



▲金融服務創新結合新技術，會有更大的應用潛力，如果銀行採用數字人民幣發放貸款，還可以使用智能合約，整個流程無需人工干預。

## 灣區金融聯通 鞏固香港優勢

安永觀察 陸丹 劉苗

安永（中國）

由國際隧道與地下空間協會最近公布的「過去50年具有全球影響力的50個隧道工程」中，粵港澳大灣區便有4個隧道工程入選，近期開通的「深中通道」便佔了一席。年初粵港澳大灣區亦迎來了「跨境理財通2.0」，不論在硬聯通和軟聯通的建設，灣區的成就都斐然，持續向推動高質量發展、建設世界一流灣區和城市群的目標進發。

回顧2019年2月18日，國家頒布《粵港澳大灣區發展規劃綱要》，標誌着包括香港、澳門及珠三角9市的粵港澳大灣區發展邁入新里程碑。在過去五年間，大灣區加速融合發展，「灣區9+2」城市積極發揮自身優勢，在經濟發展、民生建設等多個領域已打通了融合互通的第一道關口。

五年以來，大灣區2023年的GDP總量突破14萬億元（人民幣，下同），增量3.2萬億元。作為世界上最年輕的灣區，以不到全國0.6%的國土面積創造了全國1/9的經濟總量。在這片5.6萬平方公里的熱土上，廣深港高鐵、港珠澳大橋、深中通道等重大交通基建相繼落成；前海、南沙、橫琴及河套4大重點合作平台加快建設，為大灣區在科技創新、互聯互通、優質生活、產業升級發展等提供了優良的基礎配套。

推進硬聯通的同時，多項互聯互通、跨境便民措施的推出也大大增強了「大灣區9+2」城市資金流、物流、人流、信息流、數據流的川流不息。正所謂「路通則財通」，不單看得見的路正日漸聯通，看不見的像金融、科技、民生、人才、綠色發展等，也持續呈現蓬勃發展態勢。正如今年2月正式啟動的優化升級跨境理財通2.0版本，完善了現有的跨境理財通機制，增加對投資者吸引力，進一步鞏固香港離岸人民幣樞紐地位，也為大灣區跨境金融的便捷、高效運行再添新動力。

由安永提出的「六通十一城」架構，根據大灣區具發展潛力的六個領域，包括金融與貨幣、科技與數據、醫療、基建、人才、環境與社會治理，去探討大灣區未來的發展機遇。縱觀香港與內地的合作，已從早期的機構互設、

人才互動，逐步向機制銜接、市場對接、業務融合、監管合作等深層次合作邁進。大灣區下一階段的增值發展，無疑是從六通進一步深層次出發去展開。

### 促進兩地跨境營商

以金融及貨幣的聯通為例，國家今年提出「三聯通、三便利」六項深化香港和內地金融合作的政策措施，除了完善跨境理財通機制，還包括開放境外投資者參與境內債券回購業務、擴大深港跨境徵信合作試點範圍、深化數字人民幣跨境試點等，這些措施既可進一步加強兩地金融市場互聯互通，實現跨境資金便利化，也可鞏固和支持香港國際金融中心的建設，促進兩地跨境營商、服務實體經濟，能引導驅動區域內資金、企業、人才良性互動、深度融合。

未來隨着進一步打通與跨境資金流相關的環節，如信息安全、稅收制度建設；探索擴大數字貨幣使用場景；加強金融創新和高新科技成果應用相結合，從而提高資源分配效率；以及加強深港金融風險防範的監管合作，服務大灣區經濟高質量發展，將大大加大大灣區的跨境資金便利化。

事實上，金融與貨幣是支持大灣區硬聯通及軟聯通的源頭活水，也是支持其他五通進一步深化發展的重要支撐。跨境金融的日益便利，勢增加區內專業金融服務的需求；互聯互通的深化，將吸引海內外創投、風投等機構的目光。

總的來說，過去五年中，各類硬聯通及軟聯通措施先行先試，加速了大灣區的增值發展，利用好大灣區這五年打下的良好基礎，持續加強軟、硬實力建設，借助橫琴、前海、南沙及河套四大重點合作平台加速推進規則銜接和機制對接，推動區內技術革命性突破、生產要素創新性配置、產業深度轉型升級，讓全要素在大灣區高效集聚、配置、增值，將是大灣區發展新質生產力，推動高質量發展，引領區域協同發展水平邁上全新台階所必須繼續推進的工作，而金融及貨幣聯通上的深化，就是為增值大灣區，讓大灣區發展再邁台階的強大後盾。

（註：陸丹為安永（中國）企業財務服務公司戰略與交易諮詢合夥人，劉苗為安永（中國）企業諮詢公司戰略與交易諮詢基礎設施諮詢合夥人）

無形資產近兩年得到銀行認可，數據資產融資的規模越來越大。據不完全統計，企業以數據資產作為抵押物向銀行申請獲批的信貸額度，主要在500萬至1000萬元（人民幣，下同）之間。數據要素不僅在企業資產負債表中得到體現，而且成為「硬」資產，助力新質生產力的發展。

# 創新數據資產融資模式

數字經濟 鄭揚洋

薩摩耶雲科技集團研究員

數據要素作為數字經濟時代最重要的生產要素，與有形物質類似，發揮作用的途徑有很多，比如作為生產「原材料」，企業通過對其進行創新和實質性加工，形成滿足特定應用場景需求的數據產品，應用於其他領域的並創造出新價值；也可以無形資產的形式增厚企業的總資產規模，獲得金融信貸支持；還可以對這部分資產進行證券化，通過資本市場獲取融資。

前一項是數據產品化的過程，後兩項屬於數據資本化過程，是數據要素發揮經濟價值的高級階段。發揮「數據要素乘數」效應，需要加快推進數據產品化和數據資本化進程。

數據資產一般是指由組織（政府機構、企業單位等）或個人合法擁有或控制的數據，以電子或其他方式記錄，例如文本、圖像、語音、視頻、網頁、數據庫、傳感信號等結構化或非結構化數據。數據資產須是權屬清晰的，可進行計量或交易，能直接或間接帶來經濟效益和社會效益。

### 數據資產入表展示企業價值

據中國信託院研究，2000年至2020年A股上市公司中，共計有84家企業在經營過程中實際應用了數據資產，僅佔A股上市公司總量的3%。涉及數據資產的企業所處的行業主要集中在信息產業、金融業和消費品三個行業。而2024年共有23家上市公司在一季度報中披露了「數據資源」規模，涉及金額14.77億元。上述公司主營業務包括信息技術、鋼鐵、汽車、港口、電力與塑料等眾多傳統領域。

數據資產正式錄入資產負債表，是以2023年8月財政部發布《企業數據資源相關會計處理暫行規定》為標誌。該文件對數據資產的確認、計量和披露等一系列問題提供了指引。最早是由國企根據指引進行了數據資產入表的嘗試。例如，山東港口科技集團的港口吞吐量數據，在數據梳理、項目立項、數據治理、項目驗收、合規審查、資產登記等八個關鍵環節完成入表。

筆者對公開報道的一部分數據入表案例進行分析，發現大部分都經過了「原始數據—數據資源—數據產品—數據資產—數據資本」的路徑。入表企業一般需經歷數據採集、標註、集成、匯聚和標準化等過程，最後形成可採、可見、可通、可信的高質量數據資源。

企業的數據產品雖然能夠創造經濟價值，但是需要根據財政部新規，結合會計準則的確認條件，判斷相關數據資源能否作為數據資產。在此過程裏，企業可能要通過數據盤點、數

據解析、數據加工、登記確權、合規評估、價值評估、成本歸集與分攤等環節，最終實現數據資產入表。

從業界實踐情況可以看出，中介服務機構參與的工作比較多，除了審計機構，還出現律師事務所、數據交易所或數據評估機構等新角色。這主要是因為數據治理、合規審查、資產登記、價值評價等程序需要法務、數據登記和評估等方面較多參與。而審計機構則側重對數據資產的會計確認、會計計量和會計披露等程序性要求方面提供指導和建議。

數據資產入表的好處很多。數據資產作為存貨進行交易，可以實現數據資產變現。例如，宿遷市江蘇蘇吾大數據發展集團將企業近一年行政處罰可視化分析數據認定為存貨，並根據評估價值實現交易。廣東聯合電子服務將高速運營、車主服務等62項數據產品認定為存貨並實現入表，在上海數據交易所成功掛牌，並完成場內3筆交易。

數據資產入表對新經濟類企業的效果非常明顯，資產規模大幅增長，降低了資產負債率，提升了融資空間。企業通過對數據產品的確權、價值評估等程序，有可能獲得金融機構的授信和融資，尤其是在當前城投公司新融資規模受限，融資渠道收緊的形勢下，數據資產入表的效果尤為突出。例如，濟南能源集團通過實現供熱管網GIS系統數據入表，獲得了齊魯銀行授信和貸款，所融資金用於二期數據資源項目的實施。

目前很多商業銀行都在探索數據資產抵押融資的具體操作方法，但是真正完成授信和貸款發放的成功案例不多，一個重要原因是數據資產欠缺成熟的估值模式。現有的資產估值方法適用於有形資產，需要探索出一套可行且可靠的數據資產價值評估方法論。

現有數據價值評估的思路主要沿用傳統資產評估方法（成本法、收益法、市場法），這些方法分為直接和間接兩種途徑。由市場定價，通過數據資產的交易確定價值，這是直接方法。但這需要數據交易市場的高度成熟，短時間內恐怕難以做到。另一類是通過模型和公式進行估算，屬於間接方法，得到的估值結果只能作為數據資產價值的參考。

數據資產入表之後，除了交易變現，更有價值的是它的融資能力。數據資產的融資也分為直接融資和間接融資。間接融資主要是指以數據資產作為抵押物，向金融機構進行債權融資，如發行債券、獲得信貸、數據資產支持的證券化等。

數據資產的抵押與有形資產抵押有本質上的區別。作為信貸抵押資產，有形資產的價值在於擁有穩定的處置變現能力，而作為無形資產的數據，本身是可以分享和多次重用的，抵押之後不影響其他人繼續使用，而

且被使用的場景越多（通用性越好），就越證明其價值生產能力越高，從而更容易處置變現。

光大銀行在《商業銀行數據要素市場生態研究報告》中提出，商業銀行在數據要素市場新生態中有兩個新發展路徑：一是作為數據商，以「4+2」的服務模式，深入參與數據要素市場大循環，開展數據商業業務；二是作為第三方專業機構，充分發揮銀行的現有優勢，開放創新，拓展業務新場景。

### 促進數據資產交易發展

金融服務創新如果結合新技術，會有更大的應用潛力。譬如，此前由建行與上海數據交易所合作，發放了首筆基於上海數據交易所「數易貸」服務的數據資產質押貸款。「數易貸」因採用了數據資產區塊鏈技術，可以和銀行的貸款模式形成高效銜接，銀行得以參與貸前、貸中和貸後的全生命周期管理，形成了從數據需求方、數據企業、數據交易所到銀行的閉環控制。銀行發放貸款，是根據數據交易所數據資產憑證的動態資產數據，和交易所給出的數據資產價值指引，如果採用數字人民幣發放貸款，還可以使用智能合約，整個流程無需人工干預。

為了更好地解除銀行對於數據資產價值受損的顧慮，最近落地的「數據資產掛鈎抵押貸款」，允許企業將持有的數據資產在地區數據交易中心進行線上抵押登記，以此向金融機構辦理融資。而且貸款利率與企業數據資產價值掛鈎，當企業數據資產價值提升，貸款利率可隨之下降。除此之外，市場上還出現了保險公司為企業用於融資的數據資源設計專門的保險產品，進一步解除了銀行的後顧之憂。通過這些融資模式創新，使得擁有數據資源的小微企業也獲得了融資的能力。

數據資產的直接融資的方式有點類似股權融資，但是又與IPO有明顯不同。特殊之處在於需要依託一些新技術，如Web3.0技術，以數據資產作為底層資產，以同質通證（token）或非同質通證（NFT）作為載體，通過發行證券型通證（STO）進行融資。

香港在NFT和STO方面都已有成功案例。NFT雖然有一些技術缺陷尚待完善，但是對於數據資產來說，仍然是最合適的載體。NFT不僅便於數據確權，而且可以通過智能合約的功能，記錄交易節點和路徑，記錄數據權利人應得的收益，並自動進行收益分配。NFT也是將數據資產進行證券化的較好的載體。

展望未來，數據資產直接融資方式有望在不久的將來實現，但也需要依託於數據資產交易市場的發展、估值技術的不斷成熟，以及法律法規和監管技術體系的建立與不斷完善。

### 粵港澳大灣區近年GDP總量 (單位:萬億元人民幣)



## 銀行惜貸問題得到緩解



樓市新態 汪敦敬

祥益地產總裁

為回應近期銀行惜貸收緊的問題，財政司司長陳茂波日前連同金管局副總裁阮國恒，與本地主要銀行代表會面。有本地媒體報道，金管局宣布短期內將成立專責小組跟進中小企求助個案，並提議銀行與經營困難的企業客戶充分溝通，提供適切協助。

此前八大商會見金管局時提交共同立場書，筆者作為立場書的撰寫人並經過各商會聯署同意，節錄有關描述市民關心按揭情況的部分內容：「近期銀行惜貸收緊似乎過急，在商業借貸方面給公眾感覺是銀行大量要求補倉，令借款人被迫在市場上撈價求售。」「正因為銀行欠透明度和態度模糊，令市場的新投資者及買家不敢入市，包括上車按揭方面，也是明顯地過分保留，缺乏彈性，而負面訊息太多，很多人都在不安之下放棄入市的念頭，市場購買活力不繼，對市場是很大的傷害。」「很多二、三線的按揭板塊，不少銀行都已表態不作借貸，包括樓齡高（超過50年）、村屋、不承認海外收入證明、對大量的物業估值不足（包括一手及二手物業），甚至對借貸申請冷對待不作表態，不少消費者等到接近交易日仍未有答覆！市場低迷形成惡性循環！」

業界最關心的是，銀行惜貸環境未

能配合政府振興經濟的方向，擔心個別逼倉行為會影響銀行抵押品價值進一步下跌。

關於現時借貸市場的處境，立場書共1462字，涉及Call Loan（被要求提早還款）只用了38個保守字眼及相關描述而已。我們十分希望傳媒及官員了解借貸情況，不要將注意力集中在Call Loan的問題上。雖然Call Loan問題令人困擾，但是每個案例都有不同的情況，很難去作「一刀切」的評價。筆者認為金管局已經做了初步最有效的應對，便是強調根據3月28日「金管局推出9項措施支持中小企」的指引。

### 專責小組協助樓按求助者

在8月9日記者會後，筆者覺得市場已迅速回復秩序，相信沒有人敢去「踩紅線」，而消費者亦知道自己受保障的範圍。但除了Call Loan，其他借貸方面亦希望得到當局的留意及支援，如果金管局設立的專責小組也針對其他借貸，包括處理樓花按揭遇上困難的求助，筆者相信很容易找到一些類似的個案。但我們也明白，有關方面的處理是需要時間，每一個市場持份者都在適應新環境，對於後續事態發展保持關注。

地產代理同業經過今次事件更加要努力與團結，我們得到了很多市民的掌聲，仍有很多地方可改善。公道自在人心，未來我們的確要進一步爭取保障和服務市民，這樣才會得到社會的更多尊重。