



▲香港未來競爭力的核心所在——以金融優勢撬動科技創新，以科技動能反哺金融升級。

經濟觀察家

香港特區政府最新一份財政預算案中提出，以「AI+」與「金融+」相互促進、相互結合，全面賦能經濟和產業高質量發展。這一戰略判斷方向正確，抓住了香港未來競爭力的核心所在——以金融優勢撬動科技創新，以科技動能反哺金融升級。

AI與金融結合 構建科創新引擎



港股觀察 席春迎

預算案還提出設立100億創科產業引導基金，並由財政司司長親自主持「AI+與產業發展策略委員會」。這一安排具有明確的戰略意義。這100億並非純粹補貼基金，而是「引導型資本」。其核心邏輯是：政府資金作為錨定或劣後資本→吸引市場資金跟投→放大總投資規模→聚焦戰略性新興產業。基金重點投資方向非常清晰，主要涵蓋三大領域：生命健康科技、AI與機械人、未來產業。這不是「撒錢」行為，而是對香港長期偏金融、偏地產產業結構的一次主動修正，說明政府已開始從「科研支持思維」轉向「資本配置思維」。

然而，若政策實踐仍主要停留在科研資助擴容或基金層面的投資，而未觸及資本市場制度結構與產業重組機制，則難以形成真正的結構性突破。唯有同步推進資本市場改革，優化跨行業併購與重組制度，打通本土AI企業由孵化到上市、由技術到場景的完整路徑，才能使「AI+」與「金融+」從理念走向產業躍遷的現實動力。

近年來，香港IPO市場持續回暖，上市企業數量與募資規模均處於全球前列。然而，結構上仍存在明顯特徵：1) 來港上市企業多為內地或國際大型科技公司；2) 本土中小創科企業利用資本市場能力偏弱；3) 主板市場存在一定比例經營活躍度不足、估值長期低迷的上市公司。這種結構意味著，香港資本市場並非缺乏資金，而是缺乏有效的資源重組機制。

更值得深思的是，香港特區政府過去十多年投入超過1500億元培育創科企業，孵化數千家初創公司，但真正通過公開資本市場實現規模化成長、形成行業影響力的企業仍然有限。這說明一個問題——科研資助與資本市場之間缺乏順暢的轉化通道。在此背景下，「AI+與產業發展策略委員會」的成立具有更深層意義。基金是工具，委員會是方向。由財政司司長親自主持，意味着AI不再是單點科技產業，而是橫向賦能邏輯，包含「金融+AI」、「製造+AI」、「醫療+AI」、「物流+AI」等。

香港若未能進入「AI產業化深水區」，國際金融中心地位亦將逐步被削弱。因為全球金融中心的競爭，已從資金規模競爭轉向「資本與產業協同效率」的競爭。在AI時代，企業成長不再依賴單一產業線性擴張，而是依靠技術與場景融合。跨行業併購，正是將AI技術嵌入傳統產業、實現效率躍升的關鍵路徑。

AI企業往往具備技術能力，但缺乏場景資源與穩定現金流；傳統上市公司則擁有產業場景與融資能力，卻缺乏技術動能。若兩者通過資本市場平台整合，便可形成「技術+場景+資本」的協同效應。

這種模式不僅是財務操作，更是

產業重構。AI本質上是一種基礎能力平台，需要嵌入製造、能源、醫療、物流、金融等場景。單純依靠初創公司自身成長，很難完成大規模產業滲透；但若透過上市公司併購整合，便可快速實現商業化與規模化。

不過，現行制度在一定程度上限制了這種結合。香港上市規則中的若干測試與審核機制，對跨行業重大資產重組形成實質性約束，使部分優質科技資產難以順利注入上市平台。相比之下，內地市場近年推動併購重組市場化改革，優化審核流程，支持戰略性新興產業資產注入上市公司，將併購重組視為產業升級工具。這一思路，值得香港審慎研究與借鑒。若100億創科產業引導基金能與併購機制形成制度聯動，例如作為併購交易的劣後資本或過渡資本，則可大幅降低市場風險，提升跨行業整合成功率。

三點建議促進併購

圍繞阻礙跨行業併購的制度瓶頸，筆者有以下三點改革建議：首先，檢視並優化現行測試機制。部分測試標準原意在於保護投資者、防範借殼炒作，但在當前產業轉型背景下，若過度僵化，可能反而阻礙真正具備產業協同的科技資產注入。制度設計應從單純的歷史盈利能力審查，轉向兼顧產業戰略價值與未來現金流預期。對符合AI及戰略性新興產業方向的併購項目，可在信息披露充分的前提下，適度優化相關門檻。

其次，建立科技併購綠色通道。對於明確屬於AI、航天、生物科技等優先發展領域的項目，可設立專項審核安排，提高效率，降低制度不確定性。

再次，以信息披露替代過度限制。市場化的核心在於透明度，而非管制。與其嚴格限制跨行業併購，不如要求更高標準的信息披露、風險提示與估值說明，讓市場自行定價。

香港主板存在一定比例估值低迷、業務停滯的上市公司。若這些平台長期缺乏轉型機會，將削弱市場效率與投資者信心。通過引入優質AI或科技資產，實現產業轉型，可以同時達到三重效果：激活存量市值，提升交易活躍度；為科技企業提供進入公開市場的快速通道；保護並提升中小投資者的長期收益預期。其中關鍵在於，建立鼓勵轉型的政策環境，而非一刀切壓制跨行業重組。

香港最大的資產是資本市場本身。若能將金融優勢系統性集中於支持本地科創企業，將形成質變。為此，筆者提出三點建議：首先，建立「本地科創上市培育機制」。政府可與交易所及專業機構合作，設立專項培育計劃，為本地科創企業提供：上市路徑設計；資本結構優化方案；投



資料來源：金發局與Deep Knowledge聯合發布《全球人工智能競爭力指數報告》

資者關係培訓；併購整合顧問支持。其目的是為了讓企業在孵化階段即規劃資本市場路徑，而非等到成熟後才被動尋求上市。

其次，發展本地科技產業整合基金。由政府引導、私人資本參與，設立專門支持本地AI企業併購與整合的基金，幫助企業與上市平台對接，降低轉型成本。引導基金應與二級市場機制形成銜接，而非孤立運作。

再次，強化金融機構對本地科技企業的長期覆蓋。鼓勵銀行、券商、資管機構建立專門的AI及科創研究部門，提升對本地科技企業的估值能力與長期追蹤覆蓋。

香港大量中小市值公司處於估值低位與流動性不足狀態。若能引入AI技術升級業務模式，或通過併購整合形成新產業方向，將可能實現市值重估。「金融+」在此體現為三個層面：資本結構優化；產業整合基金協同；長期資本引導。當中小上市公司形成清晰的科技轉型路徑，市場自然會回應更高估值與活躍交易。

資本市場成產業升級加速器

「金融+」並非單向支持科技產業，更應讓金融自身完成AI升級。例如：AI輔助風險控制與審計；知識產權與數據資產智能估值模型；監管科技提升合規效率。當金融業成為AI應用場景，本地科技企業將獲得持續需求與訂單來源，形成良性循環。

香港的優勢從來不是規模，而是制度與資本效率。在AI時代，若能以「金融+」為槓桿，推動跨行業併購，盤活存量上市平台，活躍中小市值公司，集中金融優勢支持本地科創企業，便能形成「金融+AI+產業」的閉環生態。

「金融+」的真正價值，在於讓資本市場成為產業升級的加速器；「AI+」的真正意義，在於讓科技滲透每一個產業場景。兩者深度融合，香港不僅能鞏固國際金融中心地位，更能在AI時代構建屬於自己的產業競爭新優勢。

(作者為香港中小上市公司協會主席)

財策續擴張 積極拉動內需

彭張助婉 江南曉望

2025年財政政策更加積極，一般公共預算赤字同比提升1個百分點至4%，涵蓋一般公共預算、政府性基金預算及國有資本經營預算的廣義財政赤字達12.1萬億元（人民幣，下同），創歷史新高。但主要受房地產調整拖累，全年廣義財政收入下降2.2%，導致廣義財政支出（剔除5000億補充銀行資本）增速較2024年放緩0.4個百分點至2.2%。

展望2026年，中央經濟工作會議延續財政政策「更加積極」的表述，更加強調「提質增效，優化支出結構」，但在表述上從2024年中央經濟工作會議提出的「提高財政赤字率，加大財政支出強度，增加發行超長期特別國債，增加地方政府專項債券發行使用」轉變為「保持必要的財政赤字、債務總規模和支出總量」。據財政部介紹，2026年財政政策將確保總量支出「只增不減」、重點領域保障「只強不弱」，持續優化支出結構，提高资金使用效益，深化財稅重點領域改革。

筆者預計財政支出總額的增加或更多來自收入的恢復。一是名義GDP增速回升，有助於改善流轉稅稅基，促進稅收增長。二是2026年將進一步優化財稅補貼政策，預計稅收優惠政策主要針對科技創新、先進製造等領域，而在部分行業，稅率可能從過去的優惠水平回到相對常態水平。事實上，今年1月財政部已宣布取消光伏等249種產品的增值稅出口退稅，提高電信服務增值稅3個百分點至9%。三是國有資本運營收入保持穩健增長，驅動力包括加強國企利潤上繳力度，挖掘國有資本分紅潛力，推動國企上市和併購重組。四是房地產拖累邊際減輕，賣地收入減少規模有望一定程度收窄。

2026年，筆者預計新增政府債券12.08萬億元，佔GDP的比重8.2%，較2025年下降0.4個百分點，包括：1) 一般公共預算赤字率保持在4%，對應赤字規模5.88萬億元，較2025年高2200億；2) 特別國債1.8萬億元，持平於2025年，其中用於支持「兩重兩新」特別國債額1.3萬億元，補充金融機構資本金國債5000億元；3) 地方政府專項債4.4萬億元，較2025年年初預算持平，但較2025年實際發行規模低2000億元；2026年年中可能會繼續追加2000億元的專項債券發行限額。

綜上，我們預計2026年廣義財政支出規模達41.3萬億元，同比增長3.3%或1.3萬億元。在支出節奏上，考慮到財政部明確將盡早下達年度地方政府債務限額以支持「十五五」開局階段重點項目及時開工，以及2025年一季度較高的經濟增速，預計財政支出將繼續靠前發力。在支出方向上：一是「十五五」重大項目，已明確適當增加中央預算內投資規模，旨在促進投資止跌回穩。二是加大「投資於人」力度，加強民生保障，增加醫療衛生、教育、養老、育兒投入，多渠道增加居民收入和穩就業。三是擴大內需，包括繼續實施服務業經營主體貸款貼息和個人消費貸款貼息政策，持續支持「兩重」、「兩新」。

補貼向綠色智能化產品傾斜

值得注意的是，「兩新」政策相關表述從2025年的「加力擴圍實施「兩新」政策，更大力度支持「兩重」項目」向2026年的「優化實施「兩新」「兩重」政策」轉變。根據2025年底公布2026年「兩重」、「兩新」實施方案來看，消費品補貼範圍有所收窄的同時向綠色化、智能化產品傾斜，強調均衡有序的補貼節奏；設備更新方面注重優化項目申報和審核流程，提升資金使用效率。

最後，2026年將繼續推進地方政府隱性債務化解，但可能會結合地方專項債使用優化，更加均衡的推進。2024至2025年地方隱性債務加速置換，有效改善企業應收賬款，降低了地方政府債務和利息壓力。2025年中央經濟工作會議首次提出「重視解決地方財政困難」，預計2026年仍將靠前使用化債額度，減輕地方財政壓力，提升地方政府財政支出的積極性。

但2026年財政資金使用仍存部分挑戰，需要關注。一是房地產下行壓力若進一步加大，可能會繼續導致房地產相關收入和物價回升不及預期，進而壓低廣義財政收入並約束財政支出。二是目前地方投資項目不足依然存在主要問題，或影響地方專項債發行節奏以及地方相關投資項目啟動速度，進而導致投資繼續承壓。三是2025年特別是2025年上半年，財政資金支出基數較高，對2026年把握支出節奏，保持預期穩定帶來一定考驗。

(張婉、彭助均為中銀國際研究部分析師)

簡樸房改善居住質素

樓市新態 汪敦敬

《簡樸房條例》已於3月1日生效，從此，簡樸房這新的投資項目開始受到注目，甚至在一些投資講座上有人向筆者提問當中技巧。首先聲明筆者沒有持有任何簡樸房（劏房）物業，在討論這新投資產品之餘，各位要弄清楚簡樸房是一個什麼的投資。

簡樸房的前身其實是劏房，即是說將單位分間作多個獨立的房間，劏房是由市場衍生出來的，箇中的原因很複雜，有機會再與各位分享。劏房的問題是良莠不齊，市場上有美輪美奐的酒店式劏房，但也有破舊、不合乎消防安全規則，甚至充滿僱傭的劏房，於是劏房可成為「四、五線酒店」的水平，亦可以是廉價及危機四伏、充滿隱患的「窮人窟」，所以各方都覺得需要取締這個項目。

規範化消除安全隱患

從公德心來說，取締劏房是好事，因為劏房數目越來越多。據2021年人口普查，劏房數目約有11萬個，居住逾21萬人，而且還未包括在工廠大廈更充滿危機隱患的劏房。

在投資上，取締劏房亦有兩個好處：一是，劏房本身的租金回報率不低，取締劏房之後，因為面積大了，相信有關的租金亦不可能向下調；二是，劏房本身是「地下化」運作，原本沒有法律認可的住房，透過取締之後就變為「地面化」、受監管及可以提升安全意識。正確來說，從此簡樸房租同等持牌光明正大運作，這是雙贏方案。

以簡樸房取締劏房，雖然有一定的挑戰，譬如在過渡期間的供求是否平衡？又如轉型期間租金會否飆升？但總體上筆者仍然是支持的，始終這是一件應該要做的事。根據差估署數字（截至2025年三季度），全港劏房租中位數約為44元，以呎價8000元至1萬元的物業粗略計算，劏房租金回

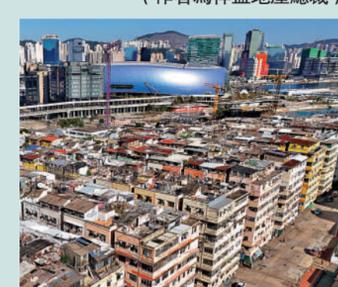
報率可達5厘至6厘，令劏房成為一個吸引的投資產品。

個人認為，特區政府是有盡力與市民溝通，最重要的是在溝通之後作出微調互動，從而推動簡樸房向前，這方面可以說是做得不俗的。居住在劏房的居民，可透過社工申請簡約公屋或過渡性房屋等，亦可向區域服務隊尋求意見。簡約公屋已有9600多個單位落成，到年底再有2萬多個單位陸續推出。而過渡性房屋方面，截至2025年12月底政府已推出約1.84萬個單位，目前正在營運的單位有1.66萬個。

大埔宏福苑火災的後續安置，其實亦是過渡性房屋機制的壓力測試。截至2025年12月9日，宏福苑共有1081戶、2530人入住過渡性房屋及房協單位，當時尚餘約570個過渡性房屋單位和約420個房協單位可供使用。如果宏福苑的收購方案成功進行的話，其實有關的過渡性房屋很快就會騰空出來。

簡樸房引伸出一個有趣的問題，即是說商人投資，其實同樣可以造福社會。很多人會將劏房問題抹黑為奸商或者地產霸權，但其實房屋供應需要各方的參與，社會的確不應該鼓勵炒炒，但發展商製造房屋供應和小業主投資劏房都可以增加市場的供應，從而令租金維持合理的水平。不涉及炒風的建屋發展及買樓收租同樣是貢獻社會，應該得到社會的尊重。

(作者為祥益地產總裁)



▲以簡樸房取締劏房，提升居住質素，消除潛在消防等隱患。