



China

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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.



중국 테마 전략 김성은
seongeunk@hanafn.com
중국/신중국 투자전략 김경환
khstyle11@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 10일 | Global Asset Research

중국 테마 전략

Unitree 상장, A주 휴머노이드 테마 완성체로 변신

2026년 하반기 A주 휴머노이드 로봇 테마 대형 이벤트 대기

올해 하반기 A주 휴머노이드 로봇 테마는 'Unitree 상장'이라는 대형 이벤트를 앞두고 있다. 고성능 사족보행 로봇으로 시장에 진입한 Unitree는 이후 휴머노이드 로봇으로 사업 영역을 확장하며 지속적인 매출 성장을 이어왔고, 2025년에는 글로벌 휴머노이드 로봇 출하량 1위를 기록했다. 8월 5일 기관 수요예측을 시작으로 8월 10일 일반 공모 청약을 진행할 예정이며, 공모가는 주당 150.8위안으로 상장 후 시가총액은 약 610억 위안에 달할 전망이다. 당초 시장은 400억~420억 위안을 예상했으나 수요예측 과정에서 평가가 상향되었다. Unitree의 상장은 휴머노이드 로봇 산업의 성장성을 부각하는 동시에, A주 관련 기업 간 기술력과 공급망 경쟁력, 고객 확보 여부에 따른 차별화를 본격화하는 촉매가 될 것으로 판단한다.

하드웨어 중심에서, AI 모델/소프트웨어로 사업 영역을 확장하는 전환점

우선 Unitree의 상장은 단순한 자금 조달을 넘어, 하드웨어 중심의 사업 구조에서 AI 모델, 소프트웨어 및 상용화 역량을 강화하는 방향으로 사업 영역을 확장하는 전환점이 될 전망이다. 2026년 이전까지 Embodied AI 산업의 성장은 주로 로봇 본체 제조사들이 주도했으며, 경쟁의 핵심 역시 하드웨어 성능과 엔지니어링 역량에 있었다. 이에 각 기업은 이족보행, 공중제비 등 고난도 동작을 앞다퉈 선보이며 하드웨어 기술력을 과시했다. 그러나 2026년 들어 경쟁의 중심은 모델과 소프트웨어로 빠르게 이동하고 있다. 올해 상반기 Embodied AI 산업에는 약 440억 위안의 자금이 유입됐으며, 이 가운데 절반 이상이 AI 모델 기업에 집중됐다. 반면 로봇 본체 제조사가 확보한 자금은 20%에도 미치지 못했다. 자체적인 두뇌 역량을 확보하지 못한 기업들이 경쟁에서 뒤처지기 시작하면서, 자본과 시장의 관심 역시 소프트웨어 및 상용화 역량을 갖춘 기업으로 빠르게 이동하고 있다. Unitree 역시 이번 IPO를 통해 약 42억 위안을 조달하고, 이 중 20억 위안을 스마트 로봇 모델 R&D에 투입할 계획이다. 이는 로봇 본체 R&D(11.1억 위안)를 처음 넘어서는 규모다. 하드웨어 자체만으로는 더 이상 충분한 진입장벽을 확보하기 어려워지고 있기 때문이다. 이에 따라 향후에는 하드웨어 성능뿐 아니라 AI 모델 역량과 실제 주문/납품, 양산 및 상용화까지 연결할 수 있는 종합적인 사업화 능력이 Unitree의 경쟁력을 좌우할 핵심 요소가 될 것이다.

휴머노이드 밸류체인의 밸류에이션 재평가와 투자 논리 전환 촉진

또한, Unitree의 상장은 A주 휴머노이드 밸류체인의 밸류에이션 재평가와 투자 논리 전환을 촉진하는 계기가 될 것이다. A주 최초의 순수 휴머노이드 로봇 상장사가 등장하면서 그동안 테마와 기술 기대감으로 형성됐던 것과 달리 실제 기업가치와 실적을 기반으로 한 새로운 밸류에이션 기준이 마련될 것이다. 따라서 핵심 부품을 포함한 A주 밸류체인 전반으로 자본 유입과 재평가가 확산될 가능성이 크다. 향후 투자 초점은 단순한 기술력과 테마에서 실제 수주, 출하량, 양산능력 및 수익성 등 상용화 역량으로 이동할 전망이다.

도표 1. Unitree IPO 절차: A주 역대 최단 심사 기록

상장 절차	세부 내용	날짜
상장 신청	상해증권거래소에 상장 신청 및 다회차 질의응답 진행	26.03.20
상장위 심의	주식상장위원회의 심의 후, 심사의견서 발급-증감회 보고 (상장 신청부터 심사 통과까지 단 73일 소요)	26.06.01
증감회 등록	증감회 형식 요건 검토 후 최종 '등록 동의 결정서' 발급 (상장 신청부터 심사 통과까지 단 104일 소요)	26.07.02
발행 및 상장	투자설명서 공시	26.07.31
	수요예측	26.08.05
	온라인 IR(로드쇼) 및 발행 공고 (최종 공모가 확정)	26.08.07
	청약 (배정 결과 8월 14일 발표)	26.08.10
	납입일	26.08.12
	상장	8월말 예상

주: 회색 음영 표시는 아직 남은 절차 의미
자료: Wind, 상하이증권거래소, 하나증권

도표 2. Unitree 발행 공고 핵심 요약

Unitree(688836.SH) 발행 공고	
가격 결정 방식	초기 오프라인 예비 수요예측 결과를 통해 발행가 확정
발행가	150.80위안/주
발행 수량	총 4,044.6434만 주 (발행 후 총주식 수의 10.00%)
예상 발행 시가총액	예상 발행 시가총액: 약 609.9억 위안 (시장 예상 400억~420억 위안 대비 높은 수준)
발행 PER	219.23배
발행 PSR	35.89배
자금 조달 규모	예상 모집 자금 총액: 60억 9,932.22만 위안 (당초 계획인 42억 위안 대비 대폭 초과 조달)

주: 발행 PER, PSR은 2025년 재무상태를 기준으로 계산
자료: Wind, 상하이증권거래소, 하나증권

도표 3. Unitree 발행 구조: 공모 발행 주식은 발행 후 총 주식의 10%

구분	배정 물량	공모주 내 비중	락업 및 유통 조건
전략 배정	808만 9,286주	20.0%	• 투자자별 12/24/36개월의 락업 적용
기관 오프라인 배정	2,588만 6,148주	64.0%	• 일부 배정분(10%)은 상장 직후 락업 적용
개인 온라인 배정	647만 1,000주	16.0%	• 상장일부터 전체 거래 가능
합계	4,044만 6,434주	100%	• 상장 직후 유통 가능 물량은 총 주식수의 7.36%(공모주의 73.6%)에 불과

자료: Wind, 상하이증권거래소, 하나증권

도표 4. Unitree 지분 구조 및 시점별 락업 해제 일정: 1년차 오버행 리스크와 3년차 대주주 통제력 주목

해제 시점	배정 구분 / 주체	주식 수 (주)	총주식 대비 비중	공모주 대비 비중	주요 특징
상장 직후	자유유통 물량 (개인 온라인 청약분, 기관 오프라인 비락업분)	29,770,000	7.36%	73.60%	• 실제 시장 거래 가능 시가총액은 약 44.9억 위안에 불과, 수급 매우 타이트
6개월	기관 오프라인 의무보유분	2,590,000	0.64%	6.40%	• 오프라인 기관 배정분(25,886,148주) 중 10%에 해당하는 의무보유 물량 해제
12개월	일반 전략배정 투자자 (사회보장기금, 석유쿤론헤피텔 등)	3,643,270	0.90%	9.00%	• 사회보장기금: 933,400주 (공모주의 2.31%) • 기타 3개 투자자: 각 903,290주 (각 2.23%)
	상하이치산투자 (텐센트)	903,290	0.22%	2.23%	• 상장 후 12개월, 최초 취득일 기준 36개월 중 낮은 날짜 적용
	임직원 1호 자산관리계획	1,356,100	0.34%	3.35%	• 중간관리자, R&D, 영업, 생산 부문 핵심 인력 참여분
24개월	기존 재무적 투자자 (VC) (메이탄 계열 9.65%, 세쿼이아 7.11%, 매트릭스 5.45% 등)	89,830,000	22.21%	-	• 비지배 기존 주주(VC) 물량으로, 1년 시점의 가장 실질적이고 규모가 큰 오버행 요소
24개월	CMC증권투자 (주관사)	808,900	0.20%	2.00%	• 주관사 의무 후속투자(코인베스트먼트) 분으로 24개월간 보호예수
36개월	왕싱싱 창업자 (직접 보유)	86,714,964	21.44%	-	• 36개월 락업 해제 후에도 이후 4년간 연간 양도 한도가 IPO 전 보유주식의 25%로 엄격히 제한
	임직원 지분 플랫폼 (상하이웨이)	34,727,310	8.59%	-	• 왕싱싱 회장 통제 하의 임직원 인센티브 재원으로, 부여·행사 조건에 따라 순차 배분되어 일시 출회 가능성 낮음
	항저우 딥시크 (DeepSeek)	933,399	0.23%	2.31%	• 전략배정 투자자 중 AI 기초기술 파트너로서 36개월 장기 락업 적용
	임직원 2호 자산관리계획	444,300	0.11%	1.10%	• 왕싱싱 회장 등 핵심 경영진 10명이 참여한 임직원 장기 보호예수 물량

자료: Wind, 상하이증권거래소, 하나증권

상장 직후 시장에서
즉시 유통 가능한 물량의
시총 비중은 7.36%에 불과
(약 44.9억 위안 수준)

1년차 오버행 리스크:
VC(지분율 약 22%) 및
일반 전략 배정 주체들의
물량이 동시에 해제,
수급 부담이 가장 집중

3년차 대주주 통제력:
창업자 및 임직원 플랫폼 물량
(합산 약 30%) 락업 해제, 대
주주 직접 지분은 향후 4년에
걸쳐 매년 25%씩 분할 매각
하도록 제한해 시장 충격을 완
화하도록 설계

도표 5. 휴머노이드 로봇 테마지수 VS Unitree 테마지수 VS CSI300 주가

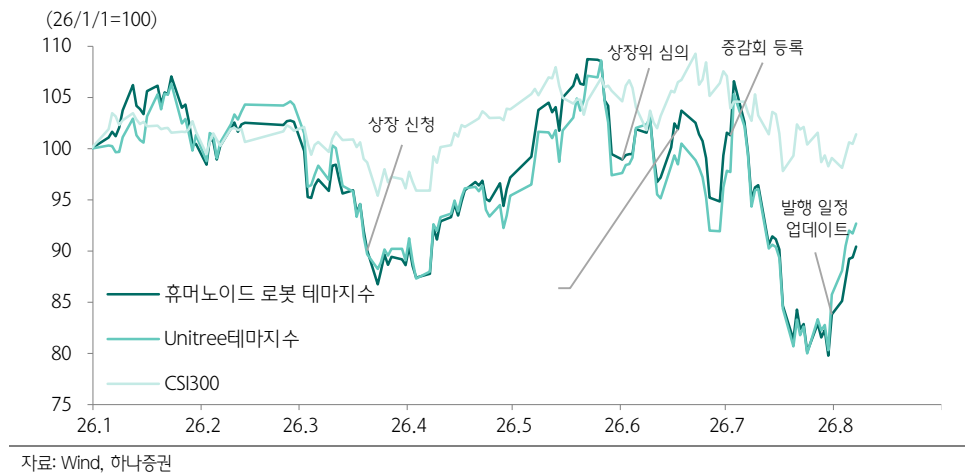


도표 6. 중국 상반기 Embodied AI 투자 : AI 모델 기업에 집중

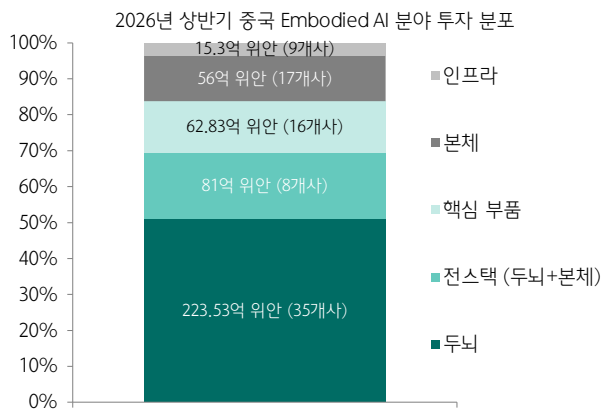


도표 7. Unitree IPO 공모자금 투입: 스마트 로봇 모델 R&D에 집중

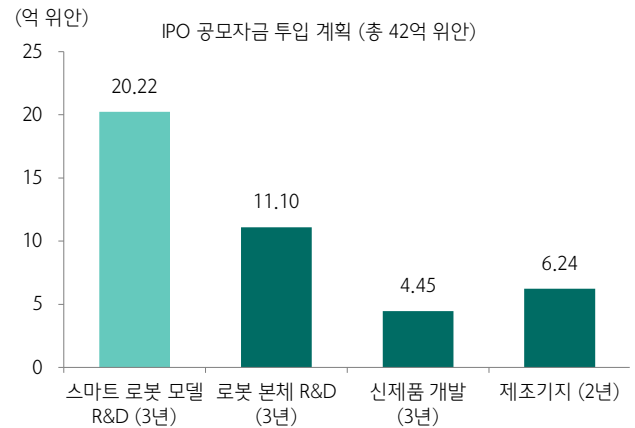


도표 8. 중국 로봇 분야 기업 투자 유치: 증가세 유지

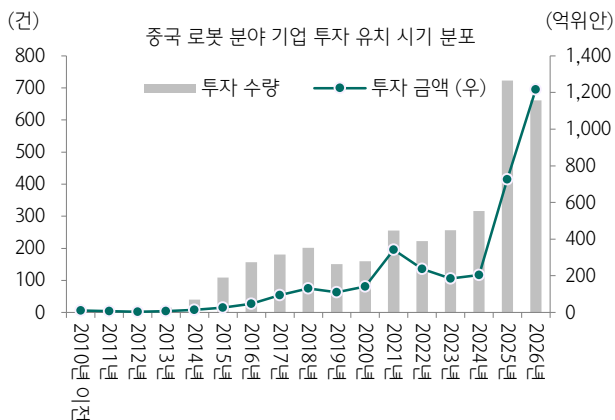


도표 9. 글로벌 휴머노이드 로봇 제조사 중 Unitree 출하량 1위

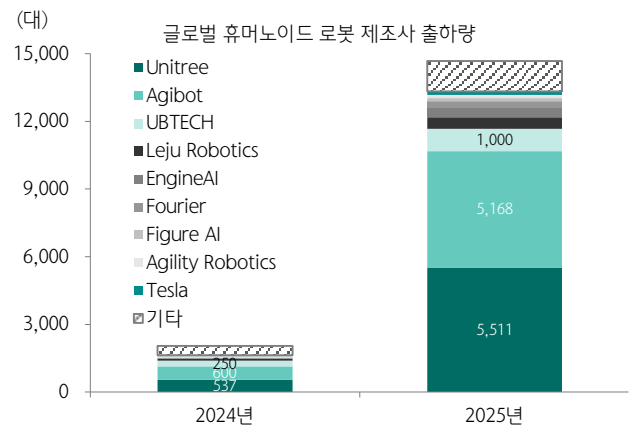
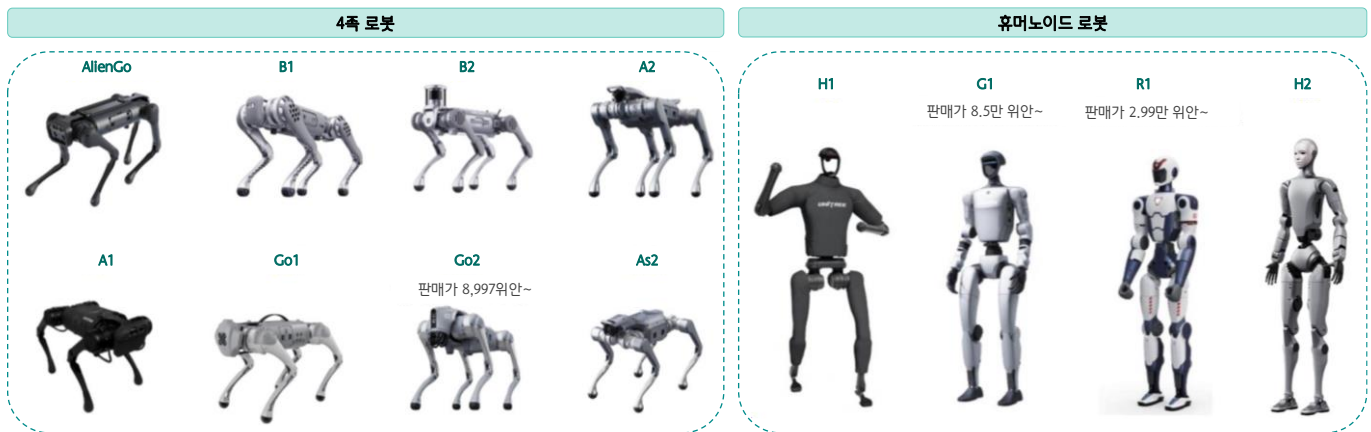
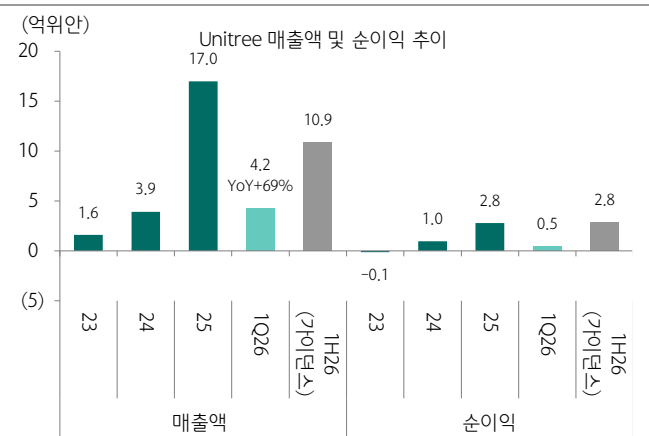


도표 10. Unitree 제품 라인업 : 4족 로봇 + 휴머노이드 로봇



자료: 'Unitree 투자설명서', 하나증권

도표 11. Unitree 매출액 및 순이익 추이



주: 1H26 가이던스는 중간 값 기준

자료: 'Unitree 투자설명서', 하나증권

도표 12. Unitree 주요 기술 돌파 타임라인

분류	연도	모델	사항	의의
고난도 동작	2024	H1	전동 구동 휴머노이드 제자리 백덤블링	세계 최초
	2025	G1	전동 구동 휴머노이드 제자리 측면 공중제비	세계 최초
운동 속도	2020	A1	최대 질주 속도 3.3 m/s 도달	중국 유사 규격 중 최고 속도
	2021	Go1	최대 질주 속도 4.7 m/s 도달	유사 규격 중 세계 신기록
	2023	B2	최대 질주 속도 6.0 m/s 도달	유사 규격 중 세계 신기록
	2024	H1	3.3 m/s 질주 속도 실현	풀사이즈 휴머노이드 세계 기록
	2025	H1	5m/s를 넘는 질주 속도 실현	풀사이즈 휴머노이드 세계 신기록
부하능력	2025	H1	1,500m를 6분 34초 만에 주파	동급 규격 장거리 신기록
	2025	A2	25kg 탑재, 3시간 연속 주행 12km 초과	페이로드 대비 항속 비율 최고
혁신 응용	2026	G1, H2	CCTV 춘철 갈라쇼(연속 공중제비 파쿠르 등)	다수 세계 신기록
	2025	H1	CCTV 춘철 갈라쇼 공연	전(후)시 구동 자동 균집 공연
로봇 운동회	2025	G1	'CMG 세계 로봇 대회-시리즈 경기' 메카 격투 플랫폼 경기 유일의 출전 기종	글로벌 휴머노이드 격투 경기 선두 개척
	2025	H1	1,500m 경기 6m 34s 만에 1위 차지	제1회 세계 로봇 운동회에서 총 11개 메달 획득
	2025	H1	400m 경기 1m 28s 만에 1위 차지	고동적 임무 중 탁월한 운동 성능 신기록 입증
	2025	G1	4x100m 계주 경기 1m 48s 만에 1위 차지	
	2025	H1	100m 장애물 경기 33.71s 만에 1위 차지	

주: 초록 음영은 휴머노이드 로봇, 회색 음영은 사족 로봇 모델

자료: 'Unitree 투자설명서', 하나증권

도표 13. Unitree 제품별 판매량, 판매단가 및 매출액

제품 유형	항목	2025	2024	2023
4족 로봇	판매량 (대)	23,037	7,136	3,121
	단가 (만 원/대)	3.0	3.2	3.8
	매출액 (만 원)	69,763	23,054	11,938
휴머노이드 로봇	판매량 (대)	5,215	412	5
	단가 (만 원/대)	16.6	26.0	59.3
	매출액 (만 원)	86,783	10,730	297

자료: 'Unitree 투자설명서', 하나증권

도표 14. Unitree의 주요 사업 구성 : 휴머노이드 비중 증가세

분류	2025		2024		2023	
	금액	비중	금액	비중	금액	비중
4족 로봇	69,763	41.6%	23,054	59.5%	11,938	75.8%
휴머노이드 로봇	86,783	51.8%	10,730	27.7%	297	1.9%
로봇 부품	10,374	6.2%	4,454	11.5%	2,692	17.1%
기타	692	0.4%	529	1.4%	827	5.3%
합계	167,611	100%	38,767	100%	15,754	100%

주: 금액은 만 원 기준

자료: 'Unitree 투자설명서', 하나증권

도표 15. Unitree의 중국 내 주요 경쟁사

고성능 범용 휴머노이드 로봇,
4족 로봇, 로봇 부품,
Embodied AI 모델의
R&D·생산·판매 기업 중심

회사명	주요 영업	주요 제품	응용 분야	범용 로봇 누적 판매량 및 양산 성과
UBTECH	주로 휴머노이드 로봇, 기타 로봇 및 관련 솔루션 사업 영위	휴머노이드 로봇, 교육용 로봇, 물류 로봇, 스마트 제조기, 수영장 로봇, 로봇 청소기 및 반려동물 스마트 하드웨어 등	산업 맞춤형, 교육, 물류, 가정용 소비 등	2025년 전사이즈 휴머노이드 로봇 판매량 1,079대
DOBOT	주로 협동 로봇의 디자인, 개발, 제조 및 상용화 영위	6족 협동 로봇, 4족 협동 로봇, 복합 로봇 등	제조, 소매, 의료 건강, 교육 연구 등	2025년 휴머노이드 로봇 양산 능력 형성, 관련 매출 2,004.17만 위안
DEEP Robotics	주로 4족 로봇, 바퀴·발 로봇의 R&D, 제조 및 판매 영위	4족 로봇 및 제품 부품	순찰, 보안, 물류, 과학 연구 교육 등	2023~2025년 4족&휠-레그 누적 4,195대, 휴머노이드 4대
Leju Robotics	주로 휴머노이드 로봇의 R&D, 생산 및 판매 영위	휴머노이드 로봇 및 프로그래밍 교육용, 의료 서비스용 기타 스마트 제품	과학 연구 교육, 상업 서비스, 데이터 수집, 산업 생산 등	2023~2025년 전사이즈 휴머노이드 누적 609대, 중소형 301대

자료: 'Unitree 투자설명서', 하나증권

도표 16. Unitree VS 중국 내 주요 경쟁사 : 제일 높은 GPM과 유일한 순이익 기업

회사명	연도	매출액	총이익률	비경상손익 반영 후 순이익	순이익률
UBTECH	2025	200,099.9	37.7%	-71,453.0	-35.7%
	2024	130,536.1	28.7%	-109,310.1	-83.7%
	2023	105,569.8	31.5%	-120,984.9	-114.6%
DOBOT	2025	49,348.3	46.5%	-12,360.2	-25.1%
	2024	37,483.1	48.0%	-10,829.6	-28.9%
	2023	28,699.2	48.5%	-11,970.7	-41.7%
DEEP Robotics	2025	33,749.1	52.8%	1,512.3	4.5%
	2024	10,320.1	38.8%	-2,423.7	-23.5%
	2023	5,011.3	33.5%	-2,855.0	-57.0%
Leju Robotics	2025	25,818.8	40.8%	-7,763.8	-30.1%
	2024	5,550.0	44.3%	-6,397.4	-115.3%
	2023	5,398.8	50.5%	-4,897.3	-90.7%
Unitree	2025	169,926.9	60.4%	59,075.3	34.8%
	2024	39,237.1	57.2%	7,750.4	19.8%
	2023	15,913.4	44.8%	-1,801.9	-11.3%

주: 매출액 및 순이익 단위는 만 위안 / 자료: 'Unitree 투자설명서', 하나증권

도표 17. Unitree 밸류체인 : 핵심 부품 자체 개발·생산을 90% 초과하나, 감속기/베어링/시각 센서/칩/배터리/소재 등 분야는 여전히 외부 구매 의존

분야	기업	티커	주요 내용
감속기	ZD LEADER	002896.SZ	• 플래니터리, RV, 하모닉 3대 정밀 감속기의 양산을 실현한 기업으로, 정밀 감속기 및 스마트 구동 유닛을 공급
	Leaderdrive	688017.SH	• 로봇용 정밀 하모닉 감속기 분야를 20년 이상 연구해 온 국내 시장 점유율 1위 기업
	메이후스마트제조	603319.SH	• 자동차 기어와 모터 동원 기술을 기반으로, Unitree에 감속기 관절 모듈 부품을 양산 납품하고 충칭 기지에 생산능력을 구축 중
베어링	장성베어링	300718.SZ	• 로봇 관절 부위에 사용되는 자기윤활 베어링 및 직선 액추에이터 제품을 연구·생산, 현재 로봇 사업은 소량 생산·판매 단계
모터 및 관절 모듈	Wolong Electric	600580.SH	• 휴머노이드 로봇용 고폭발 관절 모듈, 서보 드라이버, 프레임리스 토크 모터 등의 핵심 부품을 공급
	Moons Electric	603728.SH	• Unitree는 완제품 모터를 외부 조달하지 않는다고 공식 발표, 공동 R&D 및 맞춤형 부품 공급 방식으로 참여, 지분 간접 보유
	Beite Tech	603009.SH	• HB 스테퍼 모터의 선두 주자로, 브러시리스 모터, 코어리스 모듈, 일체형 관절 모듈 등을 공급
	베이스터정밀기계	300580.SZ	• 2024년 전액출자 자회사 장쑤 베이더 로봇 테크놀로지 설립해 유성 롤러 스크루의 R&D 및 산업용 추진
시각 및 인지	아태 지역 서비스 로봇 3D 비전 센서 시장점유율 1위이며, 중국 및 한국 시장점유율은 70% 이상		• Unitree, AgiBot, UBTECH 등 주요 로봇 기업의 공급망에 진입
	RoboSense	2498.HK	• 글로벌 3D 라이더 출하량 1위 기업으로, 잔디깎이·휴머노이드 로봇 등 5대 세분 시장에서 선도적 위치
	DIOO	688381.SH	• 저전압/초저전력 USB3.2 Gen1 Redriver 제품 등을 공급하며 로봇 분야의 신제품을 연구개발 중임
	루이신 마이크로	603893.SH	• 중국의 대표적인 AIoT SoC 설계 기업, RV 시리즈 비전 칩은 로봇의 '눈', 오디오 칩은 음성 인터랙션을 담당
칩	Pantum Tech	002180.SZ	• 규모화된 정밀 제조 역량을 바탕으로 로봇 기업에 전밸류체인 제조 생산 서비스를 제공
	취안안테크	300458.SZ	• AI 로봇 칩 MR536과 제어형 칩 MR153 등을 통해 청소 로봇 및 4족 로봇 개 등에 칩을 공급
배터리	AZURE	002245.SZ	• 고배율 소형 원통형 배터리 공급업체로서 Unitree의 중요한 배터리 공급업체
소재	Kingfa	600143.SH	• PEEK, LCP, PPA 등 특수 엔지니어링 플라스틱 생산 역량을 보유, 관련 개질 소재가 로봇의 핵심 부품에 적용
	LUSTER LightTech	688400.SH	• Unitree 지분을 간접 보유하며, 지분율은 실질 기준 약 0.25%
응용 및 생태계 협력	Valin Steel	000932.SZ	• 머신 비전과 AI 기반 기술을 바탕으로 Unitree와 공동으로 로봇 R&D 및 훈련을 위한 Embodied AI 솔루션을 개발
	Shengtong	002599.SZ	• Unitree와 스마트 순찰 및 공장 실시 등을 위한 첫 철강 업계 공동 연구실을 구축
	Bewinner	002148.SZ	• Unitree의 4족 로봇을 구매하여 '인공지능 파트너' 시리즈 커리큘럼 및 교육 교구를 개발
	IFLYTEK	002230.SZ	• 사물인터넷 연결 및 관리 서비스를 제공하며, 투자사 테위징웨이를 통해 Unitree와 사족보행 로봇 분야에서 협력 중
	Star Plus Legend	6683.HK	• Unitree와 AI 및 로봇 분야 협력 관계 유지. 로봇 슈퍼브레인 플랫폼/대형 모델 두뇌를 통해 하드웨어 일체형 AI 서비스 제공
			• Unitree와 50%씩 출자에 합작자 '위성엔터테인먼트테크놀로지' 설립해 소비자용 IP 로봇(반려동물형 사족보행 로봇), 공연·엔터테인먼트용 휴머노이드 로봇 및 IP 파생상품의 개발·상용화에 집중. 첫 공동 제품인 '쥬싱거우(巨星狗)'는 2025년 9월 처음 공개

자료: Wind, 언론보도 종합, 하나증권