

▶香港特區政府推出「社區機械人」先導計劃，提升市民對具身智能的認知和促進數字共融。 資料圖片

經濟觀察家 **香港的產業結構經歷了從製造業為主到服務業為主的深刻轉型。然而，製造業佔比的下降並不意味着工業根基消失。如何借助新一輪智能技術革命提升傳統產業的競爭優勢，成為香港經濟高質量發展必須回答的戰略問題。**

港具身智能發展優勢獨特



經濟把脈 袁淵

在產業方向上，規劃明確將AI與機器人列為戰略性新興產業的重點領域。2026–27年度財政預算案專門設立了「具身智能」章節，指出AI發展從大語言模型邁向與物理世界互動的具身智能，政府將積極推動具身智能生態圈建設及產品應用。政府還提出成立「AI+與產業發展策略委員會」，初期聚焦生命健康及具身智能，為AI帶動產業轉型制定策略。

製造業轉型壓力重重

香港發展具身智能產業具有多重獨特優勢：一是國際化與聯通世界的「超級聯繫人」地位；二是香港大學、香港中文大學、香港科技大學等世界一流大學的科研基礎；三是算力基礎設施快速擴張，目前香港總算力已達每秒5000 PFLOPS，沙嶺數據設施集群預計到2032年可提供相當於當前36倍的算力；四是國際金融中心的資本優勢，港交所已檢視上市規定以便利科技企業融資。

香港製造業經歷了三個發展階段。二十世紀五六十年代，香港從轉口港轉型為出口製造中心，紡織和製衣業鼎盛時佔出口總額的50%–60%，僱用接近五分之一的勞動力。八十年代改革開放後，香港將勞動密集型生產工序大規模北移至珠三角，形成「前店後廠」模式。九十年代至今，本地製造業佔GDP比重從高峰期的約30%下降至不足1%，但大量港資企業的總部職能——研發設計、採購、品控、物流管理、品牌運營和投融資——仍留在香港。

這種「總部經濟」形態意味着香港的工業貢獻遠不止本地統計口徑中的製造業產值。香港工業總會委託香港大學進行的研究指出，製造業的統計數據未能完整反映香港工業對本地經濟的貢獻，因為港資工業企業只是把製造工序外判至內地及其他地方，但仍在香港從事工業產業鏈中增加價值較高的其他工序。

香港傳統勞動密集型產業正面臨多重壓力。首先是成本上升，無論是香港本地還是內地生產基地的勞動力成本都在持續上漲，製造業中工作環境不佳的崗位甚至一萬多元月薪都招不到熟練工人。其次是全球供應鏈重塑，內地本土品牌憑藉規模優勢以更低價格提供類似商品，東南亞、南亞等新興製造基地也在分流傳統訂單。再次是消費者需求變化，香港生產力促進局對288間企業的調查顯示，69%的企業認同小批量、多品種是製造業新趨勢，但81%的企業尚未引入智能化方案應對這一趨勢。

多場景提升生產效率

要理解具身智能對勞動密集型產業的賦能作用，首先需要區分傳統自動化與具身智能的本質差異。傳統工業機器人通過預設程序完成特定動作，只能在結構化環境中處理固定規格的工件，一旦產品規格或生產布局變化就需要重新編程，成本高、周期長。具身智能機器人則配備多模態感知系統，能夠通過視覺—語言—動作模型理解任務指令，通過機器學習從演示中獲得技能，並在一定程度上適應環境變化。這種通用性和靈活性，恰恰擊中了勞動密集型產業轉型的核心痛點。

在生產製造環節，具身智能技術可以從三方面提升競爭力：一是柔性製造能力，機器人通過視覺識別快速適應不同款式產品，自動調整抓取和操作方式，大幅縮短換款時間和轉產成本；二是質量控制和一致性提升，通過高精度視覺檢測和力覺控制確保產品質量穩定，減少因人、因時、因地而異的波動；三是危險和艱苦崗位的替代，在壓鑄、印染等高溫有毒崗位解決招工難問題，同時改善職業安全。

在物流倉儲環節，自主移動機器人可以在倉庫內自動導航和搬運貨物，機械臂可以完成包裹自動分揀和碼垛。與傳統自動化倉儲系統相比，具身智能驅動的移動機器人不需要對倉庫環境進行大規模改造，可以在現有設施中部署運行，特別適合香港土地資源緊張、倉庫空間有限的條件。在跨境物流方面，河套合作區正在探索跨境物流的無人化和智能化，未來有望實現從香港總部到珠三角生產基地的全鏈路智能調度。

在商業服務領域，香港的零售業、餐飲業和酒店業都是典型的勞動密集型服務業，面臨人工成本高和招工難的雙重壓力。服務機器人可以承擔迎賓引導、產品講解、送餐送物、清潔消毒等重複性工作，讓人類員工聚焦於更需要人際互動和創造性的服務環節。香港特區政府已宣布將推出「社區機械人」先導計劃，以提升市民對具身智能的認知和促進數字共融。香港首個全端具身智能實驗室也已成立，與24家業界夥伴合作，目標是讓機器人執行搬運物品、清潔房間、整理會議室等生活服務與工業場景工作。

在研發設計環節，AI技術可以大幅縮短設計周期、降低開發成本。香港科技大學利豐供應鏈研究院的研究指出，AI可以大幅降低貿易企業運營成本、縮短產品設計開發周期、賦能智能製造。對於香港的傳統產業而言，這一點尤為重要——香港企業的核心競爭力在於設計和品牌，而非製造本身。具身智能和生成式AI技術可以幫助設計師更快地生成和迭代產品方案，進行虛擬打樣和測試，將新產品從概念到上市的時間從數月縮短到數周。在紡織服裝行業，AI輔助設計、虛擬試衣、智能配色等技術已經開始應用。

三方面完善政策體系

面對全球具身智能產業的多極分工格局，香港需要找到適合自身稟賦的戰略卡位。考慮到香港在大規模製造方面不具備成本優勢，但在研發、金融、法律、國際化和供應鏈管理方面具有深厚積累，香港不宜也不應試圖成為人形機器人的主要製造基地，而應聚焦於產業鏈的高附加值環節。

具體而言，香港可以定位為「一個樞紐、三個中心」：即內地具身智能企業走向全球市場的超級樞紐，以及具身智能的研發創新中心、跨境數據與合規中心和科技金融中心。研發創新中心依託香港的大學和InnoHK平台，聚焦具身智能的基礎模型、安全倫理和場景應用研究；跨境數據與合規中心利用普通法制度優勢，為企業提供數據治理、隱私保護和國際認證服務；科技金融中心則依託香港的資本市場，為具身智能企業提供融資、上市和風險管理服務。

為有效發揮具身智能對傳統勞動密集型產業的賦能作用，建議從以下方面完善政策體系。**1）設立面向傳統產業的具身智能應用示範項目**。目前的新型工業化資助計劃申請門檻較高，對於大量中小企業而言遙不可及。建議設立專門的「傳統產業智能化升級專項」，降低申請門檻，資助中小企業引入具身智能解決方案。**2）建設面向中小企業的共享式具身智能中試和測試平台**，由生產力局、科學園或數碼港牽頭，提供機器人租賃、場景測試、數據標註和技術諮詢等共享服務，降低中小企業採用新技術的門檻和風險。**3）推廣「智能微工廠」模式並提供用地支持**，在新田科技城、河套園區和傳統工業區改造中預留專門空間，鼓勵傳統企業在香港本地保留高附加值的小批量生產環節。

具身智能產業的發展和傳統產業的智能化轉型，都需要大量複合型人才。建議在大學層面支持開設具身智能、機器人工程和AI相關的交叉學科課程，培養兼具技術能力和產業視野的研究人才；在職業培訓層面，為傳統產業工人提供智能化設備操作、維護和編程的再培訓，幫助他們從流水線工人轉型為智能系統的管理者和運維者。同時，需要提升社會層面對具身智能的認知和接納度，通過「社區機械人」先導計劃、開放日和體驗活動等形式，讓市民特別是傳統產業的從業者近距離接觸和了解具身智能技術，消除對技術替代就業的恐懼。

風險治理方面，政府已成立跨部門工作小組檢討支持AI應用的法例，並制定了《數碼領域倫理人工智能框架》和《香港生成式人工智能技術及應用指引》。建議在此基礎上，針對具身智能和機器人的特殊性，制定專門的安全標準和倫理規範，特別是在醫療護理、長者照顧、教育等敏感場景中的應用規則。同時，應充分利用香港在國際標準制定方面的參與機會，推動形成既符合國際慣例又兼顧本地實際的治理體系，為產業的健康發展保駕護航。

（作者為外資投資基金董事總經理）

中資券商國際化提速

金融觀察 張清淇

2026年上半年，中資券商上市國際子公司淨利潤同比增長97.6%，高於收入增速，盈利彈性充分釋放。筆者注意到，國際業務在集團收入、利潤與資產負債表中的分量正在加重。這既是中資券商綜合實力的躍升，也是中國金融業高水平對外開放不斷深化的生動註腳。

本輪高增長背後，是業務模式的實質升級。跨境投行、機構經紀與資本中介等高毛利業務的收入佔比上升，利潤率隨之抬升，重資本業務的收入貢獻也明顯擴大。中資券商境外業務正由「賣通道」轉向「拼資本」，收入增長的高質量導向更明確。這條路徑既指向券商自身的盈利增長點，也指向中國企業走出去的重要金融服務支點。筆者判斷，未來國際化走得越遠的機構，越能吃到跨境生意的規模效應與定價能力。

從國際化程度看，大型中資券商與國際大型投行的距離在收窄。部分頭部機構的國際業務收入已佔集團收入四成以上，接近國際同業水平。但多數機構的國際業務仍處在起步階段，境外業務類型與客戶結構也相對單一。整體而言，大型中資券商的國際化已經站穩腳跟，且頭部集中的趨勢正在強化，按營業收入及淨資產規模計算，前四大平台的收入與利潤佔比都已超過行業整體的八成。

需求端的支撐是最為根本的因素。中國企業正從產品出口轉向產業鏈全球化，跨境上市、跨境併購和離岸融資需求集中釋放。香港資本市場業務明顯回暖，上半年新股集資額同比接近翻倍，日均成交金額大幅放大，經紀、託管和資本中介的收入隨之增厚。從保薦數量看，中資機構在港股IPO保薦及承銷環節已佔據主導地位。

政策與資本是另外兩重推力。國家持續推進金融高水平對外開放，國家「十五五」規劃提出要培育一流投資銀行和投資機構，中國證監會提出到2035年形成兩至三家具備國際競爭力與市場引領力的投資銀行和投資機構。中資投行境外子公司的資本補充通道也同步打開，上半年境外子公司增資的規模與密集度都創下歷史之最。境外業務整體更高的回報率，也推動頭部中資券商的資本配置不斷向國際業務傾斜。

規模擴張仍會繼續。頭部中資券商的經營槓桿明顯低於國際同業，資產負債表還有擴張餘地；增資到位後，重資本業務的容量隨之打開，市場預計總資產快於淨資產擴張的態勢將大概率延續。中資券商的全球網絡也在加快鋪開，東南亞布局明顯提速，中東市場實現持牌突破，頭部機構的服務網絡已延伸至十多個國家和地區的數十個金融市場。筆者預計，中資券商在國際市場上的份額與話語權還會穩步提升，國際業務的收入貢獻繼續上行，客戶結構將逐步向國際機構客戶延伸。

香港的樞紐作用在全球化布局中尤為突出。作為國際金融中心，香港擁有健全的法治環境、自由的資金流動和成熟的專業服務，與內地市場形成良好互補。隨着粵港澳大灣區建設和「一帶一路」倡議深入推進，香港金融市場的制度優勢與區位優勢將隨之釋放，社會經濟持續繁榮穩定，中資券商立足香港、輻射全球的路徑也更加清晰。

未來增長潛力可觀

競爭格局上，行業分層結構趨於穩定，整體呈現健康、可持續的增長趨勢。龍頭機構憑藉資本、牌照與客戶結構的綜合優勢繼續領跑；第二、三梯隊的機構走區域深耕和特色業務的路子，同樣能夠打開空間；中小機構也可通過與頭部機構的合作，共享跨境業務的發展機遇。

未來競爭的焦點，也在從網點和牌照轉向全球網絡、產品能力和綜合服務。業務重心同步遷移，投行業務的主導地位已經穩固，未來的增量將轉向資本中介與資產管理：衍生品做市、機構經紀等條線仍是外資強項，也是彈性最大的增量方向；資產管理條線基數低、增速快，頭部券商正通過收購和自建加快補齊。業務結構由此更均衡，抗周期能力也更強。

從前瞻角度看，中資券商國際化仍有充足的發展潛力。一是目前業務與資產較多集中於香港地區，東南亞、中東、歐美等市場尚處於開拓階段，可供拓展的市場空間很大，每一地的牌照、客戶與產品線都對應一輪新的業務增量。二是合規能力也在從成本項轉變為競爭力，早期投入將轉化為長期的信任優勢。三是隨着增資效果在承銷、衍生品、財富管理等業務線逐步兌現，市場預期中資投行的海外業務收入有突破千億元的潛力。

在培育具有國際競爭力的投資銀行這一目標之下，中資券商正加快融入國際金融市場，既服務國家高水平對外開放大局，也為香港國際金融中心的繁榮穩定貢獻力量。

（作者為中銀國際戰略分析師，本文僅代表作者個人觀點）

10萬伙潛在供應是多還是少？



樓語縱橫 楊永健

樓市氣氛回暖，新盤需求強勁，年內銷售已逼近1.7萬伙。今年首三季新盤落成量只有9600伙，「供不應求」再度成為市場熱話。但正因如此，政府最新公布的數據，未來三至四年，一手私人住宅潛在供應量則回升至約10萬伙水平，較上一季度顯著回升。有人認為如此龐大的供應，市場需要長達5至6年的時間來消化，供不應求只是業界「製造」出來的假象；亦有人認為香港住宅需求扎實，10萬伙看似驚人，實際上未必算多。

究竟未來供應10萬伙是多還是少？大家要明白，單看數字容易產生錯覺。10萬伙聽起來十分龐大，但若放在香港整體房屋市場之中分析，情況便有所不同。從歷史數據可見，私人住宅一手市場供應的統計，早於2004年9月開始按季公布，但起初數字只計算已落成及建築中仍未售出的單位，當時數字曾低見4.8萬伙的水平。

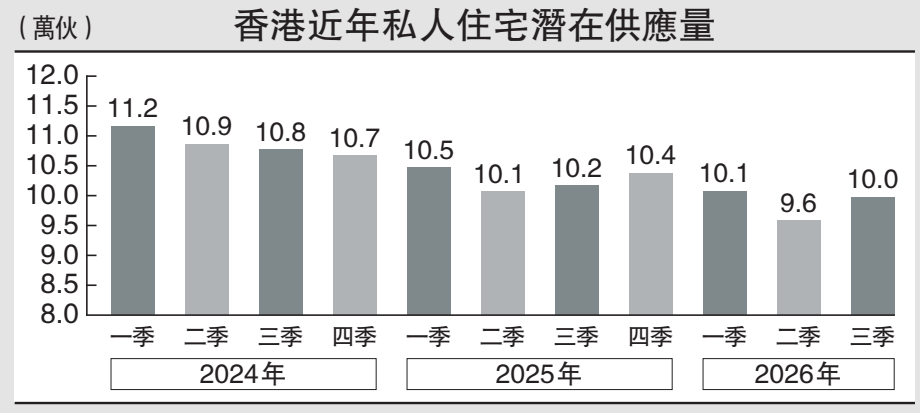
直至2011年一季度開始，數字加上已批出並可隨時動工的單位，以表達未來三、四年間的私人住宅未來供應，其後有關數字隨着政府加快批地而大幅增加，從2011年的2.9萬伙，大增至2024年的11.2萬伙。從數字而言，近兩年的私人住宅未來供應已顯著回落，上季數字更低見9.6萬伙，再者隨着未來供應「見頂回落」，過去一年來整體樓價亦顯著「見底回升」。

無可否認，今年三季度私人住宅未來供應顯著增加。正當大家預計整體未來供應會持續回落之際，最新數字卻顯著回升至10萬伙的水平，這主要基於兩大因素：一是剛過去的三季度新盤銷售急速回落，其間新盤銷售僅約3342伙，按季急跌近四成；二是近年政府加快批地，令已批出可隨時動工的單位數目，從二季度的1.6萬伙增加至三季度的1.9萬伙。

整體而言，供應量不等於即時市場供給。所謂潛在供應，包括已批出土地但未動工、已動工未售，以及已落成但未售單位等不同類別。這些供應受建築進度、市場環境及發展商推售策略影響，未必會同步湧現。

事實上，未來整體供應正出現短期減少、長期增加的現象，未來一、兩年新盤落成量正逐步回落，而近年新盤市場持續熱鬧，這兩年新盤累計銷售約4萬伙，但期間新盤落成量只有約3萬伙。換言之，短期內新盤市場確實面對供不應求的現象，隨着近月新盤市場回歸熱鬧，相信整體未來供應會再度逐步回落。 **（作者為世紀21星鑄總經理）**

香港近年私人住宅潛在供應量



責任編輯：龍森娣