具身智能融资“变奏”：资本从“抢项目”到“挑项目”

中经记者 方超 石英婧
上海报道

曾被投资人争抢的具身智能赛道，当下行业融资节奏正迈入“换挡期”。

IT桔子数据显示，10月份具身智能赛道融资数量33起，融资总额101.05亿元。而在9月份，具身智能赛道融资数量、融资总额分别为60起、110.28亿元，对比之下，10月份具身智能行业融资热度有所下滑。

《中国经营报》记者注意到，近期以来，仍有RoboScience（机器科学）、简智机器人、智蜂创元、优理奇机器人等多家具身智能企业获得融资，其中，RoboScience宣布完成A2轮数亿元融资。

“数量下滑不宜简单读作赛道退潮，更接近一次定价机制的切换。”万联证券高端装备行业分析师李晨崴向《中国经营报》记者直言，“当前并非总量退潮，而是资金的下注方式从‘面覆盖’切换为‘点集中’，从‘买赛道’变成‘挑公司’。”

在业内看来，融资格局变化，与多重因素密不可分，其中，资本当下更加青睐具备真实商业化落地能力的企业，而不仅仅是会“讲故事”。

“想要跑通人形机器人商业化闭环，最关键的是要找到真实的商业场景和潜在商业价值。”里斯战略咨询全球CEO张云在接受记者采访时认为。而艾图科技CEO张瀚文也向记者表示，具身智能在工业场景的落地路径更为清晰，客户核心逻辑是算投资账，但当前行业内很多订单存在注水情况，“客户复购的订单有多少呢？我估计在具身智能行业里不超过1%”，不过张瀚文同时也强调，未来，客户只为真实的现金流价值买单。

行业融资金额下滑

近期以来，具身智能赛道融资热度有所下滑，资本从“抢项目”转为“挑项目”。

从“抢项目”到“挑项目”，此前备受资本追捧的具身智能赛道，融资逻辑已悄然发生变化。

今年上半年，具身智能行业融资热度高涨。IT桔子数据显示，同期国内具身智能赛道融资322笔、总额935亿元，而2025年全年具身智能行业融资额为570亿元。据报道，蓝思智能机器人CTO马世奎曾在演讲中表示：“这个数据比任何口号都可靠。”其认为，资本抢跑、产业狂奔、国家定调三股力量叠加，意味着行业正处在一个产业周期的起点，而不仅仅是短期风口。

“注册量方面，2016年机器人相关企业注册量整体呈上升趋势，2025年注册量同比增长38.44%至27.85万家，创近十年注册量新高，截至目前，今年已注册20.66万家相关企业。”企查查提供给记者的数据如此显示。

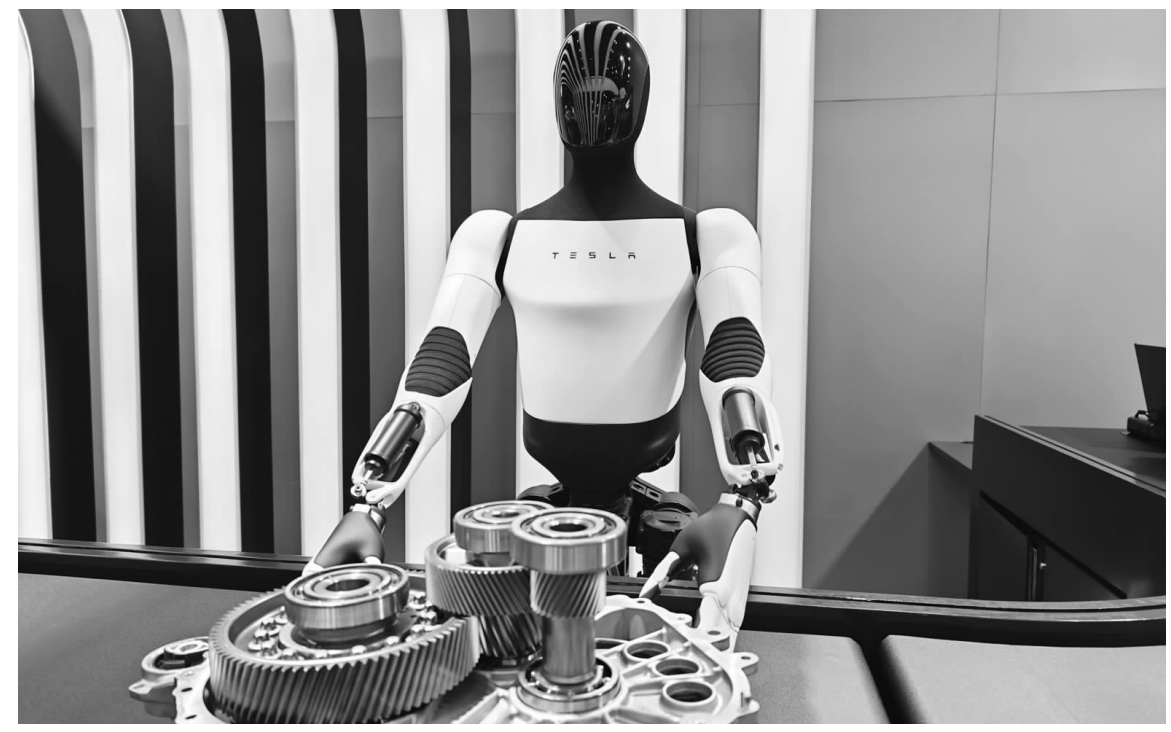
而在融资方面，梳理公开信息可发现，今年3月份，多家具身智能企业纷纷对外宣布获得新一轮融资，其中，3月初，曾登上春晚舞台的银河通用机器人宣布完成25亿元新一轮融资，投资方包括国家人工智能产业投资基金、中国石化、中信投资控股、中银资产、上汽金控等，深创投、上海人工智能基金等多家老股东追加投资。

几乎同一节点，松延动力也对外宣布完成B轮融资。据悉，本轮融资由宁德时代系产业投资平台晨道资本领投，国科投资、京国盛基金、九合创投等知名机构跟投，B轮融资规模累计近10亿元。

除了银河通用机器人、松延动力外，具身智能行业其他企业此前也纷纷对外宣布获得融资，金额在千万元至数亿元不等，颇有“你方唱罢我登场”之势。

“行业融资从今年六七月份开始降温。”张云日前在接受记者采访时认为，行业在起步阶段天然具备强大吸引力，前期因此吸引了大量资金涌入，但资本同样看重远期前景，而具身智能尚未进入成熟阶段。

高工机器人数据显示，今年6—9月份，具身智能行业融资总额分别为350亿元、316亿元、257亿元、134亿元。以9月份数据为例，据了解，这一数据同比增长20.63%，环比下滑47.86%。



受多重因素影响，具身智能赛道融资热度近期有所降温。图为进博会上展示的特斯拉人形机器人。 方超/摄影

无独有偶，来自IT桔子的数据也显示，相比9月份，今年10月份具身智能赛道融资数量、融资总额也有所下滑，其中，融资数量下滑更为明显。记者发现，截至11月11日，IT桔子数据显示，具身智能赛道本月融资数量、金额分别为15起、40.14亿元。

不仅仅是融资热度有所下滑，近期以来市场亦不断传出具身智能企业“退场”的讯息。

记者查询IT桔子“死亡公司库”数据发现，自今年9月份以来，盈合机器人、智橙动力SMORO-BOT、无境动力等企业“上榜”。以无境动力为例，公开信息显示，该公司成立于2026年2月11日，成立仅4个月，便与多家央企签订近5亿元框架订单合同，进入交付阶段。此外，该公司地方市场储备订单接近5亿元，融资到位1.1亿元。

从订单、融资等角度看，无境动力这家具身智能公司前途颇为光明，但近期却被曝欠薪数月。该公司员工此前对媒体表示：“8月开始就没发过工资。”对于被曝欠薪是否属实、当前运营情况等，日前，记者多次拨打企查查显示的无境动力注册电话，但未获接通。

能否商业化兑现成关键

单纯“讲故事”已不再受到资本青睐，是否具备真实商业化落地能力成为核心标准之一。

受到外界关注的是，作为明星产业赛道，具身智能行业近期融资热度下滑的原因何在？

对于具身智能行业融资数量下滑，李晨崴认为，前一轮融资很大程度由“上市可预期+技术叙事”共同支撑，退出通道一旦拉长、审核把重心从技术前瞻性移到商业化兑现，靠概念占位的小额项目最先失去资金。

“同时头部格局初定、新项目供给收缩，笔数回落主要受此影响，而非产业基本面突然转向。”李晨崴向记者表示，“虽然交易广度有所降温，但单笔强度反而上升。”

李晨崴所言非虚，近期以来，RoboScience、优理奇机器人等具身智能企业皆获得超亿元融资，以后者为例，11月9日，优理奇机器人对外宣布完成5亿元Pre-A轮融资。而在之前的11月2日，RoboScience也对外宣布，完成A2轮数亿元融资。

在外界看来，相较以往，资本进一步向具身智能头部企业及核心“卡脖子”环节集中。中科慧灵创始人兼董事长张正涛日前对外表示：“一级市场热度确实还在，但不再是所有公司都能拿到钱。”据报道，张正涛在采访中表示，资金明显在向头部和场景落地能力强的公司集中。

李晨崴对此认为：“资金向头部与关键环节收敛，本质上对应产业稀缺性在价值链上的重新分布。”在其看来，“早期配置逻辑以整机集成能力为主要锚点，随着行业认知的深化，制约系统能力兑现的约束逐步上移至感知、算力、数据与模型等基础能力层”。

“此类环节兼具跨技术路线的通用属性，其需求并不依附于单一整机方案的成败，因而在竞争格局尚未收敛的阶段呈现出相对更优的确定性。”李晨崴向记者介绍。

除此之外，当下，具备真实商业化落地能力的具身智能公司，也更受投资人青睐。值得注意的是，相较仍处于探索阶段的C端商业化探索，具身智能在工业端的落地应用被认为更具优先价值。

“制造业需求倒逼具身智能进厂。”华泰证券研报认为，“想用一个通用基座模型解决所有垂类场景，会面临推理速度、准确性、泛化能力的‘不可能三角’。”该研报认为，一条现实的路径是瞄准“场景智能”，“即针对垂类场景做后训练，适度牺牲泛化能力，换取准确性、推理速度达到工业可落地的要求”。

“改造产线、上新设备分别需要多少投入，最终能够带来多少价值，多久可以回本。”张瀚文向记者直言，“也正因为算账逻辑很明确，工业场景反而更容易落地。”

据了解，艾图科技也推出面向服装真实工位的具身智能缝制机器人——艾妮机器人。艾图科技向记者提供的信息显示，该机器人已进入国内头部服装全产业链制造企业，在衬衫领口、袖口、贴袋、锁眼、钉扣五大核心工序实现自主缝制。张瀚文近日向记者透露：“由于机器人可以24小时连续作业，部分场景回本周期可以缩短至一年。”

在真实商业化落地能力更受投资者看重的当下，李晨崴向记者表示，当前具身智能行业的融资，“不是‘有没有泡沫’的二元问题，而是估值正在寻找新分层坐标，有收入、有交付、有复购的企业与仅有叙事的企业将获得截然不同的定价”。

“放在大AI的周期背景下，具身智能赛道后续还会迎来新一轮资本浪潮，但不会在短期内快速回暖。”张云向记者表示，人形机器人是具身智能最核心的载体，早期赛道估值走高、融资火热。其认为：“本质是资本抢赛道，后续资金会向真正落地、能验证商业价值的企业倾斜。”

灵锶机器狗从赛场走向工业现场 规模化交付仍面临考验

中经记者 陈靖斌 赵毅 广州报道

11月2日，首届世界机器人登泰山大赛上，一台背负物资的四足机器人沿着泰山古盘道向上攀登。经过3.3公里、2100余级石阶和5个物资装卸点，广东灵锶智能科技有限公司（以下简称“灵锶智能”）的D50机器人以400分满分、1小时51分29秒的成绩夺得足式机器人负重赛冠军。赛段最高负重66公斤。

奖牌之外，灵锶智能在接受《中国经营报》记者书面采访时披露了另一组数据：2025年，D50订单量突破百台，客户已出现持续复购；在一项核科研机构的辐射侦测项目中，企业一次性交付4台D50，并配套远程监控及探测设备。赛事表现开始与工业客户对安全、效率及设备可靠性的要求产生交集。

不过，夺冠不等于具备长期连续作业能力。机器狗能替人承担哪些任务、部署和维护成本如何核算，才是赛场之外的商业化考题。

机器狗自主作业能力进入实际场景

足式机器人负重赛围绕持续运输设置任务。灵锶智能相关负责人向记者介绍，D50参赛路线从红门广场延伸至壶天阁，最高负重66公斤。除夺得负重赛冠军外，D50还以1小时00分45秒获得足式机器人竞速赛季军；轮足机型D50WS获得负重赛季军。

机器人自主完成行走、越障、平衡保持及路径选择，无须人工搀扶。感知系统利用激光雷达、相机等传感器获取环境信息，运动控制算法随路面变化调整步态。企业提供的产品参数显示，D50具备50公斤持续负载及100公斤瞬时负载能力，能够攀爬45度坡面和30厘米单级台阶；负载发生变化后，可在约3秒内识别重量并调整运动参数。

自主行走并不意味着物资交接全程无人参与。灵锶智能相关负责人明确表示，比赛中不同赛段的物资卸下、重新放置仍由人工执行，操作员还需要通过手柄或业务系统下达自主与手动模式切换指令。公司称，机器人在此次负重赛全程未换电。比赛验证了长距离山地移动能力，而非无人化装卸的完整运输闭环。

在已交付项目中，机器人进入了人员不宜接近的区域。该公司披露，某国家级核科研机构采购了4台D50本体、4套三轴双光吊舱，以及远程监控软件和通信控制协议，用于高辐射污染场地的超视距侦测。机器人进入目标区域后，采集可见光和红外影像、辐射剂量、气溶胶、氚及北斗定位等信息，工作人员则在地面站接收数据、进行判读。

与人工现场检测相比，这种方案让人员留在污染区外。灵锶智能相关负责人称，项目配置的可见光设备支持10倍变焦，红外热成像分辨率为640像素×512像素；三轴稳像装置用于减少运动带来的画面晃动。地面站可同时接入不少于4台设备，支持分区作业与统一数据归档。当其中一台设备换电或发生故障时，其余设备仍可继续执行任务。

据该负责人介绍，上述项目已按协议指标通过验收并持续运行。这是企业披露的具体交付案例，不过公司未提供项目合同金额、持续运行时长及第三方效率评估结果。单次交付仍不足以推算不同客户的采购回报。

山地负重与辐射侦测需要携带不同的设备。灵锶智能将D50定位为重载移动平台，面向电力设备巡检、石化罐区巡查、污染场地侦测以及山地应急物资投送等任务。企业称，重载底盘能够携带较完整的检测设备包，客户可根据使用场景加装双光云台、气体检测装置或机械臂，而不必为每种任务重新开发移动底盘。

应用场景扩大后，负载能力仍须与续航、控制和人员配置同时考量。根据企业提供的参数，D50在持续负载50公斤时续航约2.5小时，空载约5.5小时，电池支持约1分钟快速更换。设备重量、路线和补能安排影响有效作业时间，高危场景还需要明确远程接管和故障处置程序。

苏商银行特约研究员高政扬接受记者采访时表示，赛事成绩体现的是机器人在特定地形、负重及任务条件下的运动控制能力。判断其与实际作业的匹配程度，还要观察设备能否持续、稳定、经济地完成任务。他认为，需要长期验证复杂地形通过率、任务成功率和故障率，并检验机器人在雨雪、粉尘及通信中断等条件下的表现，明确人工接管、紧急制动和人员避障的安全边界。

标准化交付与长期运维成规模应用关键

在订单层面，灵锶智能相关负责人披露，D50与D30系列已进入电力、石化、应急、安防、海关、核电、消防、农业及野外运输等场景。2025年D50订单量突破百台，客户覆盖电力、安防、工业制造和高校科研等领域，并形成复购。海外方面，公司称已在中国台湾地区完成应用交付，产品在法国葡萄园林业巡检及中东基建项目中投入作业，新西兰和澳大利亚渠道合作正在推进。

不过，订单量不等于同期交付量或营业收入。企业在此次回复中未公布D50具体交付台数、平均售价、订单金额、复购客户占比及各业务场景的收入结构。现有数据尚不足以判断产品利润与批量部署成效。

工业客户是否持续采购，还取决于工作量和成本测算。灵锶智能相关负责人称，在施工现场巡检场景的内部测算中，单台设备可承担过去需要2至3名作业人员轮换完成的常规巡检量，巡检效率提升约300%，覆盖率由人工的约70%提升至100%。相关数据属于公司特定场景的测算口径，并不代表所有已交付项目都达到同样效果。

企业向记者解释，客户在立项前通常比较人工班组及班次覆盖成本、高危作业的风险和停工损失，以及底盘、上装设备和软件接口的复用程度。公司会提供现场试运行中的巡检出勤记录、告警准确率与故障间隔等数据，由客户结合其实际用工情况核算投入产出，而不是直接承诺固定的投资收益率。

高政扬认为，山地运输场景应将机器人与人工背负、传统运输设备放在同一条件下比较，并将折旧、能源消耗、维护费用、操作人员配置及安全管理成本计入全生命周期成本。对于付费采购决策，单次运输载荷、单位时间运输量、单位吨公里成本、设备可用率、任务完成率和人工替代工时等连续数据，比一次性展示成绩更具有参考价值。

从采购走向长期使用，还需要跨过设备可靠性与运维保障门槛。灵锶智能相关负责人表示，工业客户除询问防水防尘和关节散热性能外，尤其关注交付周期、备件供应、本地化服务和故障响应。D50采用IP67防护设计，自研关节模组采用外定子散热方案，相关技术指标由公司提供；其能否适应不同厂区持续运行，还需要在客户现场完成验证。

另一项难题来自定制化。电力巡检可能需要检测仪器，石化区域需要气体感知，核科研项目又涉及辐射数据采集。若每个项目都重新开发本体，采购规模扩大未必能够同步降低制造和运维成本。灵锶智能提出采用统一底盘、标准化接口及模块化上装，将新场景的调整集中于传感设备和软件算法。公司称，D50预留12组M8标准安装孔位，支持统一SDK；其Real2Sim自动标定与自研运动控制算法可将部分策略训练时间由近百小时缩短至3小时以内。据公司测算，标准化底盘和接口可使客户节省12至24个月底层硬件开发时间。

策略训练时间缩短，不等于项目整体交付只需3小时。企业也承认，不同环境仍需要专门适配，非结构化场景的稳定性验证、客户内部采购流程以及高扭矩关节和传感器的成本，仍制约规模部署。针对这些问题，公司正建设中山智能制造中心，推进核心部件批量生产，并布局区域服务网络、远程运维和服务化交付模式。

资本投入也在向制造和服务环节延伸。灵锶智能相关负责人介绍，2026年8月公司完成近亿元战略融资，由中山国资产业基金领投，资金将用于新一代机器人研发、中山智能化产线扩产以及国内外渠道建设。产能、售后及备件能否覆盖设备使用周期，仍需在交付中验证。

高政扬表示，工业机器人的批量应用需要在底盘、动力、传感器及软件平台标准化与上层场景定制之间取得平衡，同时形成涵盖现场勘察、路线适配、设备调试、人员培训、备件供应和故障响应的交付体系。他认为，客户购买的不只是机器人本体，还包括能够长期运行的作业服务体系。对灵锶智能而言，已披露的百台订单与核科研项目交付提供了商业应用的具体样本，而从订单转向稳定、可复用的规模运营，仍有赖于后续项目的运行数据和采购结果。