

深度研报：深圳越疆科技(2432.HK)——解禁冲击下的价值重估与长期持有逻辑深度剖析

报告日期：2025年12月23日

研究对象：深圳市越疆科技股份有限公司 (Shenzhen Dobot Corp Ltd)

证券代码：2432.HK (港交所主板)

行业分类：工业自动化 / 协作机器人 / 具身智能 (Embodied AI)

报告性质：基本面深度分析、流动性事件评估及长期投资策略报告

1. 执行摘要：流动性的“死亡谷”与具身智能的“希望峰”

2025年12月23日，对于深圳市越疆科技股份有限公司（以下简称“越疆科技”、“越疆”或“公司”）而言，是一个具有里程碑意义但又充满阵痛的市场节点。在公司成功登陆香港联合交易所主板整整一周年之际，首发前股东 (Pre-IPO Investors) 的禁售期正式届满。这一结构性的流动性事件在盘中引发了剧烈的价格波动，股价一度下挫近15%，触及10个月以来的低点¹。对于关注越疆科技的投资者而言，当下的核心矛盾在于：这究竟是基本面恶化的信号，还是受限于市场机制的短期错杀？本次暴跌是否为长期资本提供了一个具有足够安全边际的黄金介入点？

本报告将超越单纯的股价涨跌表象，从宏观经济周期的更迭、香港资本市场的微观结构、协作机器人与具身智能的产业演进、以及公司自身的财务与技术护城河四个维度，进行全景式的深度剖析。

分析显示，越疆科技当前的股价剧烈波动，本质上是香港小型科技股在解禁窗口期常见的“供需失衡”现象，而非公司内在价值的崩塌。具体而言，三大宏观与微观向量正在重塑越疆科技的投资逻辑：

- 技术性抛压与估值重置**：约1.93亿股的解禁量（占总股本比例极高）主要来自早期的风险投资机构²。这些机构大多在2015年至2020年间进入，即便在当前股价下仍保有可观账面浮盈，且面临基金存续期结束的退出压力，因此形成了对价格不敏感的刚性卖盘。这种非理性的抛售客观上将估值压缩至历史低位，为长期资金腾挪出了空间。
- 战略跃迁至“具身智能”**：不同于传统的工业机械臂制造商，越疆科技正在经历从“工具”到“智

能体”的深刻蜕变。通过推出X-Trainer平台及整合多模态感知技术，公司已成功卡位“具身智能”这一国家级战略赛道，与“新质生产力”的政策导向高度契合³。

3. 财务拐点的确认：尽管公司尚未实现全面盈利，但2025年上半年的财务数据释放出强烈的转折信号——毛利率逆势扩张至47%，净亏损大幅收窄31.8%⁵。这表明在经历了高强度的研发投入期后，协作机器人(Cobot)的商业模式正在跑通，规模效应开始显现。

投资评级综述：基于对行业终局的推演及公司竞争力的评估，本报告认为当前的抛售潮构成了结构性的战略买点。虽然解禁后的“筹码消化期”通常持续3至6个月，但考虑到越疆作为全球第二大协作机器人厂商及中国第一大出口商的行业地位⁶，结合香港科技股市场流动性的整体复苏⁷，给予越疆科技**“长期增持”(Overweight)**评级。建议具备18至36个月投资视野的耐心资本，利用短期波动分批建仓，以此博取技术变革带来的非线性回报。

2. 解禁冲击波：流动性事件的微观机制与市场心理

2.1 解禁日的市场生态：谁在卖？谁在买？

2025年12月23日，越疆科技迎来了其资本市场生涯的一次“成人礼”——首发前投资者的全面解禁。根据公开披露信息，共有36名股东的限售承诺于今日到期，合计解禁股数高达1.93亿股²。这一数字对于流通盘本就不大的港股科技公司而言，无异于一场流动性的海啸。

卖方画像分析：

抛压的主要来源并非公司管理层或产业资本，而是早期的财务投资人。回顾越疆科技的融资历程，深创投(Shenzhen Capital Group)、松禾资本(Songhe Growth)、前海母基金(Qianhai Equity)等知名机构早在IPO前多轮融资中便已入局⁸。

- 基金周期的刚性约束：人民币私募股权基金的存续期通常为“5+2”或“7+2”年。对于2015-2018年入局的早期资本而言，2025年已临近基金清算的最后期限。无论当前股价是否处于高位，基金管理人(GP)都面临着向有限合伙人(LP)分配现金回报的巨大压力。这种基于契约的退出需求，使得这部分卖盘呈现出极强的“价格刚性”——即无论跌多少，都要卖。
- 获利盘的兑现冲动：尽管越疆股价较52周高点83.80港元已大幅回撤¹⁰，但对于早期进入成本极低的VC而言，当前价格仍意味着数倍的回报。在宏观环境不确定性犹存的背景下，“落袋为安”成为理性的微观选择。

买方画像分析：

相对而言，今日市场的承接力量主要来自两类：一是看好公司长期价值的机构投资者，试图在低位收集筹码；二是博取超跌反弹的短线游资。但从盘面巨大的阴线 and 放大的成交量来看，卖方力量在短期内占据了绝对主导。

流动性冲击：禁售期满后的量价表现

越疆科技 (2432.HK)
2025年12月23日 · 解禁日

26.80 HKD
▼ 14.76% (当日)

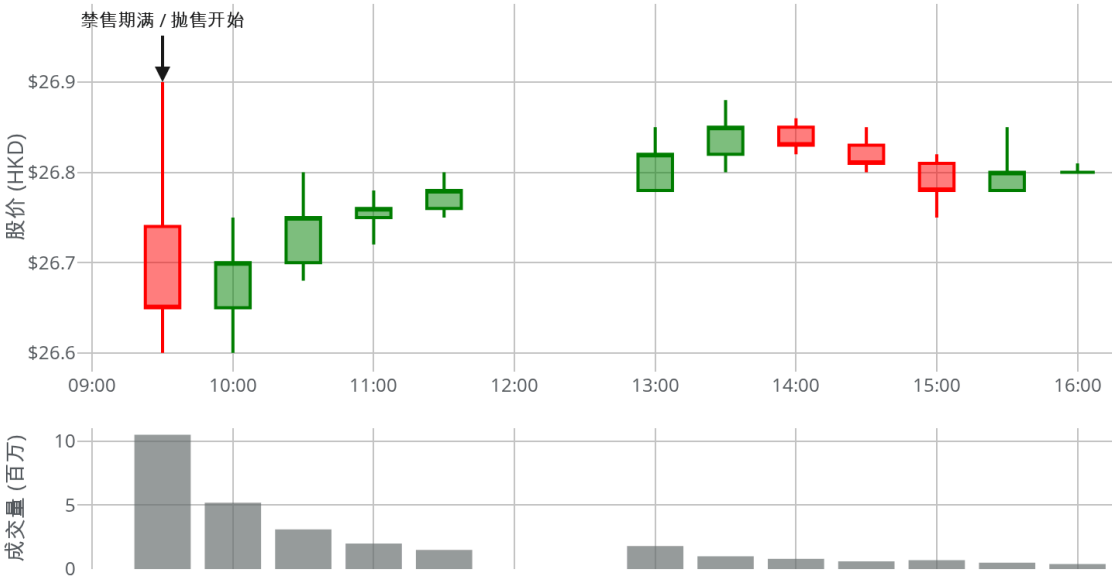


图 1：2025年12月23日越疆科技 (2432.HK) 的日内价格走势。股价急剧下跌 (-14.95%) 伴随着交易量的巨大飙升 (7.8亿港元 +)，证实了由解禁股解锁驱动的供给侧冲击。

数据来源: 腾讯网, 富途牛牛, AASTOCKS, 新浪港股

2.2 股权稀释与资本饥渴：一把双刃剑

在分析解禁冲击的同时，我们不能忽视越疆科技在2025年频繁的股权融资行为。公开资料显示，公司在2025年内已完成了两次大规模的配股融资（7月和11月），合计净筹资额高达17.93亿港元²。

特别是11月的配售，折价率达到了10.3%¹¹。

这一连串的资本运作释放了复杂的信号：

- 负面解读：频繁的折价配售无疑稀释了现有股东的权益，且反映出公司对现金流的强烈饥渴。在尚未盈利的阶段，高额的研发投入(R&D)和市场扩张费用需要不断的外部输血。
- 正面解读：在港股流动性尚未完全恢复的背景下，能够连续完成大额融资，证明了资本市场对越疆科技行业地位的认可。更重要的是，这近18亿港元的现金储备，为公司构筑了厚实的安全垫。在即将到来的2026年行业洗牌期，拥有现金的玩家将拥有并购整合、抵御价格战的主动权。这笔资金极有可能被用于加大具身智能(X-Trainer)的研发投入及海外渠道的建设，从而在技术代际更迭中抢占先机。

3. 宏观环境深析：新质生产力与全球周期的共振

要评估越疆科技是否值得长期持有，我们必须将其置于中国经济转型与全球科技周期的宏大背景中。2025年末的宏观环境，呈现出“内部政策驱动复苏”与“外部技术封锁突围”交织的复杂图景。

3.1 中国宏观叙事：“新质生产力”的具体化

2025年，中国经济政策的核心关键词无疑是“新质生产力”(New Quality Productive Forces)。这一概念并非空洞的口号，而是已经转化为具体的产业政策、财政补贴和信贷导向¹²。对于机器人行业而言，这不仅仅是利好，更是生存与发展的土壤。

- 从“中国制造2025”到“十四五”规划：回顾过去十年，从2015年提出的“中国制造2025”到当前的“十四五”机器人产业发展规划，国家对机器人产业的支持逻辑已经发生了质的变化。过去侧重于“量的替代”，即用机器换人解决劳动力短缺问题；现在则侧重于“质的升级”，即攻克减速器、控制器等核心零部件的“卡脖子”技术，并推动机器人向智能化、柔性化发展¹⁴。
- 深圳的“豪赌”：作为越疆科技的大本营，深圳市在2025年展现了极大的政策魄力。深圳市政府推出了总额达45亿元人民币(约6.3亿美元)的人工智能与机器人产业专项补贴计划¹⁶。该政策明确规定，对于涉及大模型训练、数据采购及场景应用的企业，最高可获得涵盖60%成本的补贴¹⁸。
- 政策传导机制：这一政策对越疆科技构成了直接的财务利好。越疆正在大力推进的“具身智能”研发，涉及大量的算力消耗和模型训练。政府的补贴相当于直接降低了公司的研发费用率(Opex)，从而改善净利润表现。这种“国家风投”式的支持，极大地降低了科技企业在技术

无人区探索的试错成本。

3.2 香港资本市场：流动性拐点已至？

越疆科技所在的港股市场，在经历了数年的低迷后，于2025年迎来了结构性的修复。恒生科技指数(HSTECH)年初至今涨幅超过25%⁷，显示出全球资本对中国科技资产的重新定价。

- 18C章的制度红利：越疆科技是港交所第18C章(特专科技公司)生效后第三家成功上市的企业¹⁹。这一板块承载了港交所向硬科技转型的战略期望，因此在政策关注度和后续纳入港股通(Southbound Connect)方面具备先天优势。
- 流动性的双重来源：2025年，港股市场的流动性得到了显著改善，日均成交额同比增长43%至2300亿港元²⁰。一方面，美联储的降息周期促使美元资本回流新兴市场寻求高收益²¹；另一方面，南向资金(内地公募及保险资金)持续大额净买入，成为港股科技股的压舱石。
- 小盘股的“流动性陷阱”：尽管大盘回暖，但投资者需警惕港股市场严重的流动性分层现象。像越疆这样市值在100亿港元左右的中小盘股，往往容易陷入流动性枯竭的“死亡谷”。但在解禁日当天爆发出的7.8亿成交额²是一个积极信号，说明只要价格合适，市场具备承接大额筹码的能力。

3.3 人口结构的倒逼机制

除了政策和资金面，最坚实的宏观支撑来自不可逆转的人口趋势。中国正在加速进入深度老龄化社会，劳动力成本的上升不再是周期性波动，而是长期趋势。这使得“机器换人”不再是企业的选择题，而是必答题。特别是在3C电子、汽车零部件等越疆科技深耕的领域，产线的柔性化改造需求迫在眉睫。越疆的协作机器人凭借部署灵活、成本较低的优势，恰好填补了传统工业机器人无法覆盖的中小企业(SME)自动化需求缺口²²。

4. 赛道深度解析：协作机器人与具身智能的双重奏

越疆科技的价值锚点，在于其横跨了“协作机器人”(当前的基本盘)与“具身智能”(未来的增长极)两条高潜力赛道。

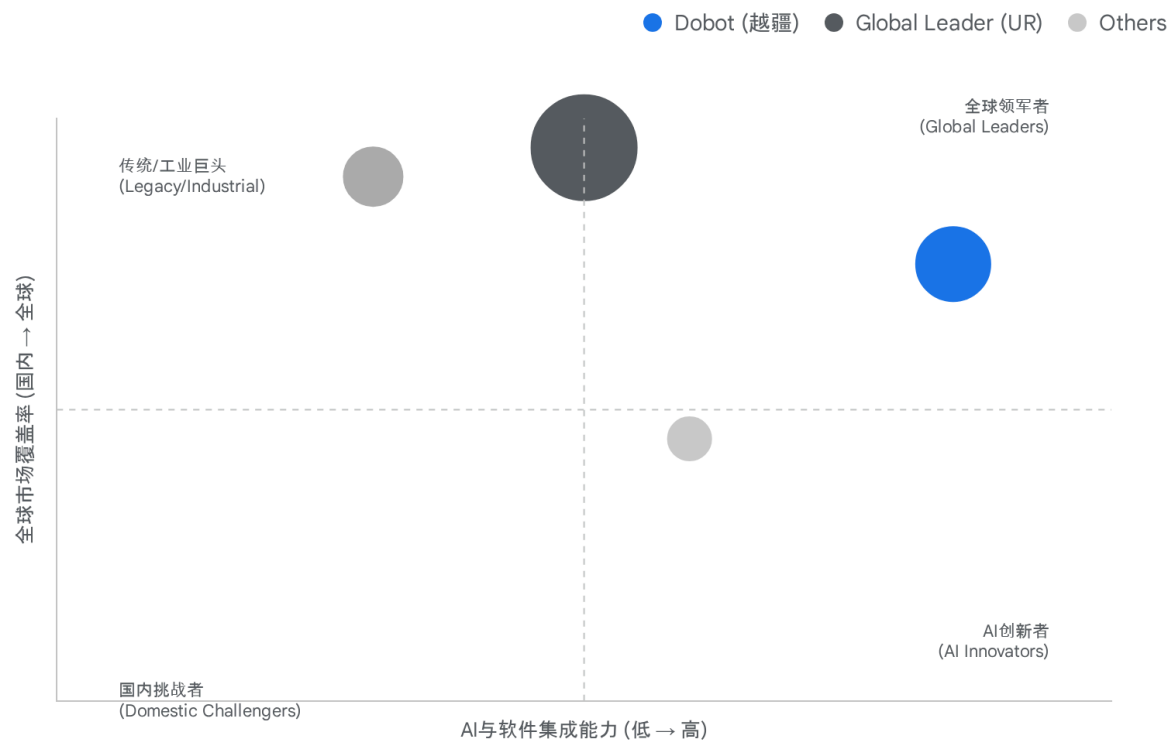
4.1 协作机器人(Cobot)：从缝隙市场走向主流

协作机器人是工业机器人的一个分支，其核心特征是安全、轻量、易用，能够与人类在同一空间协

同工作，无需像传统工业机器人那样被围栏隔绝。

- 市场天花板：根据市场研究机构的数据，全球协作机器人市场预计在2025年将达到41.8亿美元，复合年增长率(CAGR)高达27.2%²³。这是一个典型的高增长细分赛道。
- 竞争格局与越疆的地位：
 - 全球视角：越疆科技目前已跻身全球协作机器人行业的第一梯队(Top 2)，并且是中国最大的协作机器人出口商⁶。出口能力是检验中国机器人企业竞争力的试金石。不同于国内市场的“内卷”和价格战，海外市场(如欧洲、日本、美国)更看重产品的稳定性、认证体系(如ISO安全认证)和软件生态。越疆能够获得海外大客户(如丰田、索尼、三星²⁵)的认可，证明其产品力已达到国际标准。
 - 对手环伺：行业的绝对霸主仍是丹麦的优傲机器人(Universal Robots, 泰瑞达Teradyne子公司)。然而，优傲近期增长乏力(2025年Q3营收增长仅4%²⁶)，显示出先发优势正在被后来者通过性价比和更快的迭代速度侵蚀。国内方面，节卡机器人(JAKA)、艾利特(Elite)等也在紧追猛赶²⁷。越疆的优势在于其全栈自研技术和丰富的产品矩阵(从0.5kg到20kg负载全覆盖)²⁸。

2025年全球协作机器人竞争格局



图表 2：协作机器人领域主要企业的竞争定位。Dobot（越疆）作为“全球挑战者”，凭借其在AI集成方面的独特优势（如X-Trainer），连接了传统行业领导者（如优傲）与国内成本领先企业。

数据来源: [Etinet](#), [Dobot](#), [MarketsAndMarkets](#), [HKEX](#), [Teradyne](#), [Tracxn](#)

4.2 具身智能(Embodied AI): 估值重构的引擎

如果说协作机器人是越疆的“现在”，那么具身智能就是越疆的“未来”。这也是支撑其高估值的核心逻辑。

- 什么是具身智能？简单来说，就是给机器人装上“大脑”。传统的机器人只能按照预设的代码重复动作，而具身智能机器人能够通过视觉、触觉感知环境，理解自然语言指令，并自主规划动作。
- 越疆的X-Trainer平台：2024年4月发布的X-Trainer平台是越疆在这一领域的杀手锏⁴。该平台整合了多模态感知和模仿学习算法，使得机器人可以通过观察人类的操作来学习新任务。这种“模仿学习”大大降低了机器人的部署门槛，使其能够进入商业（如制作咖啡、理疗）甚至

家庭场景。

- 技术护城河:具身智能不仅仅是算法问题,更是软硬结合的问题。越疆的优势在于它拥有庞大的硬件安装基数(累计出货量超过72,000台²⁸)。这些分布在全球各地的机器人能够源源不断地回传边缘数据(在合规前提下),用于训练AI模型,形成“数据-算法-性能”的飞轮效应。这是纯软件公司无法比拟的优势。

5. 公司基本面全景扫描:财务、产品与运营

5.1 财务表现:由亏转盈的前夜

查阅越疆科技2025年中期报告⁵及2024年年报³,我们可以清晰地看到一家处于成长快车道且经营效率显著提升的企业画像。

关键财务指标分析:

财务指标 (人民币)	2024财年 (实际)	2025上半年 (实际)	同比变动 (H1 '25 vs H1 '24)	深度解读
营业收入	3.737亿	1.531亿	+27.1%	在全球经济放缓背景下,近30%的增速难能可贵,主要得益于商业机器人的爆发。
毛利润	1.740亿	--	--	--
毛利率	46.6%	47.0%	+3.1个百分点	接近50%的毛利率在硬件行业属于极高水平,这得益于公司核心零部件

				(伺服、控制)的自研自产,摆脱了对上游供应链的依赖。
净亏损	(9540万)	(4090万)	亏损收窄 31.8%	这是一个极为关键的信号。收入增长的同时亏损大幅减少,说明经营杠杆效应(Operating Leverage)开始释放。
经调整净亏损	(3650万)	(2290万)	亏损收窄 34.4%	剔除股权激励费用后,公司距离盈亏平衡点(Breakeven Point)仅一步之遥。

表 1:越疆科技关键财务绩效指标。数据来源:³

深度洞察:投资者应重点关注“经调整净亏损”。2290万元的半年度亏损相对于公司近20亿的现金储备而言,几乎可以忽略不计。这意味着越疆已经度过了最危险的烧钱阶段,具备了自我造血的潜质。一旦跨过盈亏平衡线,市场对其估值体系将从P/S(市销率)切换为P/E(市盈率)或PEG,往往会带来戴维斯双击。

5.2 产品矩阵与业务构成

越疆的收入结构呈现出健康的多元化特征,避免了单一行业的周期性波动风险:

- 1. 工业领域(CR/CRA系列):这是公司的现金牛业务,主要应用于汽车、3C电子的精密装配、

打磨等。尽管国内工业投资放缓，但越疆通过出海（如德国、美国）维持了该板块的稳定增长。

2. 教育领域 (Magician系列): 这是越疆的起家业务，拥有极高的市场占有率。教育机器人的战略意义在于培育未来的用户习惯——学生在学校习惯了使用越疆的机器人，进入工厂后也会倾向于采购越疆的产品。
3. 商业领域 (Nova系列): 这是增长最快的明星业务。2025年上半年，商业领域收入暴增165.5%²⁹。Nova系列机器人被广泛应用于无人零售（如瑞幸咖啡的机械臂）、医疗理疗、甚至餐饮制作。这一板块的爆发，验证了协作机器人从工厂走进生活的逻辑是成立的。

5.3 核心技术自主化：拒绝“组装厂”标签

越疆科技最核心的竞争力在于其全栈自研能力。在机器人BOM成本中，减速器、伺服电机和控制器占据了约70%的成本。大多数国产机器人厂商依赖进口或外购零部件，沦为“组装厂”，毛利率微薄。而越疆宣称已实现伺服驱动、控制系统等核心部件的自研³。这不仅解释了其高达47%的毛利率，也构成了抵御行业价格战的最坚固防线。

6. 估值逻辑与长期持有评估

在股价跌至26.8港元附近时，越疆科技是否便宜？我们需要引入可比公司进行相对估值分析。

6.1 估值锚点与同业比较

我们选取了三类公司作为参照系：

1. 优必选 (9880.HK): 港股“人形机器人第一股”，代表了市场对具身智能的极致溢价。其市销率 (P/S) 高达30倍以上³⁰，处于极度泡沫化状态。
2. 埃斯顿 (002747.SZ): A股工业机器人龙头，代表了成熟制造业的估值逻辑。其P/S约为4-5倍³¹。
3. 泰瑞达 (TER) / 优傲机器人: 美股对标，代表了全球龙头的估值水平。

越疆的估值定位：

按当前股价26.8港元计算，越疆市值约为108亿港元（约97亿人民币）。假设2025年全年营收达到5亿-5.5亿人民币（考虑到下半年旺季效应），其前瞻P/S约为17-19倍。

- 比上不足：相比优必选的30倍P/S，越疆显得相当“便宜”，且越疆的商业化落地能力（已有数

亿营收)远强于优必选。

- 比下有余:相比埃斯顿的5倍P/S, 越疆享受了明显的溢价。这部分溢价来自于其更高的增长率(27% vs 埃斯顿的个位数增长)以及具身智能的科技属性。

估值现实检查：市销率 (P/S) vs. 营收增长率 (2025E)

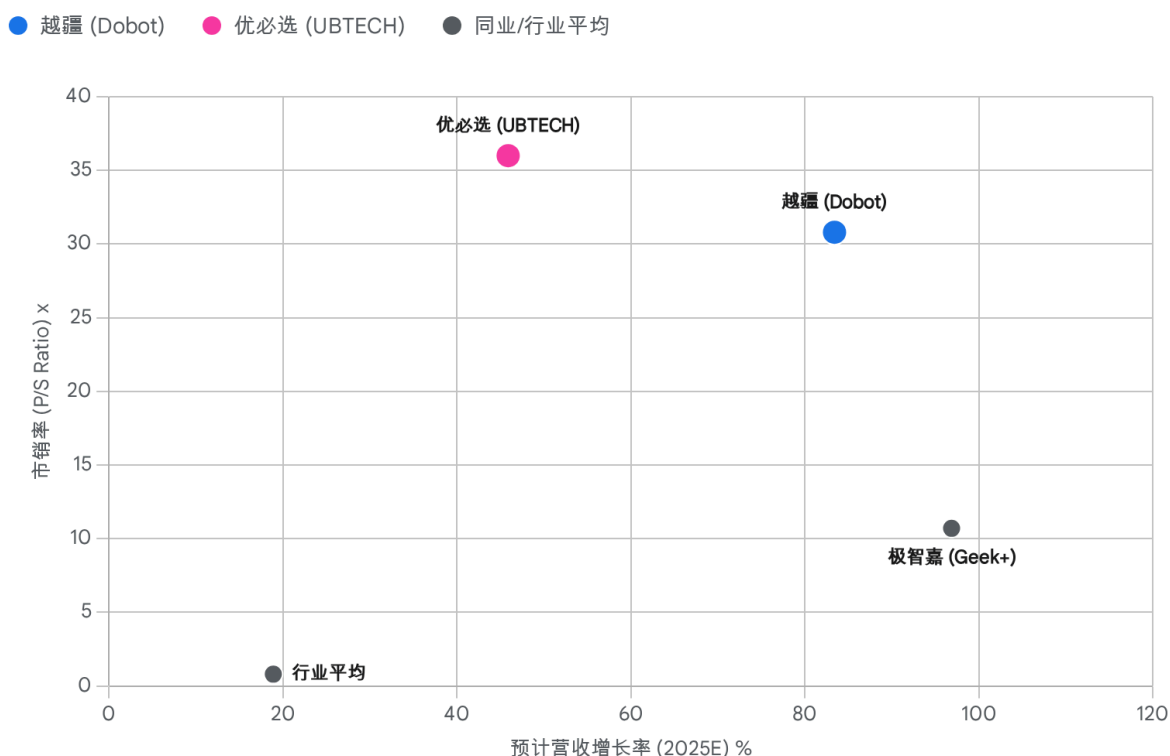


图3：主要机器人企业的相对估值分析。Y轴代表市销率（P/S，衡量估值高低的指标），X轴代表营收增长率。尽管越疆（2432.HK）拥有稳健的增长基本面，但其交易价格相较于优必选（UBTECH）所享有的“人形机器人溢价”仍有折扣。

数据来源: [Simply Wall St \(Analyst Estimates\)](#)

6.2 长期持有的逻辑支撑

评估一家公司是否值得长期持有(3年以上)，核心在于判断其是否具备成为***“复利机器”**的潜质。

1. 赛道红利: 机器人替代人工是未来10年最确定的宏观趋势之一。越疆所处的协作机器人赛道

，正处于爆发前夜。

2. 马太效应:作为行业Top 2, 越疆具备极强的头部效应。随着行业洗牌, 资源(客户、人才、资金)将向头部集中。近20亿的现金储备让越疆有能力在寒冬中并购扩张。
3. 第二增长曲线:具身智能(X-Trainer)和商业服务机器人(Nova)的爆发, 证明了公司具备跨越周期的创新能力, 而不仅仅是守着单一产品线吃老本。

7. 结论与投资建议:穿越迷雾

7.1 风险提示

在乐观的同时, 投资者必须清醒地认识到潜在的风险:

- 解禁抛压的持续性:1.93亿股的解禁量需要时间消化。市场可能会在未来数周内持续承受卖压, 股价可能进一步探底至22-24港元区间。
- 地缘政治风险:作为出口导向型企业, 欧美市场的关税政策和贸易壁垒是最大的黑天鹅。
- 技术迭代风险:如果人形机器人技术突破速度超预期, 可能会对双臂/单臂协作机器人形成降维打击。

7.2 投资策略

最终评级:长期增持(Long-term Overweight)

对于持有越疆科技的老股东, 建议:不要在恐慌中交出带血的筹码。解禁日的暴跌是资金层面的博弈, 而非基本面的崩塌。公司正处于财务状况最好、技术储备最强的时期。

对于新进投资者, 建议:分批建仓, 左侧布局。

- 第一阶段(解禁后1-2周):观察成交量。如果成交量持续维持高位且股价不再创新低, 说明机构资金开始进场承接VC抛盘。此时可建立观察仓位。
- 第二阶段(解禁后1-3个月):等待股价企稳。当市场消化完浮筹, 且公司发布更多具身智能落地利好时, 可逐步加仓。

总结:越疆科技目前正处于“黎明前的黑暗”。流动性冲击虽然痛苦, 但也挤干了估值泡沫。在“新质生产力”的时代浪潮下, 这家拥有核心技术、健康报表和全球视野的机器人独角兽, 具备极高的长期配置价值。时间, 最终将站在产业赢家这一边。

Works cited

1. 上市周岁 越疆(02432.HK)解禁大成交挫15% 创逾十个月低, accessed December 23, 2025,
<http://www.aastocks.com/sc/stocks/news/aafn-con/NOW.1492027/industry-news/HK6>
2. 迎来解禁, 越疆大跌超15%, 股价创逾10个月新低, accessed December 23, 2025,
https://finance.sina.com.cn/stock/hkstock/2025-12-23/doc-inhctxhn8513929.shtml?cre=tianyi&mod=pchp&loc=22&r=0&rfunc=69&tj=cxvertical_pc_hp&tr=12
3. Annual Report 2024 - HKEXnews, accessed December 23, 2025,
<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0425/2025042504041.pdf>
4. SHENZHEN DOBOT CORP LTD 深圳市越疆科技股份有限公司 - HKEXnews, accessed December 23, 2025,
<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0324/202503240374.pdf>
5. Shenzhen Dobot Reports 27.1% Revenue Increase for H1 2025, Basic Loss Per Share Improves to RMB0.10 - Tiger Brokers, accessed December 23, 2025,
<https://www.itiger.com/news/2562844320>
6. IPO- Company Information - ETNet, accessed December 23, 2025,
https://www.etnet.com.hk/www/eng/stocks/ci_ipo_detail.php?code=02432
7. The Hang Seng Index has surged 33% year-to-date, marking its best performance in five years, with several institutions forecasting a breakthrough above 30,000 points next year., accessed December 23, 2025,
<https://news.futunn.com/en/post/66482234/the-hang-seng-index-has-surged-33-year-to-date>
8. Yuejiang Technology has initiated its IPO, set to be listed in Hong Kong on December 23, becoming the third 18C specialized technology company., accessed December 23, 2025,

<https://news.futunn.com/en/post/51183361/yuejiang-technology-has-initiated-its-ipo-set-to-be-listed>

9. Jaka Robotics 2025 Company Profile: Valuation, Funding & Investors | PitchBook, accessed December 23, 2025,
<https://pitchbook.com/profiles/company/265539-43>
10. 越疆32.540 -0.460(-1.39%) - 腾讯证券, accessed December 23, 2025,
<https://gu.qq.com/hk02432/gp/cfg>
11. Dobot plans to place 16.66 million shares at a discount of approximately 10.3%, raising about HKD 771 million in net proceeds., accessed December 23, 2025,
<https://news.futunn.com/en/post/64462112/dobot-plans-to-place-16-66-million-shares-at-a>
12. How artificial intelligence promotes new quality productive forces of firms: A dynamic capability view - IDEAS/RePEc, accessed December 23, 2025,
<https://ideas.repec.org/a/eee/tefoso/v216y2025ics0040162525001593.html>
13. Unleashing “new quality productive forces”: China’s strategy for technology-led growth, accessed December 23, 2025,
<https://www.brookings.edu/articles/unleashing-new-quality-productive-forces-chinas-strategy-for-technology-led-growth/>
14. The Rise of China’s Robotics Industry: Modernize or Perish! - Asian Robotics Review, accessed December 23, 2025,
<https://asianroboticsreview.com/home729-html>
15. A Time to Act: Policies to Strengthen the US Robotics Industry | ITIF, accessed December 23, 2025,
<https://itif.org/publications/2025/07/18/time-to-act-policies-to-strengthen-us-robotics-industry/>
16. Shenzhen thinking long term - Ecns.cn, accessed December 23, 2025,
<http://www.ecns.cn/news/economy/2025-02-25/detail-ihepcskv6105198.shtml>

17. China's tech hub Shenzhen to launch 10 bln yuan fund to accelerate AI industry growth, accessed December 23, 2025,
https://english.www.gov.cn/news/202502/24/content_WS67bd2946c6d0868f4e8eff2c.html
18. Shenzhen Pledges 10 Billion Yuan to AI and Robotics, Fueling Industry Transformation, accessed December 23, 2025,
<https://cnmra.com/shenzhen-pledges-10-billion-yuan-to-ai-and-robotics-fueling-industry-transformation/>
19. Wilson Sonsini Advises Shenzhen Dobot on IPO and SEHK Listing, the Third Chapter 18C Listing in Hong Kong, accessed December 23, 2025,
<https://www.wsgr.com/en/insights/wilson-sonsini-advises-shenzhen-dobot-on-ipo-and-sehk-listing-the-third-chapter-18c-listing-in-hong-kong.html>
20. HKEX in 2025: Year in Review, accessed December 23, 2025,
<https://www.hkex.com.hk/News/News-Release/2025/251222news>
21. Hong Kong's next decade of connectivity - HKEX Group, accessed December 23, 2025,
https://www.hkexgroup.com/Media-Centre/Insight/Insight/2025/Bonnie-Y-CHAN/Hong-Kong-next-decade-of-connectivity?sc_lang=en
22. Are small and medium-sized businesses (SMEs) worldwide ready to adopt collaborative robots (cobots) for automation? If not, how many years away is widespread adoption? What are the biggest barriers, in your opinion? - Reddit, accessed December 23, 2025,
https://www.reddit.com/r/robotics/comments/1ih8gi9/are_small_and_mediumsized_businesses_smes/
23. Collaborative Robots Market Size, Share and Growth Report 2025, accessed December 23, 2025,
<https://www.thebusinessresearchcompany.com/report/collaborative-robots-global-market-report>
24. Dobot Robotics | Official website, accessed December 23, 2025,

<https://www.dobot-robots.com/>

25. The cobots cometh - The Standard (HK), accessed December 23, 2025,
<https://www.thestandard.com.hk/wealth-and-investment/article/66725/The-cobots-cometh>
26. Teradyne Reports Third Quarter 2025 Results, accessed December 23, 2025,
<https://investors.teradyne.com/news-events/press-releases/detail/427/teradyne-reports-third-quarter-2025-results>
27. JAKA - 2025 Company Profile, Team, Funding & Competitors - Tracxn, accessed December 23, 2025,
https://tracxn.com/d/companies/jaka/_6TmoQAMOn2GQp6M6g_REEwDpubyHnwrGxzgWZM7iXLw
28. DOBOT Company Profile & Introduction - Futubull, accessed December 23, 2025, <https://www.futunn.com/en/stock/02432-HK/company>
29. 越疆科技发布中期业绩, 收入加速增长, 国内市场增长56.7% - 新浪财经, accessed December 23, 2025,
<https://finance.sina.com.cn/money/bond/2025-09-05/doc-infpmzecz0690684.shtml>
30. Ubtech Robotics (SZSC:9880) Stock Valuation, Peer Comparison & Price Targets, accessed December 23, 2025,
<https://simplywall.st/stocks/hk/capital-goods/szsc-9880/ubtech-robotics-shares/valuation>
31. Estun Automation (XSEC:002747) Stock Valuation, Peer, accessed December 23, 2025,
<https://simplywall.st/stocks/cn/capital-goods/xsec-002747/estun-automation-shares/valuation>