



▲科技創新是全球大趨勢，需要商業銀行創新變革，形成與科技創新相匹配的科技金融新質生產力和服務關係。

經濟觀察家

我們正處在一個創新的時代，大家都在談論科技金融在服務新質生產力所應發揮的作用。科技創新是國家之間競爭博弈的「關鍵變量」和「最大增量」，在這個領域，金融和資本的力量將發揮作用。

完善融資制度 促進科創發展

2010年
左右興起的
科技創新，
主要是以人工智能（AI）技術為主要標誌，這種技術進步具有顛覆意義。以互聯網、雲計算、大數據開始，發展到目前的人工智能、延伸到宇航技術、生命工程、再生資源、新能源等廣闊的領域，人稱是第三次科技浪潮。從馬斯克八大公司國際高科技企業到杭州的「六小龍」、深圳、上海、合肥、北京、大灣區科技高地，科技創新推動構建和完善了現代產業體系。橫空出世眼花繚亂的科技創新成果加速從「書架」走向「貨架」，在土地、勞動、資本等傳統生產要素邊際收益遞減的形勢下，科技創新加速並與產業創新深度融合的「乘數效應」，極大地推動了經濟增長向「質量領先」、「結構升級」、「創新驅動」轉變。

科技發展和應用正在處於歷史井噴點，前所未有地滲透和融入經濟社會各領域各環節，深刻改變了人類的生產和生活方式。我們過去在生產方式、日常生活提升中遇到的瓶頸、原材料、自然資源、生態環境、健康生命、太空探索遇到的問題，通過科技創新正在得到解決，並且從願景走向現實。

科技金融成為服務新質生產力的重要力量，2023年10月，中央金融工作會議提出要做好「五篇大文章」，科技金融排在首位。

對於商業銀行來說，發展科技金融既是支持科技創新、加快實現國家高水平科技發展的現實需要。也是金融自身轉方式、調結構、增強可持續服務能力的內在要求。金融需要通過創新，形成金融自身的新質生產力，提升科技金融服務能力。

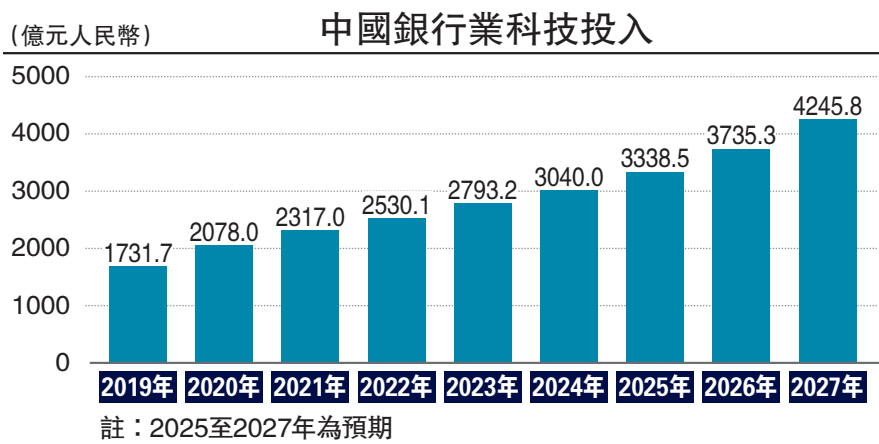
從歷史上看，科技創新催生了金融的變革，第一次工業革命產生了商業銀行以及信用卡、票據、匯票等金融工具，資本市場的股票、債券也開始出現。第二次工業革命引發了金融革命，特別是以現代投資銀行為特徵的金融生產力，重構了資本基石，催生了中央銀行制度。第三次工業革命的大數據、區塊鏈、雲計算，加速了金融脫媒，提升了金融資源配置效率，降低了交易成本，使金融服務更加便捷。創業投資體系的建立和金融科技應用，使現代商業銀行、股票市場、國債市場、保險市場、投資銀行等金融體系更加完善，風險管理的技術顯著提升。

第三次工業革命也極大地推動了金融國際化，對全球金融格局產生了重大影響，全球科技創新指數排名靠前的瑞士、美國、新加坡和英國等發達國家，都具備相適應的全球金融服務能力，科技創新都有強大的金融服務體系和金融實力作為支撐。

傳統融資模式跟不上需求

我們現在科技金融的服務體系和制度建設還很不完善。

從需求上看，中國高新技術企業超46萬家，十年來年均增速超20%，專精特新中小企業超14萬家，27個科技集群躋身全球百強，再加上幾千萬個企業，大專院校、科研院所，對金融服務的要求，會呈現爆發式增長，



至少是十萬億元（人民幣，下同）資金增長和需求的大賽道，以及商業銀行服務功能、業務發展新藍海。

從供給端看，社會直接融資佔比僅30%，其中股權融資約10%；科技型中小企業獲貸率不足50%，高新技術企業貸款僅佔各項貸款6%，與科技創新資金需求相差甚遠；新的科創領域，發行科創債佔比較低，科技金融在信貸、股票融資、債券、投資等產品、工具的供給很不充分，同時，也意味着未來增長空間廣闊。

科技創新的大趨勢，需要商業銀行創新變革，在信貸結構、融資制度、組織架構做出改變，形成與科技創新相匹配的科技金融新質生產力和服務關係。

科技創新是一個漫長的過程，從設計、研發到中試，工業化生產，這個周期與目前信貸的管理期限有矛盾。目前銀行貸款260萬億元，其中短期貸款近70萬億至80萬億元，從科技創新長周期的客觀需求看，把部分短期貸款轉成長期融資，用於支持科技創新，有研究的餘地。

另外，主要以信貸融資的間接融資方式，可做適度調整，國外銀行融資經驗表明，單純的信貸方式，一是時間短，二是帶來很多道德弊端，面對幾百萬億元的貸款規模，其經營的難度，非常之大，銀行有不可承受之重。單純的借貸關係，缺乏市場檢驗，借貸不透明、監督滯後等等，弊病突出。針對科技創新特點，將信貸模式更多的轉為企業發債方式，企業的還債能力通過市場檢驗，企業融資通過市場競爭方式取得，這樣可以在很大程度上解決信貸資金管理難的問題，也使到企業珍惜債務市場融資的不易。

打造與科創適應的投行

科技創新和科技金融將成為促進新質生產力發展的利益共同體，這種關係需要靠利益關係的調整方可以維繫，靠借貸關係是難以維繫和持續的。

國外發達國家特別是美國金融功能的創新經驗值得借鑒，其金融體系主要是以投資銀行為主，市值排名前幾名基本上是大型投資銀行，大量的投行而非商業信貸支撐起美國成為全球最成功的創新型國家。

馬斯克在2022年收購推特公司時，摩根士丹利等投行融資130億美元，公司市值從800億美元升至1130億美元，成為全球第三大人工智能獨角獸企業。另一家獨角獸企業Open AI不甘示弱，進行3000億美元估值的新一輪融資，領投的是日本的軟銀集團，這是一家風險投資公司，這在中

國，單獨一家商業銀行做這種事情是比較困難的。

金融服務重大科技創新，需要通過市場化方式，打造與科技創新相適應的具有國際競爭力的投資銀行，支持在人工智能、宇航技術、生命工程、新能源等新的領域形成規模和優勢，培養一批在國際上技術領先的大型企業或科研機構。同時，轉變商業銀行融資方式，增加直接融資功能。

商業銀行從2005年建立了現代企業制度，金融科技的興起，特別是黨的十八屆三中全會以來關於銀行改革的精神，國有商業銀行綜合化經營正成為事實。

綜合化經營、多功能服務為科技創新提供了一攬子金融服務，並成為可能。

在現有商業銀行綜合化經營機制下，一個方向是發揮綜合化銀行集團優勢，提供「商行＋投行」、「融資＋投資」、「股權＋債權」、「資金＋資本」、「融資＋融智」集成式服務，優化「股、貸、債、基、保、顧」一站式綜合服務模式，探索「認股權＋貸款」、「貸款＋外部直投」等聯動服務，成為科技企業全生命周期合作夥伴。第二個方向是內部機構設置和與外部深度合作，補充自身短板，科技是技術性很強的服務領域，現有的銀行機構設置和人員配備難以滿足需要，有必要單設科技金融服務中心或專司機構，培育專業化科技金融服務人員。深化與PE/VC合作，借助市場力量，擴大合作領域，以自身資金和綜合化及信息優勢，共同提供業務和資源撮合等各類金融服務。

銀行科技金融在實施過程中還存在一些問題。

科創企業核心競爭力在於無形資產與未來價值，1985年中央召開全國科技工作會議，會議決定推動科技體制改鑲，要求銀行開辦科技開發貸款業務，自此銀行開始介入科技貸款領域，但是，由於科技屬性的特點，銀行至今尚未掌握科技金融的技術性難題，對科技企業、科技項目仍存在「看不懂」「難評估」問題，知識產權融資評估難的問題也尚未完全解決，這些都阻礙科技金融的快速發展。有的商業銀行開始使用數智技術來解決難題，有的借用第三方評估來實現融資可能性，但是還沒有成為普遍意義。

科技金融針對科技項目周期不同，資金需求不同的多元化融資的制度尚未建立，商業銀行的功能轉型還未破題，這些需要監管政策的支持。再有，針對科技金融風險，還需要構造適配的風險防控體系和風控工具。

（作者為中國建設銀行原董事長）

助灣區打造創新生態 港大有可為

在全球數字化浪潮席捲之際，世界互聯網大會亞太峰會首次選址香港舉行，這不僅是對香港作為國際創新科技中心地位的肯定，更標誌著香港在連接國家與世界的重要橋樑角色上邁出了堅實的一步。4月14至15日，來自全球50多個國家和地區近千名嘉賓齊聚香港，共同探討「數智融合引領未來——攜手構建網絡空間命運共同體」這一主題。

峰會期間，與會嘉賓圍繞三大專題板塊展開深入討論：「打造數智未來堅實底座」、「人工智能＋千行百業」以及「數智時代的安全與治理」。這些議題不僅反映當前科技發展的最新趨勢，也為參會嘉賓提供了深入探討和交流的平台。

峰會對香港創新科技發展的影響主要體現在以下幾個方面：首先，峰會明確肯定香港作為國際創新科技中心的地位，提升香港在全球創科版圖中的地位，增強國際創科企業和人才對香港的信心。其次，峰會為香港創科企業提供了展示自身實力和尋求合作的重要平台，擴大香港企業的國際視野，為他們尋找合作夥伴、開拓海外市場提供寶貴機會。第三，峰會促進香港與內地及國際創科資源的深度融合，有助於香港更好地融入國家發展大局，同時發揮其國際聯繫的優勢。第四，峰會推動香港在數字政府和智慧城市建設方面的發展，數字政策專員黃志光在峰會上發布《香港生成式人工智能技術及應用指引》，展示了香港在人工智能治理領域的引領角色。

筆者認為，峰會不僅展現了香港與國家深度融合的成果，也為香港創科企業提供與國際接軌的機會。香港應趁此勢頭培育有大灣區特色的「隱形冠軍」。「隱形冠軍」這一概念最早由德國管理學家赫爾曼·西蒙提出，用來描述那些在特定細分市場領域佔據全球領先地位，但卻鮮為人知的企業。這些企業通常專注於核心業務，深耕產業鏈，持續創新，擁有獨特技術和專利，是支撐區域經濟高質量發展的重要力量。

「大灣區特色的隱形冠軍」是指專注於細分市場並引領創新與經濟增長的企業，其關鍵特徵包括：一、具市場領導地位；二、核心競爭力源於技術與研發，擁有獨特技術優勢；三、聚焦有形產品而非平台型業務，依靠內在實力而非廣泛宣傳；四、在特定、往往狹窄的市場領域中實現主導地位。這些隱形冠軍通過技術領導力和創新，推動大灣

區高質量經濟發展，提升全球競爭力。

四年多前，筆者首次提出並倡議「大灣區特色的隱形冠軍」概念，以推動區域經濟高質量發展。大灣區擁有「一國兩制三關稅區四個核心城市」的獨特優勢，為培育具有區域特色的隱形冠軍提供了得天獨厚的條件。首先，大灣區擁有完整的產業鏈生態系統，從研發、設計、製造到銷售、服務，形成全方位的產業支撐。其次，香港擁有「一國兩制」的制度優勢，有與國際接軌的法律制度、金融體系和商業環境，而內地城市則擁有龐大的市場、完善的製造業基礎和豐富的人才資源。

大灣區特色的隱形冠軍企業可通過多種路徑實現高質量發展，並推動內地與香港優勢互補的合作模式。香港擁有國際化視野、專業服務和資本市場優勢，而內地擁有龐大的市場、完善的製造業基礎和豐富的人才資源。通過深化合作，香港可以為內地企業提供國際化服務和融資渠道，而內地則可以為香港企業提供廣闊的市場和製造基地。數字經濟時代的產業升級與轉型，為大灣區的隱形冠軍企業提供了新的發展機遇。隨着人工智能、大數據、雲計算等新技術的快速發展，傳統產業正在經歷數字化轉型，新的細分市場和商業模式不斷湧現。

吸引全球頂尖科企與人才

展望未來，香港在大灣區創新生態中的角色與機遇主要體現在以下幾個方面：一是作為國際創新資源的匯聚地，香港可以吸引全球頂尖的科技企業、研發機構和創新人才，為大灣區的創新發展提供強大支撐；二是作為科技成果轉化的橋樑，香港可以促進科研成果向產業化方向發展，推動創新鏈、產業鏈、資金鏈的有機融合；三是作為國際創新規則的參與者和制定者，香港可以推動大灣區創新規則與國際接軌，提升區域創新的國際競爭力；四是作為培育大灣區特色隱形冠軍的沃土，香港可以為這些企業提供國際化視野、專業服務和資本支持，助力它們在全球競爭中脫穎而出。

世界互聯網大會亞太峰會為香港創科發展注入了新的活力，也為大灣區特色隱形冠軍的成長創造了有利條件。香港應該抓住這一歷史機遇，充分發揮自身優勢，積極參與大灣區創新發展，培育更多具有全球競爭力的隱形冠軍企業，為建設國際創新科技中心、推動區域經濟高質量發展作出更大貢獻。

（作者為香港創科發展協會創會主席）

樓市交投暫整固 儲力破局

最近關稅戰再起，加上股市持續波動，為樓市增添不確定性，導致整體樓市交投「慢熱」。一手方面，根據傳媒統計，在未有全新盤開售，單靠貨尾盤撐場之下，4月上半月新盤成交僅400宗左右，較3月同期約1300宗大跌，上月一手爆升情況暫不復見。

至於二手交投同樣未如理想，據美聯物業分行數據，4月上半月十大二手指標屋苑共錄得約72宗成交，較3月同期的約85宗下跌15%。

當下樓市觀望氣氛濃厚，有大型新盤於關稅戰下以「求量價」低開，助樓市「破局」尋找新契機。該盤定價為鄰近馬鞍山區新盤11年的新低價，與馬鞍山二手「半新盤」存在逾20%折讓，相信此舉將引領大批買家踴躍湧出，並可藉此試探市場承接力。個人估計，在大型新盤刺激下，4月全月成交量有望推升至約1500宗水平。

雖然最近整體樓市交投略顯整固，但細察之下，市場正蓄勢待發，儲蓄向上動力。不少細價樓，尤其居屋及公屋獲買家爭相入市，連帶惠及相關板塊表現亮眼。

據美聯物業研究中心綜合房屋委員會數據，3月份居屋及公屋第二市場（未補價）的成交共300宗，較2月的253宗上升近19%，創4個月新高，而

中價及細價物業市場的起動，有助盤活樓市換樓鏈，帶動未來樓市向上。

另一股為樓市「儲力」的重要力量是租務市場。最近租務與租金表現愈戰愈勇。根據特區政府最新公布，各項人才入境計劃至今年2月底共收到45萬宗申請，當中逾29萬宗獲批，約19.6萬名人才抵港，大大充實香港人才庫及緩解人口流失帶來的困境。

此外，住宅租金亦同步向好。據美聯「租金走勢圖」3月份以實用面積計算的私人住宅平均呎租約37.87元，按月上升約0.16%，連升2個月，並創5個月新高

專才流入 凝聚購買力

其實來港工作或生活的專才和高才，初來港時均喜歡先「租樓」熟習周邊環境，其後循序漸進轉租為買。他們均具備入市實力，是樓市潛在買家，故此當下租務市場暢旺，正好成為未來樓市打好向上基調。而租金持續上揚，提升租金回報率，亦將吸引投資客伺機入市作長線收租之用。

綜上所述，從一手、細價樓到租務市場各項數據可見，樓市正進一步積聚上行動力，只要未來關稅戰影響平息，或者中央推出刺激經濟措施等，相信整體樓市及樓價必將乘勢反彈，再現升勢。

（作者為美聯物業住宅部行政總裁）



▲中價及細價物業市場帶動樓市向上盤活。樓市換樓鏈，帶動樓市向上盤活。