极智嘉 20260831

极智嘉 2026H1 研报：海外高毛利驱动增长，具身智能与订阅服务开启第二曲线

摘要

- 2026H1 营收 12.84 亿元，剔除汇率影响后增速约 30%；海外收入占比超 75%，毛利率 46%为核心增长引擎。
- 新签订单 23.85 亿元（+35.5%），其中生产制造场景订单增长超 600%，托盘到人方案订单增长超 200%。
- AI 订阅服务（RaaS）毛利率超 60%，预计三年后收入达 10 亿元，将提升整体毛利率 0.5-1 个百分点。
- 发布 RSHyper 攀爬机器人切入 MFC 增量市场，预计三年后该产品线营收规模达 30 亿元。
- 具身智能子公司独立融资，目标三年内出货超万台；上市公司定位为集成商，子公司负责机械臂与人形机器人研发。
- 应对美国 FCC 新政，公司已启动美国本地产线建设，预计新品发布后 3 个月内具备当地生产能力以对冲关税影响。
- 盈利能力改善显著，剔除研发与汇兑损益后亏损从 8,900 万收窄至 1,600 万，行政与销售费用率持续下降。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体业绩、关键财务数据以及运营表现？

截至 2026 年 6 月 30 日，公司已获得全球超过 1,000 家终端客户的订单，其中包括超过 85 家福布斯世界 500 强客户，业务覆盖全球超 40 个国家和地区，累计出货量超过 81,000 台，预计 2026 年全年累计出货量将超过 9 万台。公司已连续 7 年成为全球 AMR 市场占有率第一。 在财务表现方面，2026 年上半年公司实现收入 12.84 亿元，同比增长 25.3%。若考虑美元、欧元、英镑等主要货币对人民币贬值 4%至 6%所带来的约三个百分点的汇兑损失影响，收入增速约为 30%。毛利额为 4.6 亿元，同比增长 27.8%，毛利率从 2025 年同期的 35.1%提升至 35.8%。

其中，非中国大陆地区的收入占比超过 75%，该部分业务的毛利率保持在 46%，是公司整体毛利率持续增长的核心原因之一。 在费用控制和盈利能力方面，公司主营业务的基础盈利能力持续改善。在不考虑研发投入和汇兑损益的情况下，2026 年上半年的亏损额从 2025 年同期的 8,900 万元大幅收窄至 1,600 万元。研发费用从 2025 年的 1.4 亿元上升至 1.9 亿元，剔除具身智能相关投入后，常规研发费用无实质变化。销售费用率从 25.4%降至 21.6%，行政管理费用率从 13.2%降至 7.7%，剔除 2025 年的一次性上市费用后，行政管理费用率仍持续改善两到三个百分点。三项费用率的下降体现了公司整体运营水平的提升。

公司 2026 年上半年的新签订单情况如何，主要增长动力来自哪些业务板块？

2026 年上半年，公司新签订单金额超过 23.85 亿元，同比增长 35.5%。增长主要由多个业务引擎共同驱动。 首先，托盘到人解决方案订单强势增长，订单额同比增长超过 200%，这验证了高密度存储与智能拣选方案在综合零售、3PL、冷链等行业的强大市场需求。 其次，订阅式服务订单表现突出，金额高达 1.56 亿元，同比增长 75%。其中，美洲区的订阅式服务订单同比增速超过 450%。该服务基于 ROP 智能运维平台，为客户提供以 AI 为核心的软硬件运维一体化服务，包括硬件的预防性维护、维修更换、7x24 小时在线响应、系统运维及 AI 辅助决策等，旨在提升客户的供应链管理效率。 再次，生产制造场景的订单实现爆发式增长，订单额同比增长超过 600%，业务版图从仓储履约拓展至制造业的线边物流场景。最后，围绕无人仓整体解决方案的业务蓄势待发，包括 Gen-1 产品、机器人无人拣货工作站以及人形机器人等，已获得多家世界 500 强企业的青睐。

公司在客户拓展和商业化落地方面取得了哪些新进展？

2026 年上半年，公司在深化大客户合作与拓展新行业、新场景方面均取得了显著进展。 在大客户复购方面，公司持续获得全球快消巨头联合利华、头部电商 Coupang、跨境物流服务商纵腾以及全球物流巨头 DHL 等现有客户的增购订单。在行业拓展方面，公司成功落地了汽车行业客户的项目，如丰田、奇瑞、MOS 等，并首次进入半导体制造业，与中微半导等企业展开合作。 在细分场景渗透方面，公司在仓储物流领域取得了多点突破，与全球领先的物流巨头联邦快递、英国的五金零售商、全球领先的奢侈品物流服务商，以及美国医疗供应链和知名工程器械经销商等客户达成了合作。 此外，公司在拉美地区与本地的工业存储系统巨头建立了渠道合作伙伴关系，为当地业务拓展奠定了基础。公司的 Arm 机械手拣货无人工作站产品也获得了 RBR50 奖项，印证了公司在技术和商业化落地方面的成果。

公司未来的业务发展规划是怎样的，尤其是在订阅服务、新产品和具身智能方面有何具体目标？

公司未来的发展规划主要围绕三个核心方向： 第一，持续推进以 RaaS 为
AI 赋能智能订阅服务。公司将利用已服务超 1,000 家客户和累计出货超

人在草木间

的全球业务网络基础，扩大 RaaS 仓储运营服务的客户覆盖范围，推动业务模式从一次性项目交付向订阅式服务延伸。此举旨在提升客户粘性并实现服务收入的快速增长。该项高毛利收入预计在三年后将达到 10 亿元以上的规模，从而持续优化公司收入结构和经营效益。 第二，推广创新产品 RS Hyper。公司于 2026 年 8 月推出了攀爬式货箱到人产品 RS Hyper，主要面向高流量、极速吞吐的微型履约中心、前置仓等场景。该方案在 1,000 平方米的布局内，系统吞吐量可达每小时 6,000 箱，单一工作站效率可达每小时 800 箱。鉴于 MFC 市场规模预计将从 2026 年的 130 亿美元增长至 2030 年的 550 亿美元，年复合增长率高达 43%，公司预期该产品线在三年后的营收将达到 30 亿元。 第三，加速具身智能与现有解决方案的融合及商业化。公司在 2026 年 7 月的人工智能大会上发布了 Gravity 4D 模型，旨在提升机器人在物理直觉、环境感知和任务泛化方面的能力。公司将加快推动移动机器人、机械手拣货工作站和人形机器人的协作作业，打造覆盖仓库“存、拣、搬、巡”全流程的端到端无人仓解决方案。凭借现有的全球客户网络优势，公司力争在未来三年内实现具身智能产品出货量超万台，并逐步将应用场景从仓储履约拓展至制造、门店零售等领域。

公司 AI 订阅式服务的收入预计在三年后达到 11 亿元，请问该业务的具体服务内容、毛利率水平，及其对公司整体毛利率的影响是怎样的？

公司的 RaaS 订阅式服务是依托于现有的 AI Agent 技术，为客户仓库现有场景提供持续效率提升的管理支持。该产品内嵌于 ROP 智能运维平台，现阶段主要帮助客户实现在仓库本地的软硬件一体化运维。具体服务包括：机器人硬件的预防性维护、及时的维修维保更换、7×24 小时的在线服务响应（涵盖 Agent 智能问答、系统自助运维及远程工程师外呼支持）。此外，该服务还依赖客户本地的数字化运营数据，进行现场算法策略的调优和主动的算法调用安排，以应对订单结构和 SKU 数量的变化，从而持续提升现场运营效率。这项服务使客户无需配置庞大的运维团队来监控现场效率，由 ROP 平台帮助其监控运维情况并自主做出改善策略。该业务的毛利率预计在 60%以上。三年后，这部分收入预计将达到 10 亿元，占公司整体订单收入的 10%以上，预计将对公司整体毛利率产生 0.5 至 1 个百分点的提升。

公司 2026 年上半年的收入增速有所放缓，低于市场预期的 30%左右，其原因是什么？另外，公司对 2026 年全年至 2028 年的收入增速有何指引？

2026 年上半年公司业务发展基本按照既定节奏推进。收入增速放缓主要受到汇率波动的影响。2026 年上半年，人民币对美元、欧元及其他主要货币平均单边升值幅度在 5%至 6%或以上，而公司海外收入占比超过 75%，仅汇率波动就对收入产生了约 3 个百分点的抵消影响。剔除汇率因素后，核心大项目的业务进展及收入确认均符合预期。对于 2026 年下半年，收入确认节奏也将按年初预期推进。截至 2026 年上半年，公司在手订单（order backlog）超过 50 亿元，足以支撑下半年约 30 亿元的收入确认计划。

考虑到极智嘉的具身智能子公司正在进行独立融资，请问公司对具身智能业务的未来发展前景和战略目标有何规划？

具身智能是公司的核心战略。之所以让具身智能子公司独立融资，是因为其所处的发展阶段与上市公司不完全一致，独立融资能使其更好地跟上当前的市场和技术发展趋势。目前，具身智能的技术路线尚未完全收敛。公司的策略并非追求彻底的通用能力，因为工业或仓储物流场景对通用性的要求不像家用场景那么高。当前阶段，公司在兼顾一定泛化性的同时，更注重将机器人的操作速度和效率作为重要前提，把可行的具身模型技术应用于仓储场景，使包括人形机器人 Gino 在内的具身机器人发挥商业价值。公司认为，当前是具身技术快速发展并进入商业化、积累数据、形成数据飞轮的关键阶段。凭借全球化的业务基础、商业化能力以及客户信任，极智嘉在具身商业化阶段的优势会愈发明显，并希望借助数据飞轮取得领先。具身技术也让许多重要大客户对公司产生了新的期望，通过 Gino 这类人形机器人，公司可以为客户提供更完整的无人仓解决方案，解决传统 AMR 方案无法应对的问题，目前正与这些战略大客户进行联合创新。公司的未来愿景是，通过延伸人形机器人和机械臂等应用，结合作为“仓库大脑”的订阅式智能仓储服务，实现全仓的监控、协调和优化，最终将仓库转变为一个整体的机器人。

公司上半年在具身智能方面的研发费用为 4,000 万元，若具身智能子公司融资顺利，这部分研发费用未来是否会从合并报表中剔除？

根据财务核算规则，只要极智嘉对子公司的持股比例超过 50%，就需要进行并表。按照目前的融资节奏，预计到 2026 年年底仍需并表。之所以在半年度报告中单独核算具身智能的研发投入，主要是为了让外界清晰地看到公司在该方向的投入情况，以及剔除该影响后主营业务盈利能力的持续改善。随着具身智能子公司独立融资的推进，当极智嘉的持股比例降至 50%以下时，其财务数据将不再并入报表。从目前情况看，2026 年预计约有 70%的费用仍在报表范围内。尽管从报表角度仍在合并，但从核算角度，该子公司已实现独立人员、独立核算。

请问公司在沃尔玛国际业务上的拓展情况如何？是否有新的进展，以及这对未来收入或市场份额有何展望？

沃尔玛国际作为公司的战略大客户，其商机储备非常丰厚，公司正按照既有节奏推动商机向订单的转化。继 2025 年获得其约 6,000 多万元的订单后，公司在现有的 pipeline 中看到了类似或更大规模的商机，并期待在年底看到转化成果。同时，公司也在积极寻求在美国沃尔玛业务上的突破，并与美国沃尔玛及其现有服务商保持着紧密联系，期望在 2026 年能有合适的机会落地。

2026 年上半年 1.56 亿元的订阅订单覆盖了多少客户？这类订单通常是年度订阅还是更长期的协议？考虑到目前已售出超过 8 万台机器人，这是否可以作为评估未来订阅服务潜力的参考指标，以实现 10 亿元订阅订单的目标？

目前尚无法提供订阅订单所覆盖的准确客户数量。不过，现有的 8 万台机器人存量确实是未来长期订阅业务的潜在机会基础。随着部署的机器人数量每年持续增加，整个存量机器人都构成了订阅式服务的潜在业务对象。未来，服务业务在公司整体业务中的比重预计将大幅提升，并有望成为公司的主要利润支撑点。当前，客户一旦签订年度服务协议，基本都会转为长期服务。早期的服务业务模式多样，包括按次收费和按消耗的备品备件收费，现在正持续向年度订阅模式转变。这一转变的核心驱动力在于 AI 技术的赋能，使得提供的服务价值超越了硬件层面。我们期望帮助客户构建仓库的数据底座，并引入专为仓储优化训练的 AI 智能体，从而在全仓运营优化管理上提供更多价值，这也是将存量机器人转化为订阅式智能仓储服务的最重要影响因素。

在分拣等仓储场景中，众多公司都在布局具身智能以寻求快速商业化，您认为在仓储环境中落地具身智能，机器人自身需要具备哪些最重要的能力？面对众多不同背景的竞争者，应如何判断哪些公司能真正做好仓储场景，以及极智嘉的核心壁垒是什么？此外，虽然通用能力目前并非快速落地的关键，但您认为它在何时会变得比现在更重要？

在仓储场景中，对所谓的“通用能力”要求不像家用服务场景那么高，但这并非意味着不需要通用或泛化能力。家用场景任务多样且切换频繁，对机器人的多任务能力要求极高。相比之下，工业和仓储物流场景之所以成为切入点，是因为单台机器人通常会长时间执行单一或有限的几项任务。此外，这些场景的环境相对结构化，机器人面对的环境变量有限。尽管如此，仓储场景仍需要一定的通用泛化能力来应对挑战，例如处理仓库中可能多达几十万甚至上百万种的不同商品。虽然操作动作可能相对简单（如拣选和放置），但抓取不同商品以及适应不同仓库中料箱位置、光照等环境变化，都需要机器人具备相应的泛化能力。我们采取务实的做法，并非泛泛地追求全面的通用性，而是根据特定场景的需求来解决问题。例如，针对拣货场景，我们专注于让机器人学会处理数十万种商品的通用泛化挑战。这与一些直接瞄准家用服务机器人、致力于打造全面能力的具身智能公司的发展路径不同。在当前技术水平下，过度追求通用泛化能力往往导致效率低下，离商业化落地较远。极智嘉的策略是在推动商业化的同时，根据场景需求采用相应的具身技术解决实际问题，并积累数据，持续增强自身能力。

针对美国 FCC 的相关规定，公司计划在美国建立生产能力，请问建设美国产能需要多长时间？

建立美国生产能力的时间会比较快，相关产线建设工作已经启动。我们已有现成的生产区域，并且此事在之前已着手准备。因此，包括 Hyper 攀爬机器人在内的新产线将很快在美国建成，以匹配当地的销售需求。未来，我们将根据美国市场

的需求情况，不断增加相应的产线。

美国方面要求 65%的零部件需在本土采购，这一要求在美国本土是否能够实现？

这一要求肯定是可以实现的。需要明确的是，FCC 规定中的“在美国生产”与“美国制造（Made in US）”是两个不同的概念。为了满足长期的本地化需求，我们会朝着“美国制造”即 65%本地附加值的要求发展，但这并非我们短期内最紧迫的目标。

具身智能业务与极智嘉现有业务未来的协同与分工将如何规划？考虑到具身智能业务在场景、底层技术、销售团队等方面与极智嘉本体业务存在诸多协同，即使未来进行剥离或独立估值，将如何考虑并处理这种协同关系？

（无）

关于新成立的具身智能子公司，其与极智嘉现有业务的协同模式是怎样的？同时，在当前与投资人的接触过程中，预期的估值范围如何？此外，公司预期未来三年累计出货超万台的目标，与其他具身智能公司相比似乎较为保守，尤其是在仓储这一被看好的落地场景中，应如何看待这一目标的设定？

具身智能子公司与母公司的协同定位非常明确。上市公司极智嘉将作为具身智能整体解决方案的提供商，除了提供全系的 AMR 解决方案外，还将集成不同的具身智能技术，为客户打造完整的无人仓解决方案。所有涉及“手”部操作的业务，包括机械臂拣选和人形机器人 Geno，都将归入具身智能子公司。该子公司的定位是产品公司，而非像母公司那样的整体解决方案公司。 在业务渠道方面，面向仓储和工业制造场景时，具身智能子公司会将其产品提供给母公司极智嘉，由极智嘉整合后向大客户提供整体解决方案。同时，具身智能子公司也会探索仓储、工业之外的商用乃至未来的家用场景。作为一家产品公司，它不仅依赖母公司的渠道，也会将具身智能技术或 Geno 人形机器人产品销售给不同领域的集成商，以拓展更广泛的业务。此外，公司也计划与专攻“大脑”而无本体的具身智能公司合作，结合双方优势，共同服务客户，构建一个共享数据、共同发展的生态系统。当前阶段，通过生态合作来加速技术迭代和市场开拓至关重要。极智嘉作为解决方案提供商，在推动具身智能规模化应用方面具备独特优势，因为大规模项目的交付经验、长期服务的保障能力是初创公司难以具备的，这有助于获取客户信任并落地商业化项目。 关于估值问题，由于融资仍在进行中，目前无法给出确切答案，将根据市场情况与投资人共同商定。 关于未来三年累计出货超万台的目标，虽然看似保守，但这是基于当前技术发展阶段的合理判断。尽管技术发展日新月异，但演示视频与实际应用之间存在巨大差距。目前，许多技术在泛化性和通用性上有所展示，但在效率和可靠性上远未成熟，真正能实现全面商业化的场景并不多。仓储和分拣是当前较有潜力的应用场景。而在工业制造领域，尽管技术可用，但机器人的智能化程度尚不足以让客户直接部署使用，仍需集成商针对具体工位进行大量训练和调试，这种模式难以规模化复制，现阶段不具备经

济价值。商用场景的应用也存在类似挑战，能否真正解决零售痛点并形成商业价值尚存疑问。因此，在阶段性目标上会采取更为务实和审慎的态度。

考虑到美国 FCC 新政策对现有已获认证型号的出口没有影响，公司对于未来尚未获得认证或尚未发布的新品（尤其是 AMR 产品），在美国市场的生产和认证节奏有何规划？

应对 FCC 新政策及美国市场的变化，所有新品的发布、产线布局和生产安排都已采用中美两套并行方案。新品从项目第一天起就在美国本地寻找供应商并测算相应的生产成本，而非先在中国完成再转移至美国。在国内发布新产品后，预计将在三个月内在美国具备相应的生产能力。同时，FCC 的申请工作会同步进行，将以美国生产的产品身份进行申请。根据与中介机构的沟通，目前对于在美国生产的产品获得认证持相对乐观的态度，该政策更多是旨在限制机器人整机直接进口。此外，在美国本地生产所增加的成本，基本可以抵消原先 35%至 45%区间的关税影响。

FCC 新政策发布已有一段时间，美国本地客户对此的反馈如何？

客户最初确实存在一些担忧，但经过沟通，他们已经理解并接受了在美国本地化生产的解决方案。目前，客户的担忧已经基本消除。

公司对 AI 相关的 IOP 业务和 RS Hyper 业务未来三年的营收预估分别为 10 亿元和 30 亿元，两者合计 40 亿元，与公司今年的总营收预估相当，增量显著。请问 RS Hyper 业务的 30 亿元目标，是主要源于开拓 MFC 这类全新增量市场，还是与现有业务存在部分重叠？

RS Hyper 业务带来的 30 亿元营收预期，主要来自于对 MFC（微型履约中心）这一全新增量市场的开拓。过去，公司在 MFC 领域的业务相对较少，主要采用其他解决方案来满足客户需求。RS Hyper 是专门为满足 MFC 市场需求而设计和推出的新产品线，因此其产生的收入应被视为对现有业务的全新补充，而非重叠。

Hyper 解决方案与公司现有的料箱到人解决方案是否存在业务重叠？其主要目标市场是什么？

Hyper 解决方案与公司现有的其他两款料箱到人解决方案存在一定的业务重叠。其主要针对的市场是 MFC（Micro-Fulfillment Center，微型履约中心），这部分市场过去基本没有涉足。MFC 市场正在快速发展，目前主要依赖人工操作，但 AutoStore、SOTEC 等海外竞争对手已开始布局此领域，因此该市场被视为一个良好的增量机会。尽管如此，早前预估的 Hyper 解决方案带来的三十亿元收入并非完全是增量，其中包含了与现有料箱到人产品的重叠部分。

美国客户对于 FCC 新政策的反应如何？该政策是否影响了他们对中国厂商的信任度及合作意愿？

从目前获得的反馈来看，FCC 新政策在中国国内引发的讨论和影响，可能远大于其在美国客户群体中造成的实际感受。尚未观察到有美国客户因此事进行深度探讨，或对订单产生重大顾虑。在与客户的沟通中，一旦了解到极智嘉在产线规划方面已有详尽安排，客户普遍表现出较大的信心，并未产生更多顾虑。

公司三大解决方案的收入占比情况如何？不同解决方案之间的利润率是否存在差异？与友商相比，国内毛利率存在差距的原因是什么？

毛利率的差异并非由方案结构导致，而是呈现出非常明显的按区域划分的阶梯状分布。毛利率最高的地区是美国，其次是拉美、欧洲、亚太，国内市场的毛利率最低。在同一区域内，不同方案的毛利率会有一些差异，但对毛利率影响最大的因素是区域。公司整体毛利率的不断提升，主要得益于海外市场维持在较好的平均毛利率水平，且海外收入占比持续保持在 75%以上。此外，公司产品解决方案种类丰富，并不断推出新技术、新产品。初期项目通常在国内市场投入，早期项目的毛利率会偏低，这也在一定程度上拉低了中国大区的整体业务毛利率。

鉴于海外收入占比已超过 75%，公司未来的毛利率提升策略是什么？是继续提高海外收入占比，还是寻求国内市场的改善？

未来的毛利率提升策略不会依赖于进一步将海外收入占比提升至 80%以上。提升的重点将更多地放在本地化运营和持续的精益管理上，以改善整体产品毛利率和方案毛利率。在国内市场，毛利率已呈现出持续、稳步、小幅且缓慢的上升趋势。这与国内商业结构的转变有关：早期大客户项目多采用竞标方式，通常是最低价中标；经过几轮方案验证后，客户对各厂商的技术能力有了客观认知，在后续选择供应商时，订单会在一个合理的价格范围内由几家主要厂商获得。这使得早期低价入围的项目有可能逐步回归到相对合理的毛利水平。不过，新产品解决方案的初次现场部署成本仍然会相对较高。

除了业务策略调整，还有哪些外部或内部因素有助于公司毛利率的改善？

毛利率的改善在很大程度上受到竞争环境的影响。有利因素主要有两方面：首先，行业头部公司陆续进入上市阶段，财务透明度提高，对毛利率的关注度也随之增加，低价竞争的状况正在逐渐减少，这促进了国内毛利率的稳步提升。其次，海外市场的准入门槛正在快速提高，例如美国的 FCC 新政以及欧洲新出台的安全法规。这些变化使得能够真正实现大规模出海和执行大型海外项目的中国公司数量减少，市场集中度预计将越来越高，这有利于作为行业领先者的公司获得更好的收益。此外，公司在具身智能和 AI 领域的投入是仓储机器人行业中最大的之一，通过在具身智能整体解决方案上为客户创造更大价值，有望形成差异化竞争力，

从而提升整体毛利率。

在拓展沃尔玛美国业务时，其与 Symbotic 的深度绑定关系是否构成障碍？公司今年在海外市场是否有其他新的重大客户合作？

沃尔玛与 Symbotic 的深度合作关系，确实对公司拓展沃尔玛美国市场的业务构成了一定的挑战。公司的差异化优势在于具身智能技术和 AI 应用的能力，希望通过这些优势以及 Hyper 机器人在 MFC 场景下更高效、更柔性的解决方案来推动与沃尔玛的深度合作。除了沃尔玛，公司与其他全球大客户如联合利华、Coupang、丰田、LPP 等也保持着持续的大额复购合作。同时，在汽车零配件等行业也有新的大型客户出现，待方便公开时会发布相关信息。

面对与 Symbotic 的竞争，公司在美国市场与沃尔玛的合作模式是怎样的？是寻求独立主导仓库项目，还是可能与 Symbotic 共同合作？

公司对此持开放态度，并一直与 Symbotic 及沃尔玛保持交流。沃尔玛方面也在推动各方之间的合作。具体的合作模式将取决于在具体的仓库项目中，各方如何实现能力与优势的互补，最终为沃尔玛解决实际问题。

目前具身智能相关产品在新签订单中的渗透率如何？其拣选效率和客户反馈情况怎样？

公司现有两款具身智能产品：一款是搭配机械臂的机械手拣货无人工作站，另一款是 GenOne 双臂机器人加移动底盘。其中，机械手拣货工作站的效率完全满足客户需求，甚至高于人工拣货。从客户商机和问询需求来看，对 GenOne 的需求更为旺盛，在目前所有相关商机中，GenOne 的需求约占三分之二，而机械手拣货工作站约占三分之一。这反映了客观技术能力与客户对产品价值感知之间存在一定的差异。