

助力初創公司成功之路： 吸引並深耕本地另類投資基金

2025年6月

FSDC Paper No.69



目錄

報告摘要	4
引言	7
培育初創公司生態圈的重要性與策略價值：創新與社會變革的催化劑	7
以現代視角詮釋「本地」初創公司與基金	7
全球變革的催化力量	8
私募市場與另類資產崛起	10
多元化另類投資策略在不同融資階段的作用	10
私募股權與創業投資：為初創公司發展注入動力	11
私募信貸：市場效率與另類融資的催化劑	13
另類融資：化解初創公司的嚴峻挑戰	15
聚焦亞太與香港格局	17
初創公司與另類投資生態圈面臨的挑戰	20
融資版圖失衡與初創生態的多元化需求	20
商業化及其對香港生態圈的啟示	21
監管與稅務框架	22
吸引人才並推動創新	23
政策建議	26
提升確定性建立持份者信心	26
建議一：制定具策略性及前瞻性的政策願景，推動香港成為全球另類投資基金樞紐	26
為另類投資奠定穩健基礎	27
建議二：設立私募股權、創業投資及私募信貸專屬發牌制度	27
建議三：現代化稅務與監管框架以支援另類投資發展	29
以創新驅動增長，擴大參與範圍，共創長遠社會效益	31
建議四：優化公共資金推動私募股權、創業投資及私募信貸發展	31
建議五：透過革新融資模式與技術轉移加速創新成長	32
建議六：將特定另類投資選項納入強積金計劃，提升投資組合多元化	35
結語	38
附錄 一 海外發牌制度及其他安排範例	39

報告摘要



報告摘要

香港金融業素以多元、穩健及靈活見稱，因而躋身全球領先金融樞紐之列。其優勢在於能在公開與私人市場吸引全球資本，又以海納百川之勢吸納各類企業，其中既有企業設立的區域總部，亦有中小型企业，乃至蓬勃發展的初創公司生態圈。香港資產及財富管理業正是此優勢的核心，共管理資產逾31.1萬億港元（4萬億美元），其中65%的資金源自國際市場，¹這些核心優勢使香港能在引導資金投入高增長領域發揮關鍵作用，成為連接全球投資者與區域機遇的重要門戶。

隨著全球金融格局演變，另類投資類別——尤其是創業投資、私募股權及私募信貸——正對資產財富管理業及經濟體的創新發展有著日益重要的策略影響。這些投資工具日漸成為家族辦公室及超高淨值人士管理財富、分散風險及創造長期價值的核心策略。此外，若有效運用，這類資金具備耐心且較高風險承受能力的特質，既能助力初創企業擴張，亦能推動成熟行業轉型，促進長期經濟增長與變革。

環顧宇內，各國政府正加快培育蓬勃的初創生態圈，通過政策鼓勵創新並促進私募市場投資。與此同時，機構投資者與財富管理機構正增加另類資產配置比例，反映市場對影響力、多元化及長期增長的需求日增。

在此背景下，香港要保持競爭力，須順應這些全球趨勢。儘管其強大的公開市場仍是集資優勢的基石，但提供全面的另類投資策略對鞏固其作為領先資產財富管理中心的地位同樣關鍵。這種協同效應可讓香港成為連接全球投資者與創業項目的天然橋樑，形成金融與經濟活動互促互進的良性循環。

香港初創生態圈的發展勢頭進一步強化了這一機遇。近年來，憑藉高瞻遠矚的政府政策、優越的營商環境，以及位處亞洲心臟地帶的策略位置，既背靠龐大的內地市場，更坐擁大灣區發展先機，種種優勢疊加在一起，香港初創公司生態圈今年持續擴容。根據國家《十四五規劃綱要》，香港確立國際創新科技中心的地位。特區政府一直非常重視完善香港的創新與科技生態圈，近年來推出一系列舉措。截至2024年，香港擁有近4,700間涉足高增長行業的初創公司，如金融科技（13.1%）、資訊、電腦及科技（11.1%）以及電子商貿（8.7%）。²此外，香港正崛起為Web3樞紐，從政策層面鼓勵Web3初創公司發展與產業協作。該等站在創新前沿的初創公司，極需資金擴充營運，以角逐全球經濟市場。

香港另類投資環境與初創公司生態圈的互動，促成既充滿活力又自給自足的關係，並產生跨行業漣漪效應。科技創新、投資模式與可持續發展領域的新興趨勢，進一步凸顯極需落實相關工作的緊迫性。例如，加大綠色科技投資已成應對氣候挑戰、推動可持續創新的關鍵。該等趨勢正重塑金融與創業版圖，開創融合新機。

然而，儘管過去幾年取得進展，生態圈仍有改進空間。其中，本地參與另類投資基金的程度仍有限，國際資本往往繞過香港而選擇更成熟的創新樞紐。結果，初創企業因缺乏適階段、結構合理的私募市場資金而面臨日益嚴峻的擴張挑戰。資本供給與創業需求間的失衡可能制約兩大領域的增長潛力。

為推動初創公司生態圈實現可持續發展，香港宜採取前瞻策略，融匯本地創新與全球智慧。此策略應致力在國際舞台彰顯香港的聰明智慧與創業潛能，同時吸引跨國參與者來此落戶佈局。透過深化跨界協作、拓展區域聯動，香港既能鞏固國際金融服務樞紐地位，亦可培育優質可持續的初創生態圈，廣納本地、內地及國際商界持份者與投資者。此舉終將實現多方共贏，全面提升香港於全球經濟格局中的跨領域影響力。

為持續支持香港鞏固其資產財富管理中心地位，香港金融發展局（金發局）成立工作小組，匯聚業界專家制定策略以強化私募市場融資環節，重點關注對初創生態圈可持續增長至關重要的另類資產。儘管研發基建、人才培育等配套至關重要，本報告聚焦可操作建議，重點完善融資機制與吸引國際資本，以建構具國際認可度且可擴展的可持續生態圈。具體建議如下：

1 證券及期貨事務監察委員會。（2024年）。《2023年資產及財富管理活動調查》2025年1月27日檢索自 https://www.sfc.hk/-/media/EN/files/COM/Reports-and-surveys/AWMAS-2023_E.pdf

2 StartmeupHK。（2024年）。香港初創生態圈。2025年1月27日檢索自 <https://www.startmeup.hk/about-us/hong-kongs-startup-ecosystem/>

提升確定性建立持份者信心

(一) 建議一：制定具策略性及前瞻性的政策願景，推動香港成為全球另類投資基金樞紐

具策略性且前瞻性的政策願景可以彰顯香港對創新的長期承諾，並將香港定位為創業投資及另類投資的區域領導者。透過統一的框架，鼓勵承擔風險、吸引全球初創企業和優秀人才，並充分發揮香港的金融優勢及其與區域市場的連接能力，推動另類投資行業的持續增長和發展。

構建穩健的另類投資基礎

(二) 建議二：設立私募股權、創業投資及私募信貸專屬發牌制度

設立專屬發牌制度作為補充框架，透過調整規管要求以更契合私募市場投資特性，進一步便利另類投資基金管理人設立運作。

(三) 建議三：現代化稅務與監管框架以支援另類投資發展

擴展「統一基金豁免」適用範圍至單一投資者基金，並完善共同投資稅務處理——若特殊目的公司由獲豁免基金持有多數股權，應可同等享受稅務寬免。

以創新驅動增長，擴大參與，共創長遠社會效益

(四) 建議四：優化公共資金推動私募股權、創業投資及私募信貸發展

採取雙軌策略調動公共資本：作為私募股權/創業投資的基石投資者，並利用私人信貸的共同投資來填補資金缺口及支持創新。這些舉措應與經濟優先事項保持一致，吸引頂尖基金管理人並增強長期競爭力。

(五) 建議五：透過革新融資模式與技術轉移加速創新成長

制定全面的資金策略，包括支持研發、測試/認證及採用激勵措施，以幫助初創企業縮短從研究到商業化的差距並吸引私人投資。同時，通過引入外部專業知識、全球合作夥伴關係及以市場為導向的方法，強化大學技術轉移辦公室(TTOs)，進一步擴大創新規模。

(六) 建議六：將特定另類投資選項納入強積金計劃，提升投資組合多元化

基於現時考慮納入上市私募股權基金的基礎上，強積金的投資選項可審慎擴展至特定另類資產。隨著時間推進，可進一步探索包括私募信貸在內的其他資產類別，以加強投資組合的多元化。為有效管理風險，應為此類投資設定明確的配置上限，確保對零售投資者的保障措施持續有效。

引言



引言

培育初創公司生態圈的重要性與策略價值：創新與社會變革的催化劑

初創公司遠非小型企業這般簡單，它們更是推動顛覆性變革的引擎，既能驅動創新突破，亦能應對社會挑戰，更可重塑全球經濟未來圖景。該等公司具有靈活應變及敢於冒險的特質，能迅速回應新興需求，提供革新方案，甚或顛覆整個產業格局。除在業務方面銳意創新外，初創公司在創造經濟價值方面亦起關鍵作用。僅 2023 年，全球初創生態圈便創造了 7.6 萬億美元價值（較 2020 年增長逾一倍），彰顯其作為世界經濟重要引擎的日益擴張影響力。^{3,4}

香港作為全球創新樞紐的潛力毋庸置疑，但充分釋放這一潛能需依賴蓬勃的初創生態圈。這意味著需匯聚企業家、投資者、政策制定者等多元主體，促進跨行業、跨地域協作，並擁抱全球趨勢。對香港而言，關鍵在於培育初創企業，並以活躍的「本地」投資基金為其提供支持，從而推動經濟增長並與城市戰略目標對接。

以現代視角詮釋「本地」初創公司與基金

在日益互聯互通的全球環境下，「本地」概念須突破傳統地域界限，以呼應全球創新與投資的現實。儘管「本地」初創公司與投資基金通常源於當地，例如由港人創立或總部設於本港，但此概念應擴展至有意紮根本地、積極貢獻香港經濟的國際參與者。

對初創公司而言，「本地化」應體現為融入本地生態圈，如聘用本地人才、在港進行研發、與區域企業建立夥伴關係。以數碼港為例：它是一個讓本地及國際初創企業蓬勃發展的樞紐，通過接入香港的生態系統助其成長。同時，香港作為國際平台的定位，使其成為尋求區域或全球擴展的國際及內地初創企業的具吸引力的基地。這些努力不僅豐富了香港的創新環境，還為本地投資基金提供了支持高潛力企業的機遇。

同樣地，對於「本地」投資基金的定義，雖然由本地創辦並在港管理的基金無疑符合傳統定義，但若國際基金於香港進行非附屬性質的實質營運，並作出具體經濟貢獻，例如設立基金管理辦公室、投資本地初創企業，以及促進本地金融生態系統發展，亦理應納入「本地」範疇。這種較廣義的界定方式亦在其他市場獲得實踐支持。例如，加拿大《投資加拿大法》鼓勵外資機構設立有助於經濟增長的在地業務，認可其對本地經濟的貢獻；⁵以色列方面，國際創投基金在當地設立辦事處、投資其科技產業，亦有效提升該國於全球創新領域的地位，強化其金融生態系統。⁶

此廣義解讀正高度契合香港吸引外商直接投資、培育健全的另類投資生態圈的策略目標。鼓勵國際基金在港設立辦公室，同時確保實質投資與營運，將強化香港作為私募股權、創業投資及私募信貸首選地的地位。除投資之外，該等基金還會帶來專業知識、人脈網絡與全球最佳實踐，從而惠及本地初創公司與整體經濟。

3 Startup Genome. (2023年).《2023年全球新創生態系報告》。https://startupgenome.com/report/gser2023

4 Startup Genome. (2024).《全球新創經濟現狀》。https://startupgenome.com/article/state-of-the-global-startup-economy。取自2025年1月27日。

5 Innovation, Science and Economic Development Canada. (n.d.). Investment Canada Act. https://ised-isde.canada.ca/site/investment-canada-act/en

6 Israel Innovation Authority. (n.d.). Stimulus to boost Israeli high-tech. https://innovationisrael.org.il/en/press_release/stimulus-to-boost-israeli-high-tech/

全球變革的催化力量

世界正朝著數碼化與可持續發展並行的未來邁進，擁有強健初創生態圈的城市將在塑造全球產業版圖中發揮決定性作用。分析全球初創趨勢的報告皆指出，人工智能、醫療保健與生物科技以及聚焦可持續發展的科技已成為近年吸納巨額投資的關鍵領域。該等領域的初創公司表現尤為亮眼，屢次迅速應對各種全球挑戰。

2019冠狀病毒病期間，醫療科技與生物科技初創公司領銜開發遙距診療平台、救命疫苗與先進檢測工具，迅速回應全球迫切需求。⁷儘管 2023 年創業投資集資市場整體放緩，但醫療相關初創公司獲資跌幅仍相對輕微，此現象反映投資者對該領域推動創新並應對未來醫療挑戰的長遠潛力持續抱有信心。⁸

全球能源的可持續發展轉型為綠色科技初創公司鋪就蓬勃發展的沃土。Startup Genome 發佈的報告稱，後期階段的清潔科技初創公司在 2023 年下半年募資速度較 2020 年上半年快 2.5 倍。⁹此增長趨勢彰顯投資者對可持續發展技術信心日增，而推動此增長的正是來自全球應對氣候變化、發展可再生能源與制定減碳方案的迫切需求。¹⁰可持續驅動型創業的重要性與日俱增，為初創公司與投資者帶來重大機遇。

香港積極採取措施，務求構建穩健的綠色科技生態圈並成為推動可持續創新的重要力量，以順應全球趨勢。透過綠色科技基金，為促進環保、支援全球能源轉型的研發項目提供資金支持。迄今為止，已有 33 個項目取得綠色科技基金的批准，總資助額約 1.47 億港元。^{11,12}

生成式人工智能等新興趨勢進一步凸顯初創公司的變革潛能。2023 年，生成式人工智能領域的初創佔全球創業投資總額的 18%，應用範疇涵蓋個人化醫療、物流及媒體工作流程優化等多個方面。¹³香港在擁抱生成式人工智能技術方面始終走在前列，公共和私營部門均在積極整合人工智能驅動的創新成果。作為本港經濟支柱的金融服務業，因在前端和後端營運中採用人工智能技術而獲益匪淺。¹⁴值得一提的是，香港金管局去年推出的「生成式人工智能沙盒」現正測試 15 個應用場景，充分體現香港運用人工智能提升全球數碼經濟競爭力的決心。

香港矢志強化創新科技生態系統，助力實現創新驅動型增長。本港已投放逾千億港元推行逾 70 項政府計劃，¹⁵致力構建世界級基建，推動研發並廣納全球人才。憑藉其加速器項目與共用工作空間、穩健發展的金融服務業、私募市場的多元化持份者以及作為通往內地與東南亞之門戶的策略位置，香港初創公司生態圈不斷發展壯大。《2024 年全球初創生態圈報告》仍強調香港是一個估值達 590 億美元的新興生態圈，在過去十年中，香港培育的獨角獸數量居同類生態圈之首。¹⁶

即便如此，香港尚未躋身全球前 40 大生態圈的行列，前 40 大生態圈中已有 7 座亞洲城市，其中 4 座來自中國，包括北京（第 8 位）、上海（第 11 位）、深圳（第 28 位）及杭州（第 35 位）。此差距突顯香港極需彌補關鍵短板，方能與區域及全球領先者競逐。¹⁷

7 歐洲議會研究局。(2021 年)。「《數碼健康科技在疫情期間崛起》(The rise of digital health technologies during the pandemic)」。2025 年 1 月 27 日檢索自 [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2021/690548/EPRS_BRI\(2021\)690548_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2021/690548/EPRS_BRI(2021)690548_EN.pdf)

8 Carta。(2024 年)。「健康科技 2024 (Health tech 2024)」。2025 年 1 月 27 日檢索自 <https://carta.com/data/health-tech-2024/>

9 Startup Genome。(2024 年)。「《2024 年環球初創生態圈報告》(Global Startup Ecosystem Report 2024)」。檢索自 <https://startupgenome.com/report/global-startup-ecosystem-report-2024>

10 同上

11 香港特區政府。(2023 年 6 月 21 日)。「立法會十四題：發展綠色科技」。檢索自 <https://www.info.gov.hk/gia/general/202306/21/P2023062100298.htm>

12 低碳綠色科研基金。(日期不詳)。「統計數據」。2025 年 1 月 27 日檢索自 https://www.gtf.gov.hk/en/project_information/project_statistics.html

13 Startup Genome。(2024 年)。「《2024 年環球初創生態圈報告》(Global Startup Ecosystem Report 2024)」。檢索自 <https://startupgenome.com/report/global-startup-ecosystem-report-2024>

14 香港金融管理局。(2024 年)。「金融服務領域的生成式人工智能」。檢索自

https://www.hkma.gov.hk/media/eng/doc/key-information/guidelines-and-circular/2024/GenAI_research_paper.pdf

15 StartmeupHK。(日期不詳)。「政府資助計劃與支援」。InvestHK。2025 年 1 月 27 日，檢索自

<https://www.startmeup.hk/startup-resources/government-funding-scheme-and-support/>

16 Startup Genome。(2024 年)。「《2024 年環球初創生態圈報告》(Global Startup Ecosystem Report 2024)」。檢索自 <https://startupgenome.com/reports/gser2024>

17 Startup Genome。(2024 年)。「《2024 年環球初創生態圈報告》(Global Startup Ecosystem Report 2024)」。檢索自 <https://startupgenome.com/reports/gser2024>



私募市場與另類資產崛起

私募市場與另類資產崛起

全球初創生態系統的擴張，凸顯了多元化資金來源對支持創新與成長的重要性。私募市場與另類資產類別，包括私募股權、創業投資和私募債務（含私募信貸），已成為現代融資結構的重要組成部分，為初創企業提供資金管道，同時為資產管理公司創造投資機會。相較於傳統融資方式（如需要抵押品和固定還款條件的銀行貸款），這些市場提供更具適應性的資本，滿足初創企業在不同發展階段的多樣化需求。數據顯示，私募市場在規模和範圍上持續成長，為早期創業項目和成熟企業提供資金解決方案。

香港在財富及資產管理領域的領先地位，充分彰顯私募市場的策略價值。根據Preqin最新數據，截至 2024 年 6 月，香港私募股權、創業投資及私募債務（含私募信貸）的管理資產規模（AUM）達 2,400 億美元，全球排名第五、亞洲位居第二，僅次於中國大陸。¹⁸特別值得注意的是，香港私募債務AUM在亞洲高居榜首，全球排名第六，展現該資產類別的發展潛力與擴張動能。此優勢地位，促使我們更需深入探討此類另類投資如何支持創新生態系各成長階段。

隨著私募市場在規模和範圍上的不斷擴展，有必要認識其結構特徵——包括機遇和限制。與公開市場相比，私募資產通常透明度較低，缺乏定價基準，估值頻率較低。在市場不確定性增加的情況下，可能會加劇績效評估的難度。此外，私募投資的定制化特性可能導致治理和報告實踐上的差異，這對部分投資人而言較為陌生，從而突顯出在產品結構設計及投資者溝通中需要採取審慎的方式，尤其是在吸引具有不同投資經驗的更廣泛投資者基礎時。

流動性是另一項需要考量的因素。私募市場投資通常伴隨較長持有期與有限退出選項，未必符合所有投資人的需求。雖然機構投資人多能妥善因應此類挑戰，但若欲透過其他投資工具擴大相關資產的觸及範圍，則需審慎規劃。

需要強調的是，本報告並非旨在推崇特定資產類別，而是希望反映市場演進需求，客觀評估各類資本（無論私募或傳統）在支持創新與經濟發展中的角色。每種融資工具都有其獨特的優勢與權衡，其效能通常取決於其應用的具體情境。隨著私募市場的持續演進，一個包含多元化金融產品的平衡生態系統，以及對其內在動態的清晰理解，對充分釋放潛能、在更廣闊的投資格局中確立定位至關重要。

對香港而言，此舉將強化其資本導向高影響力領域的能力、滿足更廣泛的投資者偏好，最終鞏固其作為全面、穩健且具全球競爭力的資產及財富管理樞紐之地位。

多元化另類投資策略在不同融資階段的作用

資金的靈活調度是推動初創生態圈創新與經濟成長的關鍵基礎。延續我們2021年對醫療保健與生物科技領域的研究（該研究強調金融業在引導資金投入高潛力產業的重要作用），¹⁹此觀點同樣適用於更廣泛的初創生態系統——為每個發展階段提供量身訂製的融資方案同等重要。

包含創業投資、私募股權、私募信貸等多元另類投資策略，各自針對初創企業在不同發展階段面臨的挑戰與機遇。相較於傳統融資機制（如要求抵押擔保與僵化還款條件的銀行貸款），這些策略能提供適應初創企業生命週期各階段的彈性資本。初創企業的融資需求隨發展階段顯著變化：^{20, 21}

¹⁸ Preqin data. (accessed on 28 February 2025).

(To avoid double counting of available capital and unrealized value, fund of funds and secondaries are excluded)

¹⁹ Tukul, C. (2025年)。初創公司資金類型 (Types of funding for startups)。Tukul Inc. https://www.tukelinc.com/blog/funding_types_for_startups

²⁰ Tukul, C. (2025年)。初創公司資金類型 (Types of funding for startups)。Tukul Inc. https://www.tukelinc.com/blog/funding_types_for_startups

²¹ 安永會計師事務所。(2024 年)。IVCA 每月 PE/VC 綜合報導：2024 年 12 月 (IVCA monthly PE/VC roundup: December 2024)。安永。
<https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/en-in/newsroom/2025/ey-ivca-monthly-pe-vc-roundup-december-2024.pdf>

初創公司的每個發展階段均需不同的融資方式：

- 1. 開始階段：**早期項目多仰賴天使投資者、眾籌或創投基金的種子資金，用於初步開發與市場驗證。
- 2. 啟動階段：**當初創企業在市場測試產品或服務時，A輪融資對完善商業模式、擴充團隊及建立市場立足點至關重要。香港綠色金融協會最新研究特別指出，此階段的早期資金對科技公司尤為關鍵，能協助其從試驗項目過渡至規模化生產。²²
- 3. 成長階段：**快速規模化階段，B 輪與 C 輪融資（多由創投或私募股權主導）提供拓展營運、進軍新市場、優化效率所需的資本。
- 4. 成熟／退場階段：**初創公司日趨成熟，開始尋求透過併購或上市等策略退場。私募股權與機構投資者在在此階段推動營運優化與估值最大化，為公司退場鋪路。

此生命週期展示了創業投資、私募股權與私募信貸在培育初創公司過程中的互補效應。（圖 1）

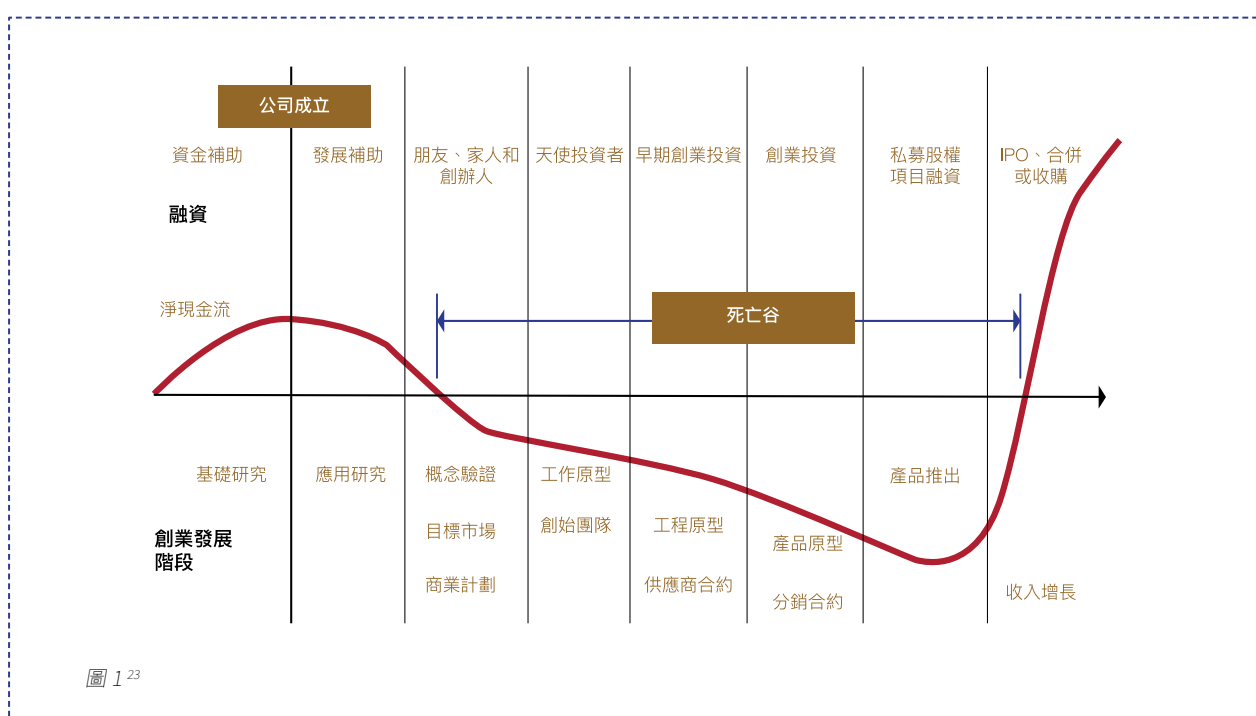


圖 1²³

私募股權與創業投資：為初創公司發展注入動力

在多元另類融資策略中，私募股權與創業投資無疑是推動新創企業各階段成長與創新的核心力量。創業投資透過承擔財務風險培育早期創新，讓新創團隊得以大膽實驗、突破框架並實現規模化。²⁴谷歌、Meta、阿里巴巴等全球巨擘的崛起，完美演繹創投扶持的初創公司如何蛻變為行業翹楚。除資金注入之外，創投機構亦兼任實戰夥伴，協助初創公司打磨商業模式、優化營運、發掘規模化機遇。

私募股權機構則聚焦成熟企業，推動營運優化與盈利提升。在香港快速成長的金融科技、生物科技與醫療科技等領域，私募股權與創投機構會加速產業發展，凸顯本港作為亞洲創新格局的重要力量。透過向有潛力的初創公司注入資源與專業知識，私募股權與創投機構可營造利於創業項目發展的環境，助他們茁壯成長、擴展規模並參與全球競爭。

²² Hong Kong Green Finance Association. (2024, November). Green technology landscape in Hong Kong: Opportunities for finance. https://www.hkgreenfinance.org/wp-content/uploads/2025/01/GTIEng14_1.pdf

²³ Lange, J., Rezepa, S. 與 Zatrochová, M. (2024 年)。天使投資者在初創公司早期融資階段的關鍵角色：系統性文獻回顧 (The role of business angels in the early-stage financing of startups: A systematic literature review)。「行政科學」, 14(10), 第 247 條 (Administrative Sciences, 14(10), Article 247)。
<https://doi.org/10.3390/admsci14100247>

²⁴ Breuer, W. & Pinkwart, A. (2018 年)。創業投資和私募股權融資是經濟發展的關鍵決定因素。《Journal of Business Economics》, 88, 319-324。

提升生產力，構建生態網絡

私募股權與創投機構的影響力體現於可量化的成果。世界經濟論壇研究結果顯示，私募股權支持的企業在創造就業、提升生產力與培育人才方面的表現優於市場上的其他企業，確保其團隊掌握未來產業所需的技能。²⁵歐洲近期數據亦佐證私募股權支持的企業推動創新與經濟增長的作用。2022 年，此類企業全球僱員達 1,090 萬人，²⁶超越全球約 63% 國家的人口。²⁷資訊及通信科技、生物科技與醫療保健等領域尤見私募股權投資效益，例如，單是資訊及通信科技產業便可創造逾 104,000 個新職位，錄得 13.8% 的可觀增長率。²⁸

另外，私募股權與創投機構的貢獻遠超財務投資範疇。初創公司常面臨營運低效、市場通路受限、策略方向存在缺陷等重大挑戰。作為積極夥伴，私募股權與創投機構可提供導師資源，連結具深厚產業經驗的專業人才，此全方位支援助初創公司突破早期瓶頸，奠定長遠成功的基礎。

私募股權與創投機構在構建人脈網絡方面的作用同樣不容小覷。透過為初創公司串聯客戶、策略夥伴及頂尖人才等關鍵持份者，助力打造推動創新蓬勃發展的生態圈。矽谷的成功充分印證了一點，即投資者、創業者及公司領導者之間緊密的關係網絡，可以創造自我強化的成功循環。這一點在諸如北歐國家等地區也表現得尤為明顯，那裡密集的創新網絡以提供全球解決方案為目標。例如，在瑞典，其創業生態系統鼓勵企業家從一開始就開發可擴展的解決方案，以應對全球挑戰並滿足國際需求。這種思維模式促成了 Spotify 和 Klarna 等全球成功的創業投資支持初創企業的誕生，不僅推動了經濟增長，還鞏固了該國作為初創企業樞紐的地位。成功的初創公司往往會將資源與經驗反哺生態圈，從而擴大經濟影響力，滋養新生代創業者。

大灣區深度融合：跨境創新與協同效應

對香港而言，構建類似網絡效應將釋放巨大潛能。憑藉國際金融樞紐地位與毗鄰內地的優勢，本港私募與創投機構可打造強韌的跨境聯動網絡，支援初創公司規模化發展與市場拓展。該等網絡對金融科技等策略領域的初創公司尤為關鍵，他們需要與銀行機構、監管部門、科技供應商緊密協作，才能實現業務發展。

最近的一份報告指出，地緣政治緊張已顯著改變跨境資本流向，許多西方投資者削減對中國的投資，內地在全球交易額中所佔比例從 2020 年的 6% 驟降至 2024 年的 2%。²⁹在此背景下，香港作為策略門戶的地位愈見重要，可促進全球市場與區域之間的資金流動和投資機會。

對香港而言，深度融入粵港澳大灣區乃構建蓬勃發展的區域創科生態圈的關鍵所在。「前海深港風投創投聯動發展」計劃堪稱跨境融資一體化的典範。在「十八條措施」政策框架的指引下，此舉強化了深港兩地風投創投與私募市場的協作，打造高效的投資生態圈支援初創與科技企業。³⁰

「十八條措施」簡化監管流程、提升金融服務互通性，並設立創新金融產品監管沙盒。該等舉措連同落馬洲港深創新及科技園等基建項目，有助拓闊融資渠道，促進香港金融專才與深圳科技優勢協作。

精簡跨境投資程序並統一標準與監管框架，可加速聯合研究成果商業化，促進創新產品高效面市。儘管如此，仍有其他監管與技術障礙尚待突破。此等舉措可因地制宜延伸至內地其他城市，強化跨境協作，構建更緊密的區域創新網絡。

25 世界經濟論壇。(2024 年 1 月)。「私募股權是為數百萬人口創造優質工作機會的關鍵 (Private equity holds the key to creating quality jobs for millions)」檢索自 <https://www.weforum.org/stories/2024/01/private-equity-holds-the-key-to-creating-quality-jobs-for-millions/>

26 Invest Europe。(2024 年)。「運作中的私募股權：歐洲就業與職位創造 (Private equity at work: Employment & job creation across Europe)」檢索自 https://www.investeurope.eu/media/x1ohmc2/101310_ie_pe_at-work_report_online_240417.pdf

27 世界人口評論。(2024 年)。「2024 年各國人口總數 (Total population by country 2024)」檢索自 <https://worldpopulationreview.com/countries>

28 Invest Europe。(2024 年)。「運作中的私募股權：歐洲就業與職位創造 (Private equity at work: Employment & job creation across Europe)」檢索自 https://www.investeurope.eu/media/x1ohmc2/101310_ie_pe_at-work_report_online_240417.pdf

29 波士頓諮詢公司。(2024 年)。「2024 年全球主要投資者報告：主權財富基金與公共退休基金正重塑私募市場格局 (Global principal investors report 2024:Sovereign wealth funds and public pension funds are reshaping private markets)」

<https://web-assets.bcg.com/f/f1/546dac984f18a0718586db716d9d/gpi-report-dec-2024-edit.pdf>

30 財經事務及庫務局。(2022 年 9 月 8 日)。「前海深港風投創投聯動發展 發揮大灣區「雙引擎」功能」2025 年 2 月 19 日，檢索自

私募信貸：市場效率與另類融資的催化劑

除私募股權與創業投資外，私募信貸基金常被視為高階金融工具，但其對整體金融與商業生態圈的貢獻實則更加細緻入微。此類投資工具在促進流動性、穩定市場，以及為可能無法獲得資金的企業彌補重要融資缺口方面，發揮了舉足輕重的作用。

填補傳統銀行未能滿足的融資需求

私募信貸基金在傳統金融機構服務不足的領域內發揮重要作用，填補了那些超出銀行風險承受範圍或缺乏符合傳統融資要求的業績記錄的企業的關鍵資金缺口。這些基金專注於為企業（特別是中小企業）提供量身定制的融資解決方案，幫助那些難以獲得傳統融資支持的公司。由於其量身定制的方式、靈活性以及快速執行的能力，私募信貸基金成為推動創新、促進增長以及支持更廣泛經濟韌性的重要合作夥伴。

私募信貸的一個顯著特徵是其對借款人獨特需求的適應能力。與傳統銀行貸款相比，後者通常附帶更為僵化的條款及更嚴格的抵押要求，而私募信貸協議則能根據企業的具體運營及財務情況進行靈活設計。³¹例如，私募信貸的一個子類別——風險債務（**venture debt**）——專為創業投資支持的初創企業量身定制。與傳統貸款不同，風險債務旨在支持這些公司快速增長的發展軌跡，其條款通常能適應初創企業獨特的現金流模式及增長里程碑。通過提供貸款將初創企業的資金使用期延長3至9個月，風險債務使這些公司能專注於擴大運營規模及實現關鍵里程碑，而無需立即面臨股權融資的壓力。³²

對於中小企業而言，這種靈活性可能意味著在停滯與增長之間的關鍵差異。例如，許多中型科技企業雖然具有創新性並且可行，但往往因監管限制或缺乏可抵押的有形資產而被銀行融資排除在外。私募信貸基金通過提供更加量身定制的貸款結構填補了這一空白，包括較少附帶限制的協議（**covenant-light agreements**）、靈活的還款安排（例如支付利息可選擇部分以實物支付）以及以非傳統資產作為擔保的融資方案，甚至可能包括股權激勵條款。這些定制化的解決方案使企業能夠專注於擴大運營規模、開拓新市場或開發創新產品，而不會因僵化的融資條款而受阻。

經濟動盪時期，私募信貸的重要性尤為突出。當傳統銀行因監管壓力加劇或風險規避導致信貸收緊時，私募信貸基金便可及注入流動性。³³此逆週期行為於2019新冠疫情期間表現得尤為明顯，在銀行信貸收縮之際，私募信貸基金透過支持身陷困境但仍有生存能力的企業，在穩定金融生態圈方面發揮了重要作用。

2022 年，全球私募信貸投放額達 3,330 億美元，重點配置科技等高增長領域。³⁴私募信貸於逆境中維繫企業營運的能力，進一步彰顯其經濟韌性。更廣闊的私募市場亦呈現此趨勢，2024 年全球私募股權／創業投資市場經歷了 5% 的同比反彈，總額達到 560 億美元。交易額大幅成長 54%，促使交易價值明顯回升，其中私募信貸交易的成長率更是高達 256%。³⁵此增長態勢彰顯私募信貸持續發揮的關鍵作用：既在經濟承壓時期保障市場流動性，亦為全球投資市場的復甦進程注入增長動能。

相比北美與歐洲，亞洲私募信貸市場雖處發展初期，卻蘊藏著巨大的發展機遇。亞洲私募信貸管理資產現達 900 億美元，不到美國市場的 10%，約為歐洲市場的 30%（圖 2）。³⁶

<https://www.fstb.gov.hk/en/blog/blog080922.htm>

31 羅兵咸永道。(2024)。「亞太區私募信貸：區域導航」。<https://www.pwchk.com/en/asset-management/navigating-the-region-apr2024.pdf>

32 摩根大通。(2024 年 10 月 17 日)。「風險債務：風險債務融資運作解析」。<https://www.jpmorgan.com/insights/banking/commercial-banking/venture-debt-how-venture-debt-financing-works>

33 國際貨幣基金組織。(2024 年)。「私募信貸的崛起與風險」《全球金融穩定報告：最後一哩：金融脆弱性與風險》(Global Financial Stability Report: The Last Mile: Financial Vulnerabilities and Risks) (第 2 章)。<https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/GFSR/2024/April/English/ch2.ashx>

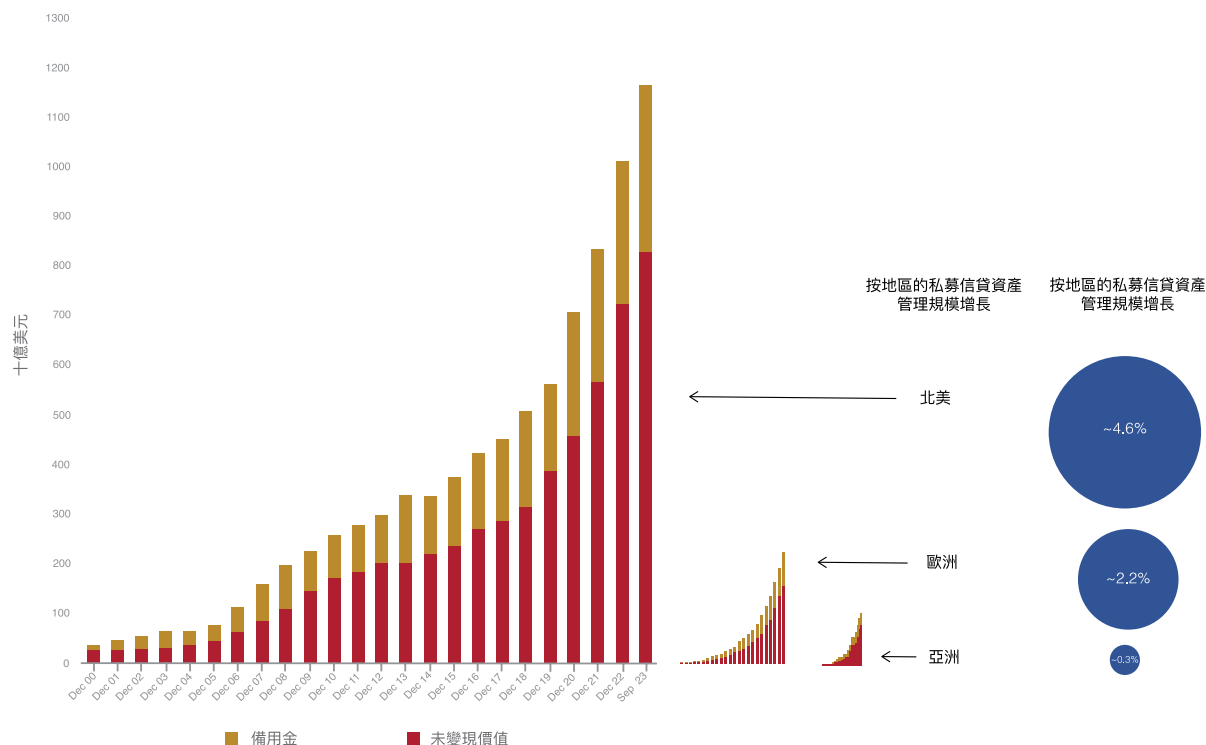
34 奇點資本與另類投資管理協會 (AIMA)

35 安永會計師事務所。(2024 年)。「IVCA 每月私募股權／創業投資綜合報導：2024 年 12 月 (IVCA monthly PE/VC roundup: December 2024)」安永。<https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/en-in/newsroom/2025/ey-ivca-monthly-pe-vc-roundup-december-2024.pdf>

36 奇點資本與另類投資管理協會

圖表2：北美、歐洲及亞洲的私募股權增長軌跡³⁷

私募信貸資產管理規模增長



差距背後隱藏的是區域發展機遇。人口紅利、另類融資需求攀升、銀行撤出高風險借貸領域等趨勢，均預示私募信貸未來數年將在亞洲中小企業與初創公司融資方面發揮日益重要的作用。此外，亞洲銀行業提供約 75% 的企業信貸，在美國僅為 25%，這更為私募信貸作為互補融資渠道創造了藍海空間。³⁸

穩定的表現與投資者吸引力

私募信貸的吸引力亦體現於持續穩定的表現上。歷史數據顯示，私募信貸年均回報約 10%，虧損率低於高收益的固定收益證券。³⁹憑藉回報穩定且風險更低的雙重優勢，吸引大批退休基金、保險公司等機構投資者與高淨值人士爭相投入。就亞洲而言，非亞洲投資者目前佔私募信貸管理公司所募集資金的 77%，北美投資者佔 30%，歐洲投資者佔 19%。⁴⁰但由於地緣政治局勢緊張與區域 GDP 增長預期樂觀，預計包括亞洲退休基金和保險公司在內的本地資金池，將增加對私募信貸的配置。

私募信貸基金的資本更多地流向符合宏觀經濟趨勢的行業。例如，科技產業已成為私募信貸的主要受益者。自 2020 年起，私募信貸在大型槓桿收購與成長期企業融資方面已超越傳統的銀團貸款。⁴¹在亞洲，私募信貸市場正逐漸成為高增長行業的重要資本來源。

37 Singularity Capital & AIMA

38 奇點資本與另類投資管理協會

39 高盛資產管理公司。(2024 年)。解讀私募信貸 (Understanding private credit)。
<https://am.gs.com/en-hk/institutions/insights/article/2024/understanding-private-credit>

40 奇點資本與另類投資管理協會

41 德勤。(2024 年)。私募信貸與銀行：銀行如何適應私募信貸的快速增長？(Private credit and banks: How can banks adapt to the growth of private credit?) 德勤洞見。<https://www2.deloitte.com/us/en/insights/industry/financial-services/alternative-lending-effect-on-banks.html>

隨著私募信貸持續演進，其補足傳統銀行與公共資本市場的重要作用不容低估。私募信貸基金提供量身定制的長期融資方案，不僅支撐個別企業發展，更透過填補資本需求缺口強化整體金融生態圈。私募信貸基金在經濟承壓期可作為企業可靠的融資來源，進一步提升市場復原能力。其根據借貸方現金流需求設計還款條款的能力，可有效緩解流動性錯配，助企業在應對經濟挑戰時仍能追求長遠目標。此穩定性尤令私募股權及創業投資支持的企業受惠，此類企業常在擴張期或市況波動期面臨獨特的融資挑戰。各類另類投資基金的互聯互通，正在成為鞏固香港市場韌性、激發經濟活力的關鍵動力。儘管如此，隨著私募信貸行業的不斷增長，必須關注其與更廣泛金融系統的相互聯繫。例如，一些私募信貸貸款機構依賴銀行信貸額度來獲取流動性，這一點值得關注。確保建立良好監管且具備資質的私募信貸基金市場，將有助於支持該行業的可持續發展，並促進長期金融穩定。

另類融資：化解初創公司的嚴峻挑戰

融資需求貫穿初創公司生命週期，從種子期、早期發展至成長擴張階段無一例外。但是，無論在全球或東南亞地區，籌措資金仍是初創公司最迫切的挑戰之一。據一項針對該地區的調查顯示，融資困難連續兩年（2022與2023年）被選為初創公司的最大挑戰，其次為實現盈利與補足人才缺口。⁴²

私募市場透過創業投資、私募股權、私募信貸及近年崛起的主權財富基金等工具，已成為初創公司的關鍵資金來源。該等資產類別尤其適合風險較高的項目與知識產權及研發等無形資產。其風險承受能力與靈活性為初創公司提供必需的資源，讓他們游刃有餘地應對創新和發展的曲折之旅。此外，私募市場採用分階段融資模式（尤見於創投領域），讓初創公司隨發展需求逐步獲取資金。早期融資聚焦產品開發與市場驗證，後續輪次則支援規模化發展、市場拓展與退場佈局。此結構既可優化資金配置效率，亦能降低投資者與初創公司雙方的財務風險。

全球私募市場呈現顯著增長態勢，自 2013 年以來，其管理資產以近 14% 的年均增長速率持續擴張。⁴³此增長動力源自需求側與供給側趨勢的雙重驅動。需求側層面，初創公司日益倚重私募市場獲取靈活的分階段融資方案，此類資金安排精準對接其不斷變化的資本需求。供給側方面，公共部門持份者、機構投資者、家族辦公室及高淨值人士正加大對私募市場的資金配置力度，此舉既為尋求更高回報潛能以兌現中長期資金承諾，亦旨在實現投資組合多元化。

尤其是主權財富基金，在塑造私募市場生態圈方面的作用與日俱增。主權財富基金管理資產從 2000 年的 1.2 萬億美元飆升至 2024 年中的 12 萬億美元，⁴⁴該基金利用其雄厚的資源，重點扶持科技、可持續發展、醫療保健等高增長初創公司與創新產業。例如，沙特阿拉伯公共投資基金擁有超過 9,250 億美元的資產，優先投資於金融科技、可再生能源和製造業，以推動其「2030 願景」策略，實現國家經濟多元化發展。⁴⁵同樣，阿布達比穆巴達拉投資公司管理著 2,800 億美元的資產，亦以策略性眼光佈局全球前沿科技初創公司。⁴⁶

此外，主權財富基金更推動跨境夥伴關係創新。例如，沙特阿拉伯公共投資基金 (PIF) 與香港金融管理局的合作範例充分彰顯主權財富基金如何催化跨境創新協作。⁴⁷雙方於 2024 年宣佈籌建中的聯合投資基金，重點投向可再生能源、金融科技及醫療保健等高增長領域，此舉深度體現香港串聯全球資本流與區域發展機遇的樞紐作用。

42 InnoVen Capital SEA。 (2024 年)。《2024 年初創公司展望報告》(2024 Startup Outlook Report)。檢索自

<https://innoven-capital.com/public/uploads/files/20240620/af8604d39144a1432679e18949670404.pdf>

43 麥肯錫諮詢公司。 (2024 年)。麥肯錫 2024 年全球私募市場回顧：私募市場——一個腳步放緩的時代 (McKinsey global private markets review 2024: Private markets—a slower era)。檢索自 <https://www.mckinsey.com/-/media/mckinsey/industries/private%20equity%20and%20principal%20investors/our%20insights/mckinseys%20private%20markets%20annual%20review/2024/mckinsey-global-private-markets-review-2024.pdf?shouldIndex=false>

44 股拓集團。 (2024 年)。主權財富基金的崛起 (The rise and rise of sovereign wealth funds)。2025 年 1 月 27 日，檢索自 <https://eqtgroup.com/thing/wealth/the-rise-and-rise-of-sovereign-wealth-funds>

45 公共投資基金。 (2025 年)。PIF | 首頁 | 公共投資基金。2025 年 1 月 27 日檢索自 <https://www.pif.gov.sa/en/>

46 穆巴達拉資本。 (2025 年)。穆巴達拉資本簡介 (About Mubadala Capital)。2025 年 1 月 27 日，檢索自 <https://www.mubadalacapital.ae/en>

47 香港金融管理局。 (2024 年 10 月 31 日)。沙特阿拉伯公共投資基金與香港金融管理局在第 8 屆「未來投資倡議」大會上就新投資基金簽署諒解備忘錄。

<https://www.hkma.gov.hk/eng/news-and-media/press-releases/2024/10/20241031-10/>

初創企業保持私有化的時間越來越長

在全球創業環境中，一個顯著的趨勢是初創企業保持私有化的時間越來越長。2024 年，初創公司從首次融資到上市的中位時間達 7.5 年，而兩年前僅為 5.5 年。⁴⁸雖然這一變化曾被視為充裕私募資本的積極成果，但近期的發展顯示出一幅更為複雜的圖景——這一趨勢是由融資生態系統的結構性變化以及全球公開市場條件趨緊共同影響的結果。這一變化反映了供需雙方因素的交匯，從根本上重塑了初創企業的融資生態系統。

從供給端來看，推動這一趨勢的主要因素之一是晚期融資的持續增長。2024 年全球私募股權交易額較 2023 年同期增長 36%，交易量增 18%。⁴⁹據 Preqin 預測，私募管理資產規模將從 2023 年的 5.8 萬億美元倍增至 2029 年的 11.97 萬億美元。儘管北美仍以 68% 的份額穩佔市場主導地位，亞太地區預計佔比 10%，顯示其在全球私募股權市場的影響力與日俱增。⁵⁰Crunchbase 數據顯示，2024 年第 4 季的後期創業投資金額達到 610 億美元，較上一季增長 70%。此外，亦有相當比例的資金 (19%) 流向十億美元級融資輪，高於 2023 年的 15%，主要是受到人工智能領域投資的驅動。⁵¹從投資規模可以看出，主權財富基金、退休基金、家族辦公室等私人投資者日益青睞成熟的初創公司，其力度已達致過往僅見於公開市場的注資量級。

同時，需求端的動態也在不斷演變。業界觀察到，由於 IPO 活動減少以及上市條件收緊，特別是在美國和中國等主要市場，許多初創企業選擇推遲公開上市。這並非完全出於戰略考量，延長的私有化生命周期越來越多地受到傳統退出渠道流動性有限的影響。

初創企業對上市的利弊權衡也更為謹慎。公開市場要求更嚴格的披露義務，並使企業面臨短期股東壓力，可能限制其運營靈活性。對於那些擁有大量無形資產的行業——如金融科技、電子商務和可再生能源——保持私有化有助於保護敏感信息和長期戰略，尤其是在競爭激烈的亞太地區市場。在這種不斷變化的環境中，延長私有化趨勢既反映了機遇，也反映了限制——這是充裕的私募資本與收窄的公開退出窗口交匯的結果。對於投資者和政策制定者而言，理解這一細微差別對於評估初創生態系統的健康狀況和發展軌跡至關重要。

私募市場及另類資產對投資者的吸引力與日俱增

對投資者而言，私募市場可在投資和融資機遇方面與公開市場形成互補。2024 年，全球進入後期輪次的初創公司⁵²創投融资達 1,470 億美元，超越 IPO 集資總額。⁵³

私募市場蘊藏較高回報潛力，可實現資產配置多元化，並以超強韌性穿越市場波動期。吸引機構投資者與高淨值人士爭相加大對私募股權、創業投資、私募信貸和實體資產等另類投資的力度。此轉變重塑全球金融格局，到 2033 年，私募市場的管理資產將以近 9% 的驚人年複合增長率擴張，比公開市場管理資產的增長率高出一倍以上（圖 3）。

48 CB Insights。 (2024 年) 。2024 年創投趨勢 (Venture trends 2024) 。檢索自 <https://www.cbinsights.com/research/report/venture-trends-2024/>

49 安永。 (2024 年) 。私募基金脈動：2024 年第三季度主要觀點 (Private Equity Pulse: Key takeaways from Q3 2024) 。檢索自

https://www.ey.com/en_gl/insights/private-equity/pulse

50 Nguyen, T. B. N。 (2024 年) 。亞太區或將在私募股權回報復甦中傲視全球市場：Preqin (APAC may beat global markets in PE returns recovery: Preqin) 。DealStreetAsia。檢索自 <https://www.dealstreetasia.com/stories/apac-private-equity-performance-preqin-421350>

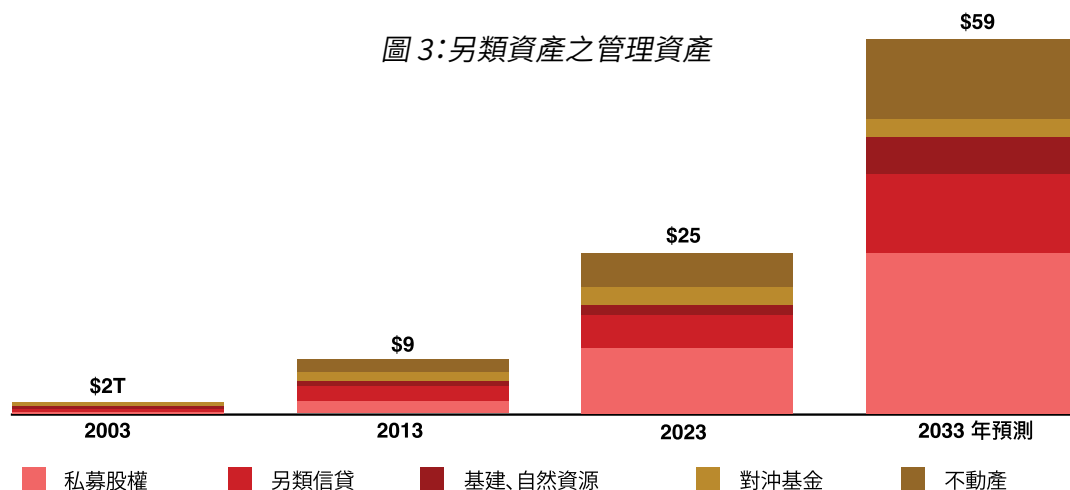
51 Teare, G。 (2025 年) 。人工智能走入大眾視野之後，初創公司融資於 2024 年再次站穩腳跟 (Startup funding regained its footing in 2024 as AI became the star of the show)

。Crunchbase 新聞。檢索自 <https://news.crunchbase.com/venture/global-funding-data-analysis-ai-eoy-2024/#Late-stage%20Q4%20boom>

52 Teare, G。 (2025 年 1 月 7 日) 。人工智能走入大眾視野之後，初創公司融資於 2024 年再次站穩腳跟 (Startup funding regained its footing in 2024 as AI became the star of the show) 。Crunchbase 新聞。檢索自 <https://news.crunchbase.com/venture/global-funding-data-analysis-ai-eoy-2024/#Late-stage%20Q4%20boom>

53 畢馬威中國。 (2024 年 12 月 11 日) 。內地及香港 IPO 市場 2024 年回顧及 2025 年展望 (Chinese Mainland and Hong Kong IPO markets 2024 review and 2025 outlook) 。檢索自 <https://kpmg.com/cn/en/home/insights/2024/12/china-hk-ipo-markets-2024-review-and-2025-outlook.html>

圖 3：另類資產之管理資產

資料來源：貝恩公司⁵⁴

機構投資者的關注度與日俱增，突顯出在公共市場回報充滿不確定性的背景下，機構依賴私募市場獲得較高的絕對回報，以履行中長期的資金承諾。以美國私募股權與創業投資為例，其表現持續跑贏標普 500 指數，彰顯私募市場的誘人回報潛力。⁵⁵此外，獨角獸企業（即估值超 10 億美元的私營企業）數量激增，亦進一步彰顯投資潛力。截至 2024 年 12 月，全球獨角獸企業逾 1,245，充分印證了私有資本的深度以及偏好長期私有所蘊含的潛力。⁵⁶

聚焦亞太與香港格局

初創公司與投資者對私募市場的青睞不斷升溫，重新定義了全球創新項目的融資與規模化發展路徑。此轉變在亞太地區尤為顯著，其金融成熟度與經濟增長為私募市場投資培育了肥沃的土壤。

私募股權與私募信貸在亞太區獲得顯著發展，2023 年各獲 15% 的投資者青睞。⁵⁷亞洲私募待投資金更佔全球總量的 23.7%，⁵⁸彰顯區內不斷發展的經濟體所蘊藏投資機遇的廣度與深度。儘管全球經濟面臨重重阻力，亞太區私募股權收購投資在 2023 年仍保持強勁，達到約 1,470 億美元。此類收購交易額佔區內交易總值的比重自 2017 年以來首度躍居首位，佔比達約 48%。⁵⁹

香港金融生態圈的深度與成熟度，進一步佐證其在亞太區私募市場的領導者地位。截至 2023 年底，本港資產及財富管理業務總額近 31.2 萬億港元，資金淨流入同比增長逾 3.4 倍。截至 2024 年年中，香港私募股權管理資本逾 2,339 億美元，位列亞洲次席。⁶⁰作為亞洲最大對沖基金樞紐與頂尖跨境財富管理中心，香港更是國際投資者進入亞太區的策略門戶。

54 貝恩公司。(2024 年 8 月 21 日)。避險之道：如何在私募市場乘風破浪 (Avoiding wipeout: How to ride the wave of private markets)。檢索自

<https://www.bain.com/insights/avoiding-wipeout-how-to-ride-the-wave-of-private-markets/>

55 標準普爾道瓊斯指數。(2024 年 9 月)。2023 年私募市場回顧：Cambridge Associates 基準與公共指數之對比 (2023 private markets review: Cambridge Associates benchmarks versus public indices)。檢索自 <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/education/education-2023-private-markets-review-cambridge-associates-benchmarks.pdf>

56 畢馬威中國。(2024 年 12 月 11 日)。內地及香港 IPO 市場 2024 年回顧及 2025 年展望 (Chinese Mainland and Hong Kong IPO markets 2024 review and 2025 outlook)。檢索自 <https://kpmg.com/cn/en/home/insights/2024/12/china-hk-ipo-markets-2024-review-and-2025-outlook.html>

57 德勤中國。(2024 年)。2024 年亞太私募基金年鑒 (Asia Pacific Private Equity 2024 Almanac)。

檢索自 <https://www2.deloitte.com/cn/en/pages/deloitte-private/articles/asia-pacific-private-equity-almanac-2024.html>

58 同上

59 貝恩公司。(2024 年)。2024 年亞太區私募股權報告：在動盪中穩步前進 (Asia-Pacific private equity report 2024: Staying the course amid upheaval)。檢索自 <https://www.bain.com/insights/asia-pacific-private-equity-report-2024/>

60 投資推廣署。(2025 年 1 月 21 日)。資料便覽：香港金融科技市場環境。<https://www.hongkong-fintech.hk/en/insights/news/news-2024/fact-sheet-hong-kong-fintech-landscape/#:~:text=Private%20Funding%20%E2%80%93%20Hong%20Kong%20has,cross%2Dborder%20wealth%20management%20centre>

香港的策略吸引力遠超金融基建範疇。全港約 650 間私募與創投機構中，近六成為區域總部。⁶¹監管到位的基金架構，包括 435 間開放式基金公司及近千個有限合夥基金，⁶²為基金管理機構提供運作彈性與稅務優勢，進一步鞏固本港作為基金註冊地、投資架構樞紐與跨境資金通道的首選地位。香港卓越地位的決定性因素，在於與內地市場深度對接，直通全球規模最大且增速最快的經濟體。截至 2024 年初，透過北上機制在內地分銷的香港註冊基金累計資產達 29.5 億美元，有效促進資本跨境流動。⁶³

私募市場之策略意義與基金管理機構引領增長之重要作用不容小覷。但若要保持此勢頭，須認真審視強化生態圈韌性的關鍵領域。從確保資本流動平衡、推動創新至完善商業成長環境，均蘊藏著鞏固香港全球私募市場領導者地位的契機。下文將探討此類關鍵因素，深度剖析市場格局的演變，理清支持長遠發展的策略舉措。

61 香港特區政府 (2024 年 6 月 21 日)。「財經事務及庫務局局長在 Partners Group 香港辦事處開幕典禮上致辭 (僅英文) (含照片)」。<https://www.info.gov.hk/gia/general/202406/21/P2024062100583.htm>

62 香港特區政府 (2024 年 6 月 21 日)。「財經事務及庫務局局長在 Partners Group 香港辦事處開幕典禮上致辭 (僅英文) (含照片)」。<https://www.info.gov.hk/gia/general/202406/21/P2024062100583.htm>

63 Ignites Asia。(2024 年)。「中國為內地與香港的 MRF 計劃提供期待已久的改革方案 (China offers long-awaited reforms for Mainland-HK MRF scheme)」。https://www.ignitesasia.com/c/4486954/586794/china_offers_long_awaited_reforms_mainland_scheme?referrer_module=emailMorningNews&module_order=0&code=Y0dGMGNtbGpHeTU1ZFVCbWJHVnBjMmh0WVc0dVkyOXRMQ0F6TIRnNU5USTBMQ0F4TnpNeE9UY3hNRFEw

初創公司與另類投資生態圈面臨的挑戰



初創公司與另類投資生態圈面臨的挑戰

融資版圖失衡與初創生態的多元化需求

另類投資生態圈中，資金配置與初創組合廣度產生深度交織。創業投資與初創公司的成長形成一種反饋循環，互相滋養，互相帶動，共同決定著市場的健康與活力。任何一方出現失衡，其影響將波及創新增長與經濟韌性。

香港雖為國際金融樞紐和亞洲門戶，卻也面臨著獨特矛盾：它看似有能力培育欣欣向榮的初創公司文化，但其投資生態圈卻是另一番景象。本港創投市場擁有成熟穩定的基建，往往傾向於選擇更安全的標的，而非高風險高回報的項目。此審慎作風局限了組合多元性，抑制了全球頂級初創公司樞紐應有的活力。若缺乏更多具擴展潛力的初創公司組合，香港將難以吸引推動變革性增長所需的持續投資。

打造蓬勃發展的初創生態圈的關鍵，在於創造本地成功的良性循環。在全球大獲成功但仍紮根本地的企業，能夠將資金、專業知識及人脈網絡重新投入本地市場，從而激勵新一代創業者。同樣，積極支持本地初創公司的本地創投公司，也可提供打破停滯困局所需的穩定支援。紮根本地打好基礎，香港可以充分釋放其作為創新和經濟韌性領導者的潛能。

融資失衡與早期差距

透過與業界持份者及工作小組的交流互動，香港資金配置失衡的問題更顯清晰。成熟企業的增長資金固然充裕，但針對初創公司及早期項目的種子資金卻存在短缺。2023年，種子資金與早期投資（含種子輪、補助金、天使輪及A輪）僅佔全港創投總額的12%，⁶⁴這種差距會給新企業帶來重重挑戰，企業創新也會被扼殺在萌芽階段。

此挑戰並非香港獨有；其他市場亦受類似問題困擾，但它們已摸索出一套屬於自己的培育初創公司生態圈及填補早期資金缺口的應對方案。以馬來西亞為例，當地推行共同投資計劃，由政府資金與當地私募及創投機構協作支援早期項目。⁶⁵新加坡則運用其SWF在本地及國際層面積極參與天使投資。⁶⁶同時，海灣國家正策略性地調動主權財富基金推動經濟多元化發展，沙特阿拉伯的Wa'ed Ventures與Prosperity7 Ventures即為典范，既瞄準人工智能、生物科技、氣候科技等高風險高回報領域，亦透過配合其獨特經濟格局及發展目標的專項計劃，同步培育本地生態圈。⁶⁷

香港的策略雖揉合上述多種方針元素，卻依然面對獨特挑戰。政近年來，政府推出的多項計劃，例如創新及科技基金下的研發支持計劃以及香港投資管理有限公司等措施，展現出培育早期創新的決心。香港科技園公司與數碼港等公營機構，透過提供關鍵種子資金與資源，構築起初創公司生態圈的基石。

64 笹川平和財團。（日期不詳）。東南亞天使投資網絡的興起：報告 III - 東南亞天使投資網絡國家簡介 (The emergence of angel investment networks in Southeast Asia: Report III - Country profiles for angel investment networks in Southeast Asia)•<https://www.spf.org/en/global-data/user47/AINvTHREE.pdf>

65 笹川平和財團。（日期不詳）。東南亞天使投資網絡的興起：報告 III - 東南亞天使投資網絡國家簡介 (The emergence of angel investment networks in Southeast Asia: Report III - Country profiles for angel investment networks in Southeast Asia)•<https://www.spf.org/en/global-data/user47/AINvTHREE.pdf>

66 笹川平和財團。（日期不詳）。東南亞天使投資網絡的興起：報告 III - 東南亞天使投資網絡國家簡介 (The emergence of angel investment networks in Southeast Asia: Report III - Country profiles for angel investment networks in Southeast Asia)•<https://www.spf.org/en/global-data/user47/AINvTHREE.pdf>

67 世界經濟論壇。（2024 年 12 月 18 日）。小型企業和初創公司在海灣蓬勃發展的五個原因 (5 reasons small businesses and startups are thriving in the Gulf)•世界經濟論壇•<https://www.weforum.org/stories/2024/12/5-reasons-small-businesses-and-startups-are-thriving-in-the-gulf/>

以香港科技園公司為例，其從「Ideation 計劃」到「精英企業計劃」的結構性計劃，提供全方位支持，涵蓋資金、指導及擴展規模的需求。⁶⁸

1. **Ideation 計劃**：面向擁有創新想法的企業家，為期一年，提供高達 10萬港元 的資金支持、培訓、指導、共享工作空間及初創支援服務。
2. **創科培育計劃(含生物醫藥科技培育計劃)**：聚焦產品開發與方案商業化，非生物科技初創企業：三年內提供高達 129萬港元 的財務補貼，生物科技企業更可四年內提供高達 600萬港元 的支持（包括 400萬港元 的財務補貼及 200萬港元 用於臨床試驗等合規活動）。此外，還提供導師支持及投資者配對服務。
3. **企業加速計劃**：為優秀初創企業及公司提供市場推廣、業務拓展及企業發展等支持。初創企業可獲得高達 480萬港元 的資金支持。
4. **精英企業計劃**：為具備增長潛力並計劃在科學園擴展研發活動的科技企業提供資助。該計劃專為估值在 5,000萬至1億美元 的成熟初創企業設計，旨在協助其實現全球擴展。這是一個僅限邀請參與的計劃，提供高達 2,150萬港元 的資金支持，為國際成功鋪路。

這些計劃集體彰顯了根據初創企業不同發展階段量身定制的融資及支援的重要性。通過針對初創企業在構思、發展、擴展及商業化等全生命周期中資源缺口的應對，這些計劃確保企業家在每個關鍵里程碑上都能獲得成功所需的資源。

然而，該等舉措仍需突破結構性困局：本地創投機構活力不足、具擴張潛力的初創公司稀缺、企業參與度低迷。相較於海灣地區透過主權財富基金主動為早期投資降低風險的做法，香港主要依賴基層倡議與公私營合作機制。這種雙軌模式雖具優勢，但其長遠可持續性仍需審慎評估。若僅仰賴公共資金，或期望香港科技園公司、數碼港等公營機構長期輸送種子資金，既不可行亦難擴展，因該等實體本身存在營運及財政限制。

要構建可持續的初創公司生態圈，香港須從三個方向集中發力：激發私營市場參與度、培植創業投資文化、鼓勵企業積極推動創新。唯有透過融資渠道多元化，方能打造出自我造血、動態循環的生態圈，支撐更大規模的初創公司發展。

商業化及其對香港生態圈的啟示

香港人才濟濟，具備轉型為高價值、創新驅動產業全球領導者的深厚潛力。香港的學術研究生態全球首屈一指，有五所大學躋身全球前100位、兩所醫學院位列全球前四十強，奠定其作為尖端科研與技術專才樞紐的地位。⁶⁹根據《2024年全球創新指數》，本港獲評為全球第十八位最具創新力經濟體，⁷⁰並在知識產權保護領域位列全球第8位，⁷¹在研究基建、市場成熟度及知識創造方面表現卓越。除此之外，亦有備受推崇的檢測認證行業，為驗證及完善技術以進軍全球市場提供關鍵基建支援。為創新成果提供堅實保障框架。儘管坐擁上述優勢，但該等強項尚未成功轉化為蓬勃發展的商業化流程。

68 香港科技園公司。(2024 年)。初創公司扶持計劃、孵化計劃與加速計劃。HKSTP。<https://www.hkstp.org/en/programmes>

69 香港特區政府。(2024 年 6 月 5 日)。「港五所大學躋列世界百強」News.gov.hk。https://www.news.gov.hk/eng/2024/06/20240605_172523_814.html

70 世界知識產權組織。(2024 年)。「2024 年哪些經濟體最具創新力？2024 年全球創新指數」<https://www.wipo.int/en/web/global-innovation-index/2024/index>

71 Hong Kong Special Administrative Region Government. (2024, July 1). Impressive and major achievements of the implementation of "One Country, Two Systems" since Hong Kong's return to the motherland - Continuously demonstrating immense superiority of "One Country, Two Systems". <https://www.info.gov.hk/gia/general/202407/01/P2024063000424.htm#:~:text=According%20to%20the%20World%20Competitiveness,is%20an%20international%20aviation%20hub.>

與業界持份者交談得知，大量極具潛力的創新項目止步於概念驗證階段。目前，大學佔本港研發總開支 (GERD) 的 53%，而私營部門僅佔 41%。⁷²此格局與以色列 (私營企業佔 GERD 逾 90%)、韓國 (逾 80%) 等經濟體形成了鮮明對比。⁷³此失衡折射出本港科研實力未盡其用的隱憂，更凸顯私營企業在推動創新方面作用有限。儘管大學及科研機構能夠頻頻提出突破性構想，卻往往缺乏從實驗室走向市場所需的創業專才、產業網絡及配套資源。正如我們 2021 年報告所觀察到的，這種斷層導致關鍵階段的資金和合作機會大幅減少，使初創企業舉步維艱。⁷⁴

香港的創投環境加劇了這些挑戰。香港投資者多傾向優先考慮已驗證市場吸引力的初創公司，致使早期項目需自謀出路。此審慎做法與矽谷等全球創新樞紐形成鮮明反差。這種猶豫造成了資金斷崖，特別是在生物科技和人工智能等高資本需求領域，這些行業的長期發展週期需要持續投資。例如，香港雖擁有優秀的研究人才和知識產權保護，但正如金發局2021年分析所指出的，缺乏與全球領先者競爭的轉化研究基礎設施和創業投資。

機構和企業的運作模式進一步阻礙進展。儘管香港的大學享譽全球，但其重心往往偏向學術發表而實際應用較少，使研究人員缺乏商業成功所需的創業技能和產業聯繫。香港各大學的技術轉移辦公室本應促進研究成果的商業化，實際現狀卻是發展滯後，從業者和投資者對它未予青睞。持份者頻頻強調以色列與波士頓等生態系統：他們不僅有當地大學作為初創公司的孵化器，更有私營孵化營運商組成的生態網絡提供的強力支撐。以此作為對生態圈的補充，正是彌合科研與商業化缺口的關鍵。反觀香港，最新研究顯示約 85% 的初創公司依賴公營孵化器，⁷⁵凸顯香港迫切需要一種市場導向的多元化孵化環境。

融資缺口愈演愈烈。早期補助與種子基金雖能支撐項目走完原型開發與概念驗證階段，一旦邁向規模化發展，很多初創公司即面臨資金斷崖困境。⁷⁶大規模測試、產品迭代、市場拓荒所需的資金經常青黃不接，導致很多前景看好的項目折戟沉沙。此困境在生物科技、人工智能等高資本密集領域尤為尖銳，漫長的研發週期極需持續輸血。

從其他區域來看，企業參與是推動商業化的關鍵動力，在香港卻始終不溫不火。縱觀全球，企業創投佔總投資額約 35%-40%，透過創投計劃、加速器、策略合作多管齊下扶持初創公司。⁷⁷該等協作不僅提供資金，更開啟成熟市場通道，助初創公司化解商業困局。反觀香港，企業雖與公營機構合力制定導師計劃，但直接的企業投資卻微乎其微，支持性文化也難成氣候。若能透過加強私營部門參與、強化轉化研究基礎建設，以及培養創業能力來解決這些結構性缺陷，香港將可憑藉其固有優勢，蛻變為全球創新領導者，推動經濟持續發展。

監管與稅務框架

香港針對另類投資工具的稅務框架持續優化，尤其體現於 2019 年推出的統一基金免稅制度，包括為私募基金實施利得稅豁免，⁷⁸該等舉措顯著提升了本港作為金融樞紐的競爭力。然而業界持份者仍倡議深化改革，以提升其作為基金管理首選地的吸引力。

72 政府統計處。(2022 年)。「經濟活動年度調查報告：所有行業報告 (Report on Annual Survey of Economic Activities: Report for all sectors)」香港特區政府統計處。<https://www.censtatd.gov.hk/en/wbr.html?ecode=B11100102022AN22&scode=580>

73 世界知識產權組織 (WIPO)。(2024 年)。「年終版 – 儘管困難重重，2023 年全球研發投入仍增長近 3 萬億美元 (End of year edition – Against all odds, global R&D has grown close to USD 3 trillion in 2023)」WIPO。<https://www.wipo.int/web/global-innovation-index/w/blogs/2024/end-of-year-edition>

74 金發局。(2021 年)。「推動生物科技及醫療行業進一步發展：善用香港金融基建」。https://www.fsd.org.hk/media/c2cpcpld/20211115-fsdc-research-report-healthcare-financing_en.pdf

75 團結香港基金及公共政策研究所。(2024 年)。「將香港打造成孕育成功創業者的搖籃：阿里巴巴創業者基金」。[檢索自 https://www.ent-fund.org/uploads/doc/full_report2024.pdf](https://www.ent-fund.org/uploads/doc/full_report2024.pdf)

76 德勤。(2023 年)。「將創新轉化為財富：如何填補香港科研成果商業化斷層 (Turning innovations into wealth: How to fill the commercialisation gap in Hong Kong)」德勤中國。<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cn/Documents/technology-media-telecommunications/deloitte-cn-hktf-2023-turning-innovations-into-wealth-en-240123.pdf>

77 德勤。(2022 年)。「金融機構的企業創業投資 (Corporate venture capital for financial institutions)」德勤美國。[檢索自 https://www2.deloitte.com/us/en/pages/mergers-and-acquisitions/articles/financial-institution-cvc.html](https://www2.deloitte.com/us/en/pages/mergers-and-acquisitions/articles/financial-institution-cvc.html)

78 稅務局。(2020 年)。「基金利得稅豁免 (《部門解釋及執行指引》第 61 號)」香港特區政府。<https://www.ird.gov.hk/eng/pdf/dipn61.pdf>

基於政府2023-24年《財政預算案》提出完善資產及財富管理業監管與稅務安排的承諾，並配合財經事務及庫務局近期完成的諮詢工作，現正適時探討具操作性的優化措施。⁷⁹業界持份者的意見反饋顯示多個可探討方向，包括完善現行統一基金免稅制度、重新評估附帶權益稅率，以及修訂私募股權基金與私募信貸基金的課稅實務。該等考量在香港與其他離岸司法管轄區往來密切的格局下尤具策略意義。消除該等痛點，既可消解現行稅制掣肘，亦可確保香港稅務框架的靈活性，敏捷回應不斷變化的行業需求。

稅務優惠對於吸引基金經理來港及推動另類投資行業的增長起著關鍵作用。全球投資版圖不斷變化，香港稅務政策與國際基準接軌已勢在必行。香港極具競爭力與靈活性的稅務政策，賦予它吸引並留住多元基金管理機構的能力，從而鞏固其作為領先金融中心的地位。

儘管香港在現代化稅務政策方面取得了一定進展，但針對私募股權和創業投資基金的監管框架仍有進一步完善的空間。現有的監管框架正確地將市場穩定性和投資者保護作為優先事項——這些目標在流動性高、定價連續且投資者基礎廣泛的公開市場中尤為重要，因而需要強有力的保障措施。

然而，業界人士認為，現有框架需一個專門設計的監管結構，以更好地反映私募股權和創業投資基金的特定運營特性和風險概況。⁸⁰這些策略與其他資產類別有顯著差異。例如，與通常專注於短期交易和流動性頭寸的對沖基金不同，私募股權和創業投資基金通過投資於未上市或早期企業，追求長期價值創造。它們的生命周期包括資本募集、盡職調查、主動管理以及最終通過公開上市或戰略性出售退出，這一過程通常歷時數年。此外，它們主要服務於能夠評估和承擔相關風險的專業和機構投資者。

這些結構性與運作上的差異顯示，採取更具區分性的監管方式，既能與現有保障機制互補，又不會影響整體政策目標。透過使監管要求更貼近私募資本策略的本質，香港可望簡化基金運作、降低合規摩擦，並強化其作為亞洲快速擴張市場中私募投資領導樞紐的競爭優勢。

吸引人才並推動創新

當前，香港另類投資與初創公司生態圈正處於關鍵節點，有效人才管理、持續創新及提升市場認知度，將是維繫其可持續增長的核心要素。隨著全球人才流動加速、技術進步及新興產業崛起，金融與創業版圖劇烈重塑，香港面臨日趨激烈的人才爭奪戰。除傳統競爭對手如紐約、倫敦等金融中心之外，香港如今還面臨一些來自迅速崛起的司法轄區的挑戰，例如波斯灣阿拉伯國家及多個歐洲和亞洲城市。他們以優渥的薪資待遇、生活質素獎勵措施及有利於初創公司發展的環境，積極招攬專業人才，全球人才市場競爭如火如荼。

隨著科技日益滲透到替代性投資領域，無論是作為投資主題還是運營工具，技能差距已逐漸顯現。儘管香港擁有堅實的人才儲備，這一點在其全球人才排名不斷上升的表現中得以體現，⁸¹但仍需要進一步努力來縮小科技與投資融合過程中的技能缺口。2023年，世界經濟論壇預測，未來五年內44%在職者核心技能需更新升級。⁸²此技能重塑需求在另類投資領域將尤為迫切，因為數據分析、人工智能及區塊鏈技術熟練度已成關鍵競爭力。

79 香港特區政府。(2023年2月22日)。[《2023-24年度財政預算案》](https://www.budget.gov.hk/2023/eng/pdf/e_budget_speech_2023-24.pdf)。香港特區政府。https://www.budget.gov.hk/2023/eng/pdf/e_budget_speech_2023-24.pdf

80 香港創業及私募投資協會。(2024年)。[《2024年施政報告建議書》](https://www.hkvca.com.hk/wp-content/uploads/2024/08/2407_HKVCA-Policy-Address-2024-recommendations.pdf)。https://www.hkvca.com.hk/wp-content/uploads/2024/08/2407_HKVCA-Policy-Address-2024-recommendations.pdf

81 Hong Kong Special Administrative Region Government. (2024, September 19). Hong Kong soars in World Talent Ranking 2024. <https://www.info.gov.hk/gia/general/202409/19/P2024091900285.htm>

82 世界經濟論壇。(2023年5月22日)。[未來十大工作技能及其學習週期 \(These are the top 10 job skills of tomorrow – and how long it takes to learn them\)](https://www.weforum.org/agenda/2023/05/future-of-jobs-2023-skills/)。<https://www.weforum.org/agenda/2023/05/future-of-jobs-2023-skills/>

另有調查研究結果顯示，超過 63% 的受訪香港創業者將「創新人才短缺」列為在港營商的關鍵挑戰。⁸³初創公司需要多樣化技能，從編碼、產品開發等技術專長，到籌募資金、擴張營運及駕馭另類融資渠道等商業能力缺一不可。要吸引新人才並提升現有人才技能以滿足不斷變化的需求，需要集教育革新、業界協作與政策支援於一體的多維度策略。但是，香港目前缺乏專注於創業精神、初創公司管理及相關領域（如金融科技與另類投資）的專項大學課程或培育計劃，窒礙推動創新與增長所需的專才輸送管道。此外，生活成本高企及地緣政治緊張等挑戰，疊加可持續投資與虛擬資產等領域的監管環境持續演變，催生對具備跨學科知識複合型人才的需求，但此類人才現時明顯供不應求。

為應對此類人才挑戰，業界與教育機構需建立更緊密且具策略性的協作關係，開發針對性課程與培訓計劃，方能彌合學術知識與業界實需之間的斷層。另一方面，香港應從青年階段著手構建具創業精神與創新思維的人才儲備體系，將創業教育納入中小學課程，有助自幼培養解決問題能力、創新思維及商業運作基礎認知。

83 德勤。(2023 年)。*化創新為財富：如何填補香港科研成果商業化斷層* (Turning innovations into wealth: How to fill the commercialisation gap in Hong Kong)。
<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cn/Documents/technology-media-telecommunications/deloitte-cn-hktf-2023-turning-innovations-into-wealth-en-240123.pdf>

政策建議



政策建議

提升確定性建立持份者信心

香港作為國際金融中心，資產及財富管理業是其重要基石，具備獨特優勢發展成為一個匯聚創新型初創公司、商業機構及另類投資，尤其是創業投資的全球領先生態圈。憑藉其策略區位、世界級金融基建及毗鄰亞洲高增長市場的優勢，本港可從傳統金融樞紐升級為創新驅動增長的全球領導者。此動態協同效應將釋放變革機遇、推動跨界協作並加速經濟多元發展，從而實現香港金融與非金融領域的目標。

儘管在推動實現這一願景方面取得了進展，當前生態圈仍有提升空間。其中，初創公司擴張時面臨日益嚴峻的挑戰、本地另類投資資金來源有限，而國際私人資本往往繞過香港流向其他更為成熟的全球創新樞紐。

此舉成敗關乎重大。若能將由資產及財富管理主導的穩健融資渠道與創新企業有機結合，可形成自我強化的循環：初創公司獲取極需資金，另類資產類別則隨生態圈同步成長。此協同效應既鞏固香港作為前瞻型創新驅動金融中心的地位，亦孕育具全球影響力的本地企業。相關領域的成功將驅動經濟持續增長、創造高增值職位，並提升本港作為全球創業樞紐的聲譽，進而激活金融生態圈與吸引更多投資。

建議一：制定具策略性及前瞻性的政策願景，推動香港成為全球另類投資基金樞紐

投資者與持份者信心繫於市場穩定性、監管清晰度及具支援性的政策環境。香港政府須擔當核心角色，透過彰顯對創新創業長期投資的承諾，築牢信心根基。

在現有框架如《創科藍圖》的基礎上，政府應制定具策略性的政策，以指引構建強大的初創企業生態系統，並通過其強化的金融能力支持該系統的發展。這些政策不僅需要為本地企業提供發展機遇，還應融入國際元素，促進更廣泛的持份者參與。

為帶動持份者協作並吸引投資，應提出一套清晰、具前瞻性且可執行的政策願景，說明具體行動方向，並為初創及另類投資基金，特別是創業投資，訂立清晰的長遠發展路線圖。

政策願景的核心支柱／要點

要令政策願景具實效，須緊扣初創公司與另類投資之間的共生關係，聚焦以下策略領域：

一）培育本地創新驅動與風險承擔文化

儘管香港擁有擁抱創新的專業知識、基礎設施和充滿活力的生態系統，但仍需進一步培養一種更強烈接受大膽想法、創業思維和全球視野的文化。鼓勵以應對全球挑戰和需求為核心的思維模式，將有助於打造一個更加面向國際、具有競爭力的創新生態系統。加強學術界、行業和政府之間的深度合作，可以彌合研究與可擴展商業機會之間的鴻溝。此外，從早期教育階段開始就推動創造力和經過計算的冒險精神，將有助於培養適應未來創新驅動經濟的人才。與此同時，也應引入保障措施，支持初創企業應對挑戰，確保其在追求大膽創業項目時具備韌性。

政策亦可考慮確定核心發展產業，彰顯香港在創科領域的既有優勢與成就，重點展示本港已推行的變革舉措，例如金融科技方面的進展，包括 Web3 及區塊鏈技術應用、虛擬資產全面監管框架，以及綠色科技、人工智能、生物科技與醫療保健等前沿領域的持續發展。突出該等努力將增強國際社會對香港創新生態的信心，並為未來增長勾畫清晰路徑。

二) 確立香港作為區域與國際創投／另類投資基金樞紐

資金是打造成功初創公司生態圈的關鍵，香港必須確立其作為區域及全球創業投資/另類投資首選目的地的地位。其中一項有效策略是鼓勵本地及公共資本投資於香港、中國內地和國際高潛力初創企業的組合。這種多元化配置可使本地資本管理者獲得國際視野及在全球創業投資市場的信譽，從而提升其識別和支持變革性機遇的能力。

香港亦可推出針對性激勵措施，吸引創業投資公司並鼓勵投資於具有經濟增長潛力的高風險、高回報技術領域。例如透過共同投資降低早期投資風險的計劃，以及促進私人資本流入創新產業的方案。通過支持香港、內地及全球的變革性企業，香港既能融入全球創新生態系統，又能確保本地經濟獲益。

三) 吸納全球人才與創新要素

隨香港鞏固其領先另類投資樞紐地位，自然會吸引優質初創公司進駐，匯聚頂尖企業家、創新者及其他行業持份者，形成投資與創新自我強化的循環，驅動長遠經濟增長。透過鎖定生物科技與醫療、金融科技、綠色金融等重點產業，香港可吸納專才推動高影響力行業發展。例如，杭州通過提供包括最高達人民幣1000萬元的創業資金、免息貸款、稅收優惠，以及簡化行政手續在內的財政支持，培育了一個繁榮的初創企業生態系統。香港可參考類似理念。先進技術與專業知識的引入將提升本地生態系統，促進全球與本地協作，強化香港作為新一代產業及創業投資全球樞紐的角色。

四) 善用香港全球連通優勢

毗鄰內地，尤其大灣區及海外目標市場的區位優勢，賦予香港跨境協作的機遇。作為國際初創與投資者進入中國與亞洲市場的平台，同時亦為內地及區內創新企業的全球擴展樞紐，香港可積極定位為全球創新網絡的重要節點，發揮其策略性連通價值。

政策願景的核心原則

擬議策略性政策願景，應作為香港轉型為全球另類投資基金樞紐的基石。此願景需超越單純的目標設定，提供能整合後續建議（建議二至六）的統一框架，以實現共同宗旨：推動創新、吸引投資及推動可持續經濟增長。

透過清晰闡述香港在創新與創業方面的長遠政策承諾，該願景有助於增強投資者、初創企業及全球人才對香港的信心，並展示其作為創新及另類投資夥伴的可靠性與前瞻思維。

至關重要的是，該願景須具備可執行性，為建議二至六奠定策略基礎，作為實踐願景的針對性措施。這些建議涵蓋由監管優化至初創企業賦能等範疇，並非獨立推行的舉措，而是彼此緊扣、相互支援的整體框架組成部分，協同推動鞏固香港作為全球金融與創新領導者的地位。

為另類投資奠定穩健基礎

建議二：設立私募股權、創業投資及私募信貸專屬發牌制度

為了加強香港作為替代性投資全球樞紐的地位，我們建議針對私募股權、創業投資和私募信貸基金管理人的定制化監管制度。雖然現行《證券及期貨條例》在維護市場方面卓有成效且全面，但私募市場的快速演變要求更大的靈活性。業界反饋指出，目前的牌照要求可能會為具有不同業務模式和風險概況的公司帶來運營挑戰和合規負擔。一個補充性的定制化制度將有助於適應這些差異，減少低效運作，並增強香港對希望在粵港澳大灣區、中國內地及東南亞進行區域投資的各類國際基金管理人的吸引力。

當前監管框架

現行的《證券及期貨條例》提供了一個以原則為基礎的框架，對於有效監管傳統資產管理人，支持有序的市場發展以及保護機構和零售投資者發揮了重要作用。然而，框架的廣泛應用可能無法完全反映替代性投資基金的獨特運營特性。與對沖基金頻繁在公開市場交易以捕捉短期機會不同，私募股權和創業投資公司專注於對私募企業的長期、戰略性投資，而私募信貸公司主要管理信貸風險，而非進行積極的證券交易。

私募股權與創投機構：

私募股權公司和創業投資公司專注於對私營企業的長期戰略性投資，優先考慮價值創造，而非頻繁進行證券交易。在現有《證券及期貨條例》的框架下，這些公司通常需要組合申請第一類（證券交易）、第四類（就證券提供意見）和第九類（提供資產管理）牌照，以進行資本募集、提供投資建議或管理非香港私營企業的投資組合。然而，根據現行的活動基礎框架，第九類牌照在某些情況下可以涵蓋為管理基金而進行的附帶性諮詢或交易活動，前提是符合相關豁免條件。

儘管如此，私募股權公司和創業投資公司的業務模式、投資期限和風險特徵與對沖基金或其他公眾市場管理人有著顯著不同。因此，對於這些公司內負責人員所需的資格和經驗要求，例如在交易結構設計和盡職調查方面的專業知識，更符合私募市場的特性，而不是上市市場的投資組合管理。因此，將第九類牌照的統一標準適用於所有管理人類型，可能無法充分反映這些差異。

此外，《證券及期貨條例》中對「證券」的界定亦增加了制度上的複雜性。條例將非香港註冊私營公司的股份及債券納入定義範圍，卻排除香港註冊私營公司的股份，對於管理全球投資組合的公司而言，造成不必要的不一致。同時，「證券」的定義亦涵蓋「集體投資計劃」，其範圍廣泛，涵蓋大多數涉及多位投資者的投資架構。

現行制度對創業投資公司，尤其是早期創業投資管理人而言，在操作上構成一定挑戰。這類管理人通常須先從親密夥伴及專業投資者籌集初始資本，以建立投資紀錄，再逐步擴展基金規模。對於專注服務專業或機構投資者的小型基金管理人而言，相關監管要求尤為繁重。業界愈來愈支持香港借鑑其他市場經驗，採用法定豁免或設立簡化的牌照制度，以支援符合資格的創業投資基金管理人。以美國的創業投資基金顧問豁免制度及新加坡的創業投資基金管理人框架為例，^{84,85}這些制度針對符合特定條件的管理人（如僅管理小型基金或服務專業投資者）提供簡化監管要求或直接豁免發牌。倘香港能引入類似安排，將有助於降低監管負擔，並吸引更多本地及國際創業投資基金管理人來港發展。

私募信貸機構：

私募信貸機構從事直接貸款、不良債務管理及結構性融資等專業活動，其業務範疇與以證券為核心的管理模式存在顯著差異。儘管第9類牌照在維護證券投資組合管理的監管標準方面發揮了重要作用，但其應用於私募信貸機構時，未必完全契合其實際業務模式。例如，合規要求通常需要員工接受額外的培訓，以提升其在證券監管方面的專業知識，這對於主要專注於信用分析的團隊來說並非有效調整。

監管優化與過渡性措施

在此背景下，完善發牌制度以更契合私募股權與信貸機構的運作實況，可為另類投資機構營造更高效環境。此框架應承認該類機構的獨特商業模式與專業活動，例如專注直接融資、不良債務投資及結構性融資的私募信貸機構，將受益於強調信貸風險管理而非證券投資組合管理的監管框架；私募股權與創投機構則可於專為其長線投資策略及顧問職能量身訂造的架構下運作，無需受制於傳統資產管理規則。

84 美國證券交易委員會。(2023年)。[《關於創業投資基金顧問、管理資產少於1.5億美元之私募基金顧問及外國私人顧問的豁免規定》](https://www.sec.gov/rules-regulations/2011/06/exemptions-advisers-venture-capital-funds-private-fund-advisers-less-150-million-assets-under)。https://www.sec.gov/rules-regulations/2011/06/exemptions-advisers-venture-capital-funds-private-fund-advisers-less-150-million-assets-under

85 新加坡金融管理局。(2022年)。[《基金管理牌照申請指引》](https://www.mas.gov.sg/regulation/capital-markets/apply-for-licensing-or-registration-of-capital-market-entities/fund-management-licensing)。https://www.mas.gov.sg/regulation/capital-markets/apply-for-licensing-or-registration-of-capital-market-entities/fund-management-licensing

就創投機構而言，專門面向專業投資者的小型基金存在精簡或全面豁免發牌要求的空間。借鑒美國及新加坡經驗（參閱附錄1），香港可考慮為符合特定條件，如基金規模或投資者類別的創投基金管理機構設計簡化註冊程序。此類措施既能減輕合規負擔，亦可為本地及國際創投機構培育更強健的生態圈。類似的監管靈活性也可以針對私募股權基金管理人進行探索，但需經過適當的評估與諮詢。歐盟已針對特定條件下的私募股權管理人提供較為寬鬆的監管制度，這些經驗值得香港參考。⁸⁶

發牌機制亦需檢視以減低跨境運作的低效問題。《證券及期貨條例》對「證券」的定義衍生監管模糊性，使管理全球投資組合的機構要遵循更複雜的合規流程。簡化及仔細說明相關要求可在維持穩健投資者保障的同時，降低監管阻力並支持跨司法管轄區運作。

度身訂造的發牌制度將提升市場透明度與監管質素，進而增強投資者信心。對於重視穩定性與監管監督的機構投資者而言，若私募股權、創投及信貸機構能在一個專為其風險特性與業務模式設計的框架下運作，將更具信任基礎。

有必要強調的是，定制化的牌照制度並非旨在取代現有《證券及期貨條例》框架，而是以補充方式配合香港另類投資市場的持續演變。我們深切認同必須維持公平競爭環境，並防止投資者混淆或出現監管套利風險。因此，建議中的制度將作為一種額外且更具彈性的選項，適用於現持有第4類及第9類牌照的基金管理人。對於已適應現行框架的基金管理人，仍可選擇繼續運作於該框架內，無需重新申請新牌照，從而確保定制化制度的引入不會為市場參與者帶來額外的行政負擔。

此制度為私募股權、創業投資及私募信貸公司提供了一個替代選擇，特別是針對那些更專注於長期私募投資而非頻繁進行公開證券交易的新興及小型基金經理。通過與業界和監管機構的密切合作，精心設計並以原則為基礎的牌照框架，可以在不削弱監管一致性的前提下，更好地反映這些公司的獨特運營現實。這種靈活性將使香港能夠更有效地應對市場的多樣化需求，同時支持市場的持續增長和發展。

對牌照制度的任何完善可能需要修改《證券及期貨條例》，這對於推動該倡議的時機提出了挑戰。在等待相關立法修訂期間，可以考慮針對私募股權和創業投資管理人頒布一份更能體現該行業投資和運營模式的《基金經理操守準則》。雖然現行的《基金經理操守準則》因其原則為本的特性，在多種資產類別中具有廣泛適用性，但草擬一份補充性守則，專為私募資本管理人提供更具針對性的指引的價值不容忽視。該補充守則可在與行業和監管機構的緊密對話中設計，為私募資本管理人提供更多清晰指引，尤其考慮到私募股權和創業投資策略的獨特特徵。值得一提的是，此類措施已有先例可循，例如針對虛擬資產基金管理人，證監會已在現有發牌制度下引入具體指引。

建議三：現代化稅務與監管框架以支援另類投資發展

健全的監管框架對推動香港私募股權、創業投資及私募信貸發展至關重要。現行的「統一基金豁免」（UFE）制度雖為稅務優惠奠定基礎，但其適用範圍的局限性阻礙了市場的全面發展。財經事務及庫務局近期就此完成公眾諮詢，顯示當局正考慮透過改革填補這些缺口。相關改革對接軌國際標準、吸引更多基金經理及投資者具有關鍵作用。

國際上，盧森堡等司法管轄區已將私募信貸納入監管框架，透過稅務豁免提升其作為競爭性金融中心的地位。⁸⁷財經事務及庫務局的諮詢文件顯示當局亦認知到私募信貸的重要性，特別是在滿足傳統銀行未能覆蓋的融資需求方面。若能及時將私募信貸納入UFE制度，香港將能把握這個在另類投資領域日益重要的機遇。除這項即時措施外，政府還需考慮其他方案，進一步鞏固香港作為尖端投資策略樞紐的地位。

⁸⁶ EUR-Lex. (n.d.). Access to EU Law. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32011L0061>

⁸⁷ Hogan Lovells. (2024 年 10 月)。盧森堡：私募信貸基金新樞紐 (Luxembourg: A new hub for private credit funds)。Hogan Lovells。2025 年 1 月 24 日，檢索自 <https://www.hoganlovells.com/en/publications/luxembourg-a-new-hub-for-private-credit-funds>

應對共同投資架構稅務挑戰

現行制度下，基金結構內的特殊目的實體 (SPE) 僅在其實體利潤對應免稅基金持有比例時方享稅務豁免。但在共同投資安排中，非基金共同投資者往往持有 SPE 重大權益，導致該部分利潤需納稅。此安排造成運作低效，不利於運用香港架構進行共同投資。

擬議的「最低限度規則」提出，若免稅基金持有特殊目的實體至少 95% 的實益權益，即可獲全額稅務豁免，但此門檻在實務中或難以達標。大多數共同投資安排中，共同投資者通常持有該工具逾 5% 權益。⁸⁸更合理方案是將門檻降至「超過50%」，確保由免稅基金持有控制權益的SPE可獲全額豁免。此調整將更貼近市場實況，並鼓勵運用香港 SPE 進行共同投資，使本港基金架構更具競爭力。

擴展 UFE 定義以涵蓋單一投資者基金

擴展UFE制度下對「基金」的定義，是一個值得進一步探討的重要領域。目前的解釋將單一投資者基金（即「單一基金結構」或“fund-of-one”）排除在外，而這類結構在國際市場中被廣泛採用，為機構投資者提供量身定制的投資解決方案，例如與更廣泛基金策略互補的專屬附屬基金 (sidecar arrangements)。⁸⁹然而，根據香港現行對「資本匯集」要求的解釋，這些結構因未嚴格符合來自多方參與者匯集資金的標準而被排除在稅務豁免之外，進一步限制了基金經理的靈活性，削弱了香港在吸引高端機構資金方面的吸引力。

我們充分理解該要求基於《證券及期貨條例》中「集體投資計劃」概念的基本原則，但仍有必要探討更精細且針對性的方式，使某些類型的單一投資者基金結構在明確條件下享受稅務豁免。作為初步措施，可以考慮針對主權財富基金、退休基金及捐贈基金等長期投資機構提供有限的豁免，前提是這些基金展現了商業意圖、實質性運營及完善的治理結構。這種方法既可維持 UFE 制度的完整性，又能提升香港作為基金註冊地的國際吸引力，滿足機構投資者對於定制化投資平台的日益增長需求，進一步促進香港在全球基金市場的競爭力。

優化並提升以香港為註冊地的基金工具吸引力

在完善稅務和監管制度的針對性措施之外，持續推動及強化香港註冊基金結構（例如開放式基金公司 (OFC) 及有限合夥基金 (LPF)）的吸引力，仍然至關重要。這些基金工具非常適合另類投資策略，並且在提高其可及性方面已取得進展。例如，私人 OFC 通常可在 7 至 14 個工作日內通過一站式流程完成註冊，⁹⁰ 而 LPF 證書則一般可在四個工作日內簽發。⁹¹這些效率反映出香港具有高度回應性的監管框架，並且相關的優化措施正在定期檢討中。在此基礎上，若能進一步加強全球推廣及維持監管清晰度，將有助於促進這些基金工具的採用，並提升香港作為基金註冊地的國際競爭力。

近期有關優化分紅稅務制度 (carried interest tax regime) 的建議，包括將 UFE 制度的適用範圍擴展至私募信貸領域，令人鼓舞。持續改善香港的基金制度可更好地滿足基金經理日益多樣化的需求。若與增強香港註冊基金工具吸引力的努力結合，這些改進將與全球最佳實踐接軌，使香港在國際舞台上成為更加靈活且具有競爭力的參與者。

88 Baker McKenzie. (2025 年 1 月)。香港：正推動私募基金、家族投資控股工具及績效分成的稅務優惠升級方案 (Hong Kong: Proposed enhancements to tax concessions for privately offered funds, family-owned investment holding vehicles and carried interest)。Baker McKenzie。2025 年 1 月 24 日，檢索自 https://insightplus.bakermckenzie.com/bm/attachment_dw.action?attkey=mdcZqXo%2B8YiYdNn3MzBvs4GnO7k8q%2FaKKIsGih8cxYVzXJCsz%2FulqLPyMSieQACCV2pLkwZGtpKtJOd2MfMko9Zo8JkyHs%3D&nav=S%2FnRcy978SuNtQZ8I7eTyHPDOfVmDt1NvYVP68%2F8cETXzR6RrOtnqPovkiaejra0MfrW190I%3D&attdocparam=FNRIldQ%2F68hrxq4L%2B%2BGi9KbUpUHGHK5RAQ%2BjmaEkdgQeySMfTN0fVqFxcOlcs29pBh%2BIE3uCn7go8Q%3D%3D&fromContentView=1

89 香港有限合夥基金協會

90 Securities and Futures Commission. (2024, July). Presentation materials on OFC (Version 20240729). <https://www.sfc.hk/-/media/files/PCIP/FAQ-PDFS/Presentation-materials-on-OFC-Jul-2024-20240729.pdf?rev=1246cd3bf7714c31b8aef202ae3b1071>

91 Companies Registry. Frequently asked questions – Limited Partnership Fund (LPF). https://www.cr.gov.hk/en/legislation/lpf/faq_new.htm

以創新驅動增長，擴大參與範圍，共創長遠社會效益

建議四：優化公共資金推動私募股權、創業投資及私募信貸發展

私募股權、創業投資和私募信貸在傳統銀行渠道無法覆蓋的關鍵融資缺口中發揮著重要作用。私募股權和創業投資通過向初創企業、成長階段公司及困境企業注資來推動增長，而私募信貸則進一步補充，提供針對性融資，包括杠桿收購融資、上市前過渡性融資、針對特殊情況的困境企業或資產的融資方案、困境資產重整融資以及貿易融資等。

隨著銀行因監管趨嚴與利率攀升收縮信貸，私募信貸已躍升為全球不可或缺的靈活資金源。三者共同構建完整融資框架，既彌合資金缺口，亦強化香港作為國際金融中心的經濟韌性與競爭力。

儘管香港享有全球金融樞紐美譽，公營部門對該等資產類別的參與度仍顯不足。現行措施如「創新科技創業基金」側重與私營夥伴共同投資個別項目公司，雖有成效，但受制於規模與範圍的雙重局限，難成氣候。極需制定一種更全面的策略，讓公共資金採取雙軌並進模式：一則以有限合夥人身份在基金層面配置私募股權與創投資本，二則善用共同投資機遇推動私募信貸市場發展。

行政長官《2024 年施政報告》宣佈成立的 100 億港元「創科產業引導基金」，即是朝此方向邁出的堅實一步。此母基金模式旨在引導市場資金投入生命健康科技、人工智能與機械人、半導體、先進材料及新能源等策略性新興與未來產業。透過系統性構建創科生態圈，創科產業引導基金可成為公私協作典範，拓闊香港另類投資版圖。

深圳天使母基金可資借鑒，作為中國最大天使投資母基金，其 2023 年規模達人民幣 100 億元，⁹²透過子基金投放逾 62 億元，成功填補早期融資缺口並培育深圳創新生態。深圳採取政策與市場化基金結合的混合模式，確保規模化發展與可持續性，有效撬動私人資本。另一個具說服力的例子是以色列。當地政府主動與創投機構合作，透過由以色列創新局管理的聯合投資模式及風險分擔計劃，有效降低早期投資的風險，並促進私營資本流入創新領域。⁹³

策略性基金層面承諾驅動增長

公共基金，尤指香港投資管理有限公司，具備優勢條件，可擔任私募與創投基金的基石投資者。透過在基金層面配置部分資金於該等資產類別，公共基金可為管理機構提供擴展業務與有效部署資本的資源。但為確保與香港宏觀經濟目標契合，此類基金層面承諾須附加特定策略條件，即獲公共資金的基金管理機構，須明確承諾助力香港經濟發展，關鍵考量包括：

- 設立或擴展區域總部：基金管理機構應在港設立或擴充區域總部，或確保相當比例的投放資本流向在港有實質營運的企業。
- 投資本地公司與初創公司：公共基金投資應優先考慮總部設於香港或在本地有實質業務的公司或初創公司，確保直接貢獻本地人才培育與經濟活動。
- 培育關鍵領域的本地人才：受惠於公共投資的項目公司須僱用及培訓本地專才，尤其在科技、創投管理及綠色金融領域，以強化香港創新與金融生態圈。

新規劃的創科產業引導基金可為基金層面承諾與策略目標對接提供實例。透過要求管理機構聚焦人工智能、機械人及先進材料等產業，創科產業引導基金需確保公共資金重點支持關乎香港未來經濟競爭力的關鍵領域。此外，創科產業引導基金致力吸引國際頂尖基金管理機構及培育創新，彰顯公共基金在推動香港晉升全球創科領袖的催化作用。

92 Picante Today。 (2023 年 6 月 7 日)。深圳天使母基金作為中國最大政府引導型天使投資基金，大力拓展新市場，規模突破百億元人民幣新關口 (Shenzhen Angel FoF expands market and achieves new 10 billion yuan milestone as China's largest angel investment government guidance fund)。Picante Today。 https://picante.today/blog/2023/06/07/shenzhen-angel-fof-expands-market-and-achieves-new-10-billion-yuan-milestone-as-chinas-largest-angel-investment-government-guidance-fund/#google_vignette

93 Israel Innovation Authority. (n.d.). Opportunities for investors. https://innovationisrael.org.il/en/collaboration_opportunities/investors/

為充分發揮這些政策措施的效益，公共投資可借鑒國際經驗，如紐西蘭的母基金模式，⁹⁴在保持與全球市場接軌的同時，實現精準且具前瞻性的資本配置，並培育本地私募股權、創業投資及私募信貸等另類投資領域的專業能力。雖然政府過去曾為本地創業投資經理人提供初始資金，但將類似策略性投資擴展至更多本地私募股權及私募信貸經理人，對建立均衡且強健的另類投資生態系統至關重要。

同時，可以探索行業專項資金計劃，作為促進新興或具有戰略重要性產業加速增長的手段。例如，在醫療健康領域，將部分旗艦基金分配給以香港為基地的基金經理，可支持原創生物技術資產的臨床開發，並幫助有潛力的初創企業實現規模化增長。這類針對性的支持措施，隨著時間的推移，有望促使本地公司取得顯著發展，甚至追隨類似於傳奇生物 (legend biotech) 的成功軌跡。通過將資本部署與行業優勢及戰略目標相結合，公共投資深化本地創新生態系統，並為香港創造長期且具有全球競爭力的經濟價值。

拓展私募信貸共同投資機遇

雖然基金層面的承諾對於私募股權和創業投資來說是理想的策略，但對於私募信貸市場而言，共同投資是一種更為有效的方式。私募信貸通常涉及定制化、針對特定交易的融資安排，非常適合公共基金與經驗豐富的私營機構管理人直接建立合作夥伴關係。通過共同投資，公共基金，如香港投資管理公司可以與熟悉私募信貸市場的經理人合作，針對高價值的投資機會進行部署，在分享風險的同時充分利用管理人的專業知識。這種方式不僅為資金不足的領域注入迫切需要的資本，填補關鍵融資缺口，還能實現公共基金投資組合的多元化。此外，這種合作方式還能向市場傳遞信心，吸引更多機構投資者參與私募信貸領域，推動市場的健康發展。

私募信貸共同投資可聚焦基建發展、不良資產融資及貿易融資等關鍵領域，該等領域與香港經濟優先事項及長遠競爭力高度契合。例如基建融資可支持鞏固香港國際金融與物流樞紐地位的關鍵項目；不良資產融資能為困境企業提供穩定資金以保障就業與經濟穩定；貿易融資則推動實現更順暢的跨境交易，此乃香港作為國際貿易樞紐的核心要素。

透過採用私募信貸共同投資模式，香港投資管理有限公司等公共基金可鎖定高價值機遇、善用業界專長並分攤風險。此舉既能為服務不足領域注入極需資金、填補關鍵融資缺口，亦可分散公共基金投資組合。更重要是向市場注入信心，鼓勵機構投資者加大力度佈局私募信貸。

全球同業如澳洲超級年金基金 (AustralianSuper) 可為此策略提供借鑒藍本。⁹⁵近年來，該等全球頂尖退休基金透過與外部管理機構合作 (而非自建團隊) 擴大私募信貸配置。新加坡淡馬錫近期設立全資私募信貸投資平台，亦印證私募信貸作為投資組合多元化與長線回報驅動力的重要性。⁹⁶ (其他司法管轄區私募信貸發展詳見附錄1。) 香港投資管理有限公司採用類似框架，既可確保資源高效配置，亦能促進本港私募信貸市場穩健發展。

建議五：透過革新融資模式與技術轉移加速創新成長

要確立香港全球創新樞紐地位，關鍵在於解決窒礙初創公司成長與本地創新商業化的資金機制結構性低效問題。來自初創公司創辦人及投資者等從業者的洞見揭示核心憂慮：儘管香港具備堅實的創新基礎，系統性障礙仍阻礙初創公司擴張及吸引私人投資。

關鍵挑戰在於商業化斷層，即初創公司很難將富有潛力的技術轉化為市場化產品。缺乏足夠資金驗證及推出創新成果，初創公司難以滿足投資者對產品擴展與盈利能力的預期，形成私人投資者對未經驗證項目駐足觀望、初創公司無法獲取資源的惡性循環。

94 紐西蘭成長資本合夥公司。(年份不詳)。《Elevate創投基金》。https://www.nzgcp.co.nz/funding/elevate-venture-fund#investments

95 AustralianSuper。(2023年12月)。AustralianSuper 加大 Churchill 配置 (AustralianSuper increases Churchill allocation)。2025年1月3日，檢索自 https://www.australiansuper.com/-/media/australian-super/files/about-us/media-releases/australiansuper-increases-churchill-allocation.pdf

96 淡馬錫。(2024年12月)。淡馬錫成立全資私募信貸平台 (Temasek establishes wholly owned private credit platform)。2025年1月3日，檢索自 https://www.temasek.com.sg/en/news-and-resources/news-room/statements/2024/temasek-establishes-wholly-owned-private-credit-platform

公共融資是打破此循環的關鍵所在。重塑貫穿創新生命週期關鍵階段的融資模式，可助初創跨越研發與商業化間的「死亡谷」，通過市場驗證並吸引私人投資。

重新構想的資助計劃以實現倍增效應

政府在推動創新及科技方面已取得值得讚揚的進展，例如於2019年4月推出的智慧政府創新實驗室 (Smart LAB)。通過將政府部門的具體需求與業界創新解決方案進行匹配，Smart LAB 通過科技論壇、概念驗證試驗以及採用人工智能、區塊鏈、機器人和物聯網 (IoT) 等先進技術，為公共部門的創新及服務轉型奠定了堅實的基礎。

然而，仍需進一步擴大對初創企業及更廣泛創新科技生態系統的支持，特別是通過解決資助機制中的結構性挑戰。政府現行的計劃主要支持研發項目的試驗階段，但這些計劃主要聚焦於早期原型及概念驗證，未能全面覆蓋初創企業成長所需的其他重要階段。

因此，需建立強化融資框架彌合研發與商業化之間的斷層。此擴充框架可採取三軌策略，向研發、檢測認證及應用激勵分配資金，為初創公司提供貫穿創新週期的全方位支援，助其開發市場化方案、符合必需的監管標準，並透過政府採用獎勵等機制獲得市場驗證。該等措施將加速本地創新從概念邁向商業成功，推動香港創科生態圈全面發展。三大重點範疇包括：

一) 聚焦研發

投放資金於研發環節，為初創公司配備資源創造高價值市場導向方案。基礎研究投資將強化香港作為尖端創新樞紐的地位，並與「智慧政府創新實驗室」甄選測試潛力技術的舉措互為補充。跨境合作亦應被優先考慮，特別是通過像「河套深港創新科技園」這樣的平台。自 2021 年啟用以來，該園區已成為促進聯合研究的重要催化劑。進一步提升「河套區」內數據及生物樣本的流動性，將有助於簡化協作流程，吸引國際研究聯盟，並將香港定位為全球創新網絡中的重要節點。

二) 檢測與認證支援

透過測試和認證程序專項資金，支援初創公司符合重要質素、安全與監管標準。此舉可提升本地創新成果可信度，確保其有實力參與海內外市場競爭。

三) 應用激勵機制

引入消費券等機制鼓勵政府部門及相關機構採用本地技術。此類採用激勵措施將創造對本地方案的即時需求、驗證其市場潛力，並吸引後續私人投資。例如透過消費券促成的政府合約，可顯著提升初創公司的信譽度、估值及增長軌跡。

透過解決這三大領域的問題，強化版資助框架將為初創公司建立「開發、驗證、商業化、擴張」的高效路徑。此模式確保公共資金運用亦能驅動實際應用與市場影響。

優化資金部署

為使修訂後資金計劃效益最大化，應建立清晰的成效追蹤機制。一些關鍵指標，如政府部門採用本地技術的比例、受資助項目的經濟影響等，將提供關於計劃成效的重要洞見。此數據主導模式可隨時間推移動態調整，確保資源配置與創科生態圈的需求保持契合。透過聚焦簡明可操作的指標，資金計劃能在維持問責性與靈活性的同時，避免不必要的複雜性。

完善技術轉移辦公室

金發局在 2021 年生物科技與醫療產業研究報告中，強調技術轉移辦公室在連結學界與業界的關鍵角色，報告同時指出香港技術轉移辦公室相較國際標準所凸顯的結構與運作方面的問題，例如外部代表不足、商業化專才匱乏及大學間協作分散等問題⁹⁷。儘管行政長官《2023年施政報告》已將每所大學的技術轉移辦公室資助額倍增至 1,600 萬港元，要全面釋放學術科研創新潛力，持續優化仍屬必要。

對史丹福大學及劍橋大學等成功創新生態圈的研究，彰顯外部協作的重要性。⁹⁸史丹福眾多享譽全球的衍生企業，正是透過大學主動與業界持份者及創投網絡接軌而蓬勃發展。⁹⁹以劍橋大學技術轉移機構 Cambridge Enterprise 為例，其提供度身訂造的商业化顧問服務、資金網絡對接及對衍生企業的長期支援。¹⁰⁰此類夥伴關係有助應對市場策略、知識產權管理及創新擴張等挑戰，對跨越研發與市場應用間的「死亡谷」具關鍵作用。

相較之下，業界反饋普遍指出香港大學技術轉移辦公室傾向優先考量學術指標而非市場導向策略。此認知上的錯位或將限制其吸引業界合作、獲取資金及推動學術研究商業化的能力。

促進技術轉移辦公室與業界持份者更有效溝通，可助彌合此差距。建立定期對話機制，如業界諮詢委員會、創新論壇及協作工作坊，讓技術轉移辦公室有機會與企業領袖、創業投資家及初創公司創辦人開展互動。此類交流或使技術轉移辦公室更準確掌握市場需求、識別潛在缺口並完善其商業化策略。透過將學術研究與業界需求對接，此類舉措可強化夥伴關係並支持科研成果轉化為具影響力的創新。

正如金發局 2021 年報告強調，本研究無意規限技術轉移辦公室的具體運作模式，但與跨國企業、初創加速器及投資基金等外部持份者建立正式夥伴關係，可提升技術轉移辦公室效能。此類合作除提供資金、人脈及基建等資源之外，更能擴展顧問專長及促進策略協作。此外，為技術轉移辦公室人員提供全球商業化策略及市場參與的專項培訓，可填補知識缺口並提升績效。

透過整合外部專長、採用國際最佳實踐及培育實質夥伴關係，香港技術轉移辦公室可轉型為積極驅動創新的創業樞紐。此等改革將提升學術研究商業化成效，促進經濟增長，並確立香港作為全球創新科技領導者的地位。

針對創新與全球影響的行業專屬策略

要將香港建設成為全球創新中心，更為有效的方式或許是採取針對行業的策略，將資金及技術部署集中於高速增長的產業，例如生物製藥。

香港位於世界一流學術研究與中國龐大生物製藥基礎設施的交匯處，此獨特位置為推動具有全球影響力的原創創新創造了戰略機遇。針對性的資金機制應強化研發、監管驗證及市場採用的協調方法，從而幫助新興生物技術企業開發高價值治療方案。香港科技園及河套深港創新科技園等資源可為高階產品驗證及早期規模化提供必要設施與跨境協同效應，助力這些企業實現快速成長。

此外，香港可以進一步利用中國生物製藥生態系統的規模與成熟度，以更高效的方式加速創新。中國內地已迅速成為合同開發、臨床研究及製造的全球領導者，擁有深厚的科學人才儲備和強大的基礎設施。跨境合作將為香港提供其他地區難以匹敵的規模與效率。例如，僅在 2024 年，中國就完成了價值 490 億美元的授權交易，占全球活動的 28%，彰顯其作為生物製藥強國的地位。¹⁰¹ 策略整合將使香港能夠參與大規模臨床研究，不僅有助於解決未被滿足的醫療需求，還能提升本地創新的全球競爭力。

97 香港金融發展局。(2021 年)。鞏固香港作為全球生物科技及醫療融資樞紐的地位 (Strengthening Hong Kong's role as a global biotech and healthcare financing hub) https://www.fsrc.org.hk/media/c2cpcpld/20211115-fsrc-research-report-healthcare-financing_en.pdf

98 Liang, W., Elrod, S., McFarland, D. A. 與 Zou, J. (2022 年)。系統性分析斯坦福大學 50 年來的技術轉移與商業化 (Systematic analysis of 50 years of Stanford University technology transfer and commercialization) *Patterns, 3(9).

99 Liang, W., Elrod, S., McFarland, D. A. 與 Zou, J. (2022 年)。系統性分析斯坦福大學 50 年來的技術轉移與商業化 (Systematic analysis of 50 years of Stanford University technology transfer and commercialization) *Patterns, 3(9).

100 Cambridge Enterprise. (日期不詳)。首頁 – Cambridge Enterprise。劍橋大學。2025 年 1 月 2 日，檢索自 <https://www.enterprise.cam.ac.uk/>

101 华泰证券研究所。(2025, May 24)。图说研报 | 东风行万里：制药行业的中国时刻。新浪财经。

<https://finance.sina.com.cn/stock/stockzmt/2025-05-24/doc-inxrpze9967743.shtml>

為了充分發揮這些優勢，香港應探索一個精心策劃的執行策略，吸引並培育具有全球影響力的生物製藥創新。這包括通過全球專利搜尋網絡識別有潛力的生物技術專利、促進跨境研發合作，以及支持重點治療領域的臨床驗證。通過專注於具有市場需求及科學潛力的領域，如腫瘤學或中樞神經系統疾病，香港可以打造一條準備好進入國際市場的差異化資產管線。這些努力，加上更具協同效應的創新基礎設施，將鞏固香港作為連接中國與世界的生物製藥創新門戶的地位，並通過高價值出口、跨境投資及可持續行業發展推動經濟增長。

建議六：將特定另類投資選項納入強積金計劃，提升投資組合多元化

強制性公積金是香港多層退休保障框架中的關鍵組成部分，旨在通過穩健的儲蓄計劃為僱員提供長期財務保障。然而，近年來，全球通脹飆升及市場波動加劇的市場環境，凸顯了退休保障體系需要多元化投資以提升收益的需求。在香港，這一需求尤為迫切，因為人口老齡化、壽命延長，以及不斷上升的醫療和生活成本可能對退休保障構成挑戰。¹⁰² 將特定另類投資選項納入強積金計劃，不僅是為了擴大資產類別的範圍，更是為了解決香港退休保障系統中長期存在的結構性挑戰。允許投資於高增長資產，將提供機會助個人積累更多退休儲蓄，減少對政府支持的依賴，並紓緩日益增長的公共福利財政壓力。

面對類似的宏觀經濟及人口壓力，其他地區的養老金體系已通過引入另類投資產品來擴大投資策略，以支持成員的長期資本增長及提升配置多元化。例如，澳洲最大的退休基金之一在過去幾年中穩步增加對另類投資（包括私募信貸）的配置（見附件1）。這些全球性發展，突顯出在不斷變化的金融現實及國際最佳實踐的背景下，重新評估強積金投資範圍的必要性。

鑑於強積金供款屬強制性且具長期性，現行監管框架以審慎為原則實屬合理。然而，審慎並不應成為創新的障礙，尤其當創新方案能切實提升成員利益時。就此而言，我們歡迎強積金計劃管理局（積金局）近期就將上市私募基金納入強積金的可行性展開探討。¹⁰³ 該舉措與證監會早前宣布允許在香港授權及上市具資格另類基金，包括私募基金的政策一致，¹⁰⁴ 反映出市場對另類資產在退休保障體系中潛在角色的高度重視。

允許強積金授權基金將其資產淨值的一小部分（例如不超過10%）分配至上市私募基金，是一項深思熟慮且循序漸進的舉措。¹⁰⁵ 此舉一方面讓退休計劃受惠於私募基金的長期增值潛力，另一方面則保留上市工具在流動性、透明度及監管監察方面的優勢。需要強調的是，此建議並非倡議將獨立私募投資組合直接納入強積金，因為這類投資的風險及複雜性對於大多數強積金成員而言過於高昂。考慮到大部分供款人為零售投資者，任何投資選項的擴充都必須與其風險理解及承受能力相符。相對而言，上市私募基金提供了一個更易理解且受監管的途徑參與私募市場，且歷史數據顯示其風險調整後回報優於公開市場基準。

展望未來，除上市私募基金外，其他另類資產類別也可能值得考慮。例如，私募信貸作為一種收益生成工具，已在成熟市場的養老金體系中獲得越來越多的關注，其與公開市場工具的相關性相對較低，使其成為傳統公開持倉的潛在補充。儘管現行強積金制度在符合法定條件下已容許投資於合資格債務工具，且目前對私募信貸尚無全球統一定義，但我們認為仍值得持續觀察此資產類別在國際市場的發展與定位。

但須指出，私募信貸仍是一個相對新興且標準化程度較低的資產類別，其結構通常更為複雜，流動性較低，定價透明度也相對較差。因此，任何將私募信貸納入強積金的考慮，都應待本地市場基建、監管保障及機構準備程度發展至足以支持其安全有效整合後，方可推行。

¹⁰² Schroders. (2024). Hong Kong retirement survey 2024: Readiness. Schroder Investment Management (Hong Kong) Limited. Retrieved from <https://www.schroders.com/en-hk/hk/individual/retirement-services/hk-retirement-survey-2024/readiness/>

¹⁰³ Chuang, A. (2025, May 23). Hong Kong listing of private equity funds a step closer after MPF inclusion. South China Morning Post. <https://www.scmp.com/business/banking-finance/article/3311572/hong-kong-listing-private-equity-funds-step-closer-after-mpf-inclusion>

¹⁰⁴ SFC. (2025, May 23). SFC facilitates public offerings of private open-ended funds. <https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/news-and-announcements/news/doc?refNo=25PR18>

¹⁰⁵ Chuang, A. (2025, May 23). Hong Kong listing of private equity funds a step closer after MPF inclusion. South China Morning Post. <https://www.scmp.com/business/banking-finance/article/3311572/hong-kong-listing-private-equity-funds-step-closer-after-mpf-inclusion>

儘管多元化投資的長期潛力令人信服，但任何對強積金可投資範圍的擴展都應謹慎推進，並以充分的證據為基礎。有必要展開可行性研究，以進一步評估預期的回報增強及多元化效益，並涵蓋流動性特徵、市場及資產管理者對此類投資的準備程度等因素。此外，這些評估還應檢視現行監管框架是否需要進一步調整，以便在符合退休計劃核心目標（安全性及可持續增長）的情況下，引入這些工具。

將上市私募基金納入強積金的投資策略是一項深思熟慮且審慎的發展，反映出對現狀不足以滿足成員長期需求的日益認識。隨著金融及人口格局的持續演變，強積金必須保持靈活且具前瞻性。在經過嚴謹分析、持份者諮詢及始終以保障成員利益為核心的前提下，私募信貸等其他另類資產的謹慎探索亦可隨之展開。通過深思熟慮的改進，強積金將能為數百萬成員提供更好的退休儲蓄成果，確保該計劃在日益複雜的金融世界中保持競爭力、韌性及相關性。



結語

結語

展望未來，香港資本市場仍將保持深度與流動性優勢，其資產及財富管理業亦獲國際認可。作為國際金融中心的下階段發展關鍵，在於能否有效引導資金投向創新創業與長期價值創造領域。

在這轉型過程中，另類投資——尤其是私募股權、創業投資及私募信貸——將扮演更核心角色。這些資產類別正被家族辦公室及超高淨值投資者廣泛採用，既作為投資組合多元化工具，更是布局高增長領域的戰略載體。透過發展更成熟多元的另類投資基金生態，香港可開拓新增長動能，既能鞏固其領先金融中心地位，亦能為創新驅動型經濟注入活力。

然而，實現此願景需克服多項結構性挑戰，包括長期資金供需失衡、監管複雜性、人才短缺及市場基建缺口等。其中，彌合資本供給與高潛力初創需求之間的斷層，將是釋放生態圈全貌潛力的關鍵。

業界持份者的洞見顯示，香港需要建立更均衡且具風險包容性的投資生態。通過完善另類投資基金布局、優化監管框架及促進持份者深度協作，香港可吸引頂尖風險資本家、基金經理、企業投資者及高增長初創。一個更多元且結構完善的資金環境，將創造經濟擴張、創新與全球競爭力的良性循環。

未來發展路上，憑藉前瞻視野與改革決心、強而有力的公私營合作，以及對創新的持續投入，香港定能建設成為世界級另類投資樞紐。在強化與全球金融中心聯繫的同時，充分發揮其作為內地及亞洲市場門戶的戰略定位，香港將進一步提升其作為AWM與創新企業首選基地的吸引力，確保在全球金融格局中持續保持關鍵地位。

附錄一 海外發牌制度及其他安排範例

現時香港並未就私募股權、創業投資或私募信貸基金管理機構設立專屬牌照。此類管理機構的發牌要求需按其業務性質與範疇逐案審批。相較之下，其他司法管轄區已實施更完備的發牌框架，為管理不同資產類別的基金管理機構訂立清晰明確的規管要求。

司法管轄區	發牌制度概覽 ^{106, 107}
中國	《私募投資基金監督管理條例》(2023 年 9 月 1 日生效) 建立規管私募基金及其管理機構的全面框架。該條例要求 私募基金管理機構在中國證券投資基金業協會註冊，並遵守最低資本要求及人員標準等義務 。違規可導致罰款、停業或相關人員承擔個人責任等處罰。 創業投資基金可享豁免優惠，包括簡化備案及檢查要求，而投資其他私人基金(如母基金)的私募基金可豁免多重投資限制 。此外，外資私募基金管理機構 (FIE Managers) 須遵守條例，但具體細則仍有待公佈。配合 2023 年 5 月 1 日生效的《中國證券投資基金業協會規則》加強備案要求，此等措施旨在促進中國私募基金業透明度與可持續發展，同時確保監管問責。
美國	美國方面，投資顧問須根據《1940 年投資顧問法》在證交會註冊，除非符合特定豁免條件。 管理私募基金資產少於 1.5 億美元或專門管理創投基金的顧問可獲豁免。豁免顧問雖無需註冊，仍須接受證交會監管 ，包括提交披露表格、遵守紀錄保存要求及反欺詐條款。此框架為私募股權與創投基金管理機構提供靈活性，同時確保監管問責。
新加坡	新加坡將基金管理公司 (FMC) 分為持牌基金管理公司 (LFMC)， 再細分為服務零售投資者、合資格投資者或創投基金三種類別 。創投基金管理機構 受惠於精簡的監管框架 ，簡化發牌與營運規定，令私募股權與創投管理更具靈活性。儘管零售基金管理公司 (RFMC) 制度已取消，更新後的持牌基金管理公司架構可繼續支援多元基金管理需求。

檢視其他司法管轄區做法可從中獲得寶貴洞見，了解他們如何策略性培養私募信貸市場，其中一些司法轄區歷經長期發展已建立全面的框架和舉措。香港可借鑒此等案例，在符合整體政策目標與市場需求前提下考慮採納類似措施。此舉可助香港前瞻市場趨勢，加速本地私募信貸市場發展。

106 香港有限合伙基金協會
107 諾頓羅氏律師事務所。(2023 年 8 月)。**中國私募投資基金及其管理機構的新時代 (A new era for private investment funds and their managers in China)**。2025 年 2 月 18 日，檢索自 <https://www.nortonrosefulbright.com/en-hk/knowledge/publications/637f63a2/a-new-era-for-private-investment-funds-and-their-managers-in-china>

司法管轄區	私募信貸發展措施重點 ¹⁰⁸
澳洲	澳洲擁有全球規模最大的退休公積金制度之一，規模達3.4萬億澳元，其私募信貸投資配置呈現增長趨勢。歷來關注股票與定息投資的退休基金，近年在逐步增加私募信貸配置，最初是透過海外管理機構，隨著本地市場成熟亦開始與本地管理機構合作。管理 3,000 億澳元的 AustralianSuper 於 2023 年 12 月將與 Churchill Asset Management 的合作規模擴大至 15 億美元，希望透過直接貸款與夥伴關係將私募信貸風險承擔增加三倍。同樣還有管理 2,110 億澳元的 Future Fund，亦於 2023 年加大私募信貸配置，究其原因則是看中私募信貸領域的豐厚回報與機會。
美國	美國方面，1980 年成立的商業發展公司 (BDC) 一直是私募信貸市場的關鍵成員。此類封閉式投資工具讓零售投資者能參與私人企業投資。過去十年間，私募信貸市場擴張使商業發展公司成為管理機構首選架構，讓零售投資者亦能接觸到這種不斷發展的資產類別。
英國	英國金融行為監管局於 2021 年 11 月推出「長期資產基金 (LTAF)」規則，推動退休基金投資私募股權、創投、私募信貸及基建等非流動性資產。截至 2023 年 6 月，英國金融行為監管局敲定規則，容許零售投資者參與長期資產基金，擴闊該等資產類別的參與範圍。此外，截至 2023 年 3 月，英國商業銀行 (BBB) 已透過子公司 British Business Investments 向47隻私募信貸基金承諾投放 22 億英鎊。作為英國最早涉足私募信貸的機構投資者之一，英國商業銀行在建立市場信心與推動私募信貸普及方面功不可沒。
新加坡	新加坡近期的財政預算宣佈推出了一項規模達 10 億新加坡元的私募信貸增長基金，旨在支持具備高增長潛力的本地企業發展。該計劃旨在為那些擁有相對大膽願景的企業提供關鍵融資，以推動該國的創新及經濟進步 ¹⁰⁹ 。 此外，新加坡主權財富基金 GIC 與淡馬錫，以錨定投資者及共同投資者身份大力支援私募信貸市場發展。淡馬錫培育了多家知名私募信貸管理機構，包括 Seatown (為 PCF I 提供 12.3 億美元承諾資本)、吉寶 (Pierpoint) 信貸、專注科技的債務平台 EvolutionX 以及 Broad Peak Investment Adviser，為亞洲私募信貸的發展提供助力。

108 奇點資本與另類投資管理協會

109 Budget 2025: Quick takes on S\$1 billion private credit growth fund. (2025, February 18). The Business Times.

<https://www.businesstimes.com.sg/companies-markets/capital-markets-currencies/budget-2025-quick-takes-s1-billion-private-credit-growth-fund>

鳴謝

金發局感謝以下工作小組成員的寶貴意見：

何耀波先生
李立明先生
貝元生先生
張瑞祺先生
程振東先生
葉小慧女士
江競競先生
翁皓詩女士
李文龍先生
盧心慧女士
馬飛列先生
梅家豪先生
彭樹威先生
宋紅方女士
伍尚楷先生

金發局的運作由行政總監領導：

區景麟博士
行政總監

此報告由金發局的政策研究團隊妥為準備：

董一岳博士
總監・政策研究主管

陸浩賢女士
高級經理

李恩如女士
高級經理

梁雋邦先生
經理

陳晴臻女士
經理

鍾曦文女士
經理

鄧棹溱先生
助理經理

施凱凝女士
分析師



金發局網頁連結

香港金融發展局

關於香港金融發展局

香港金融發展局於二零一三年一月由特區政府宣布成立，為高層和跨界別的平台，就如何推動香港金融業的更大發展及金融產業策略性發展路向，徵詢業界並向政府提出建議。金融發展局會集中研究如何進一步發展香港金融業，促進金融業多元化，提升香港國際金融中心在國家和地區中的地位和作用，並背靠國家優勢、把握環球機遇，以鞏固本港的競爭力。

聯絡我們

電郵：enquiry@fsdc.org.hk

電話：(852) 2493 1313

網頁：www.fsd.org.hk