

具身智能上市潮涌 行业或迎“挤泡沫”时刻

中经记者 陈婷 赵毅 深圳报道

“智能机器人是真趋势，但人形(机器人)不是;机器人应用的主要成本往往不是机械,而是工程师的时间;制造与物流自动化远未解决;当前行业最大的挑战是可规模化。”9月15日,梅卡曼德机器人(9615.HK)创始人、CEO邵天兰在公司上市后的首场大型生态伙伴

上市竞争白热化

具身智能赛道正迎来首轮资本化窗口期,2026年成为国内具身智能产业的资本化元年。

具身智能的资本化,已从“谁想上市”进入“谁先敲门”。

9月1日,梅卡曼德机器人在香港联交所上市,为具身智能眼脑手第一股。招股书显示,该公司是一家智能机器人组件供应商,主要服务来自汽车、新能源、消费电子、物流、教育及通用制造行业的终端客户。其主要产品包括Mech-Eye工业级3D相机及与之搭配的软件,Mech-Eye 3D线激光轮廓测量仪及与之搭配的软件,以及具身智能相关产品。

梅卡曼德机器人的商业模式以产品为中心,绝大部分收入来自标准化硬件和软件产品的销售。公司产品通常以套件形式销售,主要向系统集成商销售标准化机器人硬件组件和软件,他们通常是第三方解决方案提供商,将公司的产品集成至更广泛的工业自动化系统中,供终端客户使用。在某些情况下,公司产品亦直销给终端客户。此外,公司通过培训、技术支持和维护等辅助性支持服务产生少量收入。

2023—2025年,梅卡曼德收入分别约为1.8亿元、2.7亿元、3.9亿元,年复合增长率为46.6%。2026年一季度,公司收入约1.07亿元,较2025年同期增长73.1%。对应期间内,公司净亏损分别约4亿元、2.83亿元、3.6亿元、5680万元。

梅卡曼德机器人采用港交所18C特专科技企业通道上市。其表示,公司的智能机器人产品的商业化尚处于相对早期阶段,公司于2021年开始批量生产Mech-Eye工

峰会上提出了四个判断。

几天前,邵天兰在社交平台公开发文称,当前行业盛行“攒局型”具身智能创业,依靠各种关联交易,如数采中心、租赁公司做虚假、不可持续的收入,引起了行业广泛关注与讨论。其间,北京银河通用机器人股份有限公司(以下简称“银河通用”)曾发声回应,并称已第一时间向公安机关

报案,将依法追究造谣者的法律责任。

苏商银行特约研究员武泽伟对《中国经营报》记者表示,此次争议风波折射出行业资本化提速阶段多重深层次矛盾。“赛道技术落地周期较长,规模化商业化成果尚不成熟,企业难以依靠市场化订单形成稳定营收。在上市预期推动下,部分主体存在美化经

营数据的动机。行业标准尚未统一,对于样机测试项目、合作试点订单的收入确认口径存在较大弹性。一级市场资金集中涌入,企业估值高度依赖营收规模与项目进展,进一步放大短期业绩压力。行业缺乏统一的项目验收标准,也给非市场化交易留下操作空间,市场对企业真实商业化能力的辨别难度持续抬升。”



梅卡曼德上海展厅全景

公司官网/图

业级3D相机及大规模推出Mech-Vision软件。公司自成立以来一直录得净亏损。

梅卡曼德机器人上市背后,业内认为,具身智能赛道正迎来首轮资本化窗口期,2026年成为国内具身智能产业的资本化元年,主要集中于港股和A股,呈现“港股为主,A股为辅”的格局。今年上半年,国内具备申报基础的具身智能企业已基本向港交所递交上市申请,其中不乏“保密提交”。

据人形机器人场景应用联盟不完全统计,截至今年7月,国内

以具身智能及人形机器人为核心业务的企业中,已有超过19家启动上市进程,其中17家已完成股份制改造。具身智能企业集体冲刺上市,与融资额的扩张直接相关,2026年上半年,全球具身智能及人形机器人领域共发生超过220起融资事件,披露融资总额超过1041亿元。

持续涌入的资金迅速推高了头部企业估值。据人形机器人场景应用联盟统计,截至2026年6月,全球具身智能及人形机器人领域估值超过100亿元的独角兽企业已

经超过18家,其中6家进一步进入200亿元估值俱乐部。

银河通用正是一家估值超200亿元的热门公司。在这次争议风波中,银河通用曾在其微信公众号发布的文章《具身智能是一场长跑,我们只与时间赛跑》中称:“我们不参与无谓的口水战,不被短期噪音干扰。我们要做的,是把产品做好、把场景做实、把技术做深,继续专注做好自己的事。”据此前消息,银河通用已向港交所保密递交,冲刺港股上市,公司方面暂未确认该IPO进展。

从“能干活儿”到“可复制”:智平方推进具身智能商业化

中经记者 陈靖斌 广州报道

9月初,广州中博展馆内,智平方新一代全身协同通用智能机器人AlphaBot O1在展台完成跨空间、长序列和精细操作演示。

日前,在接受《中国经营报》

从完成任务到连续稳定作业

此次首次亮相的AlphaBot O1由智平方自主研发的具身大模型AlphaBrain驱动,能够理解任务、感知环境并作出智能决策,同时通过双臂力控和全身协同完成跨空间、长序列以及精细操作任务。

据智平方介绍,双臂力控可以实时感知机器人关节受力和接触状态,并根据不同对象、环境以及任务动态调整作用力;全身协同则用于协调移动、躯干调姿、双臂伸展和末端操作,在运动过程中兼顾操作精度和整机稳定性。

智平方相关负责人表示,AlphaBot O1最大的创新点并不只是“动作更灵活”,还包括在动态、开放环境中持续完成复杂任务的能力。

“很多真实场景并不是固定、封闭的,机器人需要面对环境变化、任务变化以及不同物体和操作要求。”该负责人表示,AlphaBot O1希望解决的是让机器人不仅能够完成相应动作,还能够理解环境、适应变化,并在持续作业中学习和进化。

记者采访时,智平方相关负责人把话题从展台上的动作能力转向了另一组指标:长时间连续运行、复杂异常自主恢复、多机器人协同,以及不同工位之间的自主切换。

目前,智平方机器人已进入半

对于在复杂工业环境中的自主作业水平,智平方将长时间稳定运行和异常处理能力纳入研发方向。

智平方相关负责人表示,公司判断机器人自主作业水平时,不只观察单次任务成功率,还考察机器人能否在长时间、复杂环境下保持稳定,以及面对物料变化、位置偏差和临时干扰等情况时是否具备一定的自主处理能力。

距离更高度的无人化作业,公司还将继续推进长时间连续运行可靠性、复杂异常自主恢复、任务规划与多机器人协同,以及不同工位之间自主切换等能力。

“最终目标是让机器人从‘能够完成任务’,走向‘能够自己把事情做好’。”该负责人表示。

中经传媒智库专家、中国城市发展研究院投资部副主任袁帅表示,具身智能产业从实验室能力演示、展会展示逐步进入工厂、车间和不同类型的生产空间后,部分人形机器人已经开始尝试承担具体生产任务。

在袁帅看来,判断具身智能产业化进展,不能只观察动作完成度、表演性任务效果以及短期交付

导体显示、汽车制造、生物医药、公共服务、新零售等场景,并有项目进入批量部署和常态化运行。该负责人称,公司下一阶段提出从“产品可用”走向“规模化可复制”,围绕已经验证的场景继续推进批量部署和标准化交付。

热度,还应关注稳定运行状态、客户复购、单台设备完整使用周期内的投入产出,以及运行过程中的人工接管频率。

“在真实的生产体系里,企业采购设备的核心诉求从来不是看它能不能完成某一次高难度动作,而是看它能不能在长时间、高节奏的生产流程里保持可靠,能不能真正替代重复性劳动、降低长期运营成本,能不能在不同班次、不同工况下持续输出稳定的产出。”袁帅表示。

智平方相关负责人介绍,目前公司机器人已在半导体显示、汽车制造、生物医药、公共服务、新零售等领域实现落地,并有项目进入批量部署和常态化运行。其中,在新零售场景,智平方“机器人店员”已在全国10余个省市进入常态化运营。

对于客户进一步扩大部署或者复购时关注的指标,该负责人表示,最终仍需回到经营账和ROI,客户通常关注机器人实际工作时长、任务完成效率、稳定运行时间、人工替代或辅助效果、单位任务成本,以及投入产出周期。

从单点落地到标准化交付

智平方相关负责人表示,公司希望打造的并不是“一个场景一套机器人”,而是具备跨场景迁移能力的通用智能机器人。

目前,视觉感知、空间理解、任务规划、双臂协同、移动操作、力控,以及基础抓取、搬运、上下料等底层能力已具备一定复用性。对于具体行业中的工艺流程、设备接口、特殊工装、物料特性和安全规范,仍需要进行场景化训练和工程适配。

“我们的方向是‘在通用能力之上做快速适配’,让机器人具备‘一套底座、多种技能、快速迁移’的能力。”智平方相关负责人表示,随着真实场景数据持续积累,公司将继续提高跨行业复用效率。

智平方在中博会期间介绍,公司持续迭代自主研发的具身大模型AlphaBrain,并推出类脑VLA模型NeuroVLA,同时将生产力型通用机器人应用于半导体显示、汽车制造、生物医药、公共服务、新零售等多个领域。公司将这一发展路径概括为“模型×硬件×场景”,并表示丰富、多样的真实场景持续反哺机器人大脑训练与能力进化。

对于具身智能由单一场景向更多行业复制,袁帅表示,当前部分企业在完成早期场景落地后,开始尝试将已经验证的方案向更多行业拓展,但定制化环节较多、部署周期较长以及整体成本较高

人形机器人商业化遭拷问

不同形态机器人商业化成熟度分化明显,非人形垂直场景落地更快,人形机器人仍处于试点验证阶段。

资本热潮之下,市场对具身智能的商业化拷问愈发尖锐。

Choice数据显示,梅卡曼德机器人上市首日即破发,股价最大回撤约26%。“A股人形机器人第一股”宇树科技(688836.SH)上市后的市值有所回落。人形机器人场景应用联盟分析指出,过去,一级市场可以容纳更长周期的想象空间,投资人愿意为“通用机器人”“物理AI”“未来劳动力”提前买单。二级市场会更现实,主要关注收入是多少,订单是否真实,毛利率能否维持,研发投入是否过重,现金流还能撑多久,客户有没有复购。

亿欧智库发布的《2026全球具身智能商业落地研究报告》指出,全球具身智能已经进入规模化验证与全球竞赛时期,国内政策持续加码,市场保持高速增长,但是仍然面临真实操作数据缺口大、“Sim-to-Real”虚实迁移鸿沟、高端零部件短板、商业化盈利模式尚未完全跑通等现实痛点。不同形态机器人商业化成熟度分化明显,非人形垂直场景落地更快,人形机器人仍处于试点验证阶段。

在近期这场争议风波中,邵天兰表示,二级市场不是“风险投资”市场,不应该一级化,上市公司也要承担起广大投资者的更大责任。“除了极少数特殊方向之外,绝大部分(上市)企业最起码应该证明PMF(产品—市场匹配),具备真实、可持续且有一定规模的业务,以及足够的治理水平之后,才应该上市。”他进一步质疑称,当前行业盛行“攒局型”具身智能创业,依靠各种关联交易,如数采中心、租赁公司做虚假、不可持续的收入,没有PMF。“这是对创新创业生态的巨大破坏,对资本市场健康发展的巨大破坏,对国资和健康政商关系的破坏。”

品牌IP营销专家、广州思益得首席策略官陈彦颐对记者表示,上述观点反映出的核心问题是资本叙事与产业验证之间的严重脱节。“更深层的问题是行业真实的商业化订单高度依赖关联场景——超过六成人形机器人出货流向文娱商演和科教数据采集,真正进入智能制造等生产端的不到两成。这意味着‘数采收入’的买方与卖方往往存在利益关联,一旦这层纽带消失,收入可持续性存疑。”

作为这场争议风波的另一方,银河通用方面在发文中称,公司的核心壁垒建立在真实的研发投入之上。据介绍,公司研发了超百亿参数的“银河星脑”AstraBrain,形成“大脑—小脑—神经控制”一体化具身基座大模型。公司产品已落地多个行业,在工业、零售、药房等领域实现规模化落地,并完成长达两年的常态化运营验证,未来将持续拓展更多场景。“具身智能是一个需要长期投入的硬科技赛道,真正的竞争力来自技术积累、场景验证和真实的商业闭环。”银河通用方面表示。

武泽伟对记者表示,想要遏制行业出现数据包装换取上市机会的不良循环,需要投资端、行业端、监管端协同搭建多层次约束机制。投资端要优化估值框架,弱化短期营收指标权重,重点核查客户独立性与回款质量,强化投后持续跟踪。行业端可以推动形成统一的项目验收与收入确认规范,建立行业交流机制,引导企业重视真实场景落地能力。监管端需要持续完善信息披露要求,细化科创类企业交易真实性核查标准,加大对财务造假行为的惩戒力度。多方共同发力,引导企业把资源投向技术研发与场景验证,推动行业回归可持续商业化发展主线。