



新股發售

輝立暗盤交易

買入佣金為0

P 輝立証券集團 Phillip Securities Group 50 Years  
免平台費

## 臥安機器人（深圳）股份有限公司 IPO 報告分析

### 一、公司概況

#### 1.1 新股基本資訊

- 股份代號：6600.HK
- 全球發售：發行 22,222,300 股 H 股，集資 1400-1800 百萬港元
- 香港公開發售：發售 2,222,300 股 H 股，占全球發售總量約 10%
- 招股價：63-81 港元
- 每手股數：100 股
- 入場費：8,181.69 港元
- 公開發售日期：2025 年 12 月 18 日至 2025 年 12 月 23 日
- 分配結果日：2025 年 12 月 24 日
- 暗盤日：2025 年 12 月 29 日
- 上市日期：2025 年 12 月 30 日
- 保薦人：國泰君安國際、華泰國際

#### 1.2 企業簡介

臥安機器人是家庭機器人系統全球提供商，主要市場包括日本、歐洲及北美，並致力於構建以智慧家庭機器人產品為核心的生態系統。根據弗若斯特沙利文報告，按 2024 年的零售額計算，公司在家庭機器人系統提供商中排名全球第一，市場份額為 11.9%，亦為全球領先的家庭機器人系統提供商，提供專為多種家庭生活場景設計的廣泛家庭機器人品類。公司的產品主要包括(i)增強型執行機器人，包括靈活型技巧機器人（如門鎖機器人、窗簾機器人及手指機器人）、增強型移動機器人（如多功能家用機器人）以及運動機器人；(ii)感知與決策系統，包括智慧中樞、智慧傳感器及智慧攝像頭；及(iii)其他智慧家庭產品與服務，如照明及電動工具及智慧家電。

#### 1.3 基石投資者

家基石投資人合計認購份額為 89.98 百萬美元、占比 5 成。其中，高瓴為最大基石投資人，還有 Cithara、Infini、中國東方、Wind Sabre、Yield Royal、Sage 等明星投資機構加持。

#### 1.4 保薦人情況

國泰君安國際

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
----	----	------------

3887. HK	HASHKEYHLDGS	-0.15
1384. HK	滴普科技	150.56
6166. HK	劍橋科技	33.86
2889. HK	博泰車聯	53.58
2525. HK	禾賽-W	9.96

華泰國際

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
2788. HK	創新實業	32.76
2579. HK	中偉新材	-0.12
2026. HK	小馬智行-W	-9.28
6980. HK	八馬茶業	86.70
2637. HK	海西新藥	20.60
2889. HK	博泰車聯	53.58
9973. HK	奇瑞汽車	3.80
6960. HK	雙登股份	31.29
2592. HK	撥康視雲-B	-38.61
2643. HK	曹操出行	-14.16
2617. HK	藥捷安康-B	78.71
2050. HK	三花智控	-0.13
2621. HK	手回集團	-18.19
1276. HK	恒瑞醫藥	25.20
2865. HK	鈞達股份	20.09
2610. HK	南山鋁業國際	-5.08
0805. HK	新吉奧房車	-22.83
0325. HK	布魯可	40.85

## 1.5 同板塊新股

代碼	名稱	首日收盤價	首日收盤漲跌幅(%)
2665. HK	圖達通	13.30	33.00
2687. HK	卓越睿新	126.40	87.26
2026. HK	小馬智行-W	126.10	-9.28
0800. HK	文遠知行-W	24.40	-9.96
2718. HK	明略科技-W	290.60	106.10
1384. HK	滴普科技	66.80	150.56
6687. HK	聚水潭	37.90	23.86
2670. HK	雲跡	120.50	26.05
2525. HK	禾賽-W	234.00	9.96
2590. HK	極智嘉-W	17.70	5.36

9678. HK	雲知聲	296. 40	44. 59
2571. HK	賽目科技	13. 18	1. 46
2431. HK	佑駕創新	19. 40	14. 12
2432. HK	越疆	18. 94	0. 74
2586. HK	多點數智	13. 80	-54. 32
9660. HK	地平線機器人-W	4. 10	2. 76
2567. HK	七牛智能	1. 19	-56. 73
2576. HK	太美醫療科技	9. 20	-29. 23
2533. HK	黑芝麻智能	20. 45	-26. 96
2531. HK	廣聯科技控股	4. 80	2. 13
2495. HK	聲通科技	135. 00	-11. 24
6657. HK	百望股份	38. 90	8. 06
2479. HK	天聚地合	60. 15	-27. 82
2512. HK	雲工廠	3. 80	-17. 39
2556. HK	邁富時	51. 65	18. 46
2438. HK	出門問問	3. 68	-3. 16
2498. HK	速騰聚創	43. 00	0. 00

## 二、業務定位與市場環境

### 2.1 業務定位：技術驅動的全球化家庭機器人生態構建者

#### 1. 核心產品與技術壁壘

公司產品以增強型執行機器人為核心（2024年收入占比89.68%），包括靈活型技巧機器人（門鎖、窗簾、手指機器人等）、增強型移動機器人（多功能家用機器人）及運動機器人，配套感知與決策系統（智慧中樞、感測器、攝像頭）形成完整生態。技術上，擁有312項專利（含56項發明專利），研發團隊占員工總數43.2%，2022-2024年研發投入占收入約20%，核心技術覆蓋AI機器視覺、分散式神經控制網路及自主學習演算法，支撐產品智慧化與場景適配能力。

#### 2. 全球化市場佈局與管道結構

市場聚焦：日本、歐洲及北美為核心市場，2022-2025H1合計收入占比超95%，其中日本市場貢獻超60%收入，主要受益於當地老齡化率高、家庭自動化需求旺盛。

銷售管道：依賴亞馬遜平臺（絕大部分收入通過Amazon SC/VC計畫實現），同時佈局DTC管道（官網及電商平臺）、線下零售（2000餘家門店），2024年DTC管道收入占比49.8%，管道多元化進程加速。

### 2.2 高增長賽道與競爭挑戰並存

#### 1. 行業規模與增長驅動

市場空間：2024 年全球家庭機器人行業規模 2577 億元，預計 2029 年達 4365 億元 ( CAGR 11.1% )，其中 AI 具身家庭機器人系統為核心增長極，滲透率預計從 2024 年 2.3% 提升至 2029 年 16.2%。

驅動因素：AI 大模型與邊緣計算技術推動機器人智慧化（如自主決策、環境感知），全球老齡化（日本 65 歲以上人口占比 29.1%）及獨居率上升（歐洲獨居家庭占比 30%）催生護理與家務需求，綠色建築政策帶動智能家居配套需求。

## 2. 競爭格局與行業壁壘

公司優勢：全球份額 11.9%（2024 年），為唯一全品類佈局 AI 具身家庭機器人企業，產品反覆運算速度快（如全球首款手指機器人、AI 網球機器人），用戶生態活躍（350 萬註冊用戶，55.9% 連接兩款以上產品）。

競爭壓力：競爭對手包括 20 家國內智慧家居企業（如深圳市雲海物聯、四次元智慧科技等），但多為中小廠商（註冊資本普遍低於 2000 萬元）；長期面臨科技巨頭跨界競爭風險（如特斯拉 Optimus、亞馬遜 Astro），技術與資本壁壘可能提升行業門檻。

## 三、財務與經營情況

綜合損益及其他全面收益表概要方面，截至 2025 年 6 月 30 日止六個月公司收入為 3.96 億元，毛利率為 54.2%，期內利潤為 0.28 億元。按分部劃分的收入方面，家庭機器人系統產品收入為 3.49 億元，占比 88%，毛利率為 55.2%；其他智慧家庭產品與服務收入為 0.47 億元，占比 12%，毛利率為 46.6%。

## 四、公司發展戰略

### 4.1 技術驅動：聚焦 AI 具身核心技術，強化研發壁壘

公司將技術研發作為戰略基石，以“提升機器人智慧自主學習與決策能力”為目標，持續投入關鍵技術開發。核心技術包括 AI 機器視覺控制、分散式神經控制網路及自主學習演算法，支撐產品在家庭場景的智慧化與場景適配。2022-2024 年研發投入占收入比例維持在 18%-22%，累計研發投入超 2.6 億元，形成 312 項專利（含 56 項發明專利），研發團隊占員工總數 43.2%。未來，募資將重點投向 AI 具身技術反覆運算，包括 VLA 大模型、邊緣計算及機械臂控制演算法開發，計畫 2028 年前落地人形家務機器人 H1（搭載 VLA 大模型，可完成物品分揀、衣物折疊等家務），進一步強化技術壁壘。

### 4.2 產品矩陣：從單一爆款到全場景覆蓋，推動品類擴張

公司以“模組化創新”構建產品矩陣，從早期手指機器人（SwitchBot Bot）切入，逐步拓展至增強型執行機器人（靈活型技巧機器人、移動機器人、運動機器人）、感知與決策系統（智慧中樞、感測器）及智慧家居產品，覆蓋智慧操控、家務勞動、養老護理、運動訓練等七大場景。2024 年家庭機器人收入占比 89.68%，為核心增長引擎。2025 年推出的全球首款 AI 網

---

球機器人 Acemate (入選《時代》週刊年度最佳發明) 及本地部署大模型 AI 陪伴機器人，通過差異化創新打開新增長空間，眾籌金額突破 1650 萬美元，驗證市場對高端產品的需求。未來計畫持續豐富品類，2026 年 1 月推出人形家務機器人 H1，進一步完善家庭場景覆蓋。

#### 4.3 市場拓展：深耕成熟市場，探索新興區域

公司以全球化佈局為戰略重點，聚焦日本、歐洲及北美三大成熟市場 (2022-2025H1 收入占比超 95%)，其中日本市場貢獻超 60% 收入，受益於當地老齡化率高 (29.1%)、家庭自動化需求旺盛。同時，加速拓展東南亞、澳大利亞等新興市場，2024 年歐洲市場零售值複合增速達 68.1%。未來將通過 IPO 募資擴大銷售管道覆蓋，包括設立線下體驗店、加強內容行銷及達人合作，提升品牌在新興市場的認知度，目標將海外收入占比從 23% 進一步提升。

#### 4.4 管道優化：平衡線上線下，降低單一平臺依賴

針對此前收入高度依賴亞馬遜平臺 (2024 年占比超 60%) 的風險，公司戰略推進管道多元化。2024 年 DTC 管道 (官網及電商平臺) 收入占比提升至 49.8%，同時佈局線下零售 (2000 餘家門店) 及分銷管道。未來計畫通過募資強化 DTC 管道建設，優化亞馬遜合作模式，並探索區域定制化管道策略 (如日本市場推出緊湊型產品適配小戶型需求)，目標降低單一平臺收入占比至 50% 以下，提升管道抗風險能力。

### 五、投資亮點與風險

#### 5.1 投資亮點

臥安機器人作為全球 AI 具身家庭機器人系統龍頭，憑藉技術壁壘、高增長業績及全球化佈局，具備長期投資價值。

#### 5.2 投資風險

公司收入高度依賴亞馬遜平臺。現金流持續失血，盈利品質存疑。當前競爭對手以中小廠商為主，但科技巨頭 (如特斯拉 Optimus、亞馬遜 Astro) 加速佈局人形機器人，可能憑藉資本與技術優勢重構競爭格局。公司主力產品 (門鎖/窗簾機器人) 均價不足 300 元，低價策略與高研發投入形成矛盾，若技術反覆運算放緩 (如 AI 演算法滯後)，產品競爭力可能下降。