

宇树科技今日登陆科创板 A股“人形机器人第一股”来了

证券时报记者 聂英好

8月19日,A股“人形机器人第一股”宇树科技正式登陆科创板。发行价150.80元/股,对应发行后市值约609.93亿元。从3月20日IPO获受理到8月19日正式挂牌,宇树科技登陆资本市场全程仅用时152天。

这是一家公司的成人礼,也是人形机器人产业的里程碑。过去几年,人形机器人行业在技术突破和资本热捧中完成了从“0到1”的跨越;而宇树科技的上市,标志着这个行业正式进入“从1到N”的资本化新阶段。站在更宏观的产业坐标上看,人形机器人正从表演展示走向“生产力验证”,宇树科技上市既是这个进程的注脚,也是加速器。

十年估值增长超4500倍

宇树科技的故事,要从2015年说起。那一年,还在上海大学读研的王兴兴,在实验室里“手搓”出了一台名为XDog的四足机器人。这让王兴兴看到了一个可能性,那就是机器狗可以不只是实验室里的昂贵玩具,它可以量产、可以商业化。

于是在2016年8月,王兴兴在杭州一间50平方米的办公室里正式创立宇树科技,注册资本10万元。随后在2017年,宇树推出首款公开零售的四足机器人Laikago。2018年,大疆以1012.86万元入股宇树,获得约17%股份,对应估值仅6000万元。虽然大疆次年退出,但这家无人机巨头对宇树的早期认可,成为公司发展史上一段注脚。

真正的转折发生在2021年。那年除夕,24台宇树四足机器人“犇犇”登上央视春晚。宇树“犇犇”出圈的同时,资本也在加速入场,同年12月,宇树完成B轮9150万元融资,投后估值近9亿元。

招股书显示,2023—2025年,宇树四足机器人销量合计已经超过3万台。随后在2023年8月,宇树首款全尺寸通用机器人H1发布;2024年5月,G1人形机器人推出,起售价9.9万元。王兴兴将创新自研算法与智能运动控制、全栈自研机械设计与硬件、成本控制与规模化交付、产品快速迭代等列为宇树的竞争优势。

2026年8月19日,宇树科技正式登陆科创板。从2016年种子轮1333万元估值,到如今近610亿元市值,十年估值增长超过4500倍。十年时间,宇树科技完成了从一台实验室样机到A股“人形机器人第一股”的跨越。

从“讲故事”到“比交付”

二级市场给宇树科技的第一道考题,是219倍发行市盈率能不能站住。市场认为,219倍市盈率买的不是宇树科技2026年的财报,而是行业万亿级远期空间的预期。

过去几年,人形机器人赛道的竞争更像一场融资竞赛,比的是谁拿到的钱多、谁的叙事更有想象空间,谁的技术路线更能打动投资人。宇树科技从2016年种子轮的千万估值,到十年后估值上涨超4500倍,正是这种逻辑的极致体现。

宇树上市之后,游戏规则将发生变化。二级市场的关注点不在于融资金额,而问的是“确定性”:订单在哪里、毛利率是多少、客户复购率

有多高,行业的参照系或将从对标的海外公司估值变成宇树的季度财报。

这种行业逻辑的切换已并非停留在预期层面,而是正在被量产数据反复验证。截至2026年7月,宇树科技双足人形机器人累计生产下线约1.8万台,2025年全年出货超5500台,2026年目标出货量1万至2万台,上市前夕已有近两万台机器人从产线走向市场。宇树科技募资建设的制造基地建设完成后,将形成年产7.5万台人形机器人和11.5万台四足机器人的产能。交付数字,正在成为检验行业公司成色的第一道门槛。

高盛近日最新发布的报告显示,人形机器人仍处于从技术验证向商业化过渡阶段,大规模部署可能在2027年至2029年逐步展开,预计全球人形机器人出货量将在2027年达到7.6万台,并于2032年升至50.2万台。

行业逻辑的切换也体现在人形机器人行业关注的焦点变化上。以往,衡量一家人形机器人公司成色的标准是“能翻几个跟头、能跳多炫的舞”;今年以来,行业关注的重点变成了“机器人如何连续工作24小时”“发出模糊指令机器人是否能完成任务闭环”“能否规模化落地”等。产品定价下探的变化更为直接,2023年宇树人形机器人平均售价59.34万元,2025年已降至16.64万元,2026年R1双臂版起售价进一步降至2.69万元。围绕“成本、效率、良率”的大考已然开始。

硬件派与大脑派同台竞速

在宇树科技上市的同时,另一条新闻同样值得关注:截至2026年6月,国内已有8家具身智能公司估值达到200亿元,被称为“200亿俱乐部”,包括宇树科技、智元、银河通用、星海图、千寻智能、自变量机器人、智平方、灵心巧手等。8家200亿俱乐部成员,分别押注的是两条不同的赛道。

宇树科技和智元代表的是人形机器人“本体派”,靠出货量和成本控制率先跑通了“卖硬件”的闭环。宇树2025年营收16.99亿元,人形机器人出货超5500台,全球市占率32.4%,截至目前累计生产下线约18000台;智元2026年上半年出货8400台。

另外几家公司则纷纷押注“大脑”的长期价值,用模型能力和数据壁垒换取未来溢价。它们的出货量远不及宇树科技和智元,不少公司还在百合级徘徊,但融资速度同样迅速凶猛。银河通用不到三年累计融资约70亿元;智平方一年完成12轮融资;千寻智能一个多月内连续完成多轮融资;自变量两个月连融四轮。

值得关注的是,头部本体企业也在加速补上“大脑”这门课。宇树科技将募集资金的近一半投向模型研发,并押注WMA与VLA两大技术路线。DeepSeek以1.4亿元战略配售入股宇树,双方将在通用人工智能、高性能通用机器人、AI大模型三方面开展重点合作。硬件与大脑,正在相互渗透融合。

王兴兴在IPO路演中表示,2026年正值宇树科技成立十周年,十年来宇树始终怀揣初心,梦想着用科技推动人类社会的进步。当下,正逢全球AI与具身智能技术突破前夜,人类迈向更高级文明的黎明时分。希望能和广大投资者一路同行,共享宇树科技成长的喜悦和发展的成果,一起实现人类最终极的梦想:AGI(通用人工智能)。

壁垒足够高。最终祥峰凭借早期投资不可或缺的“想象力”,斥资千万元成为宇树科技最早期支持者之一。“做科技投资,必须看得足够长远。如果当年我们看不到人形机器人未来的巨大潜力,根本不敢出手第一轮。”郑俊聪说。郑俊聪回忆,他与宇树科技创始人王兴兴一见如故,交谈中有一半时间都围绕着产品技术创新和技术壁垒展开。王兴兴热情地展示了宇树科技的技术成果,并坦诚地交流技术细节问题。

有一个细节让郑俊聪印象深刻。王兴兴当时介绍,宇树机器狗重量为12公斤,比波士顿动力款的机器狗轻一半。之所以要追求“轻一半”,是因为重量减轻后,机器狗的操控性会更好、机身更轻巧,还能大幅降低能耗。“王兴兴不是只会画宏大蓝图的创业者,每一项技术指标、每一处产品优化都有完整落地思路,是真正沉下心钻研技术、懂落地执行的人。”郑俊聪说。

在郑俊聪看来,宇树科技能一路走到今天,王兴兴是不可替代的核心变量。王兴兴将“技术实用主义”深深植入宇树科技的企业基因。此次宇树科技IPO,祥峰中国在该项目上的账面回报非常可观。这只是故事的开端,“我们长期看好宇树的成长空间,期待千倍级的长期回报。”郑俊聪说。

但是,当时投资宇树是一件很难被行业理解的事。彼时硬科技、机器人赛道热度低,商业化前景十分模糊。2020年初,宇树科技销量依旧惨淡,应用场景模糊问题令绝大多数投资人退却。

“投资人都在质疑,四足机器狗除了科研用途,还能有什么实际应用?我们内部会上也有成员质疑:没明确应用场景,做不大。”郑俊聪说。但他依然坚持自己的判断:突破性创新才是科技投资的核心要义。他笃定,技术成熟之后应用场景自然会逐步打开,而且宇树的技术

宇树科技IPO及核心财务数据

上市
市值约
610
亿元

发行价
150.80
元/股

发行
市盈率
219
倍

招股资料显示

2025年实现
营业收入**16.99**亿元
归母净利润**2.78**亿元

2026年上半年
营业收入**11.52**亿元
归母净利润**2.74**亿元

图1图2宇树科技产品,图3为公司办公楼。资料来源:公司公告 受访公司/供图

具身智能行业“估值锚”确立

证券时报记者 许盈

宇树科技登陆科创板的发行市盈率高达219.23倍,发行后总市值约610亿元。这一发行价格显著高于行业均值——宇树科技所属的通用设备制造业静态市盈率为38.56倍,港股可比公司优必选约为19.37倍。对此,国新证券指出,超219倍市盈率隐含的核心假设是,宇树科技需在未来数年内以远超行业均速的增长来消化当前估值,这一价格买的不完全是2026年的业绩,而是市场对人形机器人远期万亿级市场的提前折现。

国元证券认为,发行市盈率高于行业均值,反映的是市场对人形机器人赛道高成长性的溢价定价。证券时报记者注意到,这一估值溢价并非空中楼阁——宇树科技的定价建立在已有盈利和量产能力的基础之上。招股书披露,2025年度公司实现营业收入约17亿元,同比增

长335.36%;同期实现扣非后净利润6亿元,同比增长674.29%。

宇树科技的上市,标志着具身智能行业从一级市场博弈走向二级市场验证。国新证券指出,这在三个层面重塑行业格局:为未上市具身智能企业确立估值锚(目前部分未上市头部相关公司估值已达200亿元至300亿元),推动资本标准从技术概念转向商业化兑现,以及牵引长期资金系统性配置人形机器人赛道。万联证券也认为,宇树的发行定价及上市后的走势,将成为相关公司资本化进程的重要参照系,有助于市场形成更理性的价值判断标准。

而真正支撑估值的,是机构对行业空间的判断。浙商证券认为,宇树科技上市,国产机器人链有望迎来价值重估。万联证券也指出,当前人形机器人产业正处于从技术突破迈向规模化商业化的破晓时刻,未来有望逐渐从B端走向C端,市场空间广阔。国金证券判断,2026年

在人形机器人领域

2025年度 出货量已超**5500**台
出货量全球第一

人形机器人产业迎来了A股首个IPO。从技术攻坚到商业化突围,再到如今叩开资本市场的大门,宇树科技的上市之路,恰是中国具身智能产业从实验室走向商业世界的一个时代缩影。在公募基金经理看来,宇树科技上市的意义早已超越一家企业的资本化进程,更在于让人形机器人这个新兴产业,第一次在公开市场拥有了属于自己的估值锚。

在公募视角中,宇树科技的上市解决了“如何定价”的问题。过去几年,人形机器人板块反复成为市场热点,却始终缺乏一个公开市场的估值参照系,投资决策往往建立在技术路线博弈与远期想象之上。

华夏基金基金经理华龙认为,宇树科技作为首家登陆A股的人形机器人公司,其核心价值是树立了本体企业的公开定价基准,推动市场投资逻辑从主题投资逐步转向产业定价。从当前产业进展来看,机器人企业IPO已经呈现加速趋势。宇树科技的上市并非一个孤立事件,而是与全球机器人产业化进程共振,有望成为机器人板块轮动的重要催化劑。

平安先进制造基金经理张荫先表示,宇树科技上市后,行业从“烧钱讲故事”逐步迈入“盈利验证”时代,确立了行业估值锚。市场可以完整观测头部企业的营收、盈利、出货节奏与成本结构,终结行业无序定价状态。

对于整个人形机器人产业的发展,基金经理们普遍认为,人形机器人已走出纯粹的概念炒作期,正步入量产爆发前夕。永赢基金基金经理张璐判断,行业已走过“原型展示”与“实验室到Demo(演示)”两个阶段,真正的量产爆发将在2027年至2030年,前提是硬件成本跌破阈值、具身模型具备通用操作能力、工厂场景的投资回报率得到验证。

汇丰晋信基金基金经理韦钰认为,随着资金投向具身模型与本体研发,量产爬坡或将会把成本、良率与交付节奏的压力传导至供应商,同时也带来机会。长期维度来看,四足与人形并行、从教育科研向行业场景延展的商业闭环已初步验证,产业逻辑正从估值叙事落地为“物理AI”的实际应用。

在配置方向上,上游核心零部件的“卖铲人”角色成为机构共识。华龙表示,整机估值锚一旦成立,资本会自然回溯到核心零部件环节,目前上游零部件占整机成本70%以上,量产预期越可信,其收入与利润弹性就越大。

“我相信人形机器人的普及只会‘迟到’,而不会不到。”张荫先表示,科技成长性板块本身波动率大,不建议投资者频繁进行买卖操作,“频繁操作很可能会买在人声鼎沸时,而卖在无人问津处。”在产业由“主题投资”转向“产业定价”的过程中,耐心与纪律,往往比判断本身更为关键。

人形机器人赛道将由「主题投资」转向「产业定价」

证券时报记者 陈书玉

祥峰中国6年陪跑终成正果 耐心资本憧憬大级别回报

证券时报记者 卓泳

8月19日,宇树科技正式登陆科创板,在这个A股“人形机器人第一股”身后,有着一份长长的投资人名单,均是宇树科技的核心支持者。其中,祥峰中国从早期一路重仓、连续三轮加码,并持有至今。日前,祥峰中国创始人、管理合伙人郑俊聪接受证券时报记者采访,讲述了其投资宇树科技背后的故事。

郑俊聪介绍,祥峰中国布局宇树科技要追溯到2018年。彼时波士顿动力机器狗Spot视频在全球爆发,长期跟踪海外前沿科技的郑俊聪当时就做出判断:“中国一定会诞生对标波士顿动力款的硬核机器人企业。”于是,他安排团队搜寻国内相关企业团队,就这样,当时在杭州创立的宇树科技进入了祥峰中国的视野。

但是,当时投资宇树是一件很难被行业理解的事。彼时硬科技、机器人赛道热度低,商业化前景十分模糊。2020年初,宇树科技销量依旧惨淡,应用场景模糊问题令绝大多数投资人退却。

“投资人都在质疑,四足机器狗除了科研用途,还能有什么实际应用?我们内部会上也有成员质疑:没明确应用场景,做不大。”郑俊聪说。但他依然坚持自己的判断:突破性创新才是科技投资的核心要义。他笃定,技术成熟之后应用场景自然会逐步打开,而且宇树的技术