

2026年08月12日

宇树科技（688836.SH）

投资要点

◆ 8月5日有一家科创板上市公司“宇树科技”询价。

◆ 宇树科技（688836）：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。公司 2023-2025 年分别实现营业收入 1.59 亿元/3.93 亿元/16.99 亿元，YOY 依次为 29.46%/146.82%/332.64%；实现归母净利润 -0.11 亿元 /0.95 亿元 /2.78 亿元，YOY 依次为 49.57%/956.65%/191.40%。根据公司预测，2026H1 营业收入较 2025 年同期增长 35.62%至 45.41%，扣非归母净利润同比下降 6.43%至 21.97%。

② **投资亮点：1、公司是全球高性能通用机器人行业引领者，四足机器人、人形机器人两大品类出货量均位居全球第一。**公司聚焦高性能通用机器人领域，现已构建贯穿机器人本体、核心智能算法、关键部组件的全栈自研体系，核心技术全面覆盖人形机器人、四足机器人两大产品线，在产品矩阵布局、产品迭代速度、工程化量产等方面具备突出竞争优势。分产品来看：（1）四足机器人领域，公司基于创始人早期研发的 X Dog 样机，2017 年重构开发出首款商业化产品 Laikago，成为全球范围内率先实现高性能四足机器人对外销售与行业落地的企业；目前，其行业级产品及消费级产品已在科学研究、工业巡检、应急救援、智能服务等场景实现规模化落地，报告期内累积销量突破 3.3 万台，稳居全球市场龙头。（2）人形机器人领域，公司 2023 年推出首款人形机器人 H1，该款机器人具备同期全球近似规格电驱人形机器人最高动力性能，又于 2024 年推出售价 10 万元以内的人形机器人 G1，推动中型人形机器人走向规模化销售；现阶段，公司已率先完成全尺寸与中小型企业人形机器人产品布局，并在运动控制能力、拟人化水平、抗冲击和抗摔打能力等方面连续实现行业技术突破。2025 年，公司人形机器人出货量已超 5,500 台，出货量全球排名第一。**2、公司机器人具身大模型已进入研发测试、部署验证的阶段，有望夯实在高性能通用机器人领域的技术壁垒，助力公司打开产品智能化升级与场景拓展空间。**通用机器人的具身智能技术主要由具身本体智能模型与具身大模型构成；其中，具身本体智能模型作为机器人小脑赋予机器人全身灵巧运动能力，而具身大模型则赋予机器人理解环境、感知意图、自主决策、任务执行等智能交互能力，是通用机器人能否更为广泛的应用于工业生产、社会服务、家庭生活等场景的重要前提。公司发展前期研发投入侧重本体结构与运动控制即本体与小脑方面，所研发的具身本体智能模型已广泛应用在公司各类机器人产品中；而在具身大模型方面，公司自 2024 年启动相关研发工作，2025 年下半年相继开源了两项自研具身大模型 UnifoLM-WMA-0 与 UnifoLM-VLA-0，自研的工业级具身大模型 UnifoLM-X1-0 又于 2026 年初在自有工厂中完成试点部署测试，可自主执行关节电机装配等任务，在全球具身大模型落地验证环节取得重大进展。**3、公司股东背景实力雄厚，汇集多方产业资本与国有资本。**（1）产业资本方面，美团通过汉海信息、成都龙珠、Galaxy Z 三家主体合计持股 9.65%，是外部机构中持股比例最高的股东；同时小米旗下 Astrend IV 持股 4.42%，阿里通过杭州灏月、上海云场合计持股 0.67%，腾讯科技与字节系锦秋基金则分别持股 0.60%。另据公司公告显示，DeepSeek 亦通过 IPO 战略配售认购 93.34

新股覆盖研究

机械 | 服务机器人III

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	404.46
流通股本（百万股）	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙

SAC 执业证书编号：S0910519100001
lihui1@huajinsc.cn

分析师

戴铮等

SAC 执业证书编号：S0910526030001
daizhengzheng@huajinsc.cn

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（乔路铭）

-2026 年 78 期-总第 715 期 2026.7.14

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（龙鑫智

能）-2026 年 76 期-总第 713 期 2026.7.13

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（泰诺麦

博）-2026 年 77 期-总第 714 期 2026.7.10

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（欧伦电

气）-2026 年 75 期-总第 712 期 2026.7.9

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（永励精

密）-2026 年 73 期-总第 710 期 2026.7.4



万股股份。(2) 国有资本方面，深创投是布局最早的国有创投机构之一，合计持有宇树科技约 2.55% 的股份；北京国资则透过机器人基金持股 3.83%，上海国资则透过上海科创基金持股 0.37%。

④ **同行业上市公司对比：**根据主营业务的相似性，选取优必选、越疆、云深处、乐聚智能为宇树科技的同行业可比上市公司。从上述可比公司来看，2025 年可比上市公司的平均收入规模为 7.67 亿元，平均 PS-2025（算术平均）为 19.90X，平均销售毛利率为 44.29%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率均处于同业的中高位区间。

◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2023A	2024A	2025A
主营收入(百万元)	159.1	392.8	1,699.3
同比增长(%)	29.46	146.82	332.64
营业利润(百万元)	-21.4	100.7	367.7
同比增长(%)	-24.12	-571.30	265.15
净利润(百万元)	-11.1	95.5	278.2
同比增长(%)	49.57	956.65	191.40
每股收益(元)			0.76

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、宇树科技 4

 （一）基本财务状况 4

 （二）行业情况 5

 （三）公司亮点 7

 （四）募投项目投入 8

 （五）同行业上市公司指标对比 9

 （六）风险提示 10

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化 4

图 2：公司归母净利润及增速变化 4

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化 5

图 4：公司 ROE 变化 5

表 1：公司 IPO 募投项目概况 9

表 2：同行业上市公司指标对比 9

一、宇树科技

公司是世界知名、国际领先的高性能通用机器人公司，专注于高性能通用人形机器人、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。

产品方面，公司高度重视自主研发和科技创新，在持续研发迭代、丰富人形机器人与四足机器人本体产品的同时，全栈研发了具身智能、强化学习、运动控制等机器人核心模型算法，散热管理、能源管理、电机驱动等智能系统，以及高性能电机、减速器、灵巧手、激光雷达及各类传感器等机器人核心部件。

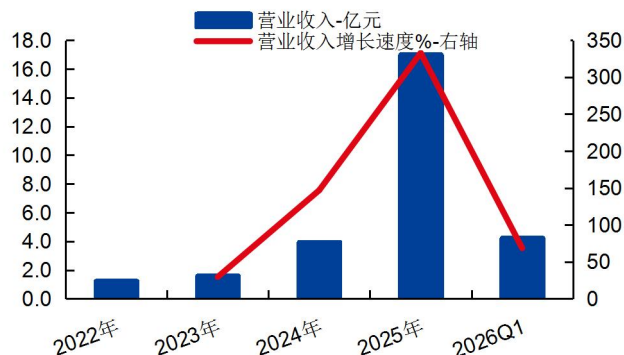
应用方面，公司已在全球范围内推动通用机器人在巡检勘测、消防救援、公共服务等领域的行业级应用，为能源化工、智能消防、智慧城市等行业带来了更为高效、安全、智能的新解决方案。此外，公司以“高性能+高性价比”策略率先打通通用机器人从技术研发到规模化应用的关键路径，显著降低了消费级用户的使用门槛，促进了通用机器人产品在教育教学、文化表演、智能服务等消费级市场的应用。作为全球范围率先实现高性能四足机器人的公开销售及行业落地的企业，公司高性能通用人形机器人、四足机器人近年来全球销量保持领先。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 1.59 亿元/3.93 亿元/16.99 亿元，YOY 依次为 29.46%/146.82%/332.64%；实现归母净利润-0.11 亿元/0.95 亿元/2.78 亿元，YOY 依次为 49.57%/956.65%/191.40%。据最新财报情况，2026Q1 公司实现营业收入 4.23 亿元，同比增长 68.49%；实现归属于母公司净利润 0.50 亿元，同比减少 47.69%。

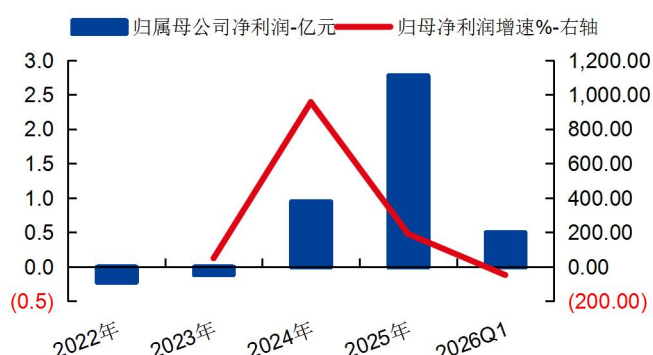
2025 年，公司主营业务收入按产品类别可分为四大板块，分别为四足机器人（6.98 亿元，占 2025 年主营收入的 41.62%）、人形机器人（8.68 亿元，占 2025 年主营收入的 51.78%）、机器人组件（1.04 亿元，占 2025 年主营收入的 6.19%）、其他产品（0.07 亿元，占 2025 年主营收入的 0.41%）。报告期间，公司收入主要由四足机器人与人形机器人构成；其中，来自人形机器人产品的收入更是呈快速增长趋势，收入占比亦由 2023 年的 1.88% 增至 2025 年的 51.78%，成为公司收入贡献最高的业务板块。

图 1：公司收入规模及增速变化



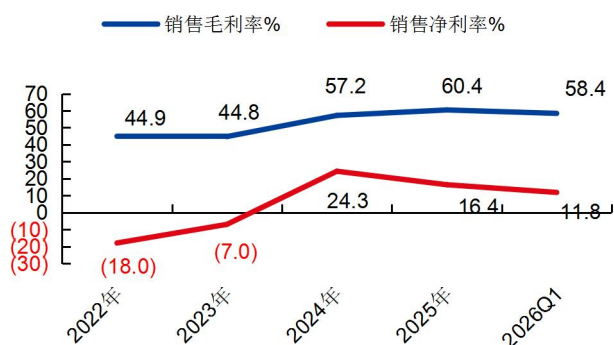
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



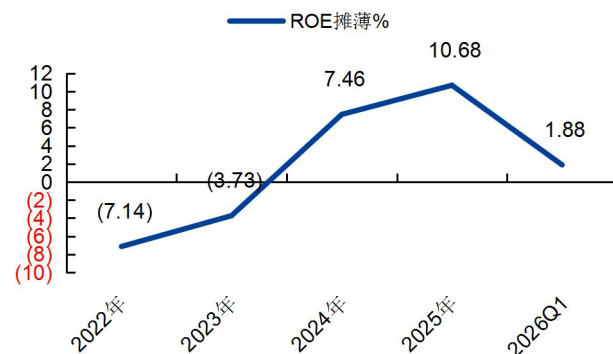
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：iFind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：iFind，华金证券研究所

(二) 行业情况

1、四足机器人行业

四足机器人是一种运动能力极强的仿生腿足式机器人，设计思路是模仿动物四肢结构和行走方式，通过高度复杂的机械结构和鲁棒的控制算法，配备多类型的传感器、驱动器、控制系统，使其具备极强的环境适应能力，能够在多种复杂地形中稳定行走和执行任务。

相比双足的人形机器人，四足机器人具备较高的有效载荷与极强的平衡能力，也更利于控制、设计和维护，因此其商业化落地更快。国内外企业通过技术迭代与自研自产，实现了以较低生产成本量产四足机器人，并使四足机器人已经在部分场景完成初步的商业化落地（工业巡检、消防救援等）。此外，从技术上来看，四足机器人与人形机器人具有一定程度的技术同源性，四足机器人的技术迭代和商业化进程也为人形机器人未来的应用提供了宝贵的技术和应用经验。目前，四足机器人的应用场景可分为行业级应用和消费级应用。短期来看，电力巡检、消防救援等行业级场景的商业化落地相对较快；中长期来看，庞大消费群体支撑下的消费级商业化应用将会是未来市场增长的核心驱动力之一。

在行业级应用中，目前四足机器人的主要商业化落地集中在智能巡检及应急消防场景。四足机器人可在如石油化工、煤炭、电力、钢铁等工业场景进行设备监测、状态监测等，同时在消防、救灾等应急救援场景进行巡逻搜救等工作。传统人工巡检、救援存在环境恶劣、劳动强度大、效率低和安全风险高等问题，四足机器人配备激光雷达、相机和气体传感器等设备，能够在复杂环境中自主导航，精确收集数据和监控环境，提高了巡检、救援的准确性和及时性，确保设施安全运行、救援精准完成。

在消费级应用中，四足机器人能够陪伴老人、儿童，提供娱乐交互，满足人们的情感需求；此外还可以作为教学辅助工具，帮助学生在互动中学习新知识。随着人们生活水平的提高和消费观念的转变，消费者对于高科技、智能化、互动性强的产品有着越来越高的接受度，将有望推动四足机器人消费级市场的爆发式增长。性能表现和成本是影响消费领域落地的重要变量，性能上，自然的人机交互能力是四足机器人走进家庭的必备技能，具身大模型的发展有望在模型端实现具

身智能的嵌入，让四足机器人可以理解人类行为并自主进行决策，真正意义上实现家庭宠物的定位。成本上，目前消费级四足机器人的售价已经低于万元，后续随着产量扩大，规模化生产下成本有望持续降低，届时四足机器人将真正开始走进家庭，成为教育、娱乐、陪伴等领域的新型消费品。

尽管目前四足机器人技术主要还在研发阶段和特殊场景试用中，但随着技术的不断成熟、成本的降低以及应用场景的拓展，四足机器人价格将持续下行，市场规模总体将继续增长。据高工机器人（GGII）预测，预计到 2030 年全球四足机器人销量有望超 56 万台，全球四足机器人市场规模有望超过 80 亿元；到 2030 年中国四足机器人市场销量将接近 40 万台，占全球销量约 71%，2030 年中国四足机器人市场规模有望超过 48 亿元，占全球市场约 60%。中国将成为四足机器人全球最大市场。

据 IDC 估算，2024 年全球四足机器人市场规模约 1.8 亿美元，产品覆盖消费级、商用级等四足机器人，销售出货量约 2 万台。其中消费级四足机器人在出货量上占据主导，占市场总出货量的 72.1%，主要应用于教育培训和娱乐等场景，以较强的可及性与互动性，推动了技术普及与用户认知。商用级四足机器人虽出货量较少，但因其智能化、环境适应性和系统可靠性要求更高，单台附加值显著，已在高校科研、电力、石油等高强度场景实现初步落地。

从发展阶段及竞争格局来看，目前全球四足机器人行业仍处于技术探索的商业化起步阶段，尚未实现大规模应用，但在潜在市场空间刺激下，全球范围内布局四足机器人市场的企业和机构数量正持续增加。目前全球四足机器人行业的主要参与者包括宇树科技、波士顿动力、ANYbotics 等厂商。其中，国内厂商在技术创新、成本控制和本土市场适应性方面表现出色，通过不断研发新产品和服务，积极拓展消费级和行业级市场份额，逐渐占据了全球四足机器人主要市场份额。

2、人形机器人行业

人形机器人产业的发展需要人工智能、高端制造、新材料等先进技术的协同创新和共同突破。根据工业和信息化部印发的《人形机器人创新发展指导意见》，到 2025 年，人形机器人创新体系初步建立，大脑、小脑、本体等一批关键技术取得突破，确保核心部组件安全有效供给。

其中，（1）人形机器人的“大脑”是其实现智能决策与环境交互的核心中枢，其技术发展正经历着从专用、封闭的预编程系统，向通用、开放的具身大模型的根本性转变。这一演进主要建立在多模态大模型技术的突破性进展之上；现阶段，先进的研究体系致力于构建能够深度融合并理解视觉、语言、声学乃至触觉等多源异构信息的认知架构；此类架构使机器人能够对非结构化环境进行语义层面的解构与建模，进而完成包含复杂约束与隐含前提的自然语言指令。（2）人形机器人的“小脑”是其运动控制的中枢，负责将高层“大脑”抽象的运动意图转化为精确、稳定、柔顺的躯体运动，并解决高维、非线性、欠驱动动力学系统下的实时控制与动态平衡问题；当前技术水平已显著超越了早期依赖于精确解析模型与预编程动作库的传统控制技术路线，进入了一个以数据驱动与优化理论相结合为特征的混合智能控制新阶段。（3）人形机器人本体是其智能认知与运动控制能力得以实现的物理载体与执行终端，其机械结构、驱动系统、传感配置与材料选择的综合性能，从根本上设定了机器人整体能力的上限。当前，本体技术的发展态势呈现出高性能追求与产业化可行性之间相互博弈与融合的鲜明特征。

人形机器人厂商在产品研发和市场布局上瞄准了多个下游应用场景。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应用于科学研究、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。随着人形机器人不断演进，未来人形机器人将作为新质生产力在多种场景中替代低效、重复、高危的人工作业环节。人形机器人配合机械臂、灵巧手等优先胜任搬运、质检、衔接、基础组装等工业领域的简单工序，表演、教育、健康监测等服务领域工作，随着所处阶段不断进步将逐步胜任高危作业、柔性制造、复杂家务等高阶工作。

在行业应用领域，人形机器人的应用正处于探索起步阶段，主要在一些对自动化、智能化有需求的企业中试点应用。相较工业机器人和移动机器人，人形机器人在某些特定场景下具有更好的适应性和灵活性，其大规模应用仍受到成本、技术和市场接受度等因素的限制。一方面，人形机器人需要具备高精度、高速度、高稳定性的运动控制能力，以满足工业制造领域各种生产任务的需求，还需要与其他设备和系统进行协同作业以提高整体生产效率；另一方面，人形机器人的研发和生产成本相对较高，尤其是在传感器、执行器和控制系统等关键部件方面，导致了人形机器人的市场价格相对偏高。上述瓶颈的突破，人形机器人将有望率先在智能巡逻、危险作业、灾害救援等复杂、危险、恶劣环境下替代人类进行工作，提高工作效率和安全性；同时，随着泛化能力和智能性的不断提高，人形机器人将在汽车制造、3C 电子制造、智慧物流等多个工业化场景得到广泛使用。

在消费服务领域，随着人工智能、机器学习和传感器技术的快速发展，以及人们对便捷生活需求的不断提高，人形机器人将在服务、娱乐、医疗、养老等领域发挥重要作用。在家庭服务与陪伴场景下，人形机器人作为陪伴型机器人能提供家政、教育、娱乐等多种服务；在医疗保健与康复场景下，人形机器人通过辅助医护人员进行日常工作，可降低其工作强度与工作负担，并提供个性化的医疗陪护与康复支持；在教育与科研场景下，人形机器人可作为教学助手进入课堂，通过生动有趣的方式传授知识，激发学生的学习兴趣。同时，由于面临技术成熟度、产品性能、成本效益、用户接受度、隐私保护等一系列技术与伦理问题，人形机器人在服务领域的商业化应用正处于初期阶段。随着上述问题的优化解决及市场需求的持续增长，预计未来人形机器人将在上述各个领域不断渗透，并深刻改变人们的生活方式和社会服务体系。

目前，全球人形机器人行业正处于技术探索的早期阶段，尚未实现人形机器人的大规模应用。2024 年起宇树科技、特斯拉、Agility Robotics 等国内外厂商均推出有望实现商业化落地的人形机器人，从各企业规划的落地场景来看，工业制造及仓储物流领域将率先实现应用。随着技术的不断进步、成本的降低以及应用场景的拓展，预计未来几年内人形机器人在工业制造、消费服务、公共服务等多个下游领域的渗透率将逐步提升。

据高工机器人（GGII）预测，到 2030 年全球人形机器人市场规模预计将达到 150 亿美元，销量规模将增长至 60.57 万台。其中，中国人形机器人市场规模到 2030 年将达到近 380 亿元，销量规模将增长至 27.12 万台。现阶段来看，中国人形机器人产业的发展依托于行业政策引导与制度保障，以及坚实的产业链基础、广阔的内需市场、强大的研发实力，为人形机器人在中国市场的大规模技术创新与商业化应用创造了有利条件。

（三）公司亮点

1、公司是全球高性能通用机器人行业引领者，四足机器人、人形机器人两大品类出货量均位居全球第一。公司专注于高性能通用机器人的研发、生产及销售；经过多年技术积淀，构建起贯穿机器人本体、核心智能算法、具身智能、关键部组件的全栈自研体系，核心技术全面覆盖人形机器人、四足机器人两大产品线；对比同业企业，公司在产品矩阵布局、产品迭代速度及工程化量产等方面均具备突出竞争优势。分产品来看：（1）四足机器人领域，公司基于创始人早期研发的 X Dog 样机，2017 年重构开发出首款商业化产品 Laikago，成为全球范围内率先实现高性能四足机器人对外销售与行业落地的企业；截至目前，已先后推出 B1、B2、A2 系列行业级产品以及 Go1、Go2 消费级产品，在科学研究、工业巡检、应急救援、智能服务等场景实现规模化落地；报告期内，公司四足机器人累积销量突破 3.3 万台，在全球市场确立龙头地位。（2）人形机器人领域，公司持续推进产品迭代创新，2023 年推出首款人形机器人 H1，该款机器人具备同期全球近似规格电驱人形机器人最高动力性能，又于 2024 年推出售价 10 万元以内的人形机器人 G1，推动中型人形机器人走向规模化销售；目前，公司已完成全尺寸（H1、H2）与中小型（G1、R1）人形机器人产品布局，并在运动控制能力、拟人化水平、抗冲击和抗摔打能力、产品鲁棒性和集群调度能力等方面连续实现行业技术突破。2025 年，公司人形机器人出货量已超 5,500 台（纯人形，不含轮式双臂机器人），出货量位居全球第一。

2、公司机器人具身大模型已进入研发测试、部署验证的阶段，有望夯实在高性能通用机器人领域的技术壁垒，助力公司打开产品智能化升级与场景拓展空间。通用机器人的具身智能技术主要由具身本体智能模型与具身大模型构成，二者可分别类比为机器人小脑与大脑。其中，具身本体智能模型赋予机器人高稳定性、高复杂度的全身灵巧运动能力，是机器人在现实环境中完成复杂操作任务的重要基础；而具身大模型则赋予机器人理解环境、感知意图、自主决策、任务执行等智能交互能力，是通用机器人能否更为广泛的应用于工业生产、社会服务、家庭生活等环境场景的重要前提。公司发展前期研发投入侧重本体结构与运动控制即本体与小脑方面，所研发的具身本体智能模型以运动控制系统的强化学习技术为基础，已广泛应用在公司各类机器人产品中。而在具身大模型方面，公司自 2024 年启动相关研发工作，2025 年下半年相继开源了两项自研具身大模型 UnifoLM-WMA-0 与 UnifoLM-VLA-0；取得较为显著的研发成果后，自研的工业级具身大模型 UnifoLM-X1-0 又于 2026 年初在自有工厂中完成试点部署测试，可自主执行关节电机装配等任务，在全球具身大模型落地验证环节取得重大进展。

3、公司股东背景实力雄厚，汇集多方产业资本与国有资本。（1）产业资本方面，美团通过汉海信息、成都龙珠、Galaxy-Z 三家主体合计持股 9.65%，是外部机构中持股比例最高的股东；同时小米旗下 Astrend IV 持股 4.42%，阿里通过杭州灏月、上海云场合计持股 0.67%，腾讯科技与字节系锦秋基金则分别持股 0.60%。另据公司公告显示，DeepSeek 亦通过 IPO 战略配售认购 93.34 万股股份。（2）国有资本方面，深创投是布局最早的国有创投机构之一，其透过新疆深创投、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；北京国资则透过机器人基金持股 3.83%，上海国资则透过上海科创基金持股 0.37%。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 4 个项目。

- 1、智能机器人模型研发项目：**项目研发方向将围绕具身智能核心模块“大脑”“小脑”相关关键技术进行持续投入与技术攻坚，进而提高机器人泛化能力、复杂指令理解及执行能力，以及操作精准性、灵活性，推动产品性能持续升级迭代；同时，持续完善并升级公司现有具身智能模型训练基础设施，搭建任务场景广泛的真实世界数据集，并通过科学、高效的具身智能开发训练平台，缩短产品与技术开发周期，提高成果转化能力。
- 2、机器人本体研发项目：**项目将围绕高功率密度电机、高功率密度传动系统、高功率密度驱动器、腿足机器人多尺度轻量化结构件、机器人集中式热控系统等具身智能机械控制系统核心技术方向进行研究和开发。
- 3、新型智能机器人产品开发项目：**公司将通过该项目建设，顺应行业不断升级迭代趋势，持续推进新一代高性能通用机器人开发，实现多品类、多场景产品布局。
- 4、智能机器人制造基地建设项目：**项目拟新建自有生产基地及其他相关配套基础设施，并购置先进的生产、检测设备，全面扩大人形及四足机器人等主营产品生产供给能力，强化先发及规模优势。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟募集资金投资额 (万元)	项目投资期
1	智能机器人模型研发项目	202,245.93	202,245.93	3 年
2	机器人本体研发项目	110,973.80	110,973.80	3 年
3	新型智能机器人产品开发项目	44,540.00	44,540.00	3 年
4	智能机器人制造基地建设项目	62,411.39	62,411.39	2 年
	总计	420,171.12	420,171.12	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2025 年度，公司实现营业收入 16.99 亿元，同比增长 332.64%；实现归属于母公司净利润 2.78 亿元，同比增长 191.40%。根据管理层初步预测，公司预计 2026H1 实现营业收入 10.52 亿元至 11.28 亿元，较 2025 年同期增长 35.62%至 45.41%；预计实现扣非归母净利润 2.36 亿元至 2.83 亿元，较 2025 年同期下降 6.43%至 21.97%。

公司专注于高性能通用人形机器人、四足机器人的研产销；根据主营业务的相似性，选取优必选、越疆、云深处、乐聚智能为宇树科技的同行业可比上市公司。从上述可比公司来看，2025 年可比上市公司的平均收入规模为 7.67 亿元，平均 PS-2025（算术平均）为 19.90X，平均销售毛利率为 44.29%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率均处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PS-2025 年	2025 年营业收入 (亿元)	2025 年 营收增速	2025 年归 母净利润 (亿元)	2025 年归 母净利润 增速	2025 年 销售毛利 率	2025 年 ROE（摊 薄）
9880.HK	优必选	390.60	19.71	19.81	53.29%	-7.03	37.42%	37.06%	-9.74%
2432.HK	越疆	98.85	20.08	4.92	31.72%	-0.84	12.40%	46.49%	-4.65%

代码	简称	总市值 (亿元)	PS-2025 年	2025 年营业收入(亿元)	2025 年 营收增速	2025 年归 母净利润 (亿元)	2025 年归 母净利润 增速	2025 年 销售毛利 率	2025 年 ROE (摊 薄)
A07026.SH	云深处	/	/	3.37	227.02%	0.29	315.83%	52.83%	3.84%
A07027.SZ	乐聚智能	/	/	2.58	365.20%	-0.70	-17.81%	40.78%	-15.04%
	平均值	244.73	19.90	7.67	169.31%	-2.07	86.96%	44.29%	-6.40%
688836.SH	宇树科技	/	/	16.99	332.64%	2.78	191.40%	60.44%	14.32%

资料来源：iFind（数据截至日期：2026 年 8 月 11 日），华金证券研究所

备注：市销率-2025=总市值/2025 年营业收入。

（六）风险提示

关键技术保护与研发人才流失的风险、研发投入方向及成效不及预期的风险、技术突破与产品创新不及预期的风险、多重因素影响下经营业绩下降的风险、生产经营使用劳务外包的用工风险、行业竞争加剧与领先优势减弱的风险、国际贸易摩擦及管制政策升级的风险、下游大规模商业应用不及预期的风险、社会关注热点与市场需求波动的风险、存货规模较快增长及跌价损失的风险、应收账款较快增长及坏账损失的风险、境外收入外币结算相关汇率波动风险等。

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙、戴箴箴声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn