

# 中国AI初创企业“上市潮”来了?



本报记者 宋婧

1月8日,北京智谱华章科技股份有限公司(以下简称“智谱”)在香港联合交易所挂牌上市,摘得“全球大模型第一股”桂冠,首日开盘价120港元/股,市值528.28亿港元。在上市致辞中,智谱董事长刘德兵表示:“全球范围内通用大模型企业第一次以这样的方式走向公开市场,非常荣幸智谱作为中国大模型代表,站在这个历史性的起点。‘让机器像人一样思考’是智谱从创立第一天起就选择的方向,是智谱人持之以恒奋斗的唯一目标。”

据悉,MiniMax(稀宇科技)近日也通过了港交所聆讯并披露招股书,Kimi(月之暗面)完成新一轮5亿美元C轮融资同步也在探索港股借壳上市,中国AI大模型企业正式迈入资本化冲刺阶段。从行业竞争格局到企业核心竞争力,从国内白热化竞争到全球博弈态势,中国AI初创企业“上市潮”的背后是技术突围、商业变现与全球卡位的多重考量。

## 留给其他选手的时间不多了

作为国内大模型领域最早启动IPO进程的公司之一,智谱率先上市并不意外。业内人士普遍认为,智谱的核心优势在于深厚的技术积淀与稳健的B端商业化根基。公开资料显示,智谱由清华大学技术成果转化而来,创始人团队深耕AI领域多年,从早期的科技情报平台Aminer逐步迭代出GLM系列开源基座模型,形成了全栈自主研发的技术壁垒,被视为大模型“国家队”的核心成员之一。据了解,截至2025年7月,智谱已完成了第16笔融资,累计融资金额超过160亿元,最新估值约400亿元,背后聚集了美团、阿里、腾讯等产业资本及红杉、高瓴等知名投资机构,资金储备与股东背景为其上市进程提供了有力支撑。

招股书数据显示,2022年至

2024年,智谱收入从5740万元增长至3.124亿元,年复合增长率高达130%,2025年上半年毛利率维持在50%,展现出强劲的增长韧性。其商业模式以MaaS(大模型API调用)为核心,重点布局银行、央企等对数据安全要求极高的大客户本地化部署,2025年上半年该业务占总营收占比达84.8%,覆盖全球12000家企业客户及超4500万名开发者。

紧随其后的MiniMax则凭借差异化的C端路线与快速增长的海外市场表现脱颖而出。MiniMax成立于2022年初,若成功上市将成为全球从成立到IPO最快的AI公司。与智谱聚焦B端不同,MiniMax以“模型即产品”为核心打法,深耕多模态领域,推出的海螺AI、Talkie/星野等C端产品成为营收主力,

2024年AI原生产品收入占比超71%,远超企业服务板块。

用户数据也是一大亮点。截至2025年9月,MiniMax个人用户达2.12亿,月活2760万,其中星野(含海外版Talkie)成为全球第二大AI原生交互平台,用户日均使用时长超70分钟,接近TikTok水平。更值得关注的是其海外拓展成效,2025年前三季度,其海外收入占比达73.1%,形成了鲜明的全球化布局优势。在财务表现上,MiniMax营收从2023年的346万美元飙升至2025年前三季度的5343.7万美元,毛利率从2023年的亏损24.7%转正至2025年前三季度的23.3%,盈利潜力逐步释放。

对比来看,智谱的B端路线更契合国内市场付费能力结构,大型企业

其余公司若不能在细分市场里做到盈利,则基本退出“底座模型”竞赛,变成外包或并购标的。

对“安全、可控、私有化”的刚性需求支撑起稳定营收,但客户集中度较高(2024年前五大客户贡献45.5%营收)、海外业务尚处初期(海外收入占比11.6%)等问题可能影响估值预期;MiniMax的C端打法增长迅速、全球化属性突出,但面临迪士尼等影视巨头的版权诉讼风险,且C端用户付费习惯仍需培育,毛利率虽持续改善但仍低于行业头部水平。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜评论称,智谱、MiniMax若成功挂牌,将吸走大部分境外流动性;月之暗面、阶跃星辰等则需要尽快拿出可复制的行业大单并把亏损收窄,才有希望在2026年跟上;其余公司若不能在细分市场里做到盈利,则基本退出“底座模型”竞赛,变成外包或并购标的。

中国AI初创企业开始从一级市场的融资狂欢,转向二级市场的价值验证,开启商业化前景考核。

## “一路狂飙”背后的共性困境

CB Insights数据显示,2024年至2025年,全球AI初创企业的融资规模呈现出指数级增长:迄今为止诞生的54家估值超过10亿美元的公司中,超过半数(57%)是AI公司。资本正疯狂涌入这一赛道,风险投资中几乎每两笔就有一笔流向了AI初创企业。

上市竞速赛开启,意味着中国AI初创企业已经开始从一级市场的融资狂欢,转向二级市场的价值验证。这种转变的背后是一场对AI技术商业化前景的集体考核。

首当其冲的难题是技术瓶颈与算力桎梏形成的双重约束。一方面,大模型的实用化能力仍有待突破,在医疗诊断、工业质检等高精度

需求场景中,通用模型难以满足极高准确率要求,跨学科推理能力薄弱,易出现误判和虚假信息编造,同时多模态处理专业数据格式时效果有限,任务拆解和跨系统协同效率偏低。另一方面,中美科技竞争加剧导致AI芯片和云服务获取成本高涨,供给不稳定,进一步增加了企业AI投入的成本。以头部企业为例,智谱2022年至2025年上半年累计研发投入超44亿元,MiniMax自成立到2025年9月累计花费约35亿元。尽管相较于OpenAI等顶尖AI公司,这样的研发投入已经相当“节俭”了,但对于多数初创企业而言,依然是笔不菲的花销。

其次,高质量数据供给短缺与

数据壁垒问题依然突出。尽管中国拥有庞大的数据资源,但高质量、标准化的数据稀缺已成共识。研究机构EpochAI预测,2026年后全球高质量数据将耗尽,其中中文语料在全球大模型训练集中仅占1.3%,严重影响模型的迭代优化。而数据版权纠纷频发、跨境流通机制缺失,企业和公共数据融合受阻等问题也将进一步加剧数据供给困境。像MiniMax就因C端产品内容生成面临迪士尼等多家影视巨头的版权诉讼,原告主张最高损害赔偿金额约7500万美元,虽公司否认侵权,但此类纠纷已成为C端AI企业的常见风险。

此外,由于大模型行业呈现鲜明的“价值前置,盈利后置”特征,多

数AI初创企业尚未找到可持续的盈利模式,要么依赖B端一次性项目交付(如智谱的本地化部署业务面临客户不可持续问题),要么依赖C端流量变现但付费转化率偏低。产业应用层面,算力、模型、应用层之间存在明显断链,定制化能力薄弱,垂直行业解决方案标准化不足,难以实现规模化复制。从财务数据看,即使是已经走到上市门口的公司,也难以摆脱巨额亏损。智谱2025年上半年净亏损达23.58亿元,MiniMax2025年前9个月亏损超35亿元。2025年以来,随着大家对AI的期待逐渐恢复冷静,一级市场资金收紧进一步加剧了中小企业的生存压力。

“全球大模型第一股”的诞生将推动中国科技企业在全球市场上的价值重估。

## 全球AI棋局与中国企业机遇

目前来看,全球AI发展正从单纯的技术竞赛,转向更复杂的国家战略博弈。在中国AI企业试图抢占上市先机的同时,全球AI产业格局也在发生深刻变化。

美国正通过联邦优先权重塑监管秩序。特朗普政府在2025年12月签署行政令,试图建立统一的国家级AI政策框架。此前启动的“星际之门(Stargate)”项目计划在未来四年内投入约5000亿美元,用于AI算力、数据中心和工程基础设施建设,以确保美国在全球科技竞争中的领先地位。

与此同时,美国企业凭借“全栈技术优势”加速全球扩张。OpenAI通过“C端出名、B端挣钱”的双轮驱动策略实现商业闭环,2025年上

半年营收约43亿美元,预估全年达127亿美元,估值飙升至5000亿美元,其企业客户覆盖摩根大通、Booking.com等全球巨头。Anthropic、谷歌等企业则在AI智能体协议标准化、多模态技术等领域持续突破,构建起从技术研发到生态构建的完整优势。

不过,值得关注的是,中国科学技术信息研究所联合北京大学共同编写的《全球人工智能创新指数报告2025》显示,全球AI总体格局是“美中引领、梯次分布”。其中,美国和中国稳居第一梯队,且二者之间的差距进一步缩小。高盛最新研报更是直接指出,中美在核心AI技术上的差距已缩小至约3-6个月。

AI初创企业是引领这波技术跃迁的关键力量。无论是国际市场上的OpenAI、Anthropic,还是国内的智谱、Minimax、Kimi、阶跃星辰等,都凭借出色的表现成为AI领域的佼佼者。根据风险投资基金Leonis Capital对100家AI初创企业的研究,从2022年到2025年这短短三年间,AI初创企业从备受追捧到遭遇质疑,再到实现实质性增长,将完整的市场周期压缩到了上一代科技企业构建产品和业务所需时间的一小部分。

智能体、具身智能等新兴赛道为AI初创企业提供了弯道超车的机遇。2025年被视为“AI智能体元年”,2026年这一趋势加速向规模化应用推进。Anthropic、谷歌推出

的相关协议为行业标准化奠定基础,全球AI智能体市场规模预计2030年将达471亿美元。与此同时,具身智能与人形机器人领域将迎来“量产元年”,全球范围内人形机器人出货量有望迎来爆发式增长。智谱开源的AutoGLM智能体模型、MiniMax的多模态产品均已切入相关领域,形成早期布局优势。

目前来看,“全球大模型第一股”的诞生不仅将带动更多AI初创企业向“技术竞赛”向“价值兑现”转型,也将推动中国科技企业在全球市场上的价值重估。大浪淘沙之后,究竟谁能站在舞台中央,成为新一代中国AI实力的代表?让我们拭目以待。

## 阿里千问模型累计下载量突破7亿次

本报讯 全球最大的AI开源社区HuggingFace近日公布的最新数据显示,阿里千问大模型迎来爆发式增长,仅在2025年12月,千问模型下载量便超过了第2名到第8名总和,包括Meta、DeepSeek、OpenAI、Mistral、英伟达、智谱、月之暗面、MiniMax。

数据显示,阿里千问自2025年下半年下载量超越Meta以来,累计下载量突破7亿次,增速在全球前十开源模型中最为迅猛,逐渐拉开与其他开源模型的差距,是目前全球开发者采用率最高的开源模型。

美国AI专家内森·兰伯特分析指出,千问系列的快速增长主要得益于千问3系列在轻量级模型上

的前瞻性布局。仅靠5款小尺寸模型,千问在2025年12月的单月下载量便超过Mistral、OpenAI、英伟达等六家国际厂商当月所有开源模型下载量的总和,显示出显著的“聚集效应”,凸显其开源生态的整体优势。

据悉,阿里巴巴已成立千问C端事业群,由阿里巴巴集团副总裁吴嘉负责。该事业群由原智能信息与智能互联两个事业群合并重组而来,包含千问APP、夸克、AI硬件、UC、书旗等业务。阿里巴巴在内部沟通中提及,千问C端事业群的首要目标是将千问打造成为一款超级APP,成为AI时代用户的第一入口。(章文)

## 智元登顶

## 全球人形机器人出货量榜

本报讯 近日,研究机构Omdia最新发布的行业报告显示,2025年全球人形机器人市场迈入高速增长阶段,出货量达1.3万台,反映出该品类在多应用场景下的商业化落地进程正在加速。

这其中,中国企业主导全球人形机器人市场格局:智元机器人以5168台的出货量位居榜首,占据全球39%的市场份额;宇树科技与优必选分列二、三位,出货量分别是4200台和1000台。

记者了解到,智元机器人现已构建起多元化的产品矩阵,覆盖全尺寸人形机器人、紧凑型半尺寸人形机器人以及轮式具身智能机器人。这些机器人已在多个场景实现商业化落地,包括接待服务、娱乐商演、工业智能制造、物流分拣等多个领域。

智元机器人创始人、董事长、CEO邓泰华此前在接受采访时透露,公司2025年销售收入有望超过10亿元。2026年起,机器人出货量与销售收入每年还有望保持数倍增长。在他看来,具身智能市场空间有望超过手机数量,再乘以单车的价格,未来将成为工业品领域最大

的单品。宇树科技目前正在推进上市工作。该公司创始人王兴兴在2025年6月的夏季达沃斯论坛上透露,宇树科技2024年营收已超10亿元。

而位列第三位的优必选主要瞄准工业场景,2025年实现第1000台Walker S2工业机器人下线,实际交付超500台。

Omdia报告强调,生成式人工智能与机器人技术的深度融合,正推动机器人从执行预设任务,向具备自主学习与环境适应能力的通用具身智能方向演进。智元与宇树科技、特斯拉等企业一同被Omdia列为积极推动行业发展的全球人形机器人研发“第一梯队”。不过,马斯克旗下机器人Optimus V3.0将于2026年一季度发布,今年年底才会开启量产。

Omdia预计,到2035年,全球人形机器人年出货量将达到260万台。花旗集团则预测,到2050年全球机器人数量可能增至6.48亿台,中国的领先地位将对长期竞争格局产生影响。(路文)

## MiniMax 正式登陆港交所

本报讯 继1月8日“全球大模型第一股”智谱AI登陆资本市场后,1月9日,MiniMax(稀宇科技)正式在港交所主板挂牌上市。

MiniMax上市首日开盘涨42%,报235.4港元/股,市值约719亿港元。

记者了解到,MiniMax成立于2021年,是目前少数几家拥有自研全模态大模型能力的科技公司之一。当前,MiniMax构建了一套大模型组合,包括大语言模型、视频生成模型以及语音和音乐生成模型,以MiniMax M2、Hailuo-02和Speech-02为核心的自研大模型组

合,具备长上下文处理能力,可理解、生成并融合文本、视觉、音频等多种模态。这些模型支持着核心AI原生产品,包括MiniMax、海螺AI、MiniMax语音、Talkie/星野,以及面向企业和开发者的开放平台。

MiniMax本次IPO拟发行2920万股,定价为每股165港元,其行使了15%的发售量调整权,最终融资规模达48.2亿港元。募集资金用途上,约90%将用于MiniMax未来五年的研发,包括开发大模型和AI原生产品;约10%将用于营运资金及一般企业用途。(赵文)

## 西门子将联手英伟达开发工业与实体AI解决方案

本报讯 近日,西门子与英伟达宣布达成战略合作,将共同开发工业与实体AI解决方案,从2026年起打造首批全AI驱动的智能制造业基地。

据悉,为达成这一目标,英伟达将提供AI基础设施、仿真库、模型、框架及蓝图,西门子则将投入数百名工业AI专家以及软硬件技术。双方已明确多个重点合作方向,包括AI原生的电子设计自动化(EDA)、AI原生仿真、AI驱动的自适应制造与供应链以及AI工厂。

西门子还宣布,将把NVIDIA NIM和NVIDIA Nemotron开源AI模型集成至其EDA软件产品组合中,以推动半导体和印制电路板(PCB)设计领域的生成式与智能体工作流。这将提升设计精度,并通过为不同需求匹配合适的模型,降低运营成本。

“正如电力曾改变世界,工业领域也正迈向一个由AI驱动产品、工厂、楼宇、电网和交通的新阶段。工业AI不再只是一个功能,而是重塑未来百年工业形态的关键力量。西门子可提供原生AI能力,将智能端到端地嵌入到设计、工程与运营之中。”西门子股份公司董事会主席、总裁兼首席执行官博乐仁(Roland Busch)表示。

“生成式AI与加速计算正引发新一轮工业革命,使数字孪生从被动仿真升级为主动智能。”英伟达创始人兼首席执行官黄仁勋表示。“我们与西门子的合作,将工业软件与NVIDIA全栈AI平台深度融合,赋能各行业在软件中仿真复杂系统,进而在现实世界中实现无缝自动化与高效运行。”(李文)