

兩千萬入局 AI初創企一年結業

投資者：AI是發展方向 但成功需要耐心實力

編者按

AI，已然成為當下炙手可熱的高頻詞，一場前所未有的技術奇點風暴，正以雷霆之勢席捲人類社會。當AI技術在速度與激情交織的高速路上一路狂飆，行業暗湧的矛盾也逐漸浮出水面：狂熱資本競逐下行業泡沫悄然滋生；實驗室裏前沿技術成果與市場變現仍有相當距離；隨着技術邊界拓展監管盲區不斷湧現……諸多問題亟待我們冷靜審視。

在此背景下，《大公報》推出《AI熱下冷思考》系列報道，旨在為這場顛覆性變革的喧囂浪潮，開闢一方理性觀察與深度思辨的空間。

AI熱下冷思考①

「這是我投資的第一

個AI項目，應該也會是最後一個。」抱着對AI產業的好奇和嚮往，從事實體製造業的沈煥（化名）跨界投資了一家AI初創公司。可惜僅僅一年時間，在「燒」光了兩千萬（人民幣）後，公司也宣告解散。「都說站在風口豬也能飛上天。而我卻用真金白銀的代價證明了，風大容易迷眼，風越大吹出來的泡沫也可能更多。」沈煥表示，AI確實是未來產業發展的趨勢和方向，但需要投資人有足夠的耐心和實力。

大公報記者 王莉



AI作為當下炙手可熱的全新風口，憑藉強勁發展潛力，吸引大量投資者爭相布局。圖為工人正在檢查工業版人形機器人。圖為工人

大量「燒錢」也未必短期有回報

耐心資本

「我們公司是今年才開始融資的，在融資過程中被問的最多也是難以回答的問題是，『為什麼你認為你的靈光一現或者不起眼的團隊就能引發一場技術上的革命？』」EXTEC Inc.創始人應馬可表示，越來越多的投資人開始意識到，AI公司融資量與解決根本問題的資金投入根本不在一個量級上，很可能投入100倍的融資資金最終也解決不了問題。

的回報還是創新的體現，一定會被人看見。」

看似不靠譜方向 或孕育偉大創新

個人AI開發者李超因在網絡社交平台推出「一年挑戰開發30個AI應用」系列視頻而受到了投資機構的關注。在與機構線下接洽後，勾起了他對移動互聯網時代的無限懷念，「現在人才肯定比那時候更多了，市場也比那時候更成熟，但很多創業者在AI應用上的探索反而束手束腳了。」

究其原因，他認為：「那時候大量熱錢湧入移動互聯網行業，有錢就有試錯的成本，在一些看似不靠譜的方向「燒錢」，去驗證商業模式，然後在很多失敗的小公司裏面突然就撞出了一個很偉大的創新。其實沒有人能一開始就想明白後面成功的方向。但現在卻完全不同了。創始人和投資機構都不敢去做需要長期投入、短期看不到回報的大膽嘗試，只有去做那些確定性高、離錢更近的事，大家才覺得比較安心。」

AI泡沫 源於技術與市場銜接存在問題

泡沫危機

2025年第四季度以來，伴隨英偉達、甲骨文等AI概念股的價格回調，「AI泡沫論」甚囂塵上。曾經估值15億美元的AI明星公司Builder.ai也因被曝嚴重虛報銷售額後資金鏈斷裂宣告破產，成為自ChatGPT時代開啟以來規模最大的AI公司倒閉事件，給過熱的AI投資市場澆下一盆冷水。

如機器人什麼時候能產生實際價值？現在主流觀點是兩到三年，甚至更激進的說一年到兩年之內，我對這個稍微悲觀一點，所以我會覺得整個市場的投資過熱了。」

螞蟻集團AGI原生應用負責人馬靜認為，目前行業的泡沫主要在於技術、產品和市場之間的銜接還存在問題。「美國AI公司估值泡沫比中國更誇張，非常簡單的AI應用在美國初步融資金額能達到三五百萬美元。在中國，現在一級市場的投資聚焦在智能製造、芯片等偏硬的部分，相對於純軟件應用，它的泡沫相對更低一些，因為有很多實際的資產投入。」

「上天入地」的AI技術為人類生活增添想像力。大公報記者王莉



機器人家庭應用場景是當下具身智能產業熱點。大公報記者王莉

AI產業有沒有泡沫 專家來解答

財政部原副部長 朱光耀

● AI不存在泡沫，但優勝劣汰是必由之路

不認為AI是泡沫，AI吸引大量投資、匯聚眾多企業參與競爭，是產業發展的正常規律。中國應堅持走中國式AI發展道路，充分發揮三大優勢：一是龐大的應用場景優勢；二是海量的數據資源優勢；三是強大的電力供應與基礎設施保障優勢。

中金公司研究部董事總經理、海外與港股策略首席分析師 劉剛

● 對AI估值預期高導致波動，長期仍有投資價值

1) 估值高和預期高，所以會波動。
2) 長期產業趨勢還在，所以仍有投資價值。
3) 結構會走向分化，能夠將領先模型與多元業務場景深度結合、形成規模化商業閉環的企業，將更有機會受益。

中郵證券副總裁、首席經濟學家 黃付生

● 新興行業出現一定泡沫，一定程度上能促進行業發展

任何一種科技革命或新興行業的發展，都必然伴隨泡沫化。AI領域涉及硬件、軟件和整個延伸產業鏈，技術屬性強，本輪科技泡沫一定會哺育人工智能這一新興行業，進而提升傳統行業和新興行業的生產效率。

美國橡樹資本管理公司聯合創始人、聯席董事長 Howard Marks

● 泡沫是暫時性的狂熱

市場泡沫源自把過度樂觀投射到這些發展之上，是暫時性的。AI有潛力成為史上最偉大的變革性技術之一，而且正處於巨大的熱情之中。

蓮華資產管理公司管理合夥人、首席投資官 洪灝

● 美國AI存在泡沫，但泡沫要破還為時尚早

美國AI泡沫肯定有。目前這些科技巨頭的現金流、利潤率和成長率仍然很高，泡沫要破還為時尚早。

資料來源：清華金融評論

杭州率先為「具身智能」立法 保障長遠發展

完善法規

具身智能可謂是當下AI創新領域最熱的行業之一，然而過熱也帶來了隱憂。2025年11月底，國家發改委發出提醒，以人形機器人為代表的具身智能產業規模，正在以超50%的增速跨越式發展。當前人形機器人產業尚未完全成熟。中國人形機器人公司超過150家，其中半數以上為初創或「跨行」入局，要注意防範重複度高的產品「扎堆」上市、研發空間被壓縮等風險。彙集了宇樹科技、雲深處等行業頭部企業的浙

江杭州，在國家發改委發出提醒之前就已着手起草全國首部聚焦具身智能機器人領域的地方性法規——《杭州市促進具身智能機器人產業發展條例（草案）》（以下簡稱《條例》（草案）），共設七章四十八條，涵蓋基礎設施、技術創新、產業發展、應用賦能、安全管理等七個方面。

杭州通過「首試首用」加速產品成熟

針對核心技術攻關難、成果轉化不暢等問題，《條例》（草案）提到要創新該領域科研項

目立項和組織管理方式，推動產學研融通創新；為營造國際一流的產業生態，《條例》（草案）提出，政府應當統籌規劃具身智能機器人產業發展承載空間，推動建設具身智能機器人特色產業園區，提升產業規模效益。

為推動創新成果落地，杭州還鼓勵在特種作業、工業生產、民生服務、城市治理等重點領域開展示範應用，通過「首試首用」等方式加速產品成熟與推廣。

努曼陀羅商業戰略諮詢創始人霍虹虹表示，杭州此次起草地方性條例，不僅能為浙江省具身智能機器人產業提供「法律+政策」的雙重護航，同時也更具有長期穩定性和可預期性。

目前中國人工智能發展如火如荼。圖為AI項目路演現場吸引了眾多資方評審。大公報記者王莉



坐在人去樓空的辦公室裏，回憶起投資之初的場景，沈煥的眼神中仍閃爍着光。一年前，他接觸到一個從清潔機器人頭部企業跳出來的初創團隊。「前後總共就談了三次，有頭部企業的背書，清晰的技術開發路徑，明確的市場銷售方向，完備的團隊人員配置，說實話，第一次談的過程中，我就已經心動了。」

不想再錯失風口 一份PPT即被說服

「我的這次投資決策不是憑空而來的。在製造業上，這幾年我也投了大幾千萬引進了AI設備，實實在在感受到了它帶來的變化。再加上這一年來，AI這個詞無所不在，有點像若干年前的「互聯網」。我們做實體的大多都錯過了互聯網的風口，就想着AI這波風口怎麼都不能再錯過了。」正因為此，以至於後來融資者僅憑一份PPT就拿到了他的投資。但讓他沒有想到的是，理想很豐滿現實卻很骨感，從PPT上的圖文落地到真實的商品並非易事。

「網上不是有段子說，現在AI融資都是靠着一份PPT嗎。在我這裏，這還真不是段子，是事實。」他打開電腦裏好幾個G容量的PPT，略帶自嘲地告訴記者，「兩千多萬最終就換來了這一堆的PPT，我現在對PPT版式的審美倒是提升了不少。」

入局者清旁觀者迷 技術落地轉化難

「實話實說，在項目推進過程中並不是團隊不努力，而確實是把有些事情想簡單了。」他說，「一個垃圾紙團它能完成從地上撿起來放進垃圾筐的過程，可變成一張薄薄的紙片就不行了。在光滑的地磚上行走沒問題，可換到地毯上又沒那麼順暢了。畢竟我們的終極目標是要進入C端市場，不解決這些問題消費者肯定不會買單。所以一直就在冒問題，解決問題的過程中。」

另一個讓他沒想到的是人工成本會如此之高。「都為了搶風口，一窩蜂上項目，AI技術人員的工資待遇也是水漲船高。關鍵技術人員最高工資我們曾開到過8萬每個月，但其實有很多也是魚目混珠，只有用了之後才知道。」

「俗話說當局者迷旁觀者清，我倒是認為現在的AI是入局者清旁觀者迷。當初我作為旁觀者看PPT的時候也是心潮澎湃，可親自下場了才發現，技術發展沒有達到我們暢想的樣子，看起來很美的都是五彩斑斕的泡沫。」他說，失敗之後自己反省了很長一段時間，對當下AI投資也總結了一些心得體會。

「從投資人的角度來看，我的這次投資是盲目和失敗的。但到今天我仍舊認為，AI確實是未來產業發展的趨勢和方向，一定能賺錢，但不是眼前就能賺到錢。」他補充道，「當然如果眼前想從AI上賺到錢，我覺得也有兩條路可以選擇，一是直接投資相關配套產業，比如電力、有色金屬。還有一個就是和創業團隊一起把「故事」講好了，擴大融資甚至上市。」

他笑着說：「否則投資人就需要足夠的耐心和實力，等待；等待AI有朝一日比我們所能想像的更強大。我始終相信這一天雖遠必達，只是我作為一個普通投資者，耐心和實力都不夠。」