

工銀國際：香港是內地獨角獸出海起航點 港鏈接全球樞紐網絡 助企業合規外闖

全球獨角獸大會

GLOBAL UNICORN SUMMIT

獨角獸在香港
上市篇



話你知

「獨角獸」企業概念源於風險投資行業，指成立不到10年、估值超過10億美元的未上市初創企業。由美國創投基金Cowboy Ventures創辦人Aileen Lee於2013年提出，喻其稀有高貴，潛力巨大。

獨角獸是高端科創代表，亦為經濟高質量發展引擎，其數量與質量反映一國創新能力與生態活力。其誕生需頂尖科研、資本、供應鏈及法治保障等條件，質量則體現前沿科技原創力。獨角獸企業的數量主要在美國與中國快速增加。這是因為兩國都積極扶植與投資初創企業，成為推動獨角獸企業數量成長的主要原因。

與獨角獸企業相似的詞語還包括「十角獸企業（Decacorn）」、「百角獸企業（Hectocorn）」、「斑馬企業（Zebra）」、「Next獨角獸」等，這些詞語各自有不同的定義與特徵。

獨角獸為經濟高質量發展注動力

根據胡潤研究院《2026全球獨角獸榜》統計，截至2025年末，全球獨角獸企業達1603家、總估值54萬億元人民幣。肖玉強（圓圖）指出，隨着全球新一輪科技革命和產業革命的加速演進，「獨角獸」企業已從行業概念演變為全球科創活力的核心代表，引領全球產業變革，成為衡量一個國家或地區創新活力、經濟轉型和全球競爭力的重要標誌。

「科技+金融」深度融合

肖玉強表示，從服務中國內地「獨角獸」企業發展的視角來看，香港國際金融中心的獨特優勢遠不止於提供資金，更在於其「一國兩制」下的制度勢能、鏈接全球的樞紐網絡以及「科技+金融」深度融合的生態圈。面對當前獨角獸向硬科技轉型與全球化擴張的痛點，香港正發揮着不可替代的「超級聯繫人」與「超級增值人」功能。

肖玉強指出，當前中國正從商品輸出邁向資本與技術輸出新階段，獨角獸企業「走出去」面臨日益複雜的地緣政治與合規壁壘。香港作為高度自由開放的「制度安全港」，其法制體系、監管框架與國際高度接軌，擁有獨一無二的「內聯外通」優勢。中國內地獨角獸可借助香港的制度緩衝，有效平衡國內市場機遇與海外經營風險，將香港作為區域總部或上市主體所在地，安全、合規地切入全球市場，使其真正成為企業出海的「母港」與跳板。

為獨角獸引入國際資本

在資本服務方面，肖玉強認為香港能提供極具深度的全生命周期賦能。在融資端，香港匯聚全球最密集的國際金融網絡與頂尖投資者，為獨角獸引入國際級的「耐心資本」；在退出端，香港資本市場通過深刻轉型，如改革上市制度、優化「同股不同權」、推出「科企專線」等，精準匹配硬科技



▲工銀國際助力同仁堂醫養成功完成香港上市。資料圖片

企業上市需求，疊加互通的「橋樑效應」，承擔起內地獨角獸對接海外資本與退出的核心平台功能；在增值端，香港更能憑藉粵港澳大灣區一體化優勢，為獨角獸提供內地龐大的規模化生產與商業化落地場景。

肖玉強亦闡述了券商在獨角獸不同成長階段可提供的針對性專業服務。在創初期，券商要匹配「耐心資本」，做好「啟蒙與孵化」，幫助企業跨越「死亡谷」；在成長期，券商要賦能「規模擴張」，擔當「資本運作加速器」，涵蓋信息撮合、盡職調查、引入戰略投資者、併購重組等服務；在成熟期（上市前），券商要聚焦「合規與定價」，履行「資本市場看門人」職責；在上市後，券商要轉型「長期資本夥伴」，提供持續價值管理，服務鏈條延伸至再融資、市值管理、併購重組及投研覆蓋等。

對於在港中資券商而言，肖玉強表示，將立足資本市場中介定位，進一步發揮獨特功能，促進產業與資本「雙向奔赴」。以工銀國際為例，背靠工行、扎根香港，圍繞Pre-IPO、IPO與Post-IPO已形成全鏈條服務體系。

肖玉強言論重點

- 範疇**
 - 觀點摘要**
 - 獨角獸定義**
 - 驅動邏輯**
 - 產業賽道**
 - 估值邏輯**
 - 競爭格局**
 - 香港定位**
 - 券商角色**
- 絕不僅是「估值超10億美元、成立不到10年」的財務與時間標籤，而是科技創新與產業變革交匯的必然產物
- 從「商業模式驅動」轉向「硬核科技引領」，從「流量變現」轉向「產業賦能」
- 從「消費互聯網集中」轉向「硬核科技代際更迭」，AI成為絕對主導，估值佔比高達36%
- 從「規模至上」轉向「價值創造」，估值框架從市銷率倍數轉向盈利能力指標
- 從「全球化擴張」轉向「國家戰略深度綁定」，企業與國家戰略深度綁定
- 不是融資上市的「終點站」，而是「全球化起航點」
- 扮演「孵化器」「加速器」和「看門人」的關鍵角色

獨角獸需具備五項核心潛質

獨角獸企業五大核心潛質

核心潛質	關鍵內涵
顛覆性「技術代差」	「代際領先」的核心技術或顛覆性商業模式，研發投入強度與技術自主可控度
指數級擴張潛力	依託「科技—資本—市場」深度協同，從0到1商業化驗證，從1到100搶佔市場
「生態護城河」	獨特的生態壁壘，依託科技生態創新與商業模式重構，難以被競爭對手解構
異質性領袖精神	頂尖創新能力、商業想像力、穿越周期戰略眼光與極限承壓韌性，團隊「技術+商業+全球視野」複合化
「耐心資本」重倉	吸引風險投資、產業資本、主權基金及政府引導基金等高強度、長周期支持

迅速跨越

對於「獨角獸」需具備哪些潛質，工銀國際行政總裁肖玉強指出，判斷一家企業是否具備「獨角獸」核心潛質，絕不僅憑「估值超十億美元、成立不到十年」這般財務與時間標籤所能斷定。在他眼中，真正的「獨角獸」潛質，是科技創新與產業變革交匯的必然產物，必須同時具備五大底層特徵，才能在高度不確定的全球市場中實現爆發式增長並構築堅實的長期護城河。

直接開闢全新藍海市場

首先是顛覆性的「技術代差」與核心底座。一般的科創企業往往只從事漸進式改良，而具備「獨角獸」潛質的企業必須擁有「代際領先」的核心技術或顛覆性商業模式。肖玉強特別強調，在當前硬科技突破為主線的周期下，他極為看重企業的研發投入強度與技術自主可控度。唯有憑藉底層技術創新打破傳統行業格局，甚至直接開闢出一片全新的藍海市場，這種由技術代差形成

的核心壁壘，才是「獨角獸」最根本的驅動力。

其次是指數級的擴張潛力與市場統治力。高成長性是「獨角獸」區別於一般科創企業的關鍵標誌，但這種高增長並非線性，而是依託「科技—資本—市場」深度協同的指數級擴張。肖玉強重點觀察企業能否聚焦核心領域加速產品迭代，在極短時間內完成從0到1的商業化驗證，並迅速從1跨越到100搶佔市場份額，展現出重塑行業競爭格局、成為細分賽道霸主的絕對潛質。

異質性領袖精神不可缺

再者是難以複製的「生態護城河」與價值賦能。肖玉強表示，普通的競爭優勢容易被模仿，但「獨角獸」企業構建的是獨特的生態壁壘。它們不僅僅提供單一產品，而是依託科技生態創新與商業模式重構，在市場中形成一套難以被競爭對手解構的客戶價值賦能體系。這種優勢既能阻斷同行的複製路徑，更確保了企業高增長的可持續性與遠期盈利的穩定性。

同時，異質性的領袖精神與頂級「複合型」組織亦不可或缺。肖玉強坦言，在資本市場上，投資的本質最終是投「人」。駕馭一家「獨角獸」企業遠比一般科創企業艱難，創始人除了具備頂尖的創新能力，更需要異於常人的商業想像力、穿越周期的戰略眼光與極限承壓韌性。而核心團隊正呈現明顯的年輕化與「技術+商業+全球視野」複合化特徵，只有這樣的組織架構，才能快速推動前沿技術從實驗室走向工程化與全球化落地。

最後，戰略級「耐心資本」的持續重倉加持至關重要。肖玉強認為，資本是「獨角獸」躍升的燃料，但在當前的全球資本環境下，單純的財務追逐已遠遠不夠。「獨角獸」企業多集中於戰略新興和未來產業，它們不僅需要資金，更需要「懂行」的長期資本。觀察一家企業是否具有「獨角獸相」，很關鍵的一點是看它能否吸引風險投資、產業資本、主權基金及政府引導基金等耐心資本的高強度、長周期支持。戰略級資本的持續重倉，本身就是對其稀缺性與高價值的最強背書。

生態格局經歷四大演變 AI成絕對主導

產業賦能

工銀國際行政總裁肖玉強表示，受「經濟周期、資本周期、技術周期」三大力量共同驅動，當前的獨角獸生態格局與早期相比已呈現出根本性的蛻變，其中四大演變態勢尤其值得關注，分別是驅動邏輯之變、產業賽道之變、估值與投資邏輯之變，及競爭與生存格局之變。

肖玉強表示，最根本的轉變在於驅動邏輯的徹底更迭。他指出，早期在低利率、寬鬆監管與全球化頂峰背景下，移動互聯網與雲計算催生了一批「輕資產、平台化」獨角獸，依靠流量變現與網絡效應盈利。時至今日，人工智能、半導體、生物醫藥等硬科技相繼突破，疊加全球經濟轉入「高利率、低增長」，逆全球化與地緣衝突常態化，產業鏈安全與技術自主可控成為首要考

量。他認為，在各國政策大力支持下，獨角獸誕生邏輯已轉向硬科技引領，發展重心從流量變現轉向產業賦能。

硬核科技商業模式獲高溢價

伴隨驅動邏輯變化，產業賽道亦經歷從「軟」到「硬」的代際更迭。肖玉強觀察到，早期獨角獸高度集中於消費互聯網與金融科技，以To C（面向消費者）端拉動為主；如今則加速向人工智能、集成電路、先進製造、商業航天、新能源等領域拓展，轉向To B（面向企業）產業端驅動。他特別強調，人工智能已成為絕對主導，全球獨角獸中AI賽道估值佔比高達36%，顯著高於金融科技、SaaS（軟體即服務）等行業，反映資本對硬核科技商業模式的高溢價。

與此同時，肖玉強指出估值與投資邏輯亦深刻重塑。早期市場重點關注GMV（商品交易總額）、MAU（月活躍用戶）、訂單密度等規模性指標，估值以PS（市銷率）倍數為主，推崇「規模至上」，導致部分缺乏核心技術的「偽獨角獸」長期佔用資源。當前則更看重價值創造能力，聚焦模型性能、底層技術、場景落地、供應鏈控制等經濟性指標，估值框架轉向盈利能力指標，強調可持續性與高成長。投資主體結構亦在變化，主權基金、產業基金等耐心資本深度加入，逐步替代追求短期回報的財務投資者。

競爭與生存格局重大轉變

肖玉強進一步分析，競爭與生存格局亦出現重大轉變。早期獨角獸面臨相對寬鬆監管，普

遍依託全球產業鏈跨區域擴張。如今在科技革命與地緣政治交織下，獨角獸與國家戰略深度綁定，政策支持與合規風險影響遠超以往，企業更深耕本土產業鏈與市場，導致主要經濟體賽道呈結構化競爭。

美國聚焦前沿技術，在通用大模型、AI基礎設施等領域保持領先；中國注重場景落地，在AI應用、半導體、機器人、新能源等領域構建顯著優勢。

肖玉強總結，宏觀環境、全球格局、技術範式與資本邏輯的深度變化，塑造了當前獨角獸企業鮮明的時代性，缺乏核心技術護城河的企业正面臨更殘酷的市場出清，而真正具備硬科技價值與產業賦能能力的企業正在重塑全球創新版圖。