

看世界

# OpenAI 走在悬崖之上

□ 袁 勇

软银集团创始人孙正义的两个决定，最近在美国资本市场引发不少讨论。

11月11日，软银集团发布最新财报披露，公司已于10月份出售所持全部英伟达股份，套现58.3亿美元。软银方面解释称，此举并非看衰英伟达的长期前景，而是基于资产的战略性配置需要。消息发布当天引发美国科技股的剧烈波动，美股开盘后市场抛售情绪迅速蔓延，包括英伟达等在内的多家科技公司股价明显下挫。

然而，比起清仓英伟达，不少投资者更关注软银的另一个决定——大手笔投资OpenAI。软银集团在财报说明会上透露，将在12月对OpenAI追加225亿美元投资。有分析师指出，软银急于套现英伟达股份，目的正是为这笔大额投资筹资。

在许多市场人士眼中，软银清仓英伟达、投资OpenAI的举动，风险极大。已有多位行业专家明确表达了自己的担忧：作为掀起全球人工智能（AI）投资热潮的创业公司，OpenAI名气虽响但前景不明，一旦企业表现与市场预期背离，很有可能成为引爆美国资本市场和AI产业的“定时炸弹”。

2022年11月，OpenAI发布大语言模型ChatGPT，以全新交互方式展现了AI技术的巨大潜力，重塑了人们对AI产业的想象，并引发全球AI投资热潮。美国科技分析师斯科特·加洛韦表示，过去两年多，美国股市整体涨幅中约80%来自人工智能板块所作的贡献。

随着OpenAI不断推出新的大模型，全球科技巨头竞相押注。短短3年时间里，这家原本默默无闻的企业，估值飙升至5000亿美元以上，市场影响力也比肩科技巨头。

如果只看OpenAI发布的大模型性能表现，对其进行投资似乎无可厚非。然而，OpenAI激进的发展战略与合作模式，却让越来越多投资者心生疑虑。

今年9月，英伟达与OpenAI宣布，计划通过战略合作部署一个规模至少达10吉瓦的AI数据中心。依据协议，英伟达

承诺向OpenAI分期投资1000亿美元，并获得相应股权回报。当双方正式签署采购协议后，英伟达将支付首批100亿美元投资，OpenAI则用现金从英伟达采购芯片。

除了英伟达，OpenAI与甲骨文、AMD、博通等企业的合作模式也高度类似：科技巨头向OpenAI提供投资或融资担保，OpenAI再以所筹资金回购这些公司的产品或服务。

表面上看，合作各方各取所需——OpenAI获得资金与算力，科技巨头获得股权、订单与增长预期。但许多投资者对这种“循环融资”模式十分警惕。毕竟，账面数字最终还是要落地的，需要AI带来的生产力和商业回报快速提升，以匹配市场预期。但这个链条非常脆弱，且受制于大量不可控因素，充满了不确定性。

殷鉴不远。2000年美国互联网泡沫破裂前，美国各大电信企业基于对未来流量的乐观预期，疯狂铺设光纤和基站，不断举债扩张。为维持收入增长，一些设备商也曾向客户提供资金，用于购买自家设备。结果市场需求增速未达预期，不少基础设施沦为垃圾资产，许多企业因此背上沉重坏账，最终以破产收场。

面对质疑，OpenAI首席执行官阿尔特曼多次给出回应。他先是宣称，实现盈利“并非他最优先考虑的十大问题之一”，OpenAI当前聚焦于规模扩张而非短期财务回报，高额投入是为下一次技术革命打牢基础。他此后又表示，OpenAI的变现能力超出市场预期，今年收入将超过200亿美元，并将在2030年增长至数千亿美元。

但只要翻开OpenAI的账本，投资者就很难安心。《华尔街日报》根据微软财报和OpenAI持股比例计算出的结果显示，OpenAI单季度亏损可能超过120亿美元。按照这一数字，哪怕OpenAI年营收真能超过200亿美元，也抹不平半年的亏损额。

面对严峻的财务挑战，OpenAI对外承诺的算力投资规

模却已高达1万亿美元。要匹配如此庞大的投资规模，OpenAI必须以惊人的速度实现商业回报。必须看到的是，虽然长期潜力值得期待，AI应用要实现快速增长并实现规模巨大的商业回报，绝非一片坦途。这不是一家或几家科技公司的产品和技术所能决定的，还会受到宏观经济环境等多重因素影响。因此，在市场充满太多未知的情况下，阿尔特曼所说的到2030年实现数千亿美元营收，与其说是远景目标，不如说更像是在“画大饼”。

更进一步看，在AI应用领域，最终的赢家一定是OpenAI吗？暂时的领先绝非永远的领先，一旦OpenAI发展遭遇波折，在市场竞争中失利，科技巨头们与其高度利益绑定的关系将瞬间转化为束缚，导致企业乃至整个AI产业遭受重创。

海港全球证券分析师杰伊·戈德堡指出，OpenAI与科技巨头之间的合作，本质上是在透支未来需求，一旦市场周期反转，下行风险将成倍放大。斯科特·加洛韦也表示：“如果OpenAI发展遭遇挫折，市场下滑的剧烈程度，将让投资者无处可藏。”

斯科特·加洛韦的表态在很大程度上是对投资者的提醒。一直以来，市场上都存在一种观点，认为科技巨头财力雄厚，就算投资OpenAI失败，也不至于伤筋动骨。但现实恐怕不会如此乐观。OpenAI庞大的融资规模已经对众多科技巨头的业绩预期和产能规划产生显著影响。例如，OpenAI与英伟达的合作协议如能全面落地，规模约等于英伟达今年上半年的营收。英伟达及其他科技公司的股价表现，在很大程度上计算了这一预期。

还要看到，本轮AI投资潮已经让许多美国科技公司的现金流承受巨大压力。为缓解资金压力，科技巨

头们已经普遍开始大规模发行债券。数据显示，仅今年9月和10月，美国科技公司就发行了750亿美元的债券，全年更将突破2000亿美元。原本财务稳健、现金流充沛的科技巨头们，正在短期内快速叠加债务杠杆。一旦投资回报不及预期，高杠杆将形成反噬。

如今，此类担忧已经越来越引起专业机构的警惕。甲骨文今年9月披露，正启动180亿美元投资级债券发行。11月，巴克莱银行下调了甲骨文的债务评级，并警告称“甲骨文为履行其AI合同而进行的资本支出，已超出其自由现金流所能支撑的范围，迫使其依赖外部融资”。即便资本支出不再增加，甲骨文的现金储备也可能在2026年11月前耗尽。

另一个需要关注的问题是，近年来孙正义的投资眼光也饱受诟病：投资联合办公创业公司We-Work，最终以损失上百亿美元和被投资企业破产告终；在2019年卖出英伟达股票，导致错过1500亿美元收益，亲手放飞了“到手的鸭子”。这一次，孙正义清仓英伟达、重押OpenAI，会不会又是一次重大误判？

没有人能透视未来，但是风险已经大到不容忽视。

“黎巴嫩消费者对中国经济汽车兴趣浓厚，中国品牌在电池、车载软件和智能技术等方面处于行业领先地位。”在黎巴嫩首都贝鲁特举办的电动出行展上，展会主办方电子生态经济解决方案公司首席执行官吉尔贝特·特古这样对记者说。

贝鲁特电动出行展于本月11日至17日举行，吸引了包括极狐、极氪、小鹏、岚图等国品牌在内的17个电动汽车品牌参展，约50款车型亮相展会。展会设置互动体验区、智能驾驶展示区和充电解决方案展示区，为观众提供全方位体验。

记者在现场看到，展厅内人头攒动，消费者在各个展台仔细观看汽车内饰和智能大屏，体验交互系统，并向经销商咨询最新技术。

观众法里斯·法赫德目前拥有4辆电动汽车，其中3辆为中国品牌，他打算进一步“扩充车队”。他说：“我最看重中国电动汽车的设计和智能系统。它们的技术、质量和价格都让人满意。”

经销商巴泽尔吉汽车公司负责人阿琳·巴泽尔吉·穆拉德告诉记者，中国品牌汽车在黎巴嫩市场销量显著增长，反馈良好。“在优质的售后服务保障下，黎巴嫩消费者对中国品牌的认可度正不断提高。”她说，“中国品牌持续更新技术和车型设计，使产品更符合本地消费者需求。”

极狐经销商埃迪·谢尔法内认为，中国电动汽车在黎巴嫩市场具有明显竞争优势。“中国电动汽车在设计、技术、质量、价格和维护成本上都有很强的竞争力。”

“中国用极强的创新力向世界证明其能够制造既漂亮又先进的汽车。”极氪经销商伯纳德·阿卜杜拉感慨，中国电动汽车在黎巴嫩市场的受认可度持续提升。

业内人士表示，尽管黎巴嫩电动汽车市场仍处于起步阶段，但市场潜力巨大。当地消费者对车辆品质和驾乘体验要求高，增强了经销商引进更多中国品牌汽车的信心。中国电动汽车凭借创新设计、先进制造工艺、高安全配置以及丰富的智能化功能，在中东市场赢得了广泛认可。

曹昌浩

申峰

印象

□ 朱 旌

## 小贩中心缭绕城市烟火气

清晨的新加坡小贩中心，总是热闹的。伴着锅铲碰撞的铿锵声、摊主热情的招呼声，食客们纷纷来到自己喜爱的摊位，熟门熟路地点下自己心头的那一味。椰香、咖喱香、酱油香与咖啡香在空气中交融，令人食指大动。

小贩中心，远不只是街头美食的聚合，也是新加坡人日常生活中不可或缺的一部分，更在2020年成功入选联合国教科文组织人类非物质文化遗产代表作名录。这项殊荣，不仅是对当地“草根”饮食文化的肯定，也是对新加坡多元社会和社区生活的认可。

新加坡小贩文化的起源可以追溯到19世纪初，甚至更早的移民时期。当时，新加坡作为繁忙的贸易港口，吸引了来自中国、马来西亚、印度等地的移民，许多初来乍到者为谋生，选择推着小车走上街头，售卖自己熟悉的家乡味道，他们也因此成为最早的街头流动摊贩。

随着城市发展，街头流动摊贩也带来了影响环境卫生和交通拥堵等问题。为了在不影响市民生活的同时提升城市管理水平，新加坡政府从1968年起开始尝试在居民区、商业区等地统一规划和建设小贩中心。这些中心配备了相对完善的水电、排污和垃圾处理设施，并以优惠的租金条件吸引租客。

这项为解决城市治理困境进行的探索，意外地塑造出一种独特的社区空间。1971年后，由政府主导的规范化管理模式得到全面推广。至此，小贩文化从流动走向固定，从街头走进室内，开启了新的篇章。

小贩中心的美食，是新加坡多元文化社会的缩影。在这里，你可以找到中式的海南鸡饭、炒粿条，马来风味的沙爹酱、椰浆饭，印度特色的罗惹、飞饼，还有不少兼具多种风味的创意菜。比如，备受当地人喜爱的“罗惹（Rojak）”，其名称本身就是“混合”之意，做法是将不同风味的酱料与水果、油条等食材拌在一起，恰如新加坡多元社会的写照。这种融合创新的精神，使得小贩美食逐渐发展成为卓有特色的“新加坡菜”。更令人惊叹的是，在2023年新加坡79家米其林推介店中，有53家均发端于小贩中心，“了凡香港油鸡饭面”更以平民价格摘得米其林一星，成为全球佳话。

是的，与多元口味一样，平民价格也是小贩中心的一大特色。尽管最近这几年受供应链影响，小贩中心的食物价格有所上涨，但多数餐食依旧维持在4新加坡元至7新加坡元的区间内。此外，政府还通过免底价竞标、禁止转租等政策管控租金，并要求社会企业运营的中心提供超值套

餐。这既确保了消费者无论收入高低都可以享受到高质量的美食，也减轻了经营者的成本压力。

如今，小贩中心的功能早已超越了温饱层面，成为新加坡人日常生活中最重要的公共空间之一，被当地人亲切地称为“社区饭厅”。在这里，在职的员工与退休的老人毗邻而坐，年轻情侣与外国游客分享同一张餐桌。这一刻，不同国籍、肤色、收入水平的人们只有一个共同的名字——食客。这种看似平常的场景，在高度城市化的今天尤显珍贵，潜移默化地促进了跨文化的交流与沟通，彰显出社会的和谐与包容。

对于许多新加坡人而言，小贩中心还承载着记忆与情感。它是全家周末聚餐的固定地点，是学生时代同学聚会的“秘密基地”，也是海外游子最想念的家乡味道。它已经演变为一个强有力的文化符号，成为新加坡人国家认同感的重要组成部分。

然而，光环之下的挑战依然严峻。最迫切的问题之一，是与从业者老龄化伴生的传承难题。根据去年发布的统计数据，目前小贩从业者的年龄普遍接近60岁，全年无休的工作节奏、惊人的工作时长与工作强度让许多年轻人望而却步。

为应对这些挑战，新加坡政府与多方携手，推出大量举措：国家环境局推出

“孵化摊位计划”，以优惠条件扶持新入行的摊主；精深技能发展局等机构开设培训课程，系统传授烹饪技艺和经营管理知识。这些旨在让小贩文化重新焕发活力的措施，展现出新加坡政府为更好承担“文化守护者”责任所作出的努力。

如今，新加坡超过110座小贩中心如同国家社区的神经中枢，每天为300万人次提供着餐食。当白发苍苍的摊主熟练地颠着炒锅，年轻食客用手机记录美味，三代人围坐在一起边吃边聊，食客们品尝到的不仅是美食，更是城市的烟火气与文化的根脉，看似平常却沉甸甸、暖融融。



本版编辑 韩叙美 编辑 高妍  
来稿邮箱 gfb@jtrbs.cn