

“杭州六小龙”第一股登陆港股 提示称“2026年或亏损”

中经记者 顾梦轩 李正豪
广州 北京报道

4月14日,群核科技(00068.HK)港股IPO申购正式收官。市场数据显示,群核科技此次公开发售获约1071倍超额认购,融资申购额达1312亿港元。该股于4月17日正式登陆港交所,成为“全

估值存争议

群核科技通过“空间智能”的AI叙事,完成了从过去传统的家装SaaS软件服务商到“杭州六小龙”的角色转换。

相关资料显示,群核科技是中国领先的云原生空间设计软件提供商,产品广泛应用于住宅及办公楼到零售店及商业项目等业务场景。公司软件以人工智能(AI)技术和专用图形处理单元(GPU)集群驱动,使设计师和企业能创造出引人入胜的设计,并通过实时及沉浸式的视觉效果进行体验。群核科技软件打造的设计可转化为可生产图纸,从而支持自动化生产流程。

招股说明书显示,本次群核科技港股IPO计划全球发售约1.61亿股,其中香港发售1606.2万股、

球空间智能第一股”,也是“杭州六小龙”中首家登陆资本市场的企业。

《中国经营报》记者注意到,近年来,群核科技的营业收入和净利润逐年上升,2025年经调整后净利润(非国际财务报告准则计量)成功扭亏。同时,公司的研发费用也在逐年下降,呈现出良

国际发售1.45亿股,分别占其全球发售股份总数的10%和90%,另设有约15%超额配股权。本次发行每股定价最高为7.62港元,总募资金额不超过12.27亿港元,摩根大通和建银国际担任联席保荐人。

群核科技发行价格是否合理?田利辉向记者指出,群核科技发行价6.72—7.62港元较E+轮融资溢价44%—63%,看似溢价可观,实则反映了Pre-IPO轮至公开发行的合理估值跃迁。考虑到2025年已实现盈利、毛利率超80%的财务质量,以及“杭州六小龙”首股的品牌溢价,该定价处于合理区

研发费用三连降

群核科技表示,研发费用降低主要是由研发人员优化推动,采用人工智能显著提高开发效率及团队生产力。

招股说明书显示,群核科技引入了9名基石投资者,合共认购该公司5800万美元(约4.55亿港元)的发售股份。基石阵容覆盖了顶级长线险资、头部公募基金、专业私募投资机构等。具体来看,基石投资者包括泰康人寿、阳光人寿、广发基金、弘毅投资旗下Redwood、MiraeAsset、雾凇资本、HesaiHK等。

此外,江瀚还表示,Redwood、MiraeAsset等国际机构,以及HesaiHK、雾凇资本等产业资本和专业私募的入局,则体现了公司在全球范围内的品牌影响力和产业协同潜力。“这种覆盖不同资金属性、不同地域、不同产业背景的投资结构,不仅为发行定价提供了多重锚定,也为公司后续的全球业务拓展和生态构建储备了宝贵的战略资源,展现了极强的市场号召力。”江瀚说。

据招股说明书,群核科技主要采取订阅模式运营,近年来公司营业收入持续增长。2023—2025年,群核科技实现收入分别为6.64亿元、7.55亿元、8.2亿元,年内亏损分别为6.46亿元、5.13亿元、4.28亿元。值得一提的是,2025年公司实现经调整净利润5712.7万元,成功扭亏为盈。

同时,群核科技的毛利率也在逐年上升。招股说明书显示,金等头部公募基金的参与,能够有效吸引二级市场普通投资者的关注,提升股票的流动性。

其中,泰康人寿投资1300万美元,阳光人寿投资1000万美元,认购规模分列基石投资者的第一位与第二位。两家险资合计投资2300万美元,约合1.81亿港元,占基石投资者总认购额的近40%。

对于基石投资者阵容,盘古智库高级研究员江瀚向记者表示,此次基石投资者阵容堪称多元化与专业性兼备的典范,为IPO的成功提供了坚实保障。

“首先,泰康人寿、阳光人寿等顶级长线险资的加入,不仅带来了稳定的长期资金,更传递出对公司长期价值的背书,起到了‘压舱石’的作用。”江瀚表示,其次,广发基

间,但上限定价需视机构认购热度而定。

南宁学院金融专家石磊则认为,群核科技对应市盈率高达200—230倍,且“空间智能”新业务商业化尚处早期,高估值是否已透支未来预期及能否持续获市场认可仍存争议。

有观点认为,此次群核科技估值溢价的关键因素是,群核科技通过“空间智能”的AI叙事,完成了从过去传统的家装SaaS软件服务商到“杭州六小龙”的角色转换。

石磊向记者指出,群核科技

性发展态势。

虽如此,但群核科技依然在招股说明书中进行了风险提示,并称2026年公司或将出现亏损。

对于群核科技发售火爆,南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受记者采访时表示,群核科技超千倍认购原因在于其实力和潜力。首次实现经调整净利

润转正,验证了AI空间设计的SaaS盈利模式;公司平台积累超3.6亿个3D模型及空间数据,构筑了极深的数据护城河;AI赋能电商等场景的营收高速增长证明了商业化落地能力。作为“全球空间智能第一股”的稀缺性遇上港股AI情绪回暖,自然引发资金对确定性资产的热烈追捧。

另一方面,石磊表示,公司2025年扭亏为盈、高达82.2%的毛利率、超10亿元的研发投入以及电商业务增长123%等实际业绩,为高估值提供了坚实支撑,即AI叙事提供了高估值的故事,而财务与技术壁垒则提供了可信的脚本。

此外,群核科技方面认为,在中国更广泛的通用设计及可视化软件市场存在巨大的增长空间,该市场于2024年总规模达人民币750亿元,而中国空间设计软件行业仅占其中的4.4%。

据招股说明书,群核科技产品矩阵以酷家乐为核心,酷家乐是中国的一个云原生空间设计软件,提供快速拖放式3D设计、实时逼真渲染、广泛模型库及BIM能力。在国际市场,群核科技针对亚洲及美国市场推出一款本地化空间设计软件Coohom,其拥有适配特定地区的设计界面及模型库,支持18种语言。

虽前景广阔,但群核科技也在招股说明书中明确提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

生数科技完成20亿融资 前有巨头后有追兵如何突围?

中经记者 李昆昆 李正豪
北京报道

近日,AI企业生数科技宣布完成近20亿元人民币B轮融资。另据媒体报道称,公司或最快于2026年上半年启动港股IPO,本轮融资完成后其估值超20亿美元。

《中国经营报》记者采访生数科技未来规划相关事宜,截至发稿,对方尚未回应。谈及与其他视频生成公司相比生数科技的优劣势,速途研究院院长丁道

师告诉记者,它的优势就在于黄金创业班底清华大学体系,这个科研体系基本有阿里和百度等巨头支持,不差人、不缺钱。不不懂技术的人,不缺用钱来开拓渠道,开拓市场,去招人搞研发,所以说先天上就有优势,一开始就建立了很高的起点,但会面临激烈的市场竞争。

前有即梦、可灵等巨头在前,后有爱诗科技这些创业公司的追赶,生数科技如何才能弯道超车?

今年春节,Seedance 2.0爆发的社会效应无法忽视。孙悟空打灭霸、成龙对战李连杰等视频席卷各大平台,马斯克在X平台上转发,媒体将其贴上“颠覆好莱坞”的标签。

快手在2026年1月财报电话会上披露,可灵年化ARR已超3亿美元,管理层表示有信心实现全年

赴港上市?

据了解,本轮融资由阿里云领投,中网投、九安海棠、好未来、光合创投等投资人战略投资,星连资本、达泰资本、建发新兴投资、BV百度风投、卓源亚洲等原有股东追加投资。

此前,生数科技在今年2月刚刚宣布完成一轮融资,规模超6亿元,参与的投资方包括星连资本、中关村科学城科技投资以及启明创投等。

从技术布局来看,生数科技以底座世界模型(Founda-tion World

竞争激烈

Model)为核心底层,推出应用于数字世界的世界生成模型(WGM)与应用于物理世界的世界行动模型(WAM)。

此外,其Vidu系列模型通过MaaS(Vidu AI开放平台)和SaaS(Vidu Agent、Vidu Claw)等方式向全球开发者、创作者和企业提供服务。同时,Vidu现已登陆阿里云百炼平台,全面支持文生视频、图生视频、参考生视频等模型。技术层面,生数科技核心采用U-ViT架构,该架构由朱军团于2022年9月提出,是全球首个将Diffusion与

Transformer融合的架构。“它的核心优势是技术突破,搞定了一套新的技术架构模型,视频生成的能力在独角兽领域相对来说不错。但是和字节的即梦相比,还有较大的差距,不管是它的实现能力还是它的用户声量市场份额都有较大的差距。我在想,如果它都能估值这么高的话,那即梦这个产品现在估值岂不得百亿美元以上了。”丁道师说,“其劣势在于,因为所在的赛道很快会非常拥挤,会有好几十家企业来做人工智

收入同比翻倍。API服务覆盖149个国家和地区超3万家企业客户,海外市场贡献了约70%的收入。

4月13日,Vidu Q3正式上线了“参考生视频”。值得注意的是,在全球首个参考生榜单SuperClue榜单上,Vidu Q3断层登顶,多图/单图参考任务双榜第一。

丁道师告诉记者:“去年我就说,人工智能新一轮的竞赛就在于,第一是视频生成,第二是智能体。今年行业比拼的就是这两块儿,智能体的话题,由于龙虾的火

爆,已经谈了很多了。而视频生成,是从快手的可灵到字节的即梦迅速的爆发,给业界看到了这种机会。最近好多生成的视频,几乎可以达到以假乱真的表现能力了,那种商业机会将会进一步地发展出来。从游戏、娱乐、影视、办公、动画,也是我们生活的方方面面都可以用到视频生成模型,所以说它所在的赛道将迎来发展的黄金期,这也是为什么一个成立两三年的小公司,那么短的时间内获得这么大规模的融资,

能生成视频的这块儿业务,最少几十家,甚至不止。其对手也不弱,因为做这个行业特别烧钱,能做的肯定是顶尖的企业,或者是具有深厚背景的技术大拿创立的企业,这可能不是其面临的一个挑战。”

生数科技创始人朱军表示,世界模型的核心是让AI具备对现实世界的统一表征与预测能力。视频是记录现实世界的重要载体,天然包含时间、空间、动作与因果关系等信息,是构建这一能力的关键载体。“我们希望通过统一的模型

架构,打通从感知到行动的完整链路,构建起贯通理解世界、生成世界与行动于世界的完整技术闭环,使通用世界模型真正成为连接数字世界与物理世界的桥梁。”

工商信息显示,2026年3月30日,生数科技已完成股份制改造,主体由有限责任公司变更为未上市股份有限公司,完成上市前核心架构调整。截至目前,生数科技暂未就IPO相关计划作出正式回应,其最终上市时间表仍存在不确定性。

表示,多模态生成技术在数字内容产业中的商业化进程正在加速,但目前仍处于早期阶段。预计在未来三年内,多模态生成将重塑全球数字内容的生产方式,全面渗透到各行各业的内容生产与消费环节,展现出巨大的市场空间与全球性增长潜力。新一轮融资将用于模型研发和技术创新,探索多模态大模型的智能上限和应用广度,同时将持续加强产品拓展、用户服务、产业合作和全球商业布局。

“BV自首轮便坚定支持生数科技,此次B轮持续追加投资,正是我们高度认可团队核心技术研发实力,始终看好通用世界模型赛道前景的体现。我们坚信生数科技深耕数字与物理世界融合的AI技术路线,凭借领先的技术突破与产业落地能力,必将持续领跑行业,推动通用人工智能迈向全新发展的黄金期,这也是为什么一个成立两三年的小公司,那么短的时间内获得这么大规模的融资,

估值好几十亿美元。”

“BV自首轮便坚定支持生数科技,此次B轮持续追加投资,正是我们高度认可团队核心技术研发实力,始终看好通用世界模型赛道前景的体现。我们坚信生数科技深耕数字与物理世界融合的AI技术路线,凭借领先的技术突破与产业落地能力,必将持续领跑行业,推动通用人工智能迈向全新发展的黄金期,这也是为什么一个成立两三年的小公司,那么短的时间内获得这么大规模的融资,

估值好几十亿美元。”

“BV自首轮便坚定支持生数科技,此次B轮持续追加投资,正是我们高度认可团队核心技术研发实力,始终看好通用世界模型赛道前景的体现。我们坚信生数科技深耕数字与物理世界融合的AI技术路线,凭借领先的技术突破与产业落地能力,必将持续领跑行业,推动通用人工智能迈向全新发展的黄金期,这也是为什么一个成立两三年的小公司,那么短的时间内获得这么大规模的融资,

估值好几十亿美元。”



4月9日,香港,群核科技举行新闻发布会,开启招股并拟于4月17日在香港上市。
视觉中国/图

2026年或将亏损

虽前景广阔,但群核科技也在招股说明书中明确提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的

风险。群核科技在招股说明书中提示了公司可能面临的