



▲在國家科創強國戰略、大灣區科創一體化發展的加持下，香港正迎來前所未有的科創黃金發展期。

經濟觀察家

今日的香港，已然從科創窪地變身粵港澳大灣區科創核心樞紐，依託頂尖科研實力、國際化制度優勢、海量跨境資本，形成了「基礎研究領跑、資本賦能強勁、跨境協同突出、產業落地提速」的全新科創格局。

香港創科發展形成獨特模式



經濟把脈

長期以來，香港給外界的固有標籤是國際金融中心、貿易港口、自由港，科創產業並非其傳統優勢賽道。但近五年，香港正在完成一場深刻的產業轉型，徹底告別「重金融、輕實業、弱科創」的舊格局。從政府出台頂層科創發展藍圖、千億級資金持續加碼，到科創園區集群成型、初創企業數量爆發、科創投融資體系日趨完善，香港的科技創新生態已經發生顛覆性變化。

四大維度協同發力

香港的科創環境，是典型的「高起點、後發力、快迭代」模式。相比於內地城市完善的科創產業鏈、成熟的產業配套，香港科創起步較晚，但憑藉獨一無二的制度、人才、區位、資本優勢，短短數年就搭建起國際化、高標準的科創生態體系，形成了區別於內地、區別於海外的獨特科創發展模式。

硬件載體層面，香港已形成「兩大核心園區、多點孵化平台」的空間格局，為科創企業全生命周期發展提供物理支撐。香港科技園與數碼港是本地科創產業的兩大核心載體，也是香港科創企業最集中、產業鏈配套最完善的核心陣地。此外，香港依託八大公立高校，布局了數十個高校孵化基地、科創實驗室、產學研轉化中心，形成了「高校研發、園區孵化、市場落地」的空間聯動格局。同時，香港積極對接粵港澳大灣區科創布局，依託北部都會區、河套港深創新及科技園，打造跨境科創合作核心載體，打破地域限制，實現深港科創資源互通、產業聯動、成果共享，為香港科創產業規模化落地提供了全新空間。

軟件制度層面，香港擁有國內最開放、最國際化的科創營商環境，也是其區別於內地城市的核心競爭力。同時香港稅制優勢顯著，企業所得稅、個人所得稅稅率處於全球低位，針對科創企業、研發團隊、創投機構還出台了專項稅收減免、研發費用抵扣政策，大幅降低了科創企業的運營成本和科創資本的投資成本。此外，特區政府持續簡化科創企業註冊、融資、上市流程，推出科創企業快速註冊通道、科技成果快速認證機制、初創企業一站式服務平台，全方位優化科創營商環境。

科研實力層面，香港是全球頂尖的基礎科研高地，科研硬實力穩居亞洲前列。香港擁有香港大學、香港中文大學、香港科技大學等多所全球百強高校，高校科研實力雄厚，基礎研究、前沿研究能力突出，在人工智能、生物醫藥、新材料、量子科學、智慧城市等領域擁有大量世界級科研團隊。更關鍵的是，香港科研體系高度國際化，高校科研團隊匯聚全球頂尖人才，科研理念、研究方向、技術

標準與國際完全接軌，能夠精準捕捉全球科創前沿趨勢。近年來，香港政府持續加大科研投入，十年累計投入超2000億元支持科創發展，推出30億港元前沿科技研究資助計劃，支持本地高校搭建頂尖科研平台、開展前沿技術攻關。

科創人才層面，香港構建了「全球引才、本地育才、灣區留才」的全方位人才體系。依託國際化高校、開放的人才政策，香港持續吸引全球頂尖科研人才、科創企業家、資深創投人才入駐。政府先後推出多項科創人才引進計劃，放寬科創人才入境、居留、落戶限制，提供高額人才補貼、住房保障、科研啟動資金，為海外科創人才落地提供全方位支持。同時，本地高校持續培育大批量科創專業人才，覆蓋研發、技術、運營、投融資等全鏈條崗位。此外，依託大灣區協同發展優勢，香港持續吸納內地優質科創人才、產業人才，形成了國際化、複合型、多層次的科創人才梯隊，徹底解決了科創產業發展的人才缺口。

五項短板制約發展

在快速發展的同時，香港科創產業與科創基金體系依然存在諸多結構性短板，這些問題並非短期政策短板，而是城市定位、產業基礎、資源分配、機制銜接等多重因素疊加形成的長期痛點，制約了香港科創從「規模增長」向「質量躍升」轉型。正視這些短板，是香港科創持續升級的關鍵。

一，科創產業基礎薄弱，產業鏈配套不足，資本賦能落地受限。相比於深圳、廣州、上海等內地科創強市，香港最大的短板是實體產業鏈不完善，缺乏完整的中試、量產、供應鏈配套體系。香港科創優勢集中在基礎研究、前端研發、商業模式創新、資本運作環節，但在零部件生產、精密加工、批量製造、產業鏈配套等實體環節幾乎空白。這就導致大量科創基金扶持的優質技術項目、初創企業，無法在香港本地完成中試和量產，只能轉向大灣區內地城市落地，出現「香港融資、香港研發、內地落地」的現象，科創資本的本地產業化效益難以充分釋放，也導致香港始終難以形成規模化的實體科創產業集群。

二，科創基金結構失衡，早期扶持充足、產業賦能不足。目前香港科創基金體系中，普惠性資助基金、早期創投基金數量多、覆蓋面廣，能夠充分覆蓋種子期、初創期項目，但針對成長期、成熟期企業的大額產業投資基金相對稀缺。百億母基金雖已落地，但運作時間較短、項目儲備不足，對產業鏈整合、龍頭企業培育、產業集群打造的賦能效果尚未完全顯現。同時，部分政府科創基金存在重研發、輕轉化，重孵化、輕落地的傾向，資金更多流向高校科研和初創團

隊，對實體產業化、產業鏈升級的精準扶持力度不足，導致大量科創項目停留在初創階段，難以成長為行業龍頭。

三，科創資本市場化深度不足，政策引導與市場自主銜接不暢。部分政府科創基金依然帶有行政化運作痕跡，投資決策流程繁瑣、審批周期長、靈活性不足，難以適配科創項目迭代快、變化快、融資需求急的特點。同時，政府基金與市場化創投基金的協同機制不夠完善，信息不通、資源不共享、投資節奏不匹配，出現重複投資、投資空白並存的問題。此外，香港科創資本存在「重輕資產、輕重科技」的傾向，更偏好數字科技、金融科技、互聯網等輕資產、快回報項目，對高端製造、新材料、生物醫藥等重資產、長周期、高壁壘的硬核科技項目投資意願偏低，導致香港硬核科創產業發展速度相對緩慢。

四，深港科創融合機制仍有壁壘，資源協同效率未達最優。雖然香港積極融入大灣區科創布局，但兩地在科研標準、資金監管、人才認定、成果認證、稅收政策等方面仍存在制度差異，導致科創資金跨境流動、科研成果跨境轉化、科創人才跨境執業仍存在一定壁壘。部分香港科創基金難以高效對接內地優質產業資源，內地科創企業利用香港國際化資本、技術資源的通道也未完全打通，雙向資源協同的潛力尚未充分釋放。同時，香港科創產業過度集中於核心園區，區域布局分散，缺乏統一的產業規劃，導致資源內耗、集聚效應不足。

五，科創人才結構存在短板，產業實操人才缺口突出。香港科研人才、高端研發人才、科創投融資人才儲備充足，但適配實體科創產業的工程師、技術工人、產業實操人才嚴重短缺。高校人才培養偏向理論研究、科研創新、金融服務，缺乏應用型、實操型產業人才培育體系，導致大量科創項目落地後，面臨產業人才不足、落地運營困難的問題，進一步制約了科創產業化進程。

把握機遇開創新局

不可否認，香港科創發展仍面臨產業基礎薄弱、落地轉化不足、資本結構待優化、跨境協同有壁壘等現實短板，但這些都是產業升級過程中的階段性陣痛，並不會改變香港科創高質量發展的整體趨勢。在國家科創強國戰略、大灣區科創一體化發展的加持下，香港正迎來前所未有的科創黃金發展期。

隨着科創產業配套持續完善、科創基金體系不斷優化、跨境協同深度升級、人才梯隊日趨完備，香港將徹底擺脫「重金融、輕實業」的舊格局，建成兼具科研實力、產業活力、資本張力、國際影響力的全球創新科技中心，成為中國科創產業國際化發展的核心樞紐和重要增長極。

（作者為外資投資基金董事總經理）

美新關稅對中國出口影響可控



市場解碼

隨着122條款作為過渡性關稅工具的到期，為避免出現關稅真空，美國政府於今年3月11、12日先後以「過剩產能」與「強迫勞動」為由，分別對16個與60個經濟體啟動301調查，其中「強迫勞動」301調查結果已於6月初公布，而「過剩產能」301調查結果尚未公布。此外，美國貿易談判代表格里爾（Jamieson Greer）近期也在多個場合和媒體採訪中「預告」，即將推出301關稅。由此，市場普遍預期，美國將用在法律上更經得起挑戰的（defendable）、基於301調查的「強迫勞動關稅」等接棒即將到期的122關稅。

「強制勞動關稅」生效後，靜態剔除豁免商品後，我們估算美國對全球的加權平均關稅稅率將從122條款到期前微升到不到1個百分點至12.7%。美國對中國內地的加權平均關稅水平上升2.1–2.3個百分點左右，上升到20.6%–20.8%，但考慮到豁免、繞道、進口替代等因素，美國實際有效關稅稅率可能低於該測算水平。截至今年5月，美國實際有效關稅稅率僅為6.7%，明顯低於我們測算的12.1%。

「強制勞動關稅」覆蓋60個經濟體，合計佔2025年美國進口的99.2%，具體分國別來看：

1）對包括中國內地以內的、美國貿易代表格里爾認定未能實施強迫勞動進口禁令的其他經濟體再加徵12.5%的關稅，即稅率比122關稅到期前高出2.5個百分點（佔美國進口約27%），包括中國內地、中國香港地區、巴西、泰國、越南等38個經濟體，合計佔2025年美國進口的27.3%。

2）對包括墨西哥與加拿大以內的、格里爾認定已採納強迫勞動進口禁令但未有有效執行的經濟體再加徵10%的關稅、即與此前122加徵稅率基本持平（合計佔美國總進口36%左右），包括英國、墨西哥、加拿大、印度、印尼、馬來西亞等17個國家，合計佔2025年美國進口的36.5%。

3）基於與美國簽訂的互惠貿易協定、並為了鼓勵其履行強迫勞動進口禁令，對歐盟、中國台灣地區、日本、韓國、瑞士的商品限定10%或12.5%的總關稅（合計佔美國總進口35%左右）。即是說，如果這些經濟體某產品的最惠國關稅低於10%或12.5%，將加徵301關稅使其總關稅達到10%或

12.5%，而如果該產品的最惠國關稅達到或超過10%或12.5%，將不再加徵301關稅。其中，對歐盟、中國台灣地區的總關稅限定為10%，對日本、韓國、瑞士的總關稅限定為12.5%，上述經濟體合計佔2025年美國進口的35.4%。

「強制勞動關稅」生效後，美國對華加徵關稅或僅小幅上升，對中國出口的影響大體可控，但需關注未來新增301、232關稅的潛在影響（包括過剩產能301調查、關鍵商品232調查等關稅）。此次「強制勞動關稅」生效後，美國對華表觀加徵關稅水平將從此前的10%小幅上升至12.5%（未剔除豁免商品），預計美國對華關稅水平將從18.5%小幅上升至20.6%–20.8%。

豁免清單品類擴大

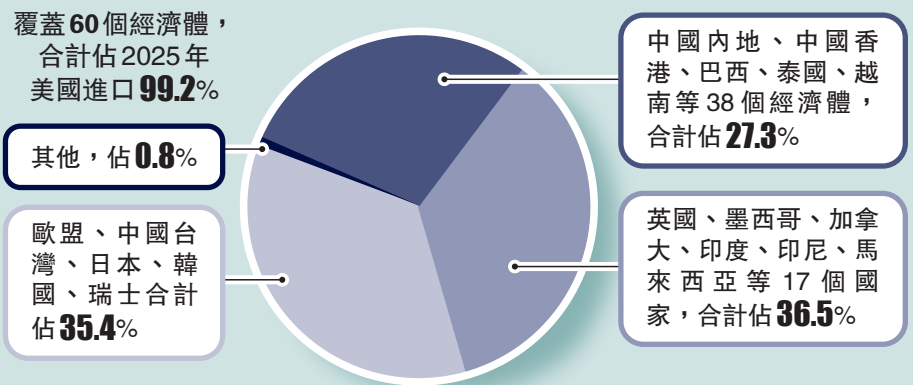
分品類看，原料藥、部分礦產能源、AI鏈相關核心產品等落入本次豁免清單的品類將相對受益，而其他品類的關稅將小幅上升，尤其是2018–19被加徵301關稅的品類還將面臨關稅疊加效應，或將相對受損。此外，中美雙方正就削減300億美元不敏感商品的關稅徵求意見，預計農產品、低端消費品、醫療設備、部分能源產品等有望受益。然而，受美國貿易代表進行的「過剩產能」301調查，以及美國商務部進行的關鍵商品232調查的影響，未來美國對華關稅存在上升的可能性。

與此前的《國際緊急經濟權力法》（IEEPA）關稅、122關稅相比，301、232關稅的法律基礎更為堅實，短期衝擊可能更「可預測」，但對全球供應鏈重塑的影響或更為持久。與特朗普政府基於IEEPA徵收的「對等關稅」和「芬太尼關稅」，以及122關稅不同，301、232關稅分別需要美國貿易代表辦公室、商務部進行相關調查，且關稅流程較為成熟，未來可能會成為特朗普政府的主要關稅工具。同時，301、232關稅一旦實施，雖然可以擴大豁免範圍，但被完全取消的可能性較小。

由此可見，雖然在IEEPA關稅被駁回後，特朗普政府的關稅政策不得不變得更有「章法」，更可預測，但301、232關稅對局部貿易對手方和商品供需的擾動可能揮之不去。

（作者為華泰證券首席宏觀經濟學家，本文摘自華泰證券7月25日發表的《301接棒122關稅，有何影響？》）

美國「強制勞動關稅」下受影響的經濟體



香港商廈市場最壞時刻已過



樓市新態

香港商業物業市場經歷長達六、七年的調整期。過去，銅鑼灣羅素街曾成為全球租金最貴的零售街道，中環、金鐘甲級商廈長期出現「一盤難求」的現象，但經歷數年的市道不景，銅鑼灣變成「吉舖」重災區，中環甲級商廈的空置率情況令人憂慮。好在近年情況稍稍改善，亦帶來一連串利好樓市的連鎖效應。

如今消費市道出現結構性轉型，網上消費模式成為增長主要動力，但也有不少藥妝店、時裝品牌重新進駐銅鑼灣大舖，舖位租金亦較兩、三年前的低

位顯著調升，羅素街的吉舖較以往明顯減少，相信零售市道最壞時刻已過。

香港商廈市道的調整期相信已結束，近一季度的甲級商廈空置率出現回落，主要受惠於資產管理、家族辦公室等金融機構積極在港擴展寫字樓面，近期商廈市場呈現觸底回穩的跡象，最新中區甲級寫字樓物業空置率持續減少至三年來最低水平，商廈市道改善正好反映香港經濟向好，來港設立公司的海外企業明顯增加，加上政府積極推動「城市學舍」計劃，部分物業陸續改成學生宿舍，商廈樓面供應減少，料推動商廈租金持續回升。

商廈市道改善，企業高層、外籍僱員、來港專才高才增加，明顯帶動近期豪宅租金上升，近年豪宅租金的升幅已開始跑贏中小型住宅的升幅。

總括，商業市道改善會為整體樓市帶來連鎖效應，豪宅租屋市場顯著回升，大額豪宅租賃顯著增加，帶動整體樓市向上。

（作者為世紀21鑄總經理）



▲本港商廈市道改善，最新中區甲級寫字樓空置率持續減至三年來最低水平，反映經濟向好。