

上会时间敲定 宇树科技冲A渐近

科创板IPO预先审阅首单长鑫科技被安排于5月27日上会后，第二单宇树科技股份有限公司（以下简称“宇树科技”）也将于6月1日上会迎考。5月25日，上交所官网显示，上市审核委员会定于今年6月1日召开今年第31次上市审核委员会会议，审核宇树科技首发事项，该公司冲刺A股“人形机器人第一股”更进一步。

◆宇树科技业绩一览

◆2023年
营收：1.59亿元
归属净利润：-1114.51万元

◆2025年
营收：16.99亿元
归属净利润：2.78亿元

◆2026年一季度
营收：约4.23亿元
归属净利润：约5001.38万元



当期研发费用同比增加3832.8万元。同时，公司借助今年央视春晚等平台开展品牌推广，当期销售费用新增金额较大，使得公司今年一季度净利润较上年同期出现同比下降的情况。

另外，今年上半年，宇树科技预计营收约10.52亿—11.28亿元，同比增长35.62%—45.41%；预计扣非后归属净利润约为2.36亿—2.83亿元，同比下降6.43%—21.97%。宇树科技方面表示，今年上半年，公司预计扣非后净利润出现同比下降的情况，主要系期间研发投入大幅增加、一季度大额销售费用支出所致，较今年一季度同比降幅将有明显缩小回升。

此次冲刺上市，宇树科技拟募集资金约为42.02亿元，扣除发行费用后，拟用于智能机器人模型研发项目、机器人本体研发项目、新型智能机器人产品开发项目、智能机器人制造基地建设项目。值得一提的是，除了宇树科技，目前具身智能企业云深处、越疆、乐聚智能也在冲击A股上市，宇树科技率先上会，也让市场普遍看好公司将成为A股“人形机器人第一股”。

北京商报记者 马换换 李佳雪
图片来源：宇树科技

据悉，宇树科技为一家高性能通用机器人公司，专注于高性能通用人形机器人、四足机器人、机器人组件及具身智能模型的研发、生产和销售业务。公司IPO于今年3月20日获得受理，截至上会仅逾两个月。值得一提的是，宇树科技系科创板IPO预先审阅机制后第二单IPO。

5月25日，宇树科技也披露了招股书上会

稿，2023—2025年，该公司营收分别约为1.59亿元、3.93亿元、16.99亿元；归属净利润分别约为-1114.51万元、9547.47万元、2.78亿元；扣非后归属净利润分别约为-1801.91万元、7847.65万元、5.91亿元。

不难看出，去年宇树科技营收、净利均出现大幅增长。不过，就今年一季度来看，该公司增收不增利。今年一季度，宇树科技营收约

4.23亿元，同比增长68.49%；归属净利润约5001.38万元，同比下降47.69%；扣非后归属净利润约4025.36万元，同比下降52.55%。

对于营收增长，宇树科技方面表示，主要为受益于人形机器人下游应用场景的逐步丰富、市场需求的持续景气，公司人形机器人产品收入保持相对较快增长。同时，随着公司营收基数大幅提升、行业热度逐步缓和及市场

竞争日趋激烈，今年一季度营收的同比增速也较报告期内的年度复合增长率有所下降。

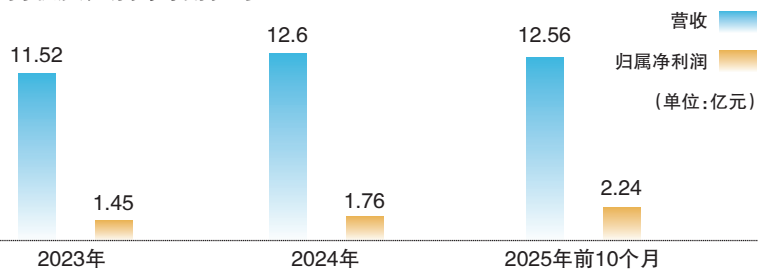
对于净利润下滑，宇树科技方面解释称，主要系一季度研发费用、销售费用等期间费用同比增幅较大所致。其中，公司在机器人本体与结构研发、具身智能大模型、运动控制算法等领域持续加大技术研发投入与新产品开发，并持续扩充研发团队，带动

曲线上市 润田能否走出“一方水土”

润田跌跌撞撞，距离登陆资本市场只差“临门一脚”。筹划近一年，国旅联合近日披露公告称，计划以发行股份及支付现金方式购买江西润田实业股份有限公司（以下简称“江西润田实业”）全部股权，相关事项已获上交所审议通过。若上市成功，润田或将成为继农夫山泉、泉阳泉、怡宝之后，第四家上市水企。

作为区域品牌，近年来润田在江西的市占率接近60%，全国化布局仍处起步阶段，此次借壳上市意在摆脱区域依赖。但国内包装饮用水市场已形成农夫山泉、华润怡宝和娃哈哈三足鼎立之势，这些企业不断下沉市场，让区域品牌的生存压力加剧。

江西润田实业2023年、2024年及2025年前10个月营收及归属净利润一览



30亿元“蛇吞象”

在江西，1元/瓶的润田纯净水是几代人共同的记忆，如今它将迎来新主人。国旅联合发行股份收购江西润田实业100%股权事项近日获上交所审议通过。通过收益法评估，江西润田实业股东全部权益的评估价值为30.09亿元，增值率达153.83%。上市公司将通过发行股份支付七成对价（约21.06亿元），剩余30%（约9.03亿元）以现金支付。

国旅联合为江西省首家旅游类上市公司，主要以互联网数字营销和跨境电商业务为主。财报显示，2023—2025年，国旅联合营收分别为5.8亿元、3.65亿元和4.27亿元，归母净利润均为负值，合计亏损约1.18亿元。

反观江西润田实业，2023年、2024年及去年前10个月，营收分别为11.52亿元、12.6亿元、12.56亿元，归属净利润分别为1.45亿元、1.76亿元和2.24亿元；毛利率分别为36.29%、37.02%、39.27%，盈利能力稳健。

此次“蛇吞象”式的收购，更像是一次区域产业整合。官网显示，江西润田实业为江西省生产经营包装饮用水的龙头企业，主要产品为“润田”品牌包装饮用纯净水、蜂蜜水、苏打水、电解质水等健康饮品和“润田翠”品牌饮用天然矿泉水，产品建立覆盖全国22个省级行政区的经销网络，并远销新加坡等海外市场。

早在2007年，江西润田实业便谋划冲刺

资本市场，不过终告失败。经历重组后，2022年江西润田实业又以国资身份再度启动IPO，却因同业竞争问题再度折戟。此次借道国旅联合曲线上市，江西润田实业也立下业绩承诺，即2026—2028年净利润分别不低于1.83亿元、1.94亿元和2.07亿元，三年累计承诺合计5.84亿元。

对于业绩对赌、省外合作模式等问题，北京商报记者通过邮件向江西润田实业发去采访函，但截至发稿未收到回复。

区域依赖待解

全国包装饮用水市场已进入“一超多强”时代。数据显示，去年，饮用水行业规模突破3000亿元，同比增长12.3%。农夫山泉、华润怡宝、娃哈哈三大巨头合计市占率超60%，持续下沉至三、四线城市，以“1元水”策略挤压区域品牌生存空间。

在江西市场，润田的市占率超58%，终端网点覆盖全省九成以上的乡镇便利店，2024年经销收入占比高达96%。

润田的挑战，不在江西而在省外。目前，润田的省外市场覆盖东北、华东等22个省级行政区，但销售占比仍不足30%。截至今年初，其产能利用率仅约33%，省外拓展仍处于初期阶段，未显著改变区域依赖格局。

在华东地区庞大的包装饮用水市场，国际品牌如依云、巴黎水，国内品牌如农夫山泉、景田等，均为“润田翠”在高端赛道的主要竞争对

手，这些品牌已具备较高的市场认知度和稳固的渠道份额，在润田华东大区收入规模相较于该地区广阔的市场容量而言，市场占有率仍然处于较低水平。

东北地区的包装饮用水市场，正处在农夫山泉、康师傅、怡宝等全国性巨头，今麦郎、泉阳泉等本地强势品牌的激烈竞争阶段，润田凭借纯净水产品扮演着“区域性挑战者”的角色，通过聚焦渠道策略取得了一定的初期成果，2024年在东北地区收入1.4亿元，根据中国饮料工业协会分区域数据统计，润田在该区域的市场占有率约12%。

知名战略定位专家、福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪在接受北京商报记者采访时表示，“上市带来的资金加持，理论上能为润田全国化扩张提供有力支撑。不过，其业务严重依赖江西本地，省外渠道建设尚不成熟，而农夫山泉、怡宝等巨头凭借规模优势持续深耕下沉市场，竞争日趋白热化。因此润田虽获得资本助力，但全国化进程依旧阻力重重，短期很难撼动现有市场格局”。

中国食品产业分析师朱丹蓬表示，“近两年，中国饮用水行业竞争发生深刻变化，中小型企业基本上没有太大的生存和发展空间。润田作为江西本土的水企，这几年也备受压力，此次‘曲线上市’对其综合实力、抗风险能力有提升，但如果从长远来看，恐怕难以突破区域水企困境”。

北京商报记者 孔文燮
图片来源：润田

聚合平台依赖未解 享道出行二闯港交所

上汽集团旗下移动出行平台享道出行（上海）科技股份有限公司（以下简称“享道出行”）近期再度递表港交所，欲冲刺港股上市。此前，该公司曾于去年10月向港交所递交上市申请。招股文件显示，目前享道出行仍处亏损状态，报告期累计亏损超12亿元。此外，享道出行订单高度依赖高德打车、滴滴等聚合平台，去年聚合平台贡献的GTV（交易总额）占比约98.5%。

近三年亏损收窄

港交所官网显示，享道出行于5月22日再度递表。

资料显示，享道出行成立于2018年，通过提供网约车服务、车辆租赁服务、车辆销售及Robotaxi（网约车公司运行的配置L4或L5自动驾驶技术的自动驾驶汽车）服务，打造覆盖个人出行、企业出行以及Robotaxi服务多元场景需求的出行服务平台。

根据弗若斯特沙利文资料，去年，以GTV计算，享道出行在国内网约车平台中排名第六位，市场份额为1.8%；以完单量计算，排名第五位。在上海，以GTV计算，享道出行在网约车平台中排名第三位，市场份额为11%；以完单量计算，排名第二位。

此次冲刺港股上市，享道出行报告期内营收持续增长，但净利亏损。2023—2025年，享道出行营收分别约为57.18亿元、63.95亿元、67.74亿元；归属净利润分别约为-6.4亿元、-3.47亿元、-2.31亿元。经计算，报告期内，享道出行累计亏损约12.18亿元。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜告诉北京商报记者，从需求端看，国内网约车市场已从高速扩张进入存量博弈阶段，一线城市渗透率趋于饱和，行业从规模竞赛转向盈利竞赛。但受聚合平台抽成、司机补贴、车辆折旧三重成本叠加的影响，除极少数头部平台外，行业整体仍处亏损或微利状态。

同时，从收入构成看，享道出行近八成收入来自网约车服务。财务数据显示，去年，享道出行网约车服务收入约53.45亿元，占公司总收入的78.9%；车辆租赁服务收入约11.56亿元，占比17.1%；二手车销售收入约2.45亿元，占比3.6%；其他业务收约

2856.3万元，占比0.4%。

此外，享道出行的毛利率从2023年的6.6%升至去年的11%，其中网约车服务的毛利率分别为2.2%、9.1%、11.8%；车辆租赁服务的毛利率则分别为14.2%、-0.9%、9.4%。

超九成订单来自聚合平台

营收持续增长的背后，享道出行高度依赖高德打车、滴滴等聚合平台。资料显示，享道出行通过自有渠道或与包括高德打车、滴滴、百度地图、腾讯出行和美团在内的聚合平台合作接收来自个人用户的订单。

招股文件显示，2023—2025年，享道出行通过聚合平台完成的订单分别约为1.59亿单、2.17亿单、2.38亿单，聚合平台贡献的GTV占比分别约为91.8%、96.1%、98.5%，自有渠道的订单GTV占比不足2%。此外，2023—2025年，聚合平台收取的佣金总额分别约为3.29亿元、4.42亿元和5.56亿元。

股权关系方面，上海汽车工业（集团）有限公司（以下简称“上汽总公司”）持有享道出行75.37%的股份，其中上汽总公司直接持有6.43%的股份，通过常州赛可持有68.94%的股份。据悉，上汽总公司系上汽集团控股股东。

另外，上汽集团还系享道出行的最大供应商。招股文件显示，2023—2025年，享道出行向上汽集团采购的金额分别约为3.03亿元、4.04亿元及2.93亿元，分别占同年采购总额的5.1%、6.4%及4.3%。

针对相关情况，北京商报记者向享道出行方面发去采访函进行采访，但截至发稿，未收到公司回复。

北京商报记者 马换换 李佳雪
图片来源：享道出行