

宇树科技科创板 IPO 将于 6 月 1 日上会

强于大市 (维持)

——人形机器人行业跟踪报告

2026 年 06 月 01 日

行情回顾:

上周人形机器人板块指数跑输上证指数、沪深 300 指数和机械设备指数。上周人形机器人板块指数下跌 8.51%，上证指数下跌 1.08%，沪深 300 指数上涨 0.97%，申万机械设备指数下跌 4.98%，人形机器人板块指数跑输上证指数 7.44 个百分点，跑输沪深 300 指数 9.48 个百分点，跑输申万机械设备指数 3.54 个百分点。

2026 年初以来，人形机器人板块指数跑输上证指数、沪深 300 指数和机械设备指数。2026 年初至 2026 年 5 月 29 日，人形机器人板块指数下跌 0.52%，上证指数上涨 2.51%，沪深 300 指数上涨 5.66%，申万机械设备指数上涨 14.98%，人形机器人板块指数跑输上证指数 3.03 个百分点，跑输沪深 300 指数 6.18 个百分点，跑输申万机械设备指数 15.50 个百分点。

从估值来看，截至 2026 年 5 月 29 日，人形机器人指数 PE (TTM) 为 34.59 倍，近 5 年呈现出较为明显的下降趋势，2026 年以来估值保持相对稳定。从估值分位数来看，人形机器人指数近五年历史分位仅处约 14% 附近，处于较低水平；而在近一年分位已升至约 70%，估值水平有所提升。人形机器人指数估值长期仍处历史底部区域，但短期已修复至近一年偏高水位。

从成交金额及占比来看，上周人形机器人板块合计成交金额约 9,803.86 亿元，较上上周环比增长 9.51%，显示资金对该赛道的参与深度和交易热度正在同步提升，成交金额占万得全 A 周度成交金额 6.10%。在全市场层面，5 月 25 日至 5 月 29 日期间交易日万得全 A 成交总额达 16.08 万亿元，显示整体流动性充裕，为主题轮动提供了土壤。在全市场日均成交高达 3.22 万亿元的充裕流动性环境下，人形机器人板块受益于增量资金的持续流入，形成了“宽流动性支撑+主线放量”的良性共振。

产业动态:

宇树科技科创板 IPO 将于 6 月 1 日上会。5 月 25 日，据上交所官网，上交所上市审核委员会定于 6 月 1 日召开 2026 年第 31 次上市审核委员会审议会议，审议宇树科技股份有限公司。最新披露的招股说明书显示，报告期内（2023 年、2024 年和 2025 年），宇树科技营业收入与盈利规模实现了较快增长，期间年度营业收入的复合增长率达到了 226.78%，由 2023 年度的 15,913.44 万元增长至 2025 年度的 169,926.93 万元，同期扣非后净利润则由 -1,801.91 万元增长至 59,075.28 万元，主营业务毛利率亦由 44.22% 增长至 60.13%。与此同时，宇树科技还披露了审核中心意见落实函的回复情况。

云深处科创板 IPO 获受理。此次 IPO 云深处拟募集资金 25.03 亿元，

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

全国首个人形机器人全生命周期管理服务
平台正式发布

宇树科技发布全球首款量产载人变形机甲
GD01

4 月挖掘机与装载机销量均实现较快增长

分析师: 蔡梓林

执业证书编号: S0270524040001

电话: 18902216585

邮箱: caizl@wlzq.com.cn

分析师: 李晨崑

执业证书编号: S0270525110001

电话: 18079728929

邮箱: licw@wlzq.com.cn

发行募集资金扣除发行费用后，将投资于具身算法及模型研发项目、机器人本体与解决方案研发项目、具身智能机器人产业化项目、具身智能机器人基地建设项目。招股书显示，云深处已实现绝影 X 系列、绝影 Lite 系列以及山猫 M 系列产品的稳定制造与规模化交付，截至 2025 年底，累计产量超 5,500 台。上述产品 2025 年占该公司营收比例分别为 58.11%、15.23%、22.11%。从业绩表现来看，2023 年至 2025 年各期末，该公司分别实现营业收入 0.50 亿元、1.03 亿元和 3.37 亿元，复合增长率达 160%；分别实现净利润-2,585.01 万元、-1,328.99 万元、2,868.40 万元，其于 2025 年度首次实现扭亏为盈。报告期内，该公司毛利率分别为 33.48%、38.76%和 52.83%。

深交所受理乐聚智能创业板 IPO 申请。乐聚智能主要产品为人形机器人，目前涵盖全尺寸和中、小型等全系列产品，包括夸父系列、鲁班系列和 Aelos 系列。根据 IDC 等发布的市场数据，公司 2025 年人形机器人出货量位列全球第三，其中全尺寸双足人形机器人出货量排名全球第二，产品覆盖科研教育、商业服务、数据采集及工业生产等下游领域。根据招股说明书，乐聚智能 2025 年 10 月最近一次融资的投后估值为 43.27 亿元，2025 年度营业收入为 2.58 亿元，最近三年营业收入复合增长率为 118.68%；拟募集资金 26 亿元，主要用于人形机器人产业化基地建设项目、人形机器人具身智能研发中心项目、高质量大规模数据集建设项目等。

投资建议：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。供给端，特斯拉、宇树科技、智元机器人、优必选稳步推进量产节奏；需求端，人口老龄化与劳动力成本攀升形成长期驱动。同时随着政策与资本合力助推，AI 大模型持续为机器人注入灵魂，人形机器人有望形成一个新兴产业，逐渐从 B 端走向 C 端，未来市场空间广阔。2026 年是量产验证与场景落地的关键窗口，**建议关注以下几个方向：**①特斯拉与宇树科技人形机器人产业进展较快，**建议关注已进入或有望切入其供应链的核心零部件厂商，特别是在精密减速器、执行器、传感器等价值量大、技术壁垒高的环节。**②价格是规模商业化的重要前提，紧扣成本下探核心逻辑，关注国产供应链的突破与放量。国内企业正通过技术自研与供应链整合，将整机价格从百万级迅速拉至十万级。成本优势叠加持续迭代，国产供应链有望实现从替代到引领的跨越，**建议关注掌握电机、减速器、控制器等核心零部件技术，并能实现低成本、高质量量产的公司。**

风险因素：政策效果不及预期风险、需求不及预期风险、市场竞争加剧风险。

正文目录

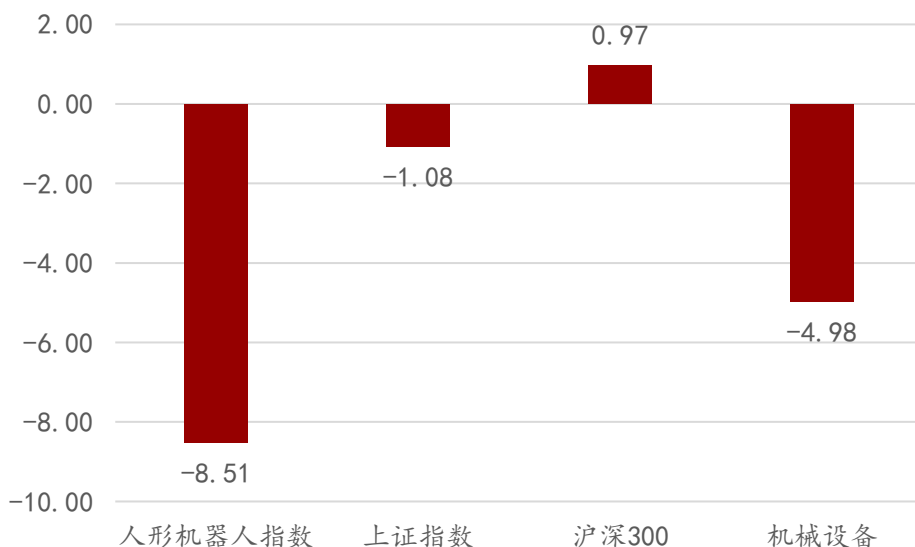
1 行情回顾	4
2 产业动态	6
2.1 宇树科技科创板 IPO 将于 6 月 1 日上会	6
2.2 云深处科创板 IPO 获受理	6
2.3 深交所受理乐聚智能创业板 IPO 申请	7
3 投资建议	7
4 风险提示	7

图表 1: 人形机器人指数周涨跌幅 (%)	4
图表 2: 人形机器人指数年涨跌幅 (%)	4
图表 3: 人形机器人指数近 5 年 PE (倍)	5
图表 4: 人形机器人指数 PE (TTM) 分位数	5
图表 5: 人形机器人板块成交金额及占比	6

1 行情回顾

上周人形机器人板块指数跑输上证指数、沪深300指数和机械设备指数。上周人形机器人板块指数下跌8.51%，上证指数下跌1.08%，沪深300指数上涨0.97%，申万机械设备指数下跌4.98%，人形机器人板块指数跑输上证指数7.44个百分点，跑输沪深300指数9.48个百分点，跑输申万机械设备指数3.54个百分点。

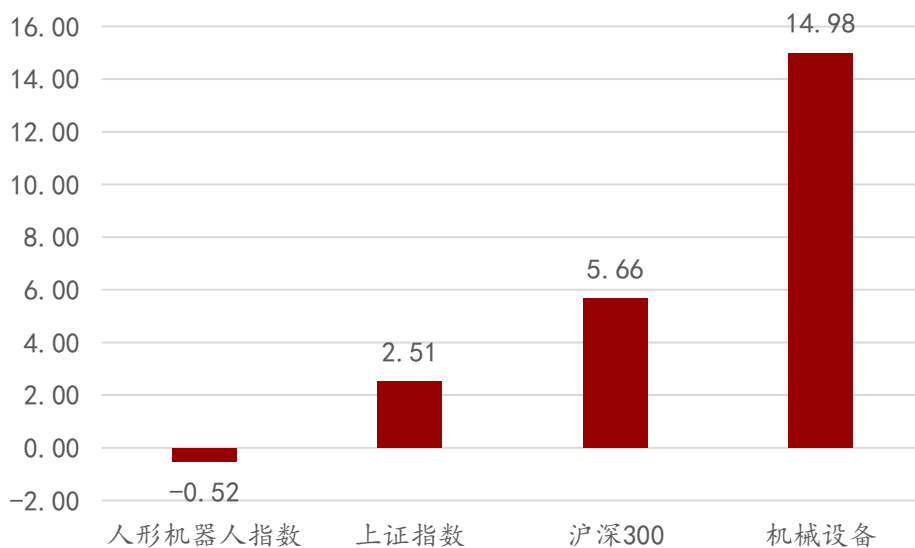
图表1: 人形机器人指数周涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 万联证券研究所

2026年初以来, 人形机器人板块指数跑输上证指数、沪深300指数和机械设备指数。2026年初至2026年5月29日, 人形机器人板块指数下跌0.52%, 上证指数上涨2.51%, 沪深300指数上涨5.66%, 申万机械设备指数上涨14.98%, 人形机器人板块指数跑输上证指数3.03个百分点, 跑输沪深300指数6.18个百分点, 跑输申万机械设备指数15.50个百分点。

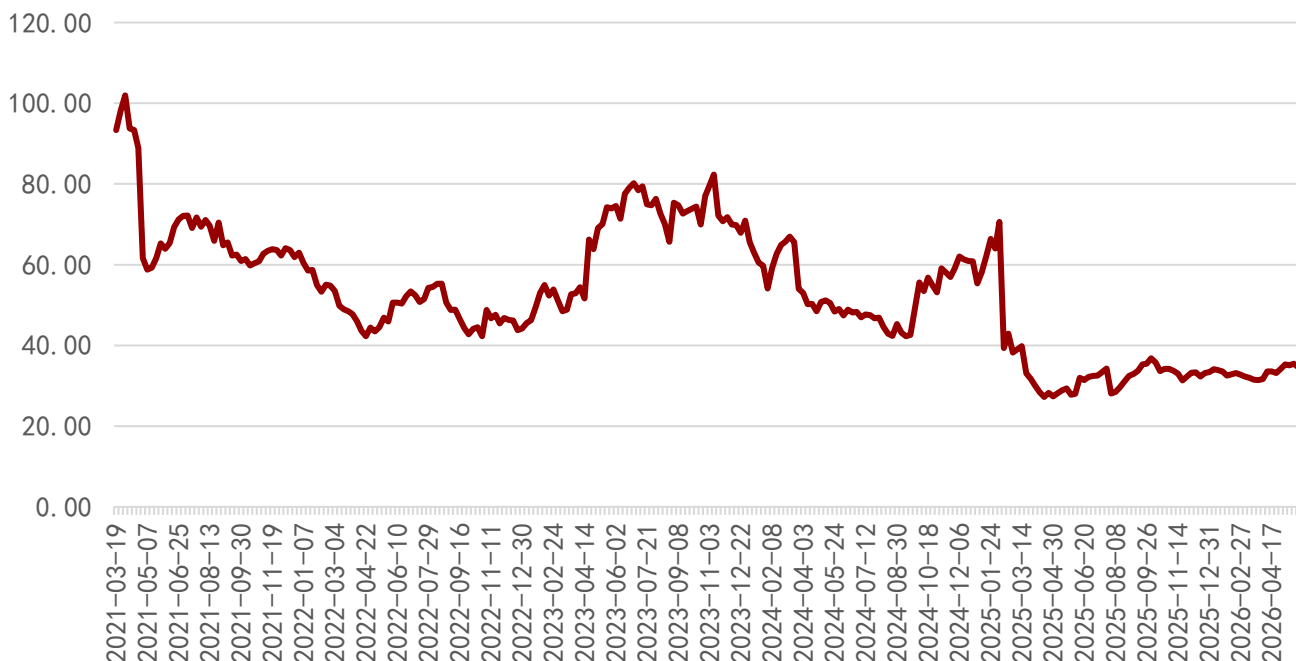
图表2: 人形机器人指数年涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 万联证券研究所

从估值来看，截至2026年5月29日，人形机器人指数PE (TTM) 为34.59倍，近5年呈现出较为明显的下降趋势，2026年以来估值保持相对稳定。

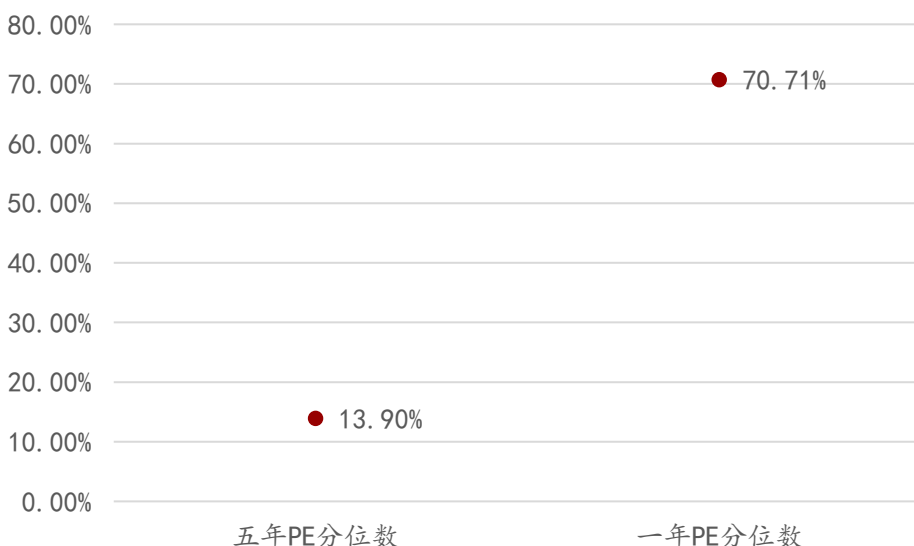
图表3: 人形机器人指数近5年PE (倍)



资料来源: wind, 万联证券研究所

从估值分位数来看，人形机器人指数近五年历史分位仅处约14%附近，处于较低水平；而在近一年分位已升至约70%，估值水平有所提升。人形机器人指数估值长期仍处历史底部区域，但短期已修复至近一年偏高水位。

图表4: 人形机器人指数PE (TTM) 分位数



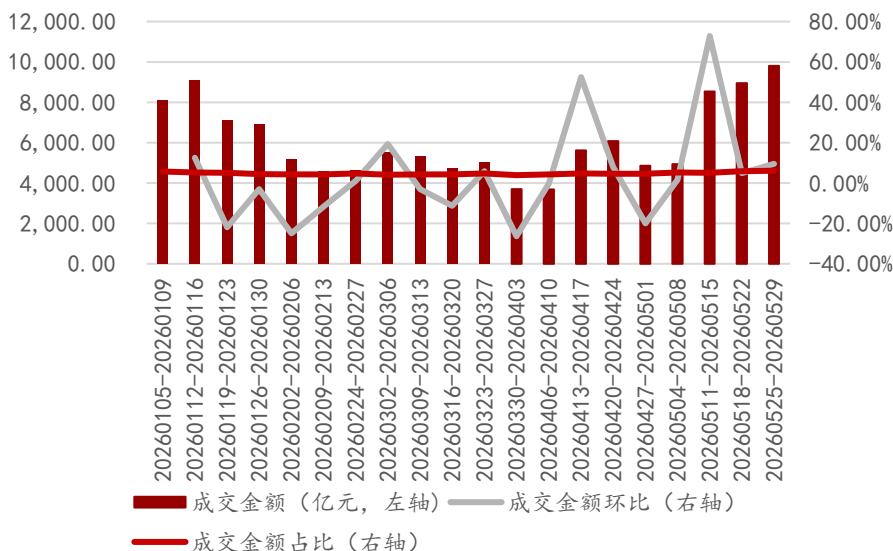
资料来源: wind, 万联证券研究所

注: PE (TTM) 数据截至日期为2026年5月29日

从成交金额及占比来看，上周人形机器人板块合计成交金额约9,803.86亿元，较上上周环比增长9.51%，显示资金对该赛道的参与深度和交易热度正在同步提升，成交金额占万得全A周度成交金额6.10%。在全市场层面，5月25日至5月29日期间交易日万得

全A成交总额达16.08万亿元，显示整体流动性充裕，为主题轮动提供了土壤。在全市场日均成交高达3.22万亿元的充裕流动性环境下，人形机器人板块受益于增量资金的持续流入，形成了“宽流动性支撑+主线放量”的良性共振。

图表5: 人形机器人板块成交金额及占比



资料来源: wind, 万联证券研究所

2 产业动态

2.1 宇树科技科创板 IPO 将于 6 月 1 日上会

宇树科技股份有限公司科创板IPO再迎新进展。5月25日，据上交所官网，上交所上市审核委员会定于6月1日召开2026年第31次上市审核委员会审议会议，审议宇树科技股份有限公司。最新披露的招股说明书显示，报告期内（2023年、2024年和2025年），宇树科技营业收入与盈利规模实现了较快增长，期间年度营业收入的复合增长达到了226.78%，由2023年度的15,913.44万元增长至2025年度的169,926.93万元，同期扣非后净利润则由-1,801.91万元增长至59,075.28万元，主营业务毛利率亦由44.22%增长至60.13%。与此同时，宇树科技还披露了审核中心意见落实函的回复情况。根据回复内容，公司对招股说明书重大事项提示进行完善，补充披露了增速放缓及经营业绩发生波动的风险、行业竞争加剧与领先优势减弱的风险、研发投入方向及成效不及预期的风险、关键技术保护与研发人才流失的风险等。（来源：经济参考报）

2.2 云深处科创板 IPO 获受理

继宇树科技冲刺科创板IPO后，同为“杭州六小龙”之一的云深处亦拟于科创板上市。此次IPO，云深处拟募集资金25.03亿元，发行募集资金扣除发行费用后，将投资于具身算法及模型研发项目、机器人本体与解决方案研发项目、具身智能机器人产业化项目、具身智能机器人基地建设项目。云深处专注于四足机器人、轮足机器人等具身智能机器人的研发、制造与产业化。构建了“感知-决策-执行”技术体系，其核心的多模态环境感知、跨场景具身导航、感控融合运动控制等新技术，已在多个新场景中应用落地。根据沙利文数据，2025年，云深处四足机器人行业应用领域收入排名全球第一，四足机器人收入排名全球第二，具身智能机器人收入排名全球第四。招股书显示，

云深处已实现绝影X系列、绝影Lite系列以及山猫M系列产品的稳定制造与规模化交付，截至2025年底，累计产量超5,500台。上述产品2025年占该公司营收比例分别为58.11%、15.23%、22.11%。从业绩表现来看，2023年至2025年各期末，该公司分别实现营业收入0.50亿元、1.03亿元和3.37亿元，复合增长率达160%；分别实现净利润-2,585.01万元、-1,328.99万元、2,868.40万元，其于2025年度首次实现扭亏为盈。报告期内，该公司毛利率分别为33.48%、38.76%和52.83%。（来源：央视网）

2.3 深交所受理乐聚智能创业板 IPO 申请

乐聚智能主要产品为人形机器人，目前涵盖全尺寸和中、小型等全系列产品，包括夸父系列、鲁班系列和Aelos系列。公司是行业内少数具备“大脑”“小脑”及“本体”全栈技术研发能力的企业之一，核心技术覆盖运动控制、智能决策、硬件开发和量产保障等人形机器人全链条环节。最近一年乐聚智能人形机器人交付数量、应用场景覆盖广度在全球范围内均处于前列，也是国内较早进入工厂实地验证的企业。根据IDC等发布的市场数据，公司2025年人形机器人出货量位列全球第三，其中全尺寸双足人形机器人出货量排名全球第二，产品覆盖科研教育、商业服务、数据采集及工业生产等下游领域。根据招股说明书，乐聚智能2025年10月最近一次融资的投后估值为43.27亿元，2025年度营业收入为2.58亿元，最近三年营业收入复合增长率为118.68%，符合创业板第四套上市标准中的“预计市值不低于30亿元，最近一年营业收入不低于2亿元，最近三年营业收入复合增长率不低于30%”的规定；拟募集资金26亿元，主要用于人形机器人产业化基地建设项目、人形机器人具身智能研发中心项目、高质量大规模数据集建设项目等。（来源：经济参考报）

3 投资建议

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。供给端，特斯拉、宇树科技、智元机器人、优必选稳步推进量产节奏；需求端，人口老龄化与劳动力成本攀升形成长期驱动。同时随着政策与资本合力助推，AI大模型持续为机器人注入灵魂，人形机器人有望形成一个新兴产业，逐渐从B端走向C端，未来市场空间广阔。2026年是量产验证与场景落地的关键窗口，**建议关注以下几个方向**：①特斯拉与宇树科技人形机器人产业进展较快，**建议关注已进入或有望切入其供应链的核心零部件厂商，特别是在精密减速器、执行器、传感器等价值量大、技术壁垒高的环节**。②价格是规模商业化的重要前提，紧扣成本下探核心逻辑，关注国产供应链的突破与放量。国内企业正通过技术自研与供应链整合，将整机价格从百万级迅速拉至十万级。成本优势叠加持续迭代，国产供应链有望实现从替代到引领的跨越，**建议关注掌握电机、减速器、控制器等核心零部件技术，并能实现低成本、高质量量产的公司**。

4 风险提示

政策效果不及预期风险、需求不及预期风险、市场竞争加剧风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场