



## Overweight

Issue Comment

2026년 03월 24일 | 산업분석\_Issue Comment

# 자동차

## 중국 유니트리의 상장 사전심사 통과

### 3월 20일 상장 사전심사 승인. 3분기 내 상장 목표

2026년 3월 20일 중국 유니트리 테크놀로지(중국어명 宇树科技)의 상해증권거래소 과창판(STAR Market) 상장에 대한 사전심사가 승인되었다. 향후 2개월에 걸쳐 정식 심사 및 질의응답을 거쳐 5~6월 정도 예상되는 상장위원회 심의 및 증권감독위원회 등록이 이뤄지면 6~8월 상장이 이루어질 것으로 보인다. 신주발행 주식수는 최소 4,045만주로 발행 후 전체 주식(40,446만주)의 10% 이고, 신주발행 자금은 약 42.0억위안(한화 9,160억원/환율 218원 기준)이다. 이 중 20.2억위안은 지능형 로봇 모델 개발, 11.1억위안은 로봇 본체 개발, 4.5억위안/6.2억위안은 각각 신형 로봇 개발 및 제조공장 건설에 사용될 예정이다.

### 유니트리의 2025년 매출액은 3,724억원 기록. 비경상 제외 순이익은 1,308억원

**1) 유니트리 소개:** 유니트리는 CEO인 왕성싱이 개발한 사족보행 로봇인 Xdog의 엔젤투자를 기반으로 2016년 항저우에 설립된 로봇 회사다. 2017년 사족보행 로봇인 라이카고, 2023년/2024년 휴머노이드 로봇인 H1/G1을 출시했다. 현재 주요 로봇은 사족보행 로봇인 A2/B2/Go2가 있고, 휴머노이드 로봇으로는 H1/H2/G1/R1 등이 있다. 로봇 완제품뿐만 아니라 로봇팔/모터/감속기/컨트롤러/라이더 등 부분품과 부품까지 자체 개발/판매 중이다. 주요 주주는 왕성싱(지분 23.8%, 특별의결권 포함 실질 의결권은 68.8%/상장 후 65.3%), 메이투안, 세쿼이아캐피탈, 매트릭스 파트너스, 텐센트, 로봇 펀드 등이다.

**2) IPO 보고서의 주요 내용:** ① 유니트리의 2025년 매출액/순이익은 335%/204% 증가한 17.1억위안/2.9억위안(한화 3,724억원/627억원), 순이익률은 16.8%였다. 경상적인 순이익은 6.0억위안(1,308억원)이다. ② 2025년 3분기 누적 기준 매출 비중은 휴머노이드 로봇 51%, 사족보행 로봇 42%, 부품/기타 7%이다. ③ 매출총이익률은 59.5%이고, 휴머노이드/사족보행/부품이 각각 62.9%/55.5%/60.4%였다. ④ 영업이익률은 14.6%로 2024년 25.4% 대비 하락했다. 순이익률은 3분기 누적 9.0%, 2025년 연간 16.8%였다(경상 35.1%). 수익성 둔화는 믹스 악화에 따른 ASP 하락과 주식보상비용(3.5억위안) 증가에서 기인한다. ⑤ 저가형 모델인 G1의 비중 상승으로 휴머노이드 로봇의 ASP가 2023년 59.3만위안, 2024년 26.1만위안(-56%), 2025년 3분기 누적 16.8만위안(-36%)로 하락했다. 사족보행 로봇의 ASP도 16% 하락했다. ⑥ 현금성 자산이 17.9억위안이고, 부채비율은 18%로 낮다. 재고자산이 2.8억위안으로 증가했는데, 징등과의 거래가 늘었기 때문이다.

### 유니트리 상장 후 시가총액은 로봇 업종의 Valuation 가늠자로 작용

유니트리의 상장 후 시가총액은 로봇 기업들의 Valuation에 영향을 준다. 시가총액 10조 원이면, 2025년/2026년 매출액 기준 PSR 27배~13배, 비경상 제외 순이익 기준 P/E 76배~38배에 해당한다. 휴머노이드 로봇 시장의 잠재력과 주요 기업들의 로봇 출시를 감안하면 로봇 기업들의 Valuation은 계속 높아질 것이다. 반면, 시장 선점에 대한 경쟁사들의 속도/자금 경쟁도 심화된다는 점에서 기업별 Valuation 차별화도 시작된다. 산업용 휴머노이드 로봇에서 선두권 경쟁력을 보유한 BD의 기업가치는 계속 부각될 것이다.



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com

하나증권 리서치센터

도표 1. 유니트리의 손익계산서

(단위: 만 위안)

구분	2023년	2024년	2025년 1~9월 누적	2025년 연간
<b>매출액</b>	<b>15,913.4</b>	<b>39,237.1</b>	<b>116,749.0</b>	<b>170,820.87</b>
주영업매출액	15,753.7	38,727.3	115,495.0	
사족 보행 로봇	11,938.1	23,054.4	48,798.6	
휴머노이드	296.7	10,689.8	59,518.8	
로봇 부품/컴포넌트	2,692.3	4,453.8	6,653.9	
기타	826.5	529.3	523.7	
부수영업매출액	159.8	509.8	1,254.1	
<b>주영업 매출총이익</b>	<b>6,965.8</b>	<b>21,847.6</b>	<b>68,665.4</b>	
사족 보행 로봇	5,218.2	11,873.2	27,080.2	
휴머노이드	260.1	7,315.6	37,443.0	
로봇 부품/컴포넌트	1,312.9	2,535.8	4,020.7	
기타	174.5	123.0	121.5	
<b>주영업 매출총이익률</b>	<b>44.2%</b>	<b>56.4%</b>	<b>59.5%</b>	
사족 보행 로봇	43.7%	51.5%	55.5%	
휴머노이드	87.7%	68.4%	62.9%	
로봇 부품/컴포넌트	48.8%	56.9%	60.4%	
기타	21.1%	23.2%	23.2%	
영업이익	-2,136.69	9,955.79	17,059.33	
영업이익률	-13.4%	25.4%	14.6%	
지배순이익	-1,114.51	9,450.18	10,533.14	28,756.24
지배순이익률	-7.0%	24.1%	9.0%	16.8%
비경상손익 차감 후 순이익	-1,801.91	7,750.36	43,061.23	60,010.47

자료: 유니트리, 하나증권

도표 2. 유니트리의 로봇 생산/판매대수 및 매출액

(단위: 만위안, 대, 위안)

구분	2023년	2024년	2025년 1~9월 누적
사족 로봇 매출액(만 위안)	11,938.09	23,054.37	48,798.55
생산대수	3,149	7,240	21,122
판매대수	3,121	7,136	17,946
단가(위안)	38,251	32,307	27,192
휴머노이드 매출액(만 위안)	296.71	10,689.76	59,518.79
생산대수	9	545	3,701
판매대수	5	410	3,551
단가(위안)	593,420	260,726	167,611

자료: 유니트리, 하나증권

도표 3. 유니트리의 상장 전 지분구조

(단위: 만주)

주주명	주식수 (만 주)	지분율	비고
왕싱싱 (王兴兴)	8,671	24%	창업자 및 핵심 경영진
상하이 위이 (上海宇翼)	3,983	11%	직원 지분 플랫폼 또는 투자기관
한하이 정보 (汉海信息)	2,771	8%	메이투안(Meituan) 계열 자본
닝보 홍산 (宁波红杉)	2,261	6%	세쿼이아 캐피털 차이나
Astrend IV	1,611	4%	외자/전용 투자 펀드
징웨이 1호 (经纬壹号)	1,551	4%	매트릭스 파트너스 (Matrix Partners)
진스 성장 (金石成长)	1,511	4%	중신증권 산하 투자 플랫폼
로봇 펀드 (机器人基金)	1,393	4%	산업 특화 펀드
기타	12,651	35%	
<b>합산</b>	<b>36,402</b>	<b>100%</b>	

자료: 유니트리, 하나증권

도표 4. 중국 유니트리의 상장 자금 사용처

(단위: 만위안, 십억원)

구분	위안화 금액 (만 위안)	한화 금액 (십억원)	비중
지능형 로봇 모델 연구개발	202,246	441	48%
로봇 본체 연구개발	110,974	242	26%
신형 지능형 로봇 개발	44,540	97	11%
지능형 로봇 제조공장 건설	62,411	136	15%
<b>합산</b>	<b>420,171</b>	<b>916</b>	<b>100%</b>

자료: 유니트리, 하나증권

도표 5. 유니트리외의 휴머노이드 로봇인 G1



자료: 유니트리

도표 6. 유니트리외의 휴머노이드 로봇인 R1



\* Images shown are of the prototype. Final appearance and details are subject to the actual product.

자료: 유니트리

도표 7. 유니트리외의 휴머노이드 로봇인 H2



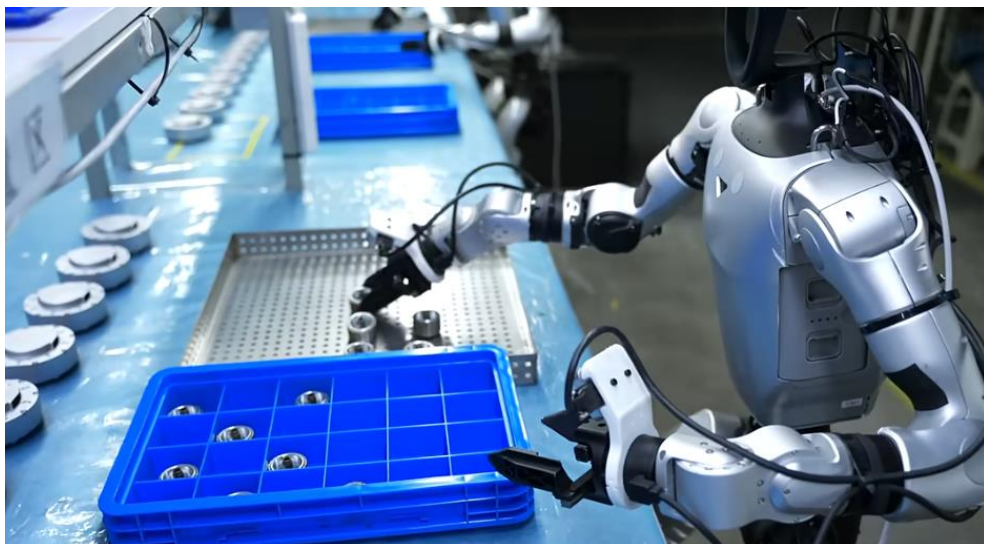
자료: 유니트리

도표 8. 유니트리외의 사족보행 로봇인 B2



자료: 유니트리

도표 9. 유니트리외의 휴머노이드 로봇이 공장에서 학습하는 모습



자료: 유니트리

표 10. 주요 휴머노이드 로봇 업체들의 펀딩 사례와 Valuation

(단위: 백만 달러)

기업	국가	날짜	투자금	기업가치	투자자
1X Technology	노르웨이	2019-12	1	71 800	ADT Security, Valinor Tiger Global, Sandwater, Skagerak Capital EQT Ventures, Samsung Next, Sand water
		2019-12	2		
		2021-05	10		
		2023-03	24		
		2024-01	91		
AgiBot	중국	2023-12	85	2,070	
		2025-05	430		
Agility Robotics	미국	2016-10	1	550 1,000 1,700	The Robotics Hub Sony Innovation Fund, Coal Hill Ventures DCVC and Playground Global DCVC and Playground Global DCVC DCVC, Playground Global 등
		2018-02	8		
		2020-10	20		
		2022-04	15		
		2024-11	150		
Aptronik	미국	2017-12	0.22	100 1,800 5,000	National Science Foundation Austin Technology Incubator Capital Factory, Grit Ventures Terex Corporation B Capital, Capital Factor, Google, B Capital, Google, Mercedes-Benz, PEAK6, QIA
		2019-05	0.15		
		2022-06	15		
		2023-02	14		
		2025-02	403		
Figure AI	미국	2022-05	100	2,600 39,000	Brett Adcock FJ Labs, BOLD Ventures, Parkway Venture Capital, Tamarack Global, Aliya Capital Partners FJ Labs, BOLD Ventures, Parkway Venture Capital, Tamarack Global, Aliya Capital Partners Intel Capital Microsoft, NVIDIA, OpenAI Startup Fund, Parkway Venture Capital, Intel Capital, ARK Invest, Align Ventures OpenAI Ventures, NVIDIA, Microsoft Google, Mercedes-Benz, Nvidia
		2023-05	16		
		2023-05	54		
		2023-07	9		
		2024-02	675		
Fourier	중국	2022-02	62		Guoxin Investment, Pudong Venture Capital, Prosperity7, Airbus Ventures, GSBackers, MCJ, Borusan Ventures
		2025-01	109		
		2025-04	189		
Foundation Robotics Labs	미국	2025-05	100	1,000	Trive Capital, Defined Capital
Futuring Robot	중국	2026-01	29		ZhenFund, NewAllianceCapital
Galbot	중국	2025-12	300	3,000	
NEURA Robotics	독일	2025-01	140		
Persona AI	미국	2025-05	27		Unity Growth, Tides Ventures
Physical Intelligence	미국	2024-11	400	2,400	Thrive Capital, Lux Capital, OpenAI
		2025-11	600	5,600	
RoboterA	중국	2024-10	42		Alibaba Group Holding CDH Venture and Growth Capital Geely Capital
		2025-07	70		
		2025-11	140		
Sanctuary AI	캐나다	2022-03	59	210~320	Canadian Space Agency Strategic Innovation Fund BDC Capital, InBC Investment
		2022-11	30		
		2024-07	52		
Skild AI	미국	2024-07	300	1,500	Lightspeed Venture Partners, Coatue, SoftBank Group SoftBank, NVentures, Macquarie Capital, Jeff Bezos
		2025-07	13	4,000	
		2026-01	1,400	14,000	
UBTECH	중국	2015-12	20	5,000	Qiming Venture Partners CDH Investments Tencent Tencent Zhonghuijin Group, Victor Koch
		2016-07	100		
		2017-11	400		
		2018-05	820		
		2021-11	3		
Unitree	중국	2021-08	10		Shunwei Capital Matrix Partners, Shunwei Capital, Shenzhen Capital Group, Hexagon, Winreal Investment Shenzhen Capital Group, CITIC Securities, CITIC Securities, Shanghai International Group Tencent, Alibaba, China Mobile
		2022-04	16		
		2024-02	139		
		2024-09	28		
2025-06	98	1,700			
Wandercraft	프랑스	2025-06	75		Renault Group, PSIM fund
X SQUARE ROBOT	중국	2026-01	144	-	Bitedance

자료: 하나증권

### Compliance Notice

- 당사는 2026년 3월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2026년 3월 24일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.