

■ “双新融合”进行时

打造“耐心资本+耐心政府+耐心企业”创新生态

# 以“耐心”浇灌新兴产业与未来产业之花

●本报记者 任明杰

某投资人“批量退出具身智能项目”的言论近日掀起波澜，新兴产业与未来产业的成长逻辑再度被置于聚光灯下。在以人工智能为代表的新一轮科技浪潮下，如何构筑“耐心资本+耐心政府+耐心企业”的创新生态链，以“耐心”浇灌新兴产业和未来产业之花，正成为抢占全球产业战略制高点的核心命题。

从耐心资本化身“农夫”深耕硬科技，到耐心政府打造“不催熟”的产业沃土，再到耐心企业以“十年破壁”的韧性突破技术天花板，“耐心”已悄然成为新一轮科技革命的通关密码。当张家口压缩空气储能点亮城市脉络、杭州“六小龙”加速腾飞、商业航天叩问苍穹，科技与产业的“双新融合”浪潮，正重构中国经济的增长范式。

## 让耐心资本更“大胆”

作为国内空气压缩储能的龙头，中储国能（北京）技术有限公司成立于2018年12月，但直到2020年底才正式运营。谈起其中缘由，公司总经理纪律告诉记者，“那两年主要在忙着融资、设备研制、项目投资、人才招聘……都需要启动资金，特别是我们这种发展周期长、不确定性的新兴产业，耐心资本的支持非常重要的。”

两年多时间里，中储国能进行了4轮融资，累计融资额16.6亿元。在充足资金加持下，公司压缩空气储能技术快速实现商业化落地，已建成河北张家口100MW、山东肥城300MW两个先进压缩空气储能国家示范项目，并陆续启动山东、河南、宁夏、新疆等地项目建设，发展态势良好。

“过去两三年，‘耐心资本’在不同场合被频频提及，很重要的一点是中国经济的发展正向科技驱动转变，而要推动科技创新和产业创新融合发展，将一项前沿技术实现产业化，需要漫长时间。伴随它成长并推动它成长的资本，也只能是长期资本和耐心资本。”君联资本总裁李家庆对记者表示。

对于什么叫作“耐心资本”，李家庆打了一个形象的比喻：“投大、投难、投长”的耐心资本，需要经历一个从以前的hunter（猎人）到如今的farmer的角色模式转变，“也就是要像一个农夫一样悉心耕耘，担任孵化、培育、陪伴成长的角色模式。”

在刚结束不久的2025中关村论坛年会上，全国社保基金理事会副理事长王文灵表示，“耐心资本的优势是以规模换胜利，以时间换赔率，它将科技行业的极端不确定性，通过规模和时间的力量转化成一种可量化的确定性。未来，耐心资本必将成为硬科技行业的超级助推器。”

2008年创立的联想之星，是国内最早投资硬科技的创投机构之一，公司总裁、主管合伙人王明耀告诉记者，很长一段时间里，科技创业并不是主流方向，大家的注意力在移动互联网上，从2021年开始，“投早、投小、投科技”的耐心资本成为主流。

在这次中关村论坛年会上，清华大学中国经

## 编者按

科技浪潮奔雷掣电，产业火种烨烨重燃。当经济发展的齿轮与量子计算同频，当产业变革与数据洪流共振，新一轮科技革命重构产业版图的史诗正在全球上演。站在历史的十字路口，我们既目睹传统产业的壁垒在算法中消融，亦见证未来产业在人工智能的觉醒中破晓——商业航天、低空经济、生物制造、量子科技、具身智能、6G等新兴产业和未来产业，必将成为全球产业竞争中的战略制高点。

培育发展新兴产业和未来产业，需要不断突破边界。这些突破不仅是实验室的孤光，更在与产业土壤的碰撞中裂变星辰，在需求与供给的咬合中催生新质生产力。解开这道创新方程式的关键，在于推动科技创新与产业创新融合发展，加快科技成果转化，让科研的“破壁者”与产业的“摆渡人”共执火炬，令基础研究的惊鸿一瞥，终成产业变革的燎原野火。

推动科技创新与产业创新融合发展，应如何“耐心”对待新兴产业与未来产业的发展？如何增强企业科技创新的主体地位？如何打通堵点、连接断点、解决难点，更好对接创新链和产业链？如何培养科技创业人才？即日起，本报将推出“‘双新融合’进行时”系列报道，聚焦政策设计者的破冰之策、耐心资本的穿云之箭、企业家的凿空之举和科学家的点睛之笔。

从“单点突破”的技术孤勇，到“万马奔腾”的产业协同——这场关乎未来的融合革命，既需要战略家的远见，更依赖行动派的笃行。时代的考卷正徐徐展开，且看今日中国，如何以双新融合为笔，以产业沃土为纸，绘就一幅科技与产业共舞的壮阔画卷。让我们共同期待，在这场波澜壮阔的变革中，以科技创新之火照亮新兴产业和未来产业版图，以融合之力托举高质量发展新篇！

发挥作用，提高投资效率。

财政部有关负责人介绍说，首先，《指导意见》遵循基金投资运作规律，容忍正常投资风险；其次，合理设置绩效目标，构建科学化、差异化、可量化的绩效指标体系；最后，营造鼓励创新、宽容失败的良好氛围，鼓励建立以尽职合规责任豁免为核心的容错机制，完善免责认定标准和流程。

同时，广东、江苏、安徽等地也纷纷破题，以差异化考核、容亏免责等创新机制激活耐心资本，让耐心资本变为“大胆资本”。比如，《深圳市促进风投创投高质量发展行动方案（2025—2026）》于3月22日正式施行，培育引导耐心资本、大胆资本服务该市的“20+8”战

略性新兴产业和未来产业集群。

“耐心并不意味着被动等待。”王明耀以自动驾驶举例说，“我们2016年开始布局自动驾驶的时候，甚至认为它可能需要20年才能真正成熟。但很多场景是可以率先落地的，比如矿山、物流。也就是说，新兴产业和未来产业的发展需要一个漫长的过程，但在这个过程中并非一无所获。”

## 打造“耐心政府”

年初，“杭州六小龙”异军突起，让“耐心政府”成为热词。

“耐心政府”，与“投早、投小、投科技”的“耐心资本”一脉相承。杭州对科创有多“耐心”？从娃娃抓起。每日互动总裁刘宇告诉记者，公司创业之旅始于2005年，彼时公司创始人方毅还在浙江大学读研，“那时杭州充满着大学生创业氛围，市领导会定期召开大学生创业沟通会，听取创业中遇到的问题并给予解决，这不仅帮助公司团队快速找到方向，也让我们有了归属感。”

“耐心政府”，以长远的眼光看待产业的发展。在2025杭州余杭区经济高质量发展大会上，“六小龙”之一的强脑科技创始人韩璧丞透露，“当脑机接口技术还鲜为人知时，余杭的招商人员就来美国波士顿找到了我们。”正是深切

感受到余杭区对前沿科技的敏锐洞察，韩璧丞下决心将公司总部搬迁至余杭区，致力于脑机接口产业化。

中国证券报记者在烟台调研过程中，同样听说了一个“一次成功招商带来一个新兴产业”的故事。

时针拨回到2009年春天，烟台经开区工委管委组团到深圳招商，与睿创微纳创始团队不期而遇。当时，睿创微纳正遭遇资金瓶颈，成果转化难，项目落地难。而烟台经开区负责同志非常敏锐意识到，非制冷红外是一个前景广阔的新新兴产业。于是，双方一拍即合，睿创微纳落地烟台。

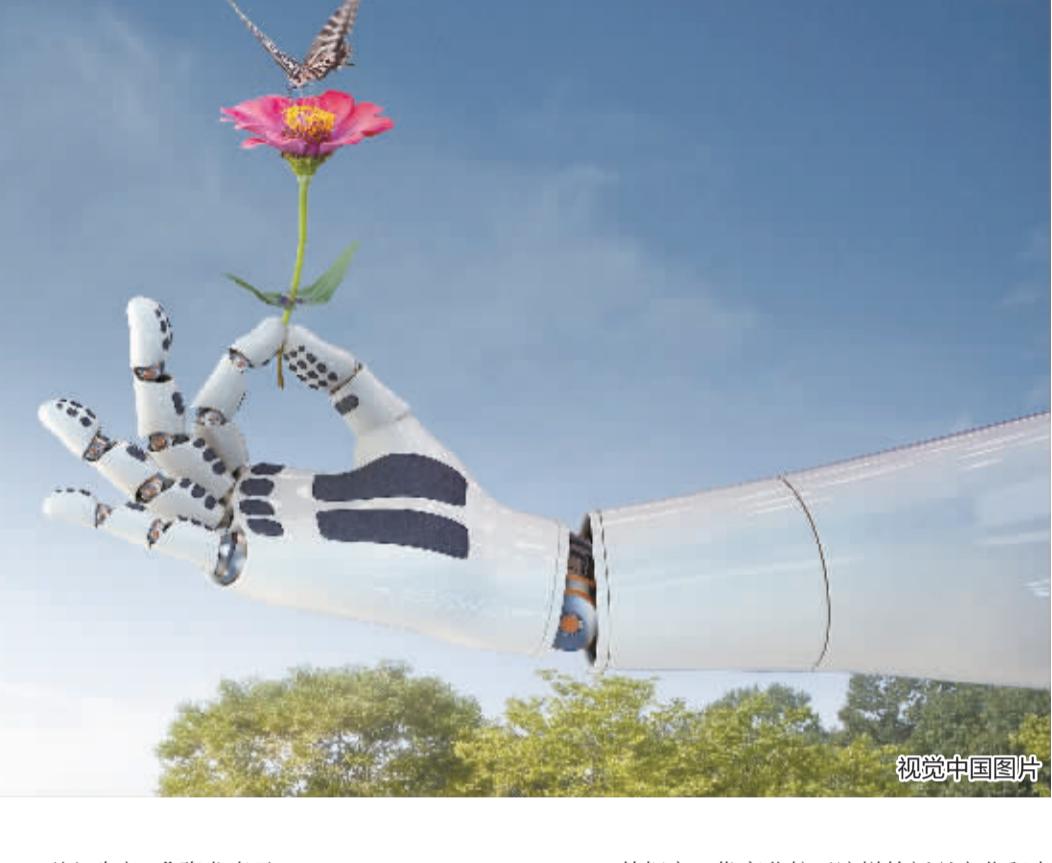
从2009年创立到2019年上市，睿创微纳十年磨一剑，成为烟台第一家科创板公司。“我们来到烟台后，从市里到开发区，给了我们很多支持，除启动资金、科技扶持外，还在关键时刻给予了我们鼎力支持，在陪伴新兴产业的成长过程中非常有耐心。”睿创微纳副总经理赵芳彦对记者表示。

在政策多次纠偏“内卷式”招商引资的背景下，打造“耐心政府”成为破局之道。

“如果从能带来多少GDP、税收、就业去考量招商项目，这个地方政府看上的，那个地方政府也自然看得上，最后谁能招来，比的就是谁给的条件更优厚。这种存量招商我们不缺，我们缺的是能把科技创新转化成产业成果的增量招商。”中国科学院上海光学精密机械研究所所长张龙对记者表示。

2019年，在张龙的牵线搭桥下，中国科学院上海光学精密机械研究所与杭州市富阳区携手成立杭州光学精密机械研究所，以技术的专业性吸引天使资本投入，以个性化的投后管理助力科学家创业，打通从技术研发到产业化的通道，在光电领域构建硬科技专业孵化器。

“当时谈的时候我们就表示，对于杭州光机所的考核，不要基于以往的招商思维，以税收入和产值进行简单判断，而是要看它孵化了多少个项目，这些项目带来了多少社会资本的再投入，这样最终带来的是指数级的增长，而不是简单的线性增长。所以，耐心资本的背后，往往有



视觉中国图片

耐心政府。”张龙表示。

耐心政府，本质上是“有效市场+有为政府”的有机结合，这对于加快推动科技创新与产业创新的融合发展尤其关键。

今年的中关村论坛年会上，北京市政府副秘书长许心超以DeepSeek举例说，“一些企业家表示，DeepSeek这个创新方向，我们都知道，但不能做，也不敢做。为什么？因为资本市场盯着我们，试错成本巨大。所以，政府以及社会资本都要给予创新者充分的宽容。”

近年来，北京市持续从金融资本、应用场景、空间保障、引才育才等方面精准支持独角兽企业群体持续壮大。截至2024年底，北京独角兽企业115家，估值5949亿美元，数量和估值都居全国第一，连续四年超过百家，北京已经成为全球独角兽企业的重要孕育地和集聚地。

## 保持定力做“耐心企业”

李稻葵表示，独角兽企业需要更加有耐心，要有“坐十年冷板凳”的思想准备，才能有厚积薄发的本质性突破。

王文灵认为，科技行业有明显的特征，第一个特征是指数型增长，而非线性增长，其发展过程中存在多重的自我正反馈机制，在关键的时点能够产生协同共振效应，形成核心技术突破带来的网络效应。第二个特征则是幂律的分布，即少数事件占据主导地位。

深蓝航天从2016年成立起便坚持液体可回收复用运载火箭的技术路线，目前正全力冲刺2025年“星云一号”火箭的入轨首飞任务。公司创始人、董事长霍亮告诉记者，公司在最开始创业确立要做可回收火箭目标的同时，确立的第二个目标就是一定要自己做发动机，而不是去买发动机。

“这个过程中遇到很多次失败，比如说针栓发动机，刚开始我们摸不准它的脾气，会出现各种问题，很多时候我们都怀疑自己了，还要不要坚持，好在每次山穷水尽的时候又试了一下，看看还有哪些招没有用，就这么一路坚持下来，终于迎来了转机。”霍亮表示。

他坦言，像商业航天这样的新兴产业和未来产业，需要把产品推进到极致、再让技术超越现有边界，在这个过程中就必然有很多问题要暴露出来，包括马斯克在内都是失败了好多次才成功。因此，要发展好新兴产业和未来产业，既需要外界的包容，也需要企业自身保持专注，遇到失败时要有定力，做“耐心企业”。

工银投资董事长冯军伏在接受记者采访时表示，科创企业成长一般分为五个阶段——萌芽、膨胀、低谷、复苏、成熟，“个人认为其成长主要有三个显著特点——起伏大、转换快、节点多。”这意味着，科创企业一是在把握未来趋势的前提下保持耐心，二是行业节点到来时，要抓住机遇勇于破局。

AI眼镜产业去年的爆发就是这样的典型。Rokid创始人祝铭明告诉记者，2012年还在阿里工作时，他收到Google邀请，去见证Google Glass的发布，并坚信“这个技术一定会改变世界，而我们一定可以做得更好。”2014年，祝铭明从阿里离职，投身AR技术的研发，尝试将AI和AR融为一体。

此后，便是长达十年的漫长蛰伏。祝铭坦言，“虽然2014年是投资大年，大家都在谈论风口上的猪，但AI当时还是一个非常冷门的创业方向。在这种情况下，我们最开始都没打算寻求风险投资机构的支持，最早的发展资金主要来自于自己的积蓄，还有朋友的慷慨解囊。”

2024年，祝铭终于等来花开。“大模型的爆发让AI眼镜的理解力更强，应用场景更广，原来AI眼镜的能力可能是功能型的，比如听歌、查天气，现在几乎跟整个大模型的能力直接挂钩了。”2024年11月18日，Rokid正式推出了新一代AI+AR眼镜——Rokid Glasses。

做“耐心企业”，意味着面对快速发展的时代，要有战略定力，不能急于求成。科大讯飞董事长刘庆峰就表示，“企业要去拥抱快速发展的人工智能时代，但要有战略定力，知道哪些环节是AI能真正赋能的。不要因为过度焦虑产生动作变形，通过AI提高生产效率、提升产品质量，这才是根本。”

# 万国黄金集团：战略布局显成效 2024年营收与净利润大幅增长

今年以来，万国黄金集团（03939.HK）可以说是喜事连连。

3月10日，公司纳入恒生综合指数成分股，同时，进入港股通名单。3月20日，公司发布2024年度业绩报告，报告期内，公司营收与净利润同比大幅增长。其中，营收达18.76亿元，净利润达5.75亿元。万国黄金集团业绩取得大幅增长主要源于资源储量稳定增长、黄金市场的持续景气以及引进战略投资者等诸多因素推动。

2024全年营收增长42.6%

3月20日，万国黄金集团发布2024年度业绩报告。

报告期内，公司营业收入为18.76亿元，同比增长42.6%；公司拥有人应占溢利增加71.6%至5.75亿元；每股基本盈利为0.657元；拟派末期股息每股0.145元及特别股息每股0.075元，上年同期派0.185元。公告称，收入增长主要由于来自金岭矿的销量增加。

公司年报发布当日，万国黄金集团股价创下历史新高，触及18.36港元/股，市值一度逼近200亿港元。

截至4月1日收盘，万国黄金集团报16.60港元/股，今年以来累计上涨51.83%，远超同期恒指指数15.69%的涨幅。而过去的2024年，万国黄金集团股价涨幅182.27%，在2023年，公司股价涨幅为108.21%。

在公布年报业绩之前，2月21日，恒生指数公司公布最新季检结果，其中万国黄金集团获纳入恒生综合指数成分股，所有

变动于2025年3月7日收市后实施并于2025年3月10日起生效。

港股通标的的证券名单发生调整并自2025年3月10日起生效，万国黄金集团获纳入港股通名单。

值得注意的是，2024年11月，紫金矿业认购公司定增股份后持股比例升至17.6%，双方在项目运营、资源并购、技术交流方面形成战略协同。

## 战略布局夯实公司增长基础

万国黄金集团此前发布金岭矿资源和储量更新报告。截至2024年7月31日，黄金资源量从103吨增长至227吨，增幅为121.2%；黄金储量从37吨增长至40吨，增幅为8.3%。

目前金岭矿产能爬坡持续进行，预计2025年量增、降本、涨价的继续将促进公司业绩延续快速增长。此前，金岭矿对公司毛利的贡献超过50%。

据了解，万国黄金集团实控人为联合创始人高明清，公司2003年成立，2012年于香港联交所主板上市。公司专注于有色采选，立足于江西宜丰新庄矿，战略性收购并成功开发所罗门群岛金岭矿，同时储备了西藏昌都哇格矿。

中信证券表示，近期金岭矿资源量翻倍式增长为中长期扩产提供支撑，增储落地有望促进项目第二阶段规划和建设。预测金岭矿长期产量潜力有望达到8—10吨/年。此外，金岭矿收购资源对价仅为行业平均水平的三分之一，叠加规模效应以及电力供应改善，成本优势有望进一步夯实。

公开资料显示，金岭矿位于南太平洋所罗门群岛，历史上辗转于多任欧美矿主，万国黄金集团于2020年收购金岭矿70%权益，2024年升至88.2%。项目的顺利投产，不仅极大地带动当地经济的发展，更提供了大量的就业机会，是两国互利互惠的见证。

万国黄金集团国内核心矿山新庄矿，产品主要包括铜精矿、铁精矿、锌精矿、硫精矿以及金与银的副产品。

新庄矿自2009年投产以来经历多轮扩产，产能已达超100万吨/年。新庄矿2024年铜、当量铜产量分别为0.40万吨、1.03万吨。民生证券表示，项目当量铜单位采选成本长期年均增长约2%，未来受益于吨矿成本稳定、铜铁开采比率下滑有限、金银副产品量价齐升，成本有望稳定。

此外，2023年以来，万国黄金集团储备项目哇格铅银矿处于探转采阶段，长期业绩贡献值得期待。

民生证券指出，万国黄金集团拥有江西宜丰新庄铜多金属矿、所罗门群岛金岭金矿和西藏哇格铅银矿三座矿山，并且资源储量丰富；新庄矿稳定贡献利润，金岭矿持续爬坡，未来地下矿扩产潜力较大；哇格铅银矿探转采持续推进。公司的战略布局为后续的发展打下坚实基础。

## 金价上行推动业绩增长

万国黄金集团2024年年报显示，公司主营收入中，金锭、金精矿、铜精矿收入占比合计超70%，金属价格尤其是黄金的变

动对公司业绩影响比较大。2024年，黄金价格持续上行，对公司业绩贡献较明显。

4月1日，现货黄金站上3140美元/盎司，续刷历史新高，今年以来涨超19%，为金矿开采企业带来丰厚利润空间。这也刷新了许多分析师的预估值。

中信证券分析师认为，2025年金价将继续受益于以下因素：全球流动性宽松以及美国的滞胀担忧；黄金ETF加速流入；美元信用脆弱的长期逻辑下，全球央行购金有望维持高位；金融属性与货币属性共振，支撑金价高位运行，将金价预测区间上调至2700—3200美元/盎司（此前为2500—3000美元/盎司）。

公开信息显示，2025年1月底，全球最大的两个黄金ETF持仓量占全球38.6%。

瑞银集团（UBS）成为最新一家上调黄金目标价的银行，理由是全球贸易摩擦持续升级的可能性增加。全球最大黄金ETF持仓增加，显示市场对黄金的需求增强。

瑞银集团的分析师们预计，贸易紧张局势将继续推动投资者涌向黄金这一终极避险资产。黄金未来四个季度的价格预计将达3200美元/盎司，较此前长期维持的预测3000美元/盎司有所上调。

这对于卡位黄金赛道的万国黄金集团来说是一次战略机遇。公司表示，未来将做精新庄矿，做强金岭金矿，推进西藏矿取得采矿证，并持续在全球寻找优质资源项目，为公司的高质量发展夯实基础，为投资者带来更高的价值回报。（企业形象）