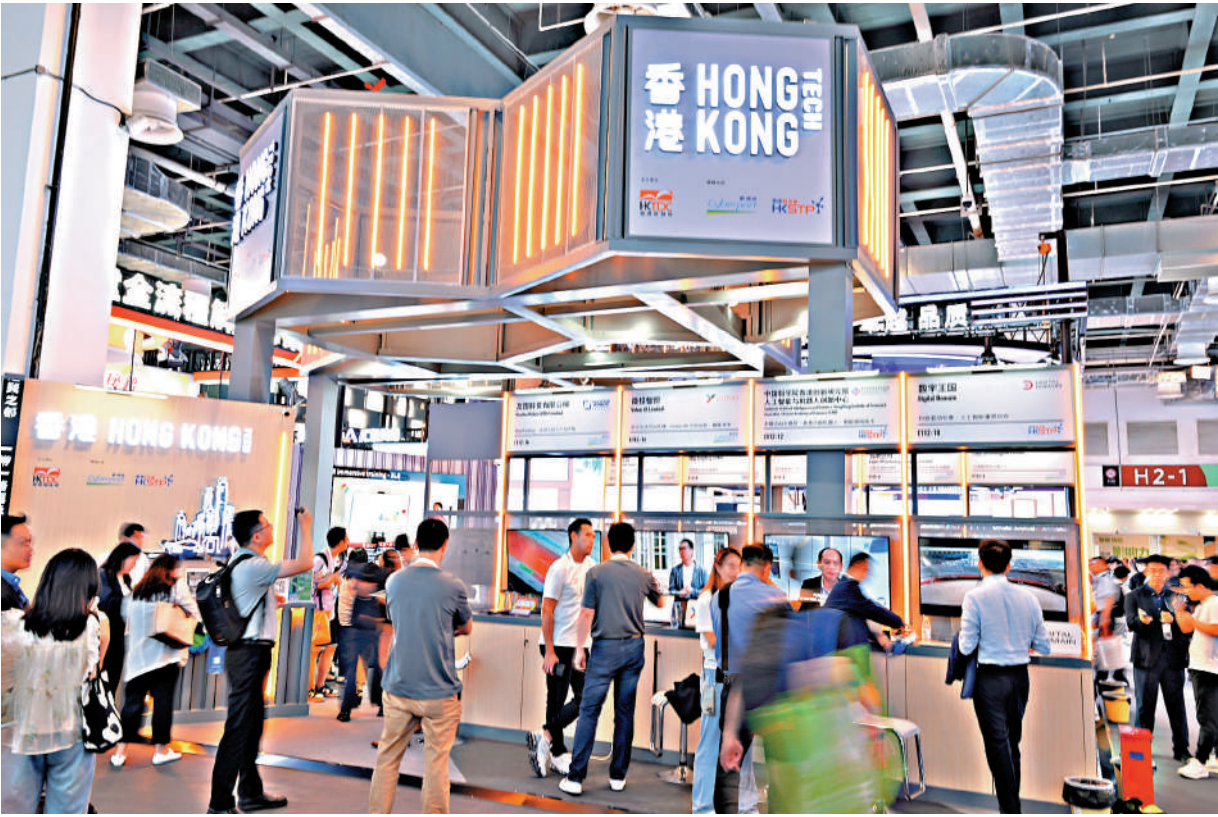




▲2025年施政報告首次提出建立「知識產權融資沙盒」，未來五年，香港有望形成亞洲首個以知識產權為核心的資本市場。

經濟觀察家

2025年施政報告首次提出建立「知識產權（Intellectual Property, IP）融資沙盒」，由香港商務及經濟發展局、知識產權署及金管局三方主導，標誌香港正式將無形資產納入金融體系，邁出了由傳統金融中心向「知識資本中心」轉型的關鍵一步。

香港轉型新思路：從金融中心到知識資本中心

市場觀察 席春迎

在上述政策框架下，政府將支持香港技術與創新支持中心以國家標準提供專利評估，並推出為期兩年的先導計劃，資助專利估值費用一半，每年批出不超過100宗。這意味着企業在申請IP融資時，將擁有政府背書的評估依據，銀行放貸風險可被量化與分擔，知識產權終於能夠在金融語言中被「定價」、「抵押」與「交易」。

此舉的政策意圖不僅是扶持創科企業，更是從制度層面重構香港創新金融的邏輯，包括：1）讓技術成果成為金融資產；2）讓專利評估成為信貸基礎；3）讓知識產權成為新的抵押物；4）讓創新與金融的融合形成可循環的開環。

更重要的是，知識產權不僅可作為貸款抵押，更能成為發行債券的信用擔保基礎，實現「用IP擔保發債融資」的新路徑。這將為中小企業提供除股權融資以外的第三條資本通道。

政策核心內容與機制設計

IP融資沙盒：制度創新的起點。 IP融資沙盒以「監管試驗區」形式推出，首批3至5個試點項目將於今年底啟動，主要針對科技與創科行業。沙盒允許銀行、保險公司、法律及評估機構共同參與，探索如何將專利、軟件、算法、品牌等無形資產作為抵押物進行融資。這也意味着，香港金融監管將首度在實務層面允許「非物質資產」進入信貸系統。政府希望藉此收集監管與風險數據，完善估值、放貸、回收、風控等全鏈條制度。

專利評估與資助制度：創建「可量化」的信用基礎。 香港技術與創新支持中心將按「國家標準」開展專利評估，覆蓋機械工程、電學、化學三大範疇。政府資助企業支付估值費用一半，以降低中小企業進入門檻。此舉不僅是財政補貼，更是制度創建：政府通過介入評估環節，為金融機構建立統一的「信任坐標」。銀行放貸時不再依賴主觀判斷，而有標準化數據可循。

AI與數據技術的引入：提升評估準確性與透明度。 AI可在IP評估中發揮核心作用。通過大數據比對專利引用網絡、商業應用場景、技術成熟度與市場潛力，AI能建立多維度的評分模型。這不僅能提升估值精度，也能讓監管機構實時追蹤IP資產的流轉與風險變化，為未來IP擔保貸款與IP債券融資建立數據支撐。

結構性挑戰與香港現狀分析

儘管IP融資政策具突破性意義，但香港在推行過程中仍面臨多重結構

性挑戰：

1）估值標準缺失與市場信任不足。目前國際上尚無統一的IP估值體系。香港雖擁有完善的知識產權保護機制，但銀行端對專利價值的可持續性、可交易性仍存疑，需透過沙盒試點積累經驗與信任。

2）中小創科企業「資產輕、現金少」的結構困境。創科企業研發支出高但有形資產有限，傳統銀行的抵押導向評分模型難以適配。IP融資能緩解這一問題，若結合用IP擔保發債融資，則可形成多層次融資工具體系，提升資金靈活性。

3）金融監管制度與創新速度不匹配。香港監管體系以審慎穩健為特徵，新金融產品審批流程長。若缺乏跨部門協調，沙盒的創新成果難以規模化落地。

4）中小上市公司未能善用自身知識產權。GEM與主板中小上市公司普遍擁有研發成果，但缺乏金融化手段，專利多停留在報告層面，未能轉化為可融資或估值增長的工具。

政策的戰略意義

首先，為無形資產建立信用體系。IP融資沙盒不僅是技術試點，更是一項信用工程。它讓銀行、監管與企業三方在同一體系下對「知識」這一無形資產形成共識與量化標準。未來，IP將與房產、設備同樣成為可抵押的資產類別，並可延伸至IP擔保債券、可轉換債及IP收益票據等創新金融產品。

其次，推動AI金融基建與知識資本交易平台。AI技術不僅能自動評估專利價值，也能成為交易基礎設施的一部分。透過AI監控、區塊鏈存證與數據驗證，IP融資與IP債券發行的透明度、可追蹤性將大幅提升。

再次，推動香港形成「知識資本市場」新生態。未來五年內，隨著沙盒經驗積累，香港有望建立涵蓋「專利評估—信貸融資—IP債券—證券化—交易」的閉環體系，形成亞洲首個以知識產權為核心的資本市場。

落地建議：從制度到行動

成立「IP融資服務中心」作為政策落地樞紐。 筆者建議設立「一站式IP融資服務中心」，整合政府、銀行、AI機構及法律顧問資源，提供評估、撮合、風控、再融資及IP擔保債券發行輔導服務。

構建「IP + AI + 金融」三位一體平台。 在沙盒框架下，打造由AI主導的專利評估平台，金融機構可直接接入，形成動態估值機制。這將為中小企業提供即時的融資通道，並支援以IP為擔保的貸款與債券發行。

設立「IP信貸保證基金」與「知識產權再保險」機制。 政府可聯合金

管局與保險業監管局，共建風險共擔體系，提升銀行放貸與債券認購信心。

推出「中小企業IP再融資專案池」。 筆者建議政府與民間中小企業協會共同建立IP再融資項目庫，由AI定期評估企業專利價值，推薦給銀行、基金與債券承銷機構，形成市場化投資機制。

探索「IP—RWA代幣化」與「IP債券」雙軌試點。 在監管允許下，將部分專利收益權進行鏈上分拆與代幣化交易，並同步探索IP擔保債券發行，吸引Web3與全球投資機構參與，為知識產權注入流動性。

推動深港制度互聯與評估互認。 參照「港深創科園」模式，推動深港知識產權評估互認與融資互通，使企業可同時在兩地金融市場獲得支持，形成區域協同效應。

預期成效與制度展望

在金融創新層面，沙盒試點企業可在首階段實現1至3億港元的融資規模，形成香港首批IP融資與IP債券案例，推動銀行與投行建立專責部門。

在中小企業層面，中小企業可在不稀釋股權的前提下，通過IP融資與IP擔保發債方式，獲取研發及業務擴張所需資金，減輕財務壓力，實現「技術變現—價值提升」的雙重增值。

在產業層面，通過AI評估與知識資產融資結合，創科企業將更快完成「研發—產業化—資本化」循環，加速香港新型工業化進程。

在監管與法制層面，政府可在沙盒基礎上，逐步完善知識產權抵押、IP債券發行與估值規範、稅務激勵，形成制度閉環。

在國際影響層面，香港有望成為亞洲首個具備完善知識產權融資、IP債券與交易機制的城市，吸引全球知識型企業與投資資金聚集，鞏固其國際金融與創新雙核心地位。

結語

知識產權融資沙盒的推出，是香港金融史上的一次重要制度創新。它將知識、創意與算法這些「無形資產」正式納入金融體系，使智慧變得可量化、可交易、可抵押、可發債。在AI與創科浪潮交織的時代，這不僅是一次政策改革，更是一場文明層級的轉變——從「以資產為中心」走向「以知識為中心」，從「資金驅動經濟」走向「智慧驅動經濟」。

展望未來，香港中小企業若能善用IP融資、AI估值與IP擔保發債的政策紅利，將有望在新的知識經濟時代率先突圍，成為全球創科資本新秩序中的重要力量。

（作者為香港中小上市公司協會主席）

智能機器人「聖杯時刻」已至？



創科宇宙 梁穎宇

繼「五一」期間，內地黃山、泰山、華山、廬山等多個著名景區，相繼引入了登山外骨骼、智能贖骨帶、登山杖等「外骨骼機器人」智能輔助產品，供登山遊客租用，引起極大回響；國慶期間，一些景區出動人形機器人和機器狗巡邏，也成為一時佳話。各類智能機器人大顯身手，具身智能技術和產業的發展，是否已到了「聖杯時刻」？

自從今年1月，宇樹科技的人形機器人登上央視春晚舞台，與舞蹈員共舞，大大提升了普羅市民對人形機器人能力的認知和預期。不少人都殷切期待，搭配人工智能的機器人很快便可在不同場景用上，特別是在醫療、教育、養老、救援和家庭服務等領域，處理一些需求迫切，但人不想做、不願意做或不適合做的工作。

不過，目前市場上的人形機器人，大多仍處於商業化早期階段。業內估計，五到十年後，能夠做家務、做飯、攙扶老人的通用機器人才能真正落地，距離真正實現「實用化、好用化」，大規模商用還需一定時間。在此之前，要在商業層面上實現大規模量產和商業落地，搭配人工智慧的具身智能機器人更具潛力。

具身智能是一個更廣泛的概念，泛指擁有身體並與物理世界交互的智能系統。具身智能側重於將人工智能與機器人相結合，通過與環境的直接互動來學習和進化，實現「感知—行動—認知」的深度融合；人形機器人則是利用其類似人類的外形和運動能力來承載具身智能，實現更廣泛的應用。

國際機器人聯合會9月發布的《2025年世界機器人報告》顯示，2024年，全球新安裝工業機器人54.2萬台，較十年前翻了一番多。其中，中國新安裝29.5萬台，佔一半以上。中國在工業機器人應用和工廠現代化方面取得顯著成就，在全球機器人產業中正發揮着「需求引擎」的關鍵作用。

中國機器人的應用甚廣，深入應用於汽車、電子、金屬加工、食品和紡織等工業領域，執行上下料、分揀、裝配、焊接、噴塗和檢測等任務，物流與倉儲業也使用AGV（自動導引車）進行成品搬運和配送，這些應用旨在提高效率、產品品質和安全性。近兩年得益於人工智能的發展，資本和人才湧入這一賽道，推動整個行業加快前進，還正積極拓展在醫療、教育、養老、救援和家庭服務等非工業領域。

數看具身智能市場規模（單位：人民幣）	
中國市場	
● 2025年具身智能市場規模預計達52.95億元，佔全球27%，人形機器人市場規模 82.39億元 ，佔全球50%	
全球市場	
● 2025年具身智能市場規模預計達195.25億元	
● 2030年預計2326.3億元，複合年增長率達64.18%	
來源：《2025年形機器人與具身智能產業研究報告》	

近日有媒體報道介紹了機器人助力人類的一些突破應用。首先是在舉世聞名的龐貝古城遺址上，一隻搭載了先進的攝像設備和掃描儀器的機器犬，可穿梭於古城執行巡邏任務，實時監測古城牆體的結構狀況，有助及時發現隱患。蘇格蘭國家機器人館則打造了一個「輔助生活實驗室」，借助機器人、AI和傳感技術，實現長期健康監測的智能化，機器人助手還能貼心完成撥打電話、調節燈光、開關門禁、播放電視等日常事務，這些創新幫助特殊群體重獲生活自主權。

報道還介紹了中國清華大學和北京航空航天大學科研團隊研製出的、全球最小巧的無線變形機器人。這款微型機器人小巧輕盈，既能在地面靈活移動，又能在空中自由飛行，在救援現場可發揮上天入地的功能。

又如上文提及的外骨骼機器人，亦已廣泛應用於多個領域。在農業領域，工人借助外骨骼設備，輕鬆搬運農具；在養老護理領域，幫助行動不便的老年人實現自主行走；在日常搬運場景中，有助改善工人姿勢，降低腰部損傷風險。雖然，目前的外骨骼機器人，外形與人形機器人有很大差距，但是這些設備配有很多感測器和智能晶片，應用時會捕捉人體的各種運動姿態，包括用戶走路的角度、頻率、速度，不斷學習人體的運動步態，相關技術是進一步發展人形機器人的基礎。

具身智能首寫入政府工作報告

今年3月，國務院在政府工作報告提出，要建立未來產業投入增長機制，培育生物製造、量子科技、具身智能、6G等未來產業。「具身智能」首次寫入政府工作報告，可以理解為國家對「具身智能」這一前沿領域持鼓勵和支持態度，為具身智能的發展提供了政策環境，加上龐大的市場需求正推動智能機器人應用不斷深化和多元化，本土製造商也快速成長。

但相較傳統機器人，具身智能機器人擁有更強的人機交互，產品軟硬體複雜度高、成本高；而且全球具身智能標準格局尚未定型，數據集標準缺失、分類編碼各自為戰、數據標註耗時耗力、格式不統一、缺乏全流程管理規範等，一直是具身智能產業落地時面臨的困境。未來應該要朝模組化、標準化發展，以降低生產成本，逐步實現性能達標、成本可控、安全穩定，一旦實現全面突破，發展空間料將遠超工業機器人。（作者為創業投資者聯盟召集人）

摩根士丹利產業預測
● 中國在人形機器人商業訂單，累計金額達 9.75億元 人民幣，領先全球
● 預計到2036年，全球將有約2370萬台人形機器人投入使用；到2050年達到10.2億台，年收入規模近5萬億美元，約為2024年全球20大汽車製造商總收入的兩倍
● 摩根士丹利人形機器人100指數今年2月6日設立以來，上漲24.7%；中國人形機器人價值鏈年初至今升92.3%

新盤旺銷 去庫存提速



樓語縱橫 楊永健

上月筆者已經提醒，因應過去一段時間新盤庫存正逐步減少，市場潛在供應規模下降。截至今年6月底，香港未來三至四年的一手私人住宅潛在供應量約為10.1萬伙，預計稍後房屋局公布的三季度私人住宅潛在供應勢必跌破10萬伙。而事實上，整體潛在供應已經連續五個季度下跌，從去年一季度高峰期的11.2萬伙，顯著減少近一成，並創下近三年以來的新低。

仔細分析房屋局的統計報告，未來市場潛在供應見頂回落，主要是因為最新已批出土地並可隨時動工單位，於今年二季度已跌至1萬伙，較去年二季度的1.3萬伙下降3000伙。已批出可隨時動工的新盤不斷減少，主要是近年政府批出土地顯著減少，已批出可隨時動工的單位自然減少。

當然另一個因素是近年新盤銷售明顯加快，特別是剛過去的三季度，新盤銷售接近6000伙，是自2016年三季度以來的九年新位。新盤銷售加快，而新批土地又有所減少，「一加一減」後，市場的潛在供應自然持續減少。其

實，今年新盤銷售與累計新批土地之間確實出現明顯的差距。截至目前，今年新盤銷售量已超1.6萬伙，預計全年或達2萬伙水平。

減少推地 有效調節供需

至於今年的新批土地又會有多少？發展局局長霍震豪於月初指出，政府會加快推地步伐，本季土地供應會涉及6420伙。加上今年一季度政府只批出沙田、東涌的兩幅細地，全年新批土地不足1.5萬伙，新盤銷量肯定高於新批土地。再者，去年新盤銷售達1.58萬伙，新批土地供應僅9000伙左右。換言之，去年至今的新盤銷售均高於新批土地，未來市場潛在供應自然大減。

明年情況又如何，當然在現階段是難以作出準確的估算，但綜合現時的新盤市場情況，明年仍然是新盤落成的高峰期。換言之，發展商仍需要加快推盤步伐，而減息周期未完，租金仍趨升，供平過租情況下，新盤需求仍殷切。至於新批土地應難大幅增加，因為發展商入市心態仍審慎。因此預計明年新盤銷售量仍會高於新批土地供應量。（作者為世紀21 星鑄總經理）