

人形机器人，还未“造福”先“造富”

今年1月，关于“宇树科技IPO绿色通道被叫停”的消息刷屏社交平台，彼时消息称监管希望降温，机器人泡沫太大了。当外界以为宇树今年的上市计划将要落空时，事情峰回路转，3月20日，宇树首次公开发行股票并在科创板上市的招股说明书正式披露，上交所同日受理了其科创板IPO的申请。

2024年，宇树的估值尚处于约30亿至40亿元之间的波动区间内，而2025年借助春晚，宇树一举成名，并带火了人形机器人这个赛道，其身价一跃进入百亿区间。到了今年，从持续火热的市场热情及政策的利好来看，这个“人形机器人第一股”甚至有望冲刺1000亿元市值。

兴奋的不仅是王兴兴，还有其背后堪称豪华的投资者阵营。

一场财富盛宴

据公开消息，宇树科技此次IPO计划募集资金42.02亿元，若按发行10%的股份来计算，公司整体估值约为420亿元。但投资圈一个普遍观点是：如果宇树科技顺利上市，将以行业第一股的身份坐享万亿机器人赛道红利，至少是一家千亿级公司。

作为创始人的王兴兴，或许会成为最年轻的一位富豪。他直接持有公司8671.4964万股股份，占公司当前总股本的23.8216%，同时又通过股权激励平台间接持股9.54%，合计持股33.36%。

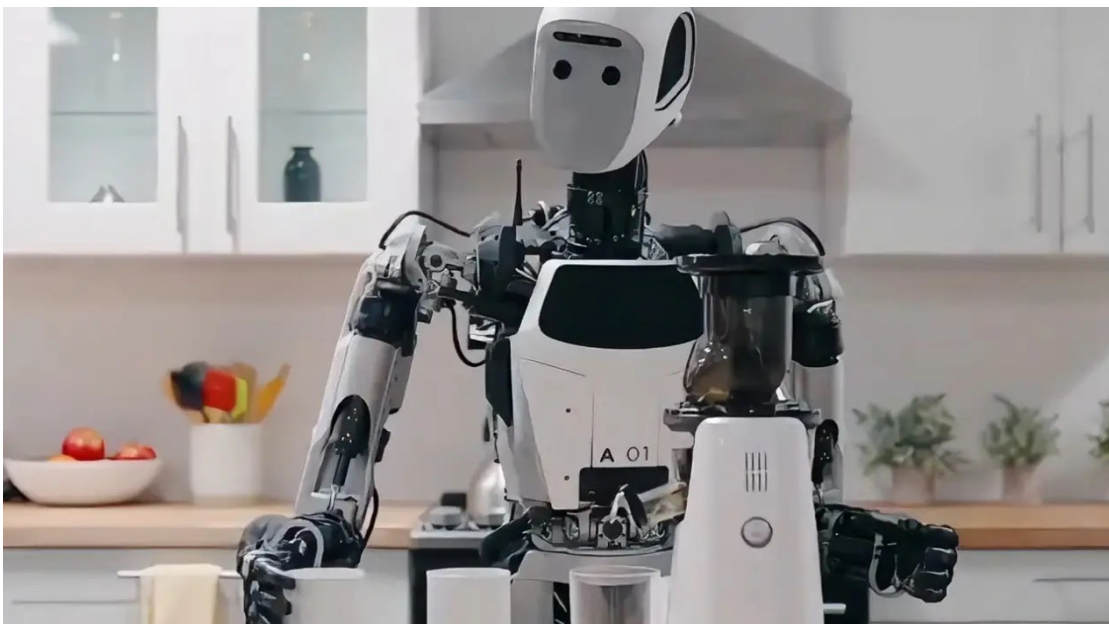
按照420亿元的估值粗略来算，王兴兴个人身价或超140亿元，而如果上升到千亿市值，那他的资产还将翻倍。

除了王兴兴，宇树的上市还将造富一批核心员工。根据招股书计算，宇树三位90后核心负责人：销售与服务体系负责人陈立、机械结构研发负责人杨知雨、算法与软件负责人张阳光，通过上海宇翼员工持股平台，对宇树间接持股比例分别约为0.36%、0.32%、0.32%——若宇树市值突破千亿，三位管理者也都将进入亿万富豪序列。

随着宇树走到IPO门前，其身后的投资人也终于等来了回报时刻，赚得盆满钵满。

比如雷军，3月19日，小米发布会上，雷军当着全场观众的面，对站在身旁的王兴兴说了一句话，“谢谢你在五年前给了我们一个投资宇树的机会。”

2021年，顺为资本领投了宇树



科技的A轮融资，融资达千万美金，而后又陆续跟投，目前占股4.42%。据了解，顺为资本已套现0.84亿，另外，腾讯联合创始人曾李青创立的德迅投资也已套现3000万元。

占股更高的还有美团、红杉中国、经纬创投，这三者位列前三大外部股东，持股比例分别为9.65%、7.12%和5.45%。按照宇树最后一轮C轮融资约127亿元的估值计算，这些股份价值分别达到12.25亿元、9.04亿元、6.92亿元。而若能成功冲刺1000亿元市值，届时美团将浮盈超20倍，收益逼近100亿；经纬中国浮盈超40倍，赚超50亿。

在宇树40多家投资机构队伍中，持股比例超过或接近1%的股东，大于20家，换句话说，这二十多家投资机构最起码能获得上亿的回。

宇树上市在即，一场肉眼可见的IPO竞赛已然展开。今年开年，星海图、众擎机器人相继完成股改，魔法原子也宣布推进上市进程，银河通用和智元机器人同样在蠢蠢欲动，当这些备受期待的机器人企业逐一走向上市，新的“造富神话”仍将上演。

但一面是资本市场的疯狂，另一面是人形机器人至今无法摆脱的“无用”质疑，这也可能让这场财富的“赌注”变得危险。

赚钱能力仍需验证

在招股书中，宇树的最大一个亮点就是它在其他初创公司普遍陷于亏损困境时已经实现了盈利。数据显示，2025年，公司实现

营业收入17.08亿元，同比增长335.36%，净利润2.88亿元，同比增长204.29%，扣非后净利润6亿元，同比增长674.29%。

这也是为什么投资圈相信其估值可以冲刺到千亿的一个关键原因，而如果它在A股能达到这一高估值，这无疑打开了A股市场对硬科技公司的想象空间，也为后续20多家排队的机器人企业铺好了路。可是，宇树能赚钱，就代表着人形机器人一定会赚钱吗？且随着突破量产难关，越赚越多吗？

以优必选为例，去年，优必选的人形机器人屡获超亿元大单，可从2020年到2025年上半年，公司累计亏损超50亿元，仍未扭亏为盈。

其实即使是宇树，其盈利能力也未必能支撑它上市之后始终维持在市值高位。

仔细看财报，2025年1—9月，科研教育占其人形机器人业务收入的73.60%，商业消费占17.39%，行业应用则只有9.01%。其中，在这9%的行业应用收入里，企业导览占了50%到70%，用在智能制造、智能巡检等明确工业场景的收入则只有1570.20万元，占行业应用收入的29.29%。

简单来说，人形机器人目前最大的买家群体是高校、科研机构 and 科技公司，他们买机器人是为了做算法研究、模型训练、教学实验，而科研教育市场的需求有限，极有可能很快到达天花板。

这暴露出的还是那个永恒的问题：人形机器人什么时候能进厂或进家门，真正造福人类？

今年，在特斯拉2025年第四

季度财报电话会议上，马斯克承认，目前并没有任何一台Optimus人形机器人，在特斯拉工厂里真正承担「有用的工作」。

人形机器人要进厂，面临的不仅仅是何时能打破技术桎梏的问题，更关键的在于类人的外观在车间是否真的具有优于机械臂或协作机器人的能力。如果答案是否定的，那人形机器人进厂无疑成了一个伪命题，这也大大限制了其作为优质生产力的想象空间。

在消费级市场中，进入家庭、成为生活的帮手，是我们对人形机器人的最大渴望，只是，相比进厂，走进家庭场景看起来也似乎同样遥远。

在社交平台上，有网友晒出了宇树G1尝试炒菜的“车祸现场”：机器人试图模仿人类厨师颠勺，却因无法精确感知流体和食材的动态重心变化，动作僵硬且滞后，最终导致锅具打翻、食物飞溅。

人形机器人的组装，有赖于工业制造的进步和成本控制，动作的升级，则能通过深度学习等技术，使“小脑”更强，但“大脑”的突破至今也没有一条清晰的路径。扫地机器人先驱企业iRobot的创始人曾悲观地表示，“未来300年人类都造不出通用智能”。

理想太美，泡沫太多

当前，资本对人形机器人的热情，堪称疯狂。3月以来，具身智能行业投融资消息不断，银河通用宣布完成25亿元新一轮融资，松延动力宣布完成B轮近10亿元融资。根据IT桔子数据，截至2026年3月20日，中国机器人赛道今年已有融

资事件207起，其中人形机器人融资133起，共115家公司拿到钱。

资本的进入是不可或缺的，但这种疯狂必然会裹挟着泡沫。

去年，一家3月份才正式运营的具身智能公司，到7月，就已完成近2亿元融资，其投资方不乏知名机构。

不仅初创企业融资的脚步是加速的，连上市的进程也像是“坐了火箭”。宇树从7月7日签署辅导协议至完成辅导，历时仅132天，创下年内具身智能类企业辅导时间的最快纪录。

而更大的泡沫可能存在于各地城市对人形机器人这一风口的竞相追逐中。过去一年，全国至少有十余个省市密集宣布建设机器人产业园或出台专项扶持政策。比如，北京亦庄要建25万平方米机器人产业园，海淀、昌平也各有规划，一个城市三个区“互卷”；苏州吴中区砸100亿基金要做“全国第一区”；成都、西安、武汉、郑州……几乎每个城市都兴致勃勃，这种热情甚至蔓延到了县一级。

这一幕似曾相识。当初新能源汽车发展初期，各地蜂拥而上，大规模兴建产业园，誓要做汽车第一城。

如今，机器人企业纷纷冲击量产和新的交付记录，城市也跟着喊出口号。北京亦庄提出明年要形成“万台级”量产能力，深圳提出到2027年关联产业规模1000亿元，苏州提出支撑全市机器人产业规模达2000亿元，成都提出明年全产业链规模600亿元。可随着产能进一步补充，问题也随之而来，仅靠科研教育和商业演出，能消化这些产能吗？

高盛在《2025年全球机器人产业展望》中提到，当前机器人赛道存在明显的估值虚高现象，全球约有60%的机器人企业估值超出营收100倍，且2025年全球机器人行业产能过剩率或达25%。

新能源汽车作为新兴产物，从制造出来，它就是可以为人使用的，技术的突破和成本的控制，是令其更加实用、更具有优势。而人形机器人至今还没有跨过从“无用”到“有用”的阶段，若以“解决人的实际需求”为标准，比如走进工厂或家庭，它甚至可以说非常遥远。

人形机器人发展到现在，美好理想的背后，始终伴随着诸多质疑与争议。但这不是坏事，在上市潮给创始人及投资者带来巨大财富时，沉迷利益、放弃怀疑才是最需要警惕的。

AI焦虑症来了！多家公司用KPI逼员工内卷Token：休息的时候也停不下来

AI时代的职场内卷已呈现全新形式，一场围绕Token的疯狂竞赛正在全球科技公司蔓延。

上周，OpenAI一名工程师创下离谱纪录，仅七天就消耗2100万个Token，这个数字相当于完整读完33遍全部维基百科。

Token本是AI世界最基础的计算单位，如今已从科技术语变身职场新货币，渗透到薪资谈判、绩效评估和升职考核的各个环节。

不止OpenAI，另一家AI巨头Anthropic的产品Claude Code用户，一个月就产生超过15万美元的算力账单。斯德哥尔摩软件工程师马克斯·林德坦言，自己花在Claude上的费用甚至超过薪水，而这笔高昂的Token开销由其公司承担。

令人深思的是，这些天文数字般的Token消耗并未带来同等规模的产出。所谓Token最大化，本质上不是把工作做得更好，

而是单纯追求更多Token消耗。曾经被工程师奉为准则的程式行数、提交次数等指标已变得毫无意义，Meta、Shopify、OpenAI等顶级科技公司，如今衡量员工优劣的核心标准只剩一个：每天消耗多少Token。

Token已悄然成为职场人的福利，KPI甚至第四份薪水。知情人士透露，Meta和OpenAI内部随处可见Token消耗排行榜，实时更新员工AI用量，如同游戏战力榜般刺激着每一位职场人。

在招聘市场，丰厚的Token预算已取代餐补、交通补贴等传统福利，成为企业吸引人才的新亮点。NVIDIA创始人黄仁勋早已预见这一趋势，他表示工程师年薪中Token预算的重要性堪比现金，甚至可能达到年薪的一半，若50万美元年薪的工程师一年Token消耗不足25万美元，就需要被警告。

这股风气也蔓延到国内企业，腾讯、阿里纷纷将Token作为员工福利，鼓励员工多

用AI工具。阿里为员工提供大量Token额度，办公和研发中使用悟空、Qoder等付费AI工具可随意报销。小米MiMo V2发布时，团队负责人罗福莉曾发文要求团队全员多使用模型，甚至提出对话少于百次者无需继续任职。

企业投入高额成本提供Token，本质是为换取十倍工作量。Token即时、可量化、看似客观的特点，让它成为管理者最青睐的考核指标，但也催生了荒谬的装忙艺术。

更令人担忧的是，Token焦虑已彻底绑架职场人，不少科技工作者放弃休闲，即便不加班也时刻让AI代理运转，生怕因Token消耗不足被淘汰。

一位旧金山风险投资人从日常生活切入，描绘了Token焦虑如何彻底摧毁年轻人的社交和休闲。

“为了让AI代理24小时运转，科技工作者放弃周末狂欢，连看电影、读小说都会产

生算力闲置的罪恶感。以前晚餐开场白通常是你在做什么专案，那个时代已经结束，如今取而代之的是你同时跑几个代理。”

Token焦虑已比时间焦虑更甚，公司用KPI逼迫员工内卷Token的背后，是员工将焦虑内化，即便不加班也停不下来。这成为今年新的网络精神病，一旦AI代理没有消耗Token，就会觉得虚度光阴。

