树科技申购正式启动,人形机器人行业的资本叙事将迎来一个全新的起点。

“买在无人问津时”:谁是宇树科技上市的大赢家?

证券时报记者 吴瞬

8月10日,宇树科技(688836)正式开启申购。在宇树科技本次上市过程中,除单一持股比例最高的创始人王兴兴本人外,其背后更是拥有着一批阵容极为豪华的股东阵营。

翻开招股书不难发现,在宇树科技成长的各个阶段,不断有投资人入场和退场,而在这一轮轮的进与退中,那些越早慧眼识珠的机构、投资人所获收益就更大。尤其是宇树科技早期投资人尹方鸣的巨额收获,再一次印证了“买在无人问津时”的魅力。

早期投资有人赚有人走

招股书显示,宇树科技由王兴兴成立于2016年,成立不久就在当年迎来了第一位天使投资人——尹方鸣,他当时以200万元的价格拿下了15%的股份,按这一比例计算,宇树科技当时的估值仅1333万元。

这笔钱对当时的宇树科技意义重大,尹方鸣也成为了那个最早敢于向冷门行业下注的人。目前关于尹方鸣的公开资料并不多,有报道显示其本人也是一位创业者。王兴兴后来就表示:“2016年我们刚出来创业,机器人行业是非常冷门的,

跟现在完全冰火两重天。那时候宇树的估值只有1000多万元人民币,我们融了200万元。这点儿钱差不多花了一年半的时间,到最后已经接近发不出工资。但到2018年我们开始正式发货,融资就变得顺利了一些。”

不过,尹方鸣在2018年以131.05万元的价格,将部分股权转让给深圳安创科技,2020年8月,他又将剩余股权转让给天津君万弘毅企业管理咨询合伙企业(下称“君万弘毅”),穿透后他仍持有君万弘毅约16.62%份额。目前,在经历多轮融资稀释后,君万弘毅仍是宇树科技十大股东,持股约1111万股,按发行价计算,这部分股权市值约16.84亿元,尹方鸣按份额计算其所持有部分市值约2.8亿元,相比其初始的200万元投资,翻了约140倍。

而在宇树科技的早期投资人中,大疆或许是最遗憾的案例。王兴兴创业前曾短暂在大疆入职,但不久就辞职创业,2018年时,大疆一度以1012.86万元的价格拿下宇树科技约17%的股份,按此计算当时的估值约6000万元。

大疆入股宇树科技一度还办理好了工商登记,并一跃成为宇树科技最大的外部股东,但可惜的是,大疆在2019年减资,退出了宇树科技的股东名单。若大疆当时顺利投资并直接持有到现在,其手中

市值或将达到数十亿元。

市场化机构早早入场

相比于2016年后的成立初期,2018年后,宇树科技融资进程顺利不少,而在这一阶段,变量资本、红杉中国、德迅投资等市场化机构开始大举投资,支撑了宇树科技的进一步发展。而外界广泛感知到宇树科技的存在还是在2021年的春晚上。

招股书显示,变量资本(通过极思投资完成投资)在2018年,以208.53万元的价格拿下了宇树科技约4.22%的股份;而2019年7月,腾讯控股联合创始人曾李青创办的早期投资机构德迅投资以400万元拿下宇树科技4%的股份。

而在2019年12月,红杉以1500万元现金出资认购了宇树科技约10%的股份,德迅投资则增资数十万元,维持其约4%的股份。到2020年,红杉再次以1250万元增资,其持股比例已达到14.25%,同时宇树科技股东名单中还新增了初心资本,其以625万元价格获得了约2.5%的股份。

同样是在2020年,背靠新加坡淡马锡控股的祥峰投资(Vertex Ventures)以150万美元获得了宇树科技约3.98%的股份,并在2024年再度投资宇树科技的C轮

融资。

国资、产业资本纷至沓来

而从2021年之后,各类机构、国资、产业资本更是纷至沓来,宇树科技的股东名单愈发豪华。

产业资本方面,在本次上市前,美团通过汉海信息、Galaxy Z及成都龙珠合计持股宇树科技的比例为9.65%;小米系通过Astrend IV持股4.42%;腾讯系通过腾讯科技持股0.60%;阿里系通过杭州灏月和上海国资持股比例为0.67%;字节系则通过无锡锦秋持股0.60%。

在国资方面,深创投是布局最早的国有创投机构之一,其通过新疆深创投、江苏惠泉、创新资本、深创投集团合计持有宇树科技约2.55%的股份;北京国资则通过机器人基金持股3.83%以及中关村科学城持股0.93%;上海国资则通过上海科创基金持股0.37%。

同时,在前述的红杉、祥峰投资、初心资本等之外,还有源码资本、经纬创投、光速光合以及中信系的金石成长、中证投资等都有一定持股,而在这些资本中,目前红杉持股比例最高达到7.11%,经纬创投则是达到5.45%。

此外,在本次宇树科技的战略配售名单中,DeepSeek、腾讯、中石油、南方电网等相关公司均在此次战略配售行列。

江西省宜春市圳口里-奉新县枧下窝锂矿(下称“枧下窝锂矿”)何时复产备受外界关注。

“目前,该项目(枧下窝锂矿采矿项目)环评报告和公众参与说明的公示环节,已于8月7日完成,待提交后将进行评审。”针对枧下窝锂矿项目的复产进展,宜春市政府相关人士对证券时报记者称。

这是否意味着复产时间将近?对此,上述人士指出:“该项目复产,需要取得一系列批文。从环评说,政府在受理环评报告以后,会组织相关专家进行评审。正式批复前,还需要按照法定程序进行公示。待这些环节全部通过后,才会颁发环评批复。”

另外,记者还注意到,在“江西12345政务便民热线”回复中,宜丰县生态环境局表示,枧下窝采矿项目的建设单位为宜春时代新能源矿业有限公司,企业矿种由陶瓷土(含锂)矿变更为锂矿后,已重新编制锂矿采矿项目环评报告,并于7月27日开始进行环评报告文本公示。

根据《环境影响评价公众参与办法》,建设单位向生态环境主管部门报批环境影响报告书前,应当通过网络平台,公开拟报批的环境影响报告书全文和公众参与说明,公示期不少于10个工作日。也就是说,枧下窝锂矿的环评报告文本从7月27日开始公示,到8月7日完成,正好10个工作日。

枧下窝矿区地处江西省宜春市,跨宜丰县、奉新县两地,是全球已探明最大的锂云母矿,由宁德时代旗下宜春时代新能源矿业有限公司运营,2022年8月3日取得宜春市生态环境局下达的4500万吨/年陶瓷土(含锂)矿采矿项目环评批复。2025年8月9日,公司在该矿采矿许可证到期后暂停了开采,至今已停产整整一年。

枧下窝矿的停产并非简单证照续期问题,背后是矿产监管规则的重大调整。2025年7月1日新版《矿产资源法》实施后,锂矿被列为战略性矿产,审批权限上收至自然资源部;原陶瓷土(伴生锂)矿种定性不符合新规,需完成主矿种变更;同时,须调整开发方案以满足综合利用要求;补缴已动用锂矿资源的矿业权出让收益,并通过尾矿治理、生态修复等专项验收。

过去一年,围绕着枧下窝矿的复工复产,频频传出“小作文”。虽然枧下窝矿何时复产不得而知,但种种迹象显示,枧下窝矿的复工复产工作近期取得较大进展。

环评批文是枧下窝矿复工复产不可或缺的法定前置条件。在此之前,宜春时代新能源矿业有限公司于6月17日重新获得《建设项目用地预审与选址意见书》;6月29日取得《安全生产许可证》。

对于枧下窝矿复工复产事项,证券时报记者还同时咨询了多家宜春地区的锂企。基于目前枧下窝矿复产进展等事项,他们认为,最快今年三季度,最迟年底前。其中,一家受访宜春锂企表示:“从矿企的办证流程来说,环评审批已经到了最后的环节。”

立昂微上半年净利润扭亏为盈

证券时报记者 王一鸣

8月7日晚间,立昂微(605358)发布2026年半年度报告,上半年公司实现营业收入20.94亿元,同比增长25.72%;归母净利润8397.26万元,扣非净利润2925.07万元,扭亏为盈。

分业务来看,半导体硅片仍是公司业务占比最大的板块,上半年半导体硅片实现主营业务收入15.82亿元,同比增长25.68%。从销售数量来看,折合6英寸的半导体硅片销量为1149.22万片,同比增长23.86%。

同期,公司半导体功率器件芯片实现主营业务收入4.55亿元,同比增长8.78%;化合物半导体射频和光电芯片实现主营业务收入1.89亿元,同比增长59.02%。

立昂微是国内少数的半导体垂直一体化平台型企业,横跨半导体硅片、功率半导体、化合物半导体三大细分行业,形成了从前端核心材料到中后端高端芯片的完整产业闭环。

立昂微认为,上半年净利润扭亏为盈,核心驱动因素为半导体硅片板块盈利水平大幅改善。一方面,受AI算力产业带动,市场重掺硅片需求快速释放,叠加公司12英寸硅片产能持续爬坡、产品结构向高端化持续升级三大有利条件,整体产销规模稳步扩张,12英寸硅片出货量实现大幅增长,有效摊薄单位生产成本,硅片业务综合毛利率同比提升明显。另一方面,半导体行业整体景气度持续回暖,下游终端客户需求稳步复苏,同时公司积极拓展市场,持续优化产品结构等。

公司在半年报中分析,报告期内,半导体硅片行业步入新一轮“触底—复苏—涨价”周期,AI算力爆发正在重塑全球硅片消耗结构,行业呈现量价齐升态势。

据国际半导体产业协会(SEMI)旗下的硅产品制造商组织(SMG)于7月29日发布报告,2026年第二季度全球硅晶圆出货量同比增长7.4%,达到3573百万平方英寸(MSI),2025年同期为3327百万平方英寸。第二季度出货量较一季度记录的3275百万平方英寸增长9.1%。

不过,当前国产12英寸硅片行业盈利水平整体偏低,立昂微认为这主要受三大因素制约:一是定价因素,国产12英寸硅片在国产替代进程中普遍较海外产品折价约两成,以价格优势换取市场份额,压制了整体盈利空间;二是折旧压力,硅片属于重资产行业,海外成熟的12英寸产线折旧已基本摊销完毕,而国内厂商普遍正处于高额折旧摊销期,折旧费用对利润影响较大;三是验证及爬坡周期长,12英寸产线从投产到达产,从产能爬坡到实现稳定盈利通常需要3—5年的过程,这也是半导体硅片国产化进程中必经的发展阶段。但长期来看,随着规模效应释放、产品结构升级及行业景气持续,盈利修复确定性较强。

目前,立昂微是A股半导体硅片厂商中首家半年报盈利的公司。西安奕材则在今年5月份的业绩会上预计2027年实现合并报表层面盈利。

宁德时代宜春枧下窝锂矿复产迎来关键期

证券时报记者 李小平