

# 宇樹科技IPO過會 或成萬億賽道估值標杆

<<上接A1版

宇樹科技在答復上交所問詢中表示,公司通過核心部件的自研自產,逐步建立自有產線,實現對供應鏈的深度掌控,既保障產品與技術快速迭代,也顯著降低物料採購與製造成本;全棧自研與規模化生產增強了公司與上游供應商的議價能力,最終形成較強的成本控制優勢。

中郵證券在研報中指出,宇樹科技從關節電機、減速器到核心算法均實現自主研發,疊加模塊化設計、規模化量產與供應鏈精益管理,大幅攤薄單位製造成本。

## 為萬億賽道立下估值標杆

在細分行業的發展道路中,龍頭企業的IPO往往具有里程碑式意義。宇樹科技的業績表現突出,更讓市場看到了具身智能企業未來盈利的廣闊前景。

2026年被業內認為將是具身智能規模化應用元年,資本熱潮疊加技術突破,行業正處於從概念到落地、從爆款到規模化發展的关键拐點。在此背景下,宇樹科技作為率先過會的A股“人形機器人第一股”,無論是對提振市場信心,還是為後續排隊上市的具身智能公司提供估值參照,都具有標杆意義。按照不低於10%的公開募股比例推算,宇樹科技初始發行市值至少達到420億元。

除宇樹科技外,5月中旬,樂聚智能、云深處兩家具身智能機器人企業在創業板、科創板的IPO申請分別獲受理,中國機器人產業正迎來一輪資本化浪潮。港股方面,具身智能企業亦在密集登陸本市場,臥安機器人於2025年12月登陸港股,樂動機器人於5月登陸港股,阿童木機器人、斯坦德德人等公司於近期提交港股上市申請。

中國具身智能行業處於技術持續突破、商業化加速落地的关键階段。艾瑞諮詢發布的相關研報顯示,當前具身智能處於未來10年指數級增長的前夜,2025年全球市場規模達192億元,未來五年複合增長率達73%,預計十年左右將形成萬億級市場需求。

## 估值錨點從肢體轉向大腦

過去兩年,具身智能行業最受關注的指標



近日,宇樹科技具身智能體驗館亞洲首店在上海開業,市民觀看機器人表演。 中新社/供圖

是“自由度”“奔跑速度”“後空翻”等。2025年,宇樹科技人形機器人將奔跑速度提升至超5米/秒,並於2026年初達到10米/秒,不斷刷新行業紀錄。而進入2026年,資本的聚光燈正在悄然轉向,肢體不再是行業估值的主导變量,機器人的“大腦”正成為新一輪定價的核心錨點。

今年以來,機器人大腦和世界模型成為具身智能領域新的投融資熱點。2月,有“AI教母”之稱的李飛飛,其World Labs完成10億美元融資,英偉達和AMD同時押注;3月,楊立昆的AMI Labs獲得10.3億美元種子輪融資,創下歐洲AI領域種子輪融資紀錄;4月,專注世界模型的極佳視界在一個月內連拿兩輪合計25億元,並宣稱成為國內首個世界模型百億獨角獸。

本輪融資熱潮迅速向“大腦”聚焦,從去年側重的VLA(視覺-語言-動作模型)快速轉向“世界模型”相關項目。據不完全統計,4月,我國具身智能領域大額融資披露,包括億生科技、晨昏線科技、蘇度科技、德塔源創、章魚動力、知躍空間智能、地爪機器人等,融資金額均聚焦具身智能核心賽道,圍繞具身智能大腦、世界模型及相關底層技術展開。

宇樹科技也展現了搶占機器人“大腦”高地的決心。從本次IPO募集資金的規劃來看,智能

機器人模型研發項目的投資總額最高,為20.2億元,約占總募資金額42.02億元的一半。

在招股書和兩輪預先審閱問詢函回復里,宇樹科技詳細地介紹了該公司研發創新和未來規劃。宇樹表示,作為典型的硬科技創企,公司堅持全產業鏈自主研發,搭建起行業領先的“本體+小腦+大腦”全棧技術體系,實現硬本體、運動控制算法、具身智能大模型的一體化協同迭代。

在實現全鏈路技術自主可控的基礎上,宇樹科技近年來持續加大具身智能大模型(機器人大腦)研發投入。區別於多數同行企業偏重硬件製造、單一算法研發的發展模式,宇樹科技完成從硬件量產優勢向智能化技術優勢的戰略升級,構建起差異化核心技术壁壘。2026年5月底,宇樹科技正式發布迭代產品WVLA2.0具身智能大模型,全面升級機器人自主決策、抗干擾運行、多任務協同處理等核心能力。

對於具身智能行業而言,宇樹科技衝刺A股上市只是開始,市場關注點將從技術演示轉向商業化落地與業績的持續兌現。宇樹之後,更多的具身智能選手將陸續登場,這場關於未來生產力的資本敘事,才剛剛拉开序幕。(實習生葉芷初對本文亦有貢獻)

# 知名牛散扎堆掘金北交所新三板 長線投資漸成風向

證券時報記者 鍾恬

北交所和新三板正成為牛散們關注的“淘金地”。

從近期公開數據來看,周信鋼夫婦、葛卫东、陳發樹、周運南等知名牛散紛紛出現在北交所、新三板公司股東榜單上。與過去“快進快出”的操作手法不同,部分牛散在投資風格上出現轉變,對專精特新、高彈性小盤股、科技成長等優質標的開啟長期持有模式。

## 牛散批量湧現

根據2025年年报、2026年一季報的公開數據,A股牛散對北交所、新三板市場的布局力度與深度顯著提升。

其中,最具代表性的莫過於被譽為“香水大王”的周信鋼及其家族(妻子李欣、女兒周晨)。該家族一貫偏愛小盤低價股,敢於重倉乃至舉牌。

周信鋼、李欣夫婦於2024年11月6日至12月11日通過集中競價交易增持瑞奇智造760.54萬股,占總股本5.4125%,形成舉牌。2026年一季報顯示,周信鋼、李欣總持股比例增加至8.20%,共持有836.6萬股,分列公司第二、三大流通股東。瑞奇智造是一家專注於高檔裝備核心部件的專精特新“小巨人”企業。周氏夫婦的大舉買入並持有,長期布局意圖明確。除此之外,周信鋼家族還重倉雅達股份、三祥科技等北交所企業,在多個細分賽道形成廣泛布局。

和周信鋼“撒網”的思路不同,葛卫东、王萍夫婦主打精準重倉。2026年一季報數據顯示,二人持倉集中在曙光數創上。葛卫东自2025年三季度開始入駐,持有241.64萬股,目前位列第五大流通股東;王萍則在今年一季報新進67.31萬股,躋身第十大流通股東。今年4月,王萍還斥資4.65億元頂格參與中科儀網下申購。早年葛卫东曾進駐北交所龍頭貝特瑞,自新三板精選層開始持倉,伴隨企業發展收穫豐厚回報,現已退出該股前十股東名單。

其他知名牛散也各有動作。被視為典型價值長線派陳發樹,長期持有恒合股份超570萬股,現為該公司第一大流通股東,占比為11.74%。

活躍牛散周建輝則採用“底倉長線+波段操作”的模式,持續布局田野股份、驅動力等企業,2026年一季度又成為騎士乳業、大唐藥業前十股東。

知名牛散、北京南山投資創始人周運南多年深耕北交所、新三板市場,截至2025年末,其現身网信安全、遠大宏略、云朵科技等新三板公司十大股東名單。

## 投資風格轉變背後

談及牛散逐漸加碼北交所、新三板,且投資轉向長期持有的現象,業內專家從市場現狀、制度規則與投資環境三方面作出解讀。

周運南表示,北交所與新三板是踐行“投早、投小、投新”理念的重要市場,一眾牛散雖然投資風格各異,但均長線看多、做多。目前多數擬登陸北交所的新三板企業交易活躍度低,部分甚至沒有二級市場交易,以致投資者只能“望股興嘆”,無法享受到轉板的紅利。這種環境下,市場形成了三類主流策略:一是挖掘業績突破或技術新轉型的“兩新”概念;二是利用做市商必須連續報價規則,買到一定數量的潛力股票;三是提前研究跟蹤,搶先入駐北交所潛力公司。

同時,周運南表示,北交所開市近5年來,也涌現出了不少短線、超短線的投資者高手,但從主流趨勢來看,長線布局是大勢所趨。

中央財經大學研究員張可亮認為,牛散加碼是因為這裡有“真金礦”。經過多年改革發展,兩大市場吸引了很多優質的專精特新企業,科技含量高,成長速度快,發展前景好。隨著滬深市場整體走高,部分科技公司估值已經不低,而新三板同類型企業估值大多維持在10倍至20倍區間,這裡有著巨大的估值差。

張可亮說,新三板的制度設計更偏向股權投資市場,首先是門檻高,將普通散戶隔絕在外,場內主流投資者更多地沿一級市場價值投資邏輯。面對規模相對較小且具有高成長性的北交所公司,牛散也會切換至一級市場投資邏輯,耐心持有,等待業績增長與估值提升形成的“戴维斯双击”收益。

子沐研究創始人劉子沐則直言,新三板資金布局多帶有Pre-IPO屬性,也就是市場常說的“集郵策略”,北交所估值整體抬升,也進一步帶動了

新三板市場熱度。北交所方面,老牌北交所投資者奉行“買在無人問津處,賣在人聲鼎沸時”的策略,本質上是價值投資。

劉子沐進一步表示,從交易層面來看,北交所監管持續趨嚴,加上問詢、限制交易等監管措施,也短線資金不得不改變操作習慣,轉向長期配置。不過這種轉變也衍生出新問題,大量資金長期鎖倉會削弱市場交易活躍度,甚至拖累估值,這也要求投資者採用分批建倉的方式平滑持倉成本。

## 拆解牛散掘金思路

在長期投資之路上,牛散們也面臨重重挑戰。

首先是資金面臨進出困難、變現受阻的流動性難題。同時,北交所、新三板公司多為初創期、成長期中小企業,技術研發、商業模式、市場競爭都存在不確定性,業績波動風險較高,這對投資者的研究能力和持續跟蹤能力提出了嚴苛要求。

結合實戰經驗,周運南提出了三條“掘金”路線:一是“天生麗質”型,如近期葛卫东夫妻重倉參與網下詢價的中科儀,行業熱門、業績突出、央企背景,市場眾星捧月;二是細分龍頭型,北交所擁有眾多專精特新“小巨人”和單項冠軍企業,選擇其中市占率高、毛利率高、成長空間大的公司;三是困境反轉型,重點關注被收購或主動併購轉型的企業,這類企業“值率”較高。

張可亮從產業趨勢的角度,認為現在的股市主線仍是科技敘事,建議將高科技領域作為布局核心。半導體材料、工業軟件、精密儀器賽道,依托國產替代浪潮與政策扶持,業績增長動能強勁;儲能材料、光伏輔材、轻量化新材料等新能源、新材料細分領域,下游訂單穩定、現金流健康;此外,可尋找專精特新“小巨人”企業中的隱形冠軍,即在某個細分領域市占率超30%且研發投入占比超5%的企業。

劉子沐提醒,目前兩個市場的特点是次新股帶動交易活躍度、老股存在階段性機會,績優股穩步價值回歸。部分投資者尚不熟悉兩個市場運行規律,尤其對新三板認知不足,建議關注風險,循序漸進地適應市場節奏。

生豬養殖龍頭牧原股份(002714)迎來管理層代際交接時刻。公司“二代”管理層在經歷近五年的歷練後,正式接棒。

6月1日晚,牧原股份發布公告稱,秦英林辭任公司董事、董事長、戰略委員會及可持續發展委員會委員、總裁職務,同時選曹治年為公司董事長。

同時,經牧原董事會提名委員會審議,聘任“二代”領導層高曠為公司總裁、財務負責人,擬選曹高曠、秦牧原為公司非獨立董事(執行董事),牧原股份管理層順利完成交接。

根據公司董事會審議結果,擬聘任秦英林為終身榮譽董事長,並擔任牧原豬研院院長,持續深耕生豬養殖行業技術創新與突破,支撐公司長遠高質量發展,為行業發展貢獻力量。

## “二代”交接醞釀已久

牧原股份的人事交接事宜醞釀已久。

早在2021年,牧原股份就對外公布公司雙核領導人的管理模式。“一代”高曠作為牧原股份創業時期的領頭人,以65後為主,他們深耕技術,护航企業前行;“二代”高曠以90後領頭,全面負責公司各項業務的經營管理工作,對經營成果負責。

作為牧原股份創始人,秦英林1992年創業時從22頭豬起步,深耕生豬養殖主業,圍繞種豬、料、康、養等打造二十項重大技術,在種豬育種、營養研發、健康防控、智能養殖、綠色可持續發展等核心領域攻堅克難,持續突破,帶領牧原股份成長為覆蓋飼料加工、種豬育種、生豬養殖、屠宰加工於一體的全產業鏈現代化牧原龍頭企業。

“二代”高曠負責經營管理以來,近五年牧原股份不僅創新了傳承治理模式,經營發展也保持穩健。

經營業績方面,牧原股份營業收入從2021年788.9億元增長至2025年的1441.5億元;出欄量從2021年的4026萬頭發展至2025年的7798萬頭,屠宰量從起步階段增長至2025年的2886萬頭,出欄生豬量的36.75%。生豬養殖及種豬成為全球第一,飼料和屠宰均進入全球前三。

在生豬養殖板塊,牧原股份的生豬養殖完全成本從2022年全年15.7元/公斤,降至2026年4月的11.7元/公斤,已降本4元/公斤;同時還將進一步深挖降本空間,向10元/公斤以下成本目標邁進,推動中國從養豬大國向養豬強國邁進。

在屠宰肉食品業務方面,2025年首次實現年度盈利,產能利用率達到98.8%,成為牧原股份新的利潤增長點。2026年1—4月,延續了自2025年下半年以來良好的經營態勢,月度均實現盈利,全年有望繼續擴大盈利水平。

“牧原股份管理層及早建立了接班人制度,培養了‘二代’接班人,現在看,嘗試是有效的,目前也是令人滿意的。”2025年5月,秦英林在牧原股份2024年度股東大會上曾公開表示。如今牧原股份“二代”高曠順利接棒,平穩完成代際接力,年輕的管理團隊站上核心舞臺,開啟企業發展的新篇章。

# 加碼智算賽道 智微智能擬募資不超28.7億元

證券時報記者 臧曉松

智微智能(001339)6月1日公告,公司擬向特定對象發行股票募資不超過28.7億元,扣除發行費用後用於智算中心建設及運營項目、補充流動資金及償還銀行貸款。

智微智能長期深耕算力基礎設施領域,已形成行業終端、ICT基礎設施、工業物聯網及智算四大核心業務板塊。

智算服務市場是智能算力市場的主要細分板塊之一,依托底層算力硬件資源,為下游各行業客戶提供標準化、可調用的算力相關增值服務。目前,智算服務市場蓬勃發展,得益於AI大模型訓練推理、行業數字化轉型等發展,云计算服務商等企業對智能算力需求呈現出持續增長態勢,推動了智算服務市場規模持續擴容。經中國信通院測算,2025年中國智能算力服務市場規模突破1300億元。

“公司現有智算業務布局已難以充分匹配市場需求,急需進一步深化智算業務戰略布局,补齐智算業務短板,完善智算業務體系,構建全產業鏈競爭優勢。”智微智能披露的公告顯示,公司擬於天津市建設

# 牧原股份完成人事交接 「二代」高管進入董事會

證券時報記者 趙黎鈞

## 做大屠宰肉食 發力全球化

從近年來牧原股份“二代”管理層的發力方向來看,海外市場及屠宰肉食業務將是這家養殖龍頭新一階段的發力重點。

牧原股份從2024年開始探索全球化發展模式,布局東南亞市場,並於2026年2月完成港股上市,成為中國首家A+H兩地上市的生豬養殖企業,其中募集資金將主要用於國際化發展。

從當前的成效來看,牧原股份全球化路徑由早期純技術出海、輕資產輸出,升級為深度合作共建、落地實體產能、本地化運營的成熟模式。2026年5月,牧原股份與越南BAF農業股份合作的首個智能化豬場正式投產運營;牧原股份還組建了海外專業團隊,在菲律賓、賓賓等多個東南亞國家開展市場調研、模式驗證與業務落地探索,復制國內成熟智能養殖、生物安全與全產業鏈管理經驗,構建全球化增長第二曲線。

在屠宰肉食板塊,牧原股份將持續根據生產經營需求推進屠宰產能的建設,提升屠宰量及自宰比例;逐步加大對商超、餐飲及食品加工企業等客戶的開拓,持續優化渠道結構;同時根據客戶需求,推進定制化與高附加值產品的開發,滿足下游消費者需求。

此外,牧原股份充分發揮屠宰與養殖的業務協同效應,通過屠宰業務了解各地市場需求,以消費者需求為導向反哺養殖端育種工作及生產管理,持續提升產品品質,實現一頭豬價值的最大化,創造價值空間。

## 接軌AI時代 打造養豬大模型

牧原股份管理層“交棒”的背景之一,是公司正積極擁抱AI時代。

6月1日,牧原股份與阿里云计算有限公司(下稱“阿里云”)正式簽署戰略合作協議,將共建養豬大模型,推動人工智能與傳統養豬業深度融合,為我國生豬產業高質量發展注入新動能。

據了解,目前牧原股份基於阿里云開大模型打造的“牧原AI小牧”已在1000多個豬場應用。該模型能夠實現現場經營管理分析、獸醫健康診斷與防治、各場景內部知識問答等功能,將優秀的養豬技術快速复制到每一個養殖場,改變傳統的“經驗養豬”。

例如,以往豬群疾病診斷需要依賴有經驗的獸醫或養殖工人,耗費大量時間且準確率不穩定,現在“牧原AI小牧”僅需1秒即可出結果,快速識別豬只疾病並提供防治方案;過去場線經營分析需要人工匯總多張報表、核算數小時,現在系統可即刻生成每個場、每個養殖批次的經營報告,並給出業績提升建議。

高曠表示,未來公司的養豬大模型將向行業共享開放,為每個養殖人配備一個“超級智能助手”,讓養殖戶在生產中隨時獲得專業指導和技術支持,讓養豬成為一個現代產業。

及運營智算中心,精準對接下游客戶智能算力需求。

據了解,目前天津已建成超算引領、智算為主、通算兜底的多層次算力供給體系,武清高村數智創新園集聚九大算力中心,320余家數字經濟企業入駐,是北方重要的算力產業支撐高地。

2026年5月,天津經濟技術開發區進一步發布了《算力產業高質量發展行動方案(試行)》,明確“鍛長板、补短板、建生態、拓市場”的总体思路,力爭帶動百家算力相關企業集聚,形成百億產值,打造京津冀算力生態應用高地和全國領先的算力產業集聚區。

智微智能從2024年開始,為下游企業客戶提供智能算力服務,在智算領域已經取得了良好的客戶口碑。2024年公司實現智算業務營收3億元,占營業收入比重7.5%;2025年實現智算業務營收4.62億元,同比增長53.4%,占營業收入比重11.3%,較2024年上升3.8個百分點。

此外,智微智能擬將本次發行募集資金中的6.7億元用於補充流動資金及償還銀行貸款,以增強公司的資金實力,優化公司資本結構,改善財務狀況,增強公司競爭力。