

香港如何複製杭州模式 將研究成果推向市場？

銘察秋 稿

近年中央積極推動新質生產力發展，人工智能、生物科技、低空經濟、量子科技等新興產業已成為國家競爭力的重要支柱。在眾多城市之中，杭州無疑是最值得香港借鏡的案例。短短十多年，杭州從互聯網城市蛻變為中國人工智能第一城，孕育出阿里巴巴、DeepSeek、宇樹科技、雲深處科技、強腦科技等一批世界級科技企業，其成功關鍵並非單靠一間企業，而是建立了一套完整的「政產學研投」創新生態，把大學研究成果快速轉化為商業產品，再形成產業集群。



陳淦銘

特許公司秘書公會會士、榮譽法律學士、EMBA、證監會負人員牌照

香港擁有五所全球百強大學，科研水平位居世界前列，如何將香港由全球教育第一城進一步發展成研究成果轉化第一城，將是未來經濟轉型的關鍵課題。所謂「政產學研投」，即政府(政)、產業(產)、大學(學)、科研機構(研)及投資資本(投)五大元素共同協作的創新體系。政府負責制定政策、提供土地及資金支持；大學和科研機構負責知識創新及技術研發；企業負責產品開發、市場驗證及產業化；而創投基金及金融市場則提供資金，協助企業由初創走向規模化發展。

杭州「政產學研投」成功密碼

真正成功的創新城市，不在於科研能力最強，而是科研成果轉化效率最高。杭州的成功正在於五個環節之間形成高效率循環：高校研究成果可以快

速找到企業合作，企業可以容易獲得創投資金，而地方政府則透過政策、場地及採購支持新技術落地，最終形成完整創新產業鏈。

香港近年亦開始建立類似的科研成果轉化體系。政府透過創新科技及工業局、創新科技署，以及香港科技园公司、數碼港等平台，為科研項目提供孵化、創業支援及融資渠道。同時，政府成立100億元「產學研1+計劃」，專門資助具潛力的大學科研成果進行商品化；InnoHK平台則吸引世界頂尖科研團隊與本地大學合作，推動生命健康科技及人工智能研究。此外，香港投資管理有限公司(HKIC)亦積極投資策略性科技企業，希望發揮耐心資本角色，建立更完整的創投融資生態。

另一方面，本港八間資助大學近年亦紛紛成立技術轉移辦公室(Technology Transfer Office)，協助教授申請專利、成立初創公司及尋找投資者。例如香港科技大學多年來孕育不少獨角獸企業，包括大疆創新的創辦團隊便出身科大；香港中文大學多年深耕醫療科技、生物醫學及人工智能；香港城市大學則於新材料及獸醫科技深具國際競爭力。

港成果轉化「中間一公里」困境

然而，目前香港科研商業化效率仍未及杭州及深圳，其實並非科研不足，而是「中間一公里」未能打通。

首先，本港不少教授的科研評核仍然主要以國際論文及學術引用率為主，成立企業、產品商品化及市場價值並未成為主要評核指標，導致不少研究停留於實驗室。相反，杭州不少高校已建立「教授+企業家+投資人」共同創業文化，科研成果誕生初期便同步考慮市場需求。其次，本港創投市場仍然偏向投資成熟企業，對於早期深科技項目相對保守。該些產業由研究至商業化往往需要五年至十年以上時間，傳統基金較難承受長時間投資周期，因此不少具潛力技術最終流向海外或內地發展。第三，本港大型企業參與科研合作程度仍有提升空間。美國矽谷、杭州及深圳均由龍頭企業帶動創新，例如企業提出市場需求，大學負責技術開發，再由創投基金提供融資支持，形成需求導向創新。香港不少科研則仍停留於「研究完成再找市場」，商業成功率自然較低。

深化聯動構建轉化新機制

香港未來可考慮從多方面深化「政產學研投」聯動，建立國際創新科技中心。

第一，建立以市場需求為核心的科研制度。政府可鼓勵大學與企業共同制定研究課題，把企業需求直接引入科研方向，增加成果轉化成功率，同時把商品化成果、專利授權收入及初創企業發展納入教授考核制度，建立科研+創業雙軌評價機制。第

二，打造更多概念驗證及中試平台。不少科研成果介乎實驗室與量產之缺乏測試場景及試產平台。北部都會區、新田科技城及河套深港科技創新合作區，可發展成為科研成果試驗基地，讓人工智能、低空經濟、醫療科技及機械人技術率先落地應用。第三，充分發揮香港國際金融中心優勢。香港擁有全球最成熟資本市場，可透過政府引導基金、家族辦公室、私募基金、主權基金及創投基金，共同建立覆蓋天使投資、A輪、成長期及上市退出的完整融資鏈，做到完整的產業鏈生態系統。

杭州的經驗說明，一座城市真正的競爭力，不只是擁有多少頂尖大學，而是能否把知識迅速轉化為企業、產業及經濟增長。香港今天並不缺科研、人才及資金，更不缺國際化制度與金融平台，真正需要的是打通「政、產、學、研、投」之間的最後一道壁壘，建立更高效率的成果轉化機制。



●香港科研實力在國際上排在前列，惟成果轉化效率仍有相當提升空間。圖為香港自主研发人工智能機械。資料圖片

內地對外投資新秩序建構：實現模式芻議

傅臨 經濟學博士，經濟學家

本欄對於內地對外投資新措施的解讀將告一段落，本文將聚焦新投資模式。

《國務院關於對外投資的規定》(以下簡稱《規定》)自2026年7月1日起施行。筆者認為，無論是微觀治理的局部微調，還是宏觀監管的頂層重構，最終都必須落地於具體的交易結構、資本路徑和商業操作模式之中。過去長期盛行、以形式套利和規避審查為特徵的舊投資模式正在加速式微，一系列順應全生命周期穿透監管、具備高度合規韌性的「新投資模式」則將脫穎而出。

三種舊模式勢將式微

《規定》落地後，在穿透式審查和跨境信息自動交換(CRS)的雙重擠壓下，企業與高淨值人士必須將對外投資的視角從「事後補救」轉向「事前體檢」，在「主動申報、補正備案、結構重組」與「被動等待、面臨重罰、資產清出」之間做出抉擇。相應地，三類在過去二十年裏盛行的傳統境外投資模式，正迅速走向終結。

第一類是架構非透明化模式。新秩序通過引入比例罰款、資產限期處分以及全域投資禁入等懲戒手段，打破了這種單純依靠不具備實質業務的離岸殼公司的非透明架構的生存空間。

第二類是階段性斷裂監管套利模式。過去，不少企業認為，只要在立項之初拿到了相關部門的批文，後續在境外的資金二次調配、股權結構變更、技術轉移乃至投資利潤的回流或再投資，便進入了監管盲區。新秩序確立的全生命周期閉環監管，意味著對境外再投資和持續性信息報告的管理已成常態。

第三類是自然人境外投資的「曲線救國」模式。長期以來，境內居民個人直接進行境外實業或股權投資缺乏通暢、明確的合規渠道，導致大量高淨值人士與創業者不得不採用地下錢莊、虛

假內外貿對沖、境外代持等灰色手段來實現資金出境與海外資產配置。隨著新秩序將居民個人正式納入投資者範疇，依靠灰色手段的舊模式，其邊際風險已遠遠超出了其商業收益，必然走向終結。

三種新模式有望成常態

反之，未來的對外投資模式，如果可以順應穿透化、內生合規、主體分層的新範式和新邏輯，將展現出強大的生命力。筆者認為，以下三種新模式將在未來佔據主導地位。

其一是居民個人「身份-資產-稅務」三位一體的合規持產模式。將居民個人確立為合規投資主體，是《規定》的重大突破。未來圍繞個人與家族財富出海，將徹底告别形式化遷移的盲目做法，轉而以「事實重於形式」為核心，即自然人在進行境外金融或股權投資時，其境外的家族辦公室、信託架構或投資委員會，必須具備真實的投資決策地與實質性治理痕跡。

在這一模式下，投資者不再試圖隱瞞賬戶，而是主動追求身份、資金來源合法性自證、CRS數據申報以及內地個人所得稅全球申報制度的相互印證與完全兼容。

這種法治化、透明化的全球資產配置範式，雖然在前期設立時要求較高的專業盡職調查與合規成本，但為個人海外財產提供了母國法律與國際經貿協定的雙重保護，是財富傳承走向制度化的必由之路。

其二是企業全生命周期嵌入型的跨境運作模式。對於企業而言，未來的對外投資模式將呈現出合規內生化的特徵。在項目孵化和交易結構設計的初始階段，法務、合規、數據安全與外事團隊就必須深度嵌入。

新的跨境併購與海外設廠模式也將主動融入穿透式實質審查的要求，例如：在股權對價支付

上，廣泛採用分期付款、業績對賭或少數股權投資等精細化工具，靈活對接境內外的安全審查；在資金安排上，更多依賴利用多雙邊投資協定保護的離岸在岸資金池合規分層，以及本地化融資結構，降低跨境資本大進大出的政策不確定性；在技術與數據治理上，主動實施技術隔離、加密訪問與本地化存儲承諾，將合規能力直接轉化為應對地緣政治博弈的商業競爭力。

其三是大中小主體分層與平台化賦能的生態模式。新秩序對合規的高標準要求，客觀上拉高了企業出海的制度性門檻。這將推動市場走向清晰的分層發展，並催生出生態化的投資模式。大型集團憑藉雄厚的資本與專業團隊，能夠在內部構建起高度建制化的海外綜合風險防控制體系，主動對接國家戰略導向，開展全球供應鏈優化與關鍵節點布局。

面臨合規成本高企、專業人才匱乏雙重困境的中小企業，未來的投資則將高度依賴外部平台賦能。中小企業將不再試圖自行組建龐大的跨國業務團隊，而是通過購買標準化、模塊化的合規綜合服務包，依賴海外中介機構、行業協會和貿促網絡提供的一站式支持，在降低制度性摩擦成本的同时，實現安全的規模化出海。這正是香港等專業服務樞紐的機遇所在。

港將更好發揮合規中樞功能

伴隨着中國全球化進程從「粗放式數量擴張」轉向「高質量結構優化」，正如本系列文章所展現的那樣，微觀企業的公司治理重組、宏觀體制的動態安全平衡、香港作為專業合規中樞的功能升級，最終都將在新舊模式的交替中找到落腳點。

只有真正具備國際化視野與法治精神、主動擁抱穿透治理與內生合規新模式的企業，才能搶佔先機，獲得穿越地緣政治迷霧的通行證。

AI供應鏈新角色：香港已成AI晶片轉口樞紐



方保僑

香港資訊科技商會榮譽會長、香港互動商務會創會及榮譽會長

「AI晶片貿易樞紐」。最新數據顯示，2026年前五個月，中國進口的晶片其中一半經由香港轉口，涉及金額約1,240億美元，反映香港在全球AI供應鏈中的戰略地位持續提升。

此現象並非偶然，近年人工智能晶片需求急速上升，無論是生成式AI、大模型運算，抑或企業數碼轉型，均對高性能半導體構成龐大需求。在此背景下，香港憑藉其成熟的物流體系、自由港地位，及國際金融與貿易網絡，成為連接中國與全球科技市場的重要橋樑。

從貿易結構來看，AI相關產品已佔香港出口超過五成，較2024年的44%顯著提升，顯示「AI經濟」已逐步成為本地外貿增長的核心動力。香港貿易局更上調2026年出口增長預測至超過20%，遠高於年初預期，反映市場對人工智能及半導體需求的信心持續增強。這波增長是在複雜的地緣政治環境下實現的。美國對先進AI晶片的出口管制於2026年初由全面限制改為個案審批制度，同時配合關稅與監管措施，令全球供應鏈更趨分散與重組。在「有限開放」的政策框架下，香港的制度優勢反而更突出，既屬中國一部分，又維持獨立關稅區地位，使其在合規與效率之間

取得平衡。這亦解釋了為何香港會成為晶片轉口的集中地。一方面，企業需要一個具透明度及國際認可的中轉平台；另一方面，在政策不確定性上升的情況下，供應鏈更傾向選擇風險較低、制度成熟的節點，而香港正好具備這些條件。從宏觀經濟角度觀察，AI晶片貿易亦正為香港經濟帶來實質支撐。2026年首季本地生產總值(GDP)增長達5.9%，為近年高位，當中貿易及物流相關行業貢獻顯著。這顯示，即使在全球經濟仍面對不確定性之際，人工智能產業鏈已成為帶動增長的重要引擎。

為香港重塑經濟定位機遇

長遠而言，這股AI驅動的半導體貿易浪潮將重塑香港的經濟定位。過去香港主要依賴金融及地產；但在新一輪科技周期中，「AI供應鏈管理中心」或「數碼貿易樞紐」有機會成為新的發展方向。若能進一步結合數據中心、科研投資及創科政策，香港甚至有潛力由單純轉口角色，逐步參與更高附加值的科技產業鏈。然而，地緣政治風險、出口管制變數及區域競爭仍構成挑戰，未來發展仍取決於政策與產業協同能力。

在AI時代，晶片不只是科技產品，更是經濟與戰略資源。香港能否把握這一輪機遇，取決於其如何將既有優勢轉化為長遠競爭力。在全球AI產業加速發展之際，香港亦正由過往的旁觀者，轉變為供應鏈中不可或缺的關鍵節點。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。

中東危機又升溫 金融市場看端倪

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

百家觀點

經過多個星期中東危機緩和，美伊戰火重燃。嚴格來說，其實戰事從未平息，只是一直打打談談，邊打邊談而已。究竟當中多少是出於談判所需，既有拖延，亦有爭取籌碼，又或者真的是「擦槍走火」，甚至是有心人刻意要再和談不成事，外間當然不得而知。

對伊再戰 或關乎北約會談

時機上，甚至與美國總統特朗普跟北約會談，催促成員國增軍費買美國軍備，亦有膾炙之處，未必純粹因為伊朗在霍爾木茲海峽，做了什麼或不做什麼。

幾可肯定者，打打談談，邊打邊談，維持有效，至今不變。誠然，長線而言，美國與伊朗雙方都有戰略理由盡快和談，談不談得攞，有否實質具體可行協議，最終是否落實執行，倒還其次，但起碼姿態上，必然是遠離戰火，休養生息。戰火在伊朗國土上，這個當然。

即使美國，山長水遠，鞭長莫及，要派軍到當地，從來都是大成本大製作，以特朗普如此精打細算商人心態，要麼速戰速決，盡快拿盡所有可拿的好處，便馬上撤退，要麼就算未能成事，都要放低面子，口裏雖儘管說話支持本身虛張聲勢，跟支持者有交代，行動上卻以腳投票，盡快離場。

美官場內幕交易 恐影響決策

話說回來，打從去年特朗普重新上場，不難發現，美國當地管治質素惡化，上樑不正下樑歪，官場一片無法無天，以其宣布重大事件之前，早有倉位調度安排，甚至政策配合支持，有新聞報道指出，其為美國有史以來最效財總統，相信他敢認第二，沒人敢認第一。

歪風之下，對於正常投資者當然造成困擾，但若客觀考慮，這個因素正是原來看來難測難解的地緣政治的關鍵。

去年關稅戰至今年實戰戰，多次展示，外界若一面倒不信其極端手段，則賠率計值博率有可為，他便不惜一切進擊；相反，當對其行為一致認為不理性到底，他又回復常人面貌。說穿了，表演一場，但賠率變化當中，錢已袋袋平安。以往這種陰謀論，有識之士多輕視，放諸特朗普年代，不得不信，起碼是客觀上一個決策因素。

若期油逾90美元 加息預期升溫

論客觀，金融市場指標，今次戰事而言，就是油價。若無急升，則不作重大改變論。

即月紐約油價維持低位徘徊，短期難大升至戰事早期至中段的每桶90美元至100美元區域，即

近數月戰事大部分時間重要區間，當時足推升通脹以至加息預期，後者才是真正關鍵所在。若期油一直在80美元或更低，事態發展未必太悲觀。

現貨金方面，每盎司3,900至4,400美元區間內徘徊。受惠近期美國經濟數據，就業市場未見過熱，未能支持美聯儲馬上快速加息的傾向意圖，估計稍後議息仍是不加不減為主，金價才由4,000美元之下稍作反彈，惟未可言勇，既是不加不減，整固徘徊亦合理。

(權益披露：本人為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。)



●有分析認為，中東危機中，油價可視為金融市場指標。圖為紐約證券交易所。法新社