



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

# Figure 机器人产业端催化不断，持续关注 Figure 机器人产业链

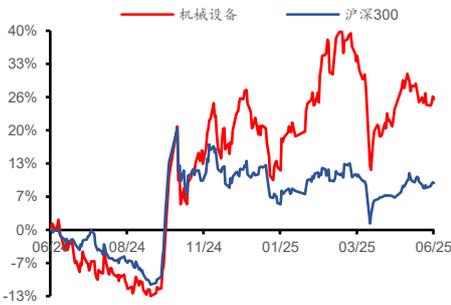
——人形机器人行业观点更新

## 增持（维持）

行业： 机械设备  
日期： 2025年06月10日

分析师： 吴婷婷  
Tel: 021-53686158  
E-mail: wutingting@shzq.com  
SAC 编号: S0870523080001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告:

### 主要观点

#### 1、Figure 在机器人赛道催化频出

- 2022 年，Brett Adcock 创立 Figure；
- 2023 年 10 月，Figure 的第一款人形机器人 Figure 01 面世，不仅能完成搬箱子等简单的体力任务，还能通过观察人类示范学会煮咖啡。几个月后，Figure 01 又搭载 OpenAI 大模型，可以通过语音控制收拾杯盘、整理桌面。
- 2024 年 2 月 29 日，Figure 宣布完成 6.75 亿美元 B 轮融资，投资方包括微软、英特尔、OpenAI Startup Fund、Amazon Industrial Innovation Fund、英伟达等。同时公司宣布与 OpenAI 达成合作，合作内容便包括 OpenAI 将为 Figure 人形机器人构建专门的 AI 模型。
- 2024 年 8 月，Figure 第二代人形机器人 Figure 02 面世。与 2023 年发布的第一代产品相比，Figure 02 外观彻底重构，机器人完全采用外骨骼结构（由外皮承担负载和压力），电源和算力布线集成在机体内部，从而提高了机器人的可靠性，也使得封装更加紧实。
- 2025 年 2 月初，Brett Adcock 宣布放弃使用 OpenAI 的大模型并放出豪言：“30 天内，我们将向外界展示‘人形机器人上从未见过的东西’。”
- 2025 年 2 月 21 日，Figure AI 正式发布 Helix 通用具身智能模型，该模型是全球首个能够对整个人形机器人上半身进行高频率、连续控制的视觉-语言-动作（VLA）模型。Helix 也是首个能够在两台机器人上协同运行的 AI 模型，支持多机器人协作完成复杂任务。
- 2025 年 3 月 15 日，Figure 启动 BotQ 工厂。BotQ 不仅实现了机器人自主制造机器人的闭环生产模式，还让 Figure 自己造自己。BotQ 工厂的首条自动化生产线每年最多能制造 12000 台人形机器人。而这只是一个开始，Figure 计划大幅扩大规模，争取 4 年内将年产能扩张至 10 万台人形机器人。
- 5 月 27 日，根据中国机器人网信息，Figure 首席执行官布雷特·阿德科克（Brett Adcock）近日发推宣布，其新一代人形机器人 F.03 已“正式开始行走”，并强调这是他迄今为止见过最先进的硬件系统。
- 6 月 6 日，Figure 发布机器人在生产线上分拣快递物品视频；
- 6 月 8 日，公司发布了机器人 60 分钟无剪辑物流分拣视频。

#### 2、Figure 三年估值 2900 亿

- 2023 年 5 月，Figure 宣布完成 7000 万美金的 A 轮融资，由 Parkway Venture Capital 领投，跟投方包括 Aliya Capital、Bold Ventures、Tamarack Global、FJ Labs 和库卡机器人前 CEO Till Reuter。两个月后，又获得了来自 Big Sky Partners 和 Intel Capital 的 900 万美元投资。
- 2024 年 2 月，Figure 宣布完成约 6.75 亿美元的 B 轮融资，其中贝索斯通过名下公司 Explore Investments LLC 承诺投资 1 亿美元，微软投资 9500 万美元，而 Nvidia 和亚马逊附属基金则各投资 5000 万美元。此外，还有三星、LG、OpenAI 等科技巨头以及一众风险投资者，提供了数百到数千万美元不等的资金。本轮融资后，Figure 估值

跃升至 26 亿美元。

3) 2025 年 4 月 Figure 在洽谈 C 轮融资，寻求以 400 亿美元（约 2900 亿元）的估值筹集 10 亿至 20 亿美元。

### **3、Figure 创始人数次成功创业经验有望在人形机器人赛道复刻**

2022 年创立 figure 时，Brett Adcock 36 岁，已经手握两家成功撤出的公司：创立的招聘平台 Vetterly 以 1 亿美元被收购。随后他转战硬件行业，创立电动飞行器公司 Archer Aviation。Archer 可以自主生产电池、电机、控制软件和嵌入式系统。2020 年底，Archer Aviation 成功上市，他又辞去 CEO 职位，转身开始做人形机器人，Figure 创始人数次成功创业经验有望在人形机器人赛道复刻。

#### **■ 投资建议**

1) 建议关注银轮股份、长盈精密、领益智造等；

#### **■ 风险提示**

人形机器人研发进展不及预期；人形机器人商业化落地不及预期；人形机器人潜在供应商环节竞争加剧。

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。