

從杭州六小龍看中國產業創新趨勢



劉典

近年來中國在科技創新領域，杭州「六小龍」(DeepSeek、宇樹科技、遊戲科學、強腦科技、雲深處科技和群核科技)的崛起，不僅成為區域經濟發展的標杆，更折射出中國產業創新從單一突破向系統化、生態化轉型的深層邏輯。這六家企業在人工智能、機器人、遊戲開發、腦機接口等領域的突破，既是技術革命的縮影，也是中國產業創新的未來趨勢。

趨勢一：從技術單點到生態協同的創新驅動模式。

杭州「六小龍」的成長軌跡，打破了傳統產業創新依賴單一技術或資源的模式。以DeepSeek為例，其憑藉自然語言處理技術在全球AI領域嶄露頭角，但其背後是杭州數字經濟基礎設施的支撐。具體而言，阿里雲提供的低成本算力使AI訓練成本比一線城市降低了近三分之一，同時高校與企業的協同研發加速了技術轉化的效率。此外，宇樹科技的智能機器人能實現毫秒級高頻交易指令的執行，這既得益於自身運動控制算法的突破，也離不開金融科技場景的開放合作。這種創新生態，將技術、資本、人才與應用場景進行了深度融合，形成自洽的創新鏈條，為中國產業的高質量發展提供了新的路徑。

由政府主導轉向市場驅動

中國產業創新正從「政府主導」轉向「市場驅動」與「生態賦能」的雙輪驅動。杭州的實踐表明，政策支持並非簡單資金補貼，而是通過「最多跑一次」政務體系降低企業制度性成本，通過「揭榜掛帥」機制激勵核心技術攻關，通過「鏈式孵化」連接眾創空間與產業鏈資源。雲深處科技在瀕臨破產時獲得杭州國資2000萬元注資，與此同時，政府引導基金也參與了宇樹科技的第四輪融資，精準匹配了企業發展的階段性需求。杭州市政府的扶持政策，既避免過度干預，又為創新提供容錯空間，體現了「有為政府」與「有效市場」的平衡，進一步激發了產業創新的活力。

趨勢二：從規模擴張到價值重構的產業升級路徑。

「六小龍」的成功，標誌著中國產業創新正從規模擴張轉向價值重構。遊戲科學推出的《黑神話：悟空》以頂尖製作重塑東方神話，不僅是國產3A遊戲的突破，更通過文化符號的數字化表達，將遊戲產業從娛樂工具升維為文化輸出的載體。強腦科技的非侵入式智能仿生腿讓殘障人士實現攀登、衝浪，將腦機接口技術從實驗室推向民生領域，重新定義了醫療科技的社會價值。從兩家企業的實踐中不難看出，創新已不再局限於技術本身，而是通過「技術+場景」的跨界融合，實現了產業價值鏈的重構。

這種價值重構往往伴隨着生產要素的重新配置。傳統製造業中，勞動力、資本和土地等要素是核心資源，但在「六小龍」所代表的新興產業中，數據、算法和知識產權成為新的生產要素。群核科技將雲端GPU渲染算力成本降至行業十分之一，宇樹機器人通過自動化處理優化金融後台運營效率，本質上都是通過技術革新降低生產要素成本，釋放生產力。而DeepSeek的AI算法在金融風險評估、智能投顧等場景的應用，則凸顯了數據要素的乘數效應。生產要素的重新配置，與中國推動「新質生產力」發展的戰略高度契合，即通過技術滲透提升全要素生產率，實現經濟增長質的躍遷。

趨勢三：從跟隨模仿到定義規則的全球競爭體系。

在全球化競爭格局中，「六小龍」的突圍揭示了中國產業創新從技術跟隨向規則定義的角色轉變。雲深處科技的四足機器人已在加拿大電力隧道執行巡檢任務，其自主導航技術標準正在成為行業參考。DeepSeek的開發者工具登頂全球榜單，意味着中國AI技術開始參與國際技術生態的構建。國際競爭格局轉變的背後，是中國創新範式的升級。早期中國企業多以應用創新見長，而「六小龍」則在底層算法、核心器件等「硬科技」領域持續發力，實現從「跟跑」到「領跑」的跨越。

這種規則定義能力，與創新生態的開放性密切相關。杭州的創新實踐並非閉門造車，而是通過「科學企業家精神」吸納全球資源。雲深處科技從創立之初便瞄準國際市場，這種開放視野使企業能夠快速融入全球創新網絡。與此同時，杭州的資本生態也呈現國際化特徵，IDG、高瓴等國際資本與本土基金共同支撐企業成長，形成「耐心資本」與「風險資本」的互補格局。中國產業創新的全球化趨勢，不僅體現在「六小龍」等領軍企業上，更在於整個產業生態的升級。從政府到企業，從科研機構到創新平台，都在積極推動中國產業創新的全球化進程。

「六小龍」的崛起，不僅是中國產業創新從量變到質變的縮影，更是中國在全球創新版圖中角色轉變的生動寫照。它們以技術突破為引領，以生態協同為支撐，以價值重構為方向，正逐步構建起中國產業在全球競爭中的新優勢。

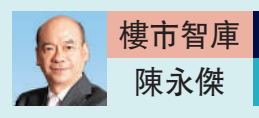
(作者為復旦大學中國國際學院副研究員，清華大學人工智能國際治理研究院戰略與宏觀研究項目主任)

(www.iff.org.cn)



▲宇樹科技的智能機器人能實現毫秒級高頻交易指令的執行。

百元印花稅效應超預期



樓市智庫
陳永傑

上月財政預算案，將400萬元以下單位的印花稅降至100元，對樓市即起「一石激起千重浪」作用。新盤市場明顯大反彈，再次出現單月逾2000宗成交，是撤辣後第三次。只要中小型新盤每呎賣1萬左右，與居屋價錢差不多，新盤市場可謂不愁購買力。

雖然本港樓價已從2021年高位回落接近三成，但莫說300萬元以下，連400萬元以下的上車盤也買少見少，主要為未補地價的居屋或公屋單位。中原地產現時網上放盤，400萬以下單位佔整體放盤只約一成。因此，起初大家認為預算案將100元印花稅的適用範圍，由300萬元擴大至400萬元，不足以激活疲弱的樓市，救市力度更遠遠不及去年預算案的全面撤辣。

不過，近期新盤出現明顯大反彈，一來近期股市暢旺，帶來財富效應，發展商亦採取低價推盤策略，吸引大批本地人入市。如近期開售的三個新界區大型新盤，包括元朗朗天峰、天水圍YOHO WEST PARKSIDE及大埔上然，每呎售價只是1萬至1.1萬水平，入場費普遍300、400萬，個別更低至200萬，與居屋價錢差不多，是香港絕大部分打工仔所能負擔的樓價水平。

現時一個樓價400萬元單位，以

承造七成按揭、分30年供款及按息3.5厘計，每月供款約1.2萬元。考慮到年內息口亦有機會向下，隨時出現「供平過租」。美國聯儲局最新點陣圖顯示，預期今年將會減息兩次，合共0.5厘。

市場購買力充裕

上述三個樓盤，不足一個月內合共售出1262伙，佔單位總數1522伙的83%，絕大部分屬700萬元內細價樓，佔逾九成，而當中受惠100元印花稅的400萬元內單位，佔超過三成。

過去幾年樓價高企，不少市民等待樓價下跌至可負擔的入市機會，累積一定數量購買力。現在這些購買力陸續釋放，預算案再出招救市，對樓市產生一石激起千重浪的作用。本月新盤大反彈，成交突破2000宗，是撤辣後第三次出現單月逾2000宗成交。其餘兩次，分別是去年3月及10月，錄得約4176及2993宗。

筆者相信，樓市氣氛向好，發展商將積極推盤吸納資金，只要中小型單位開價維持每呎一萬元左右，便不愁沒有本地購買力，連同大批人才來港，帶動住屋需求，今年首季一手成交可錄約4500至5000宗成交，樓市小陽春亦可望持續至二季度。

(作者為中原地產亞太區副主席兼住宅部總裁)

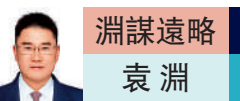


►中國企業在「走出去」過程中，通過參與市場化全球併購基金，能夠更有效地整合全球資源，提升自身競爭力。

經濟觀察家

當前全球貿易保護主義抬頭，部分國家設置貿易壁壘，全球產業鏈、供應鏈亦加速重構，資產價值也隨之重新評估。在重重複雜因素的交織下，全球資產價值重構出現了新局面，為全球資產再分配創造了條件。

併購基金助中企出海



淵謀遠略
袁淵

儘管存在地緣政治風險等挑戰，但全球貿易和投資自由化的總體向上的趨勢不會改變，新興經濟體市場的進一步開放將吸引更多併購基金進行跨境投資。同時，併購基金將更加注重新投後管理和整合，提升被投資企業的協同效應和運營效率，以應對日益複雜的市場環境和競爭挑戰。

助企業優化產業鏈布局

中國企業在「走出去」過程中，通過參與市場化全球併購基金，能夠更有效地整合全球資源，提升自身競爭力。併購基金能夠協助企業整合全球供應鏈，優化產業鏈布局，提高生產效率和市場響應速度，增強中國企業在全球市場的綜合競爭力。

在資源獲取方面，併購基金可助力企業獲取海外優質礦產、能源資源，保障國內產業發展需求。例如，在全球礦產資源市場，部分擁有先進開採技術和豐富資源儲備的企業成為併購目標，中國企業借助併購基金參與其中，能夠穩定資源供應，降低原材料成本波動風險。

在技術和品牌方面，併購基金可以幫助企業收購海外高科技企業和知名品牌，快速提升技術水平和品牌影響力。如吉利汽車通過併購沃爾沃，不僅獲得了先進的汽車製造技術和研發能力，還借助沃爾沃的品牌提升了自身在國際市場的形象。

市場化全球併購基金能夠將全球先進技術、管理經驗和優質資產引入國內，為國內產業升級和經濟結構調整注入動力。

在產業升級方面，併購基金可引導資金投向新興產業和高端製造業，推動國內產業向價值鏈高端邁進。例如，對國外先進的半導體、人工智能企業的併購投資，有助於提升國內相關產業的技術水平和創新能力，填補國內產業空白，促進產業結構優化升級。對於傳統產業，併購基金可以通過併購重組，引入先進管理模式和技術改造方案，提高傳統產業的生產效率和產品質量，實現傳統產業的轉型升級。

在經濟結構調整方面，併購基金能夠促進資源向戰略性新興產業和現代服務業流動，降低經濟對傳統產業的依賴，推動經濟結構多元化發展，增強經濟的抗風險能力和可持續發展能力。

中國金融機構加快國際化

建立市場化全球併購基金是中國

提升在全球金融市場影響力的重要舉措。通過參與全球併購交易，中國的金融機構和投資主體能夠在全球金融舞台上發揮更大作用。

一方面，併購基金可以匯聚國內金融資源，參與全球優質資產的投資和配置，提高中國資金在全球金融市場的配置效率和回報率，增強中國金融機構的國際競爭力。

另一方面，在全球併購過程中，中國的金融機構、投資主體與國際同行的交流與合作將更加頻繁，能夠學習和借鑒國際先進的金融理念、管理經驗和運作模式，提升自身的專業水平和國際化程度。同時，中國的市場化全球併購基金在全球金融市場的活躍表現，也將吸引更多國際投資者的關注和參與，進一步提升中國在全球金融市場的話語權和影響力，推動人民幣國際化進程。

爭取投資者長期資金支持

資金募集是建立市場化全球併購基金的首要挑戰。全球經濟不確定性增加，投資者風險偏好下降，對投資項目的選擇更加謹慎。機構投資者如養老基金、保險資金等，雖資金規模大、投資期限長，但對投資項目的安全性和穩定性要求極高。高淨值個人投資者受市場波動和經濟形勢影響，投資決策也更為保守。

為應對這一挑戰，基金管理人需拓展多元化募集渠道。加強與機構投資者的溝通與合作，通過專業的投資方案設計和風險評估，展示基金的投資價值和風險控制能力，爭取機構投資者的長期資金支持。利用金融機構的客戶資源和渠道優勢，與商業銀行、投資銀行等合作，吸引其參與基金份額認購或推薦潛在投資者。針對高淨值個人投資者，提供個性化投資服務，如定製投資組合、提供專屬諮詢等，滿足其多樣化需求。還可通過發行基金份額、吸引產業資本參與等方式，拓寬資金來源，確保基金募集目標的實現。

跨境併購宜先做好準備

跨境併購也面臨諸多風險。政治風險方面，不同國家政治體制、政策法規、地緣政治關係等差異，可能導致併購項目受阻。經濟風險包括匯率波動、經濟期差異、稅收政策不同等。匯率波動可能使併購成本大幅增加，經濟周期差異可能影響被投資企業經營業績，稅收政策不同可能導致稅務負擔加重。法律風險體現在各國法律體系和監管要求不同，併購過程中可能面臨法律合規問題。文化風險

則源於不同國家和地區的文化差異，可能導致併購後企業整合困難。

應對跨境併購風險，需採取一系列措施。在項目前期，充分進行風險評估，組建專業的政治、經濟、法律、文化等專家團隊，對目標國家和地區的風險因素進行全面分析。與當地專業機構合作，深入了解當地政策法規和市場環境，確保併購項目符合當地要求。利用金融工具對沖匯率風險，如遠期外匯合約、外匯期權等。在法律合規方面，聘請當地知名律師事務所，全程參與併購交易，確保交易合法合規。對於文化風險，在併購前進行文化差異評估，制定詳細的文化整合計劃，在併購後加強文化融合，促進企業內部溝通與協作，減少文化衝突。

在當今複雜多變的全球經濟環境中，評估資產價值已經不再是一個簡單的財務計算問題。傳統的財務模型，如淨現值(NPV)或內部收益率(IRR)，往往忽視了地緣政治因素對資產價值的深遠影響。為了更全面地評估關鍵基礎設施的價值，我們必須引入一個新的維度——「戰略系數」。這個系數考慮了資產在特定地緣政治環境中的戰略重要性。

隨着全球化的深入發展，資本所有權的規則制定權變得越來越重要。美國在2018年通過了《外國投資風險審查現代化法案》(FIRRMA)，這一法案顯著擴大了美國外國投資委員會(CFIUS)的審查範圍。FIRRMA不僅覆蓋了傳統意義上的控股投資，還將審查範圍擴展到了「非控股投資」，這意味着即使是少數股權的投資也可能受到嚴格的審查。這一舉措反映了美國對於外國投資可能帶來的國家安全風險的高度重視。

與此同時，中國也在積極調整其外商投資政策，以保護國家的經濟安全和產業鏈的完整性。中國在2019年頒布的《外商投資法》中，提出了增設「鏈條條款」的必要性。這一條款旨在限制外國投資者對國內產業鏈中排名前五位的关键企業的參股。通過這種方式，中國希望確保對這些關鍵企業及其相關技術的控制權，防止外國資本對國內產業鏈的潛在威脅。

資產估價不只限商業收益

在此背景下，評估資產價值時，我們不僅要考慮其商業收益，還要考慮其地緣權重和戰略系數。同時，規則制定權的重要性已經超越了傳統的資本所有權。國家之間的競爭不再局限於市場和資本，更擴展到了規則的制定和戰略資源的控制。因此，投資者和政策制定者必須認識到，資產價值的評估和投資決策必須在一個更廣闊、更複雜的全球政治經濟框架內進行。

我們正處於百年未有之大變局之中，全球政治經濟格局正在經歷深刻的變革。唯有將資本的力量與國家戰略深度融合，我們才能把握住歷史賦予的機遇，將全球資產再分配過程中出現的種種「危機」轉化為推動民族復興的「機遇」。

(作者為外資投資基金董事總經理)

