优必选首披消费级大单，渠道跑通但交付待验

看好

市场表现截至 2026.11.16



资料来源：Wind，国新证券整理

事件

据上海证券报·中国证券网、证券日报报道，11 月 11 日优必选（09880.HK）与永达汽车（03669.HK）签署战略合作协议，永达将采购 400 台超仿生人形机器人 U1Pro，优必选计划于 2026 年内交付；据澎湃新闻，这是优必选披露的首个超仿生人形机器人大额订单，U1Pro 京东售价 16.98 万元/台，按此估算订单金额约 6792 万元。双方将在消费端围绕产品体验、销售推广与客户服务合作，在行业端围绕汽车零售场景开展需求调研、方案设计、销售与租赁，并计划在上海共建全系列机器人体验展示中心、探索店中店与联合展示模式。

据红星资本局报道，U1Pro 为固定站位对话与情感陪伴机型，不支持自主行走、不具备家务功能；U1 系列 6 月 30 日发布会披露全渠道订单 13361 台，但 8 月底财报电话会管理层将年内实际交付下调至 1500 至 2000 台（约为宣称订单量的 11%至 15%），并明确优先交付 Pro 版；9 月中下旬起部分平台客服告知 U1Pro 交付延至 11 月 30 日，截至 11 月 12 日天猫旗舰店仍显示预售 90 天内发货、京东旗舰店显示 11 月 30 日后有货，优必选回应称交付正在稳步推进中。据 Wind 数据，11 月 12 日优必选高开 79.20 港元、盘中最高 80.30 港元，收盘 74.50 港元、较前一日收盘 76.60 港元下跌 2.74%，11 月 13 日续收 72.35 港元；同日永达汽车收报 0.650 港元。

点评

事件核心意义：人形机器人首次跑通经销商渠道卖货模式，付费场景从工业订单、政策性采购扩展到消费端；但本次订单主角 U1Pro 是固定站位陪伴终端而非作业型具身智能，且公司年内实际交付指引仅为宣称订单的一至两成——渠道卖货跑通的是消费电子逻辑，商业化成色仍需以交付验证。

1、模式之变：渠道资源变现，但渠道方自身经营承压。据证券日报报道，永达汽车是国内大型豪华汽车经销服务集团，截至 2026 年 6 月 30 日运营网点 203 家、豪华品牌占比 59.1%、独立新能源品牌占比 23.6%，具备人形机器人渠道销售、租赁运营、场景二次开发、属地交付维保、数据采训的全链条服务能力。本次合作把机器人接入既有 4S 店网络与高净值客户资源，是消费级人形机器人首次借成熟经销体系触达终端。但据新浪财经报道，永达汽车 2025 年收入 546 亿元、同比下降 13.9%，经调整归母净亏损 3.04 亿元；2026 年上半年收入 208.49 亿元、同比下降 23.0%，当期实现盈利、经营活动现金净流入 11.73 亿元；截至 11 月 12 日收盘总市值约 12.36 亿港元，股价已处每股面值不足 1 港元状态（据 Wind 数据，11 月 12 日盘中最低 0.625 港元、11 月 13 日盘中最低 0.620 港元）。本次 400 台订单金额约 6792 万元人民币，对一家市值仅约 12 亿港元的渠道方而言并非小数目——资金实力与运营能力是这一模式能否复制的关键约束。

分析师：葛寿净
登记编码：S1490522060001
电话：010-85556172
邮箱：geshoujing@crsec.com.cn

证券研究报告

未经授权引用或转发须承担法律责任及一切后果，并请务必阅读文后的免责声明

2、订单成色：预售不等于成交，400 台对年内交付构成集中考验。据红星资本局报道，U1 系列 6 月 30 日发布会披露的 13361 台全渠道订单中，3000 元定金可退，年内实际可交付仅 1500 至 2000 台，订单到交付的转化率约 11%至 15%；本次 400 台相当于年内交付指引上限的 20%至 27%，且要求在余下不足两个月内完成，交付集中度极高。产能瓶颈是硬约束：据海报新闻报道，U1 头部需在有限空间内塞入 19 个自由度与两三千粒物料以实现 30 多种微表情，仿生硅胶皮肤良品率不高、眉毛与睫毛依赖手工植入，微型伺服舵机为非标件、供应链尚未跑通，广西工厂投产推迟两个多月。因此这张订单真正验证的是制造工艺与供应链成熟度，而非终端需求本身。

3、产品属性：消费端卖货与作业型具身智能是两条线。U1Pro 本质为固定站位对话陪伴终端，与上半年贡献主要收入的工业机型 WalkerS2 分属不同产品线。据新浪财经报道，优必选上半年售出全尺寸人形机器人 921 台，其中 WalkerS2 约 600 台、收入主要来自工业场景，全品类人形机器人总销量 16123 台的口径中包含大量非全尺寸、非具身智能产品——总销量不能直接等同于具备完整自主作业能力的机器人交付量。这意味着渠道卖货模式的跑通不宜直接外推为具身智能作业能力的商业化拐点：前者验证的是消费电子渠道与制造工艺，后者依赖具身大脑、泛化作业与场景复制。对 A 股映射的含义是，消费级放量利好微型驱动、仿生材料与触觉传感等零部件，但作业型产业链的验证仍应回到工业订单与真机运行时长。

4、市场态度：高开低走已给出初步定价。据 Wind 数据，11 月 12 日优必选受订单公告提振高开逾 3%、盘中冲高 80.30 港元，但收盘 74.50 港元、全日下跌 2.74%，11 月 13 日继续收跌至 72.35 港元——市场在订单当日选择兑现而非追高，对交付成色的疑虑已部分反映在价格中。据南方+报道，2026 年上半年优必选营收 12.69 亿元、同比增长 104.2%，期内亏损 3.39 亿元，现金储备由 48.88 亿元降至 23.26 亿元；在全年 35 亿至 40 亿元营收目标下，下半年需完成 22 亿至 27 亿元，交付能力与现金消耗是后续需要持续跟踪的核心变量。

投资建议

关注消费级人形机器人渠道化带来的产业链催化，沿三条线索梳理（相关公司仅为公开信息梳理，不构成个股推荐）：

1、消费级机器人零部件：400 台订单与 U1 系列放量直接拉动微型伺服舵机、高自由度关节模组、仿生材料与触觉传感需求，相关环节的量价弹性取决于良品率与供应链成熟度，关注兆威机电（003021）、鸣志电器（603728）、汉威科技（300007）等。

2、渠道与场景运营环节：渠道销售、租赁运营、属地交付维保成为人形机器人商业化的新增环节，永达汽车（03669.HK）作为本次合作的渠道方具备先发卡位，但需同步评估其自身经营承压对履约与推广能力的影响。

3、作业型整机与核心部件仍需独立验证：与消费级渠道放量相区分，工业场景以 WalkerS2 的交付、复购与运行时长为锚，关注优必选（09880.HK）及绿的谐波（688017）、双环传动（002472）等。

重点跟踪四项验证信号：U1Pro 年内实际交付台数与 400 台订单的收入确认进度、渠道复购与店中店扩张节奏、微型舵机与仿生皮肤良率等产能瓶颈的改善、公司现金储备与经营现金流变化；小仓位、期权式参与，用下一定点或订单证伪，警惕概念归类不等于业绩兑现。

风险提示

1、交付不及预期风险：全渠道订单 13361 台与年内实际交付 1500 至 2000 台之间存在显著落差，U1Pro 交付期一度延至 11 月 30 日，仿生皮肤良率、非标舵机供应链与工厂投产节奏均可能拖慢本次 400 台订单的履约。

2、订单质量与渠道履约风险：预售定金可退、预售订单不等于最终成交；渠道方永达汽车 2025 年亏损、2026 年上半年收入同比下降 23%、市值仅约 12.36 亿港元，大额采购的付款与推广能力存在不确定性。

3、产品属性与预期错位风险：U1Pro 为固定站位陪伴机型，不具备自主行走与家务作业能力，消费端需求的可持续性与复购率有待验证，不宜将其等同于作业型具身智能的商业化拐点。

4、盈利与现金消耗风险：据南方+报道，公司上半年期内亏损 3.39 亿元，现金储备由 48.88 亿元降至 23.26 亿元，全年营收目标对应较大的下半年交付压力，持续投入可能加大现金流压力。

5、竞争与价格风险：消费级陪伴机器人赛道参与者快速增多，产品同质化与价格竞争可能压缩盈利空间；产能爬坡期的良率与售后成本亦会影响单台经济性。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

葛寿净，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，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等。

国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020）

传真：010－85556155 网址：**www.crsec.com.cn**