

知识产权融资

解读香港知识产权融资沙盒、知识产权融资运作模式
以及估值方法论

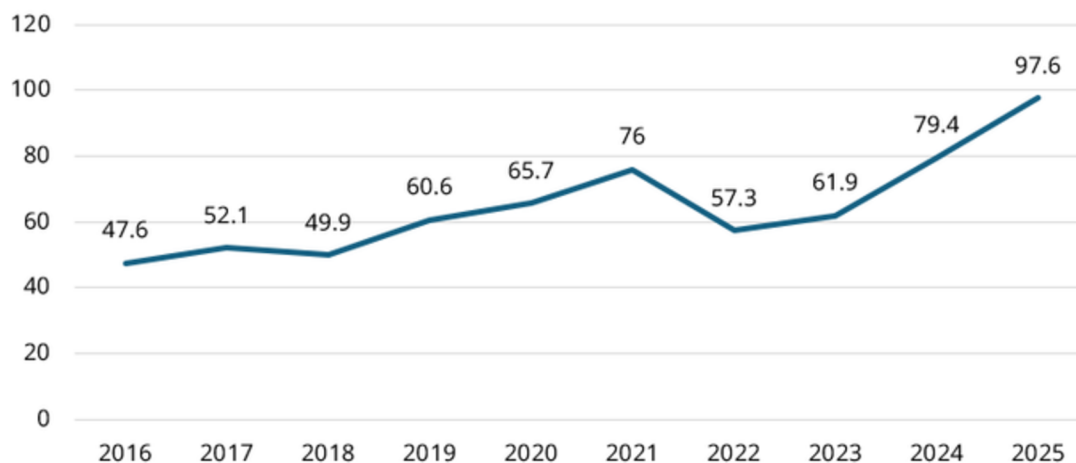
全球视野下的香港知识产权融资沙盒

香港特别行政区商务及经济发展局联合香港金融管理局、知识产权署于2025年12月推出知识产权融资沙盒，旨在巩固香港区域知识产权交易中心定位。该政策聚焦创新型中小企业融资缺口痛点：此类企业缺乏传统实物抵押产品，但拥有可观无形资产价值。沙盒搭建协同试验平台，供商业银行、估值专业机构及法律专家联合落地知识产权融资产品。

该支援措施其中的核心配套为实施估值支援先导计划。政府预期拨付港元2,800万元设立专利估值先导支援计划，补贴中小企业聘请外部专业估值机构的服务费用。另外，新设的香港技术与创新支持中心将依据国家标准开展专利定性评估，打通技术复杂性与企业信用资质之间的评估壁垒。

尽管沙盒是极具政策导向性的突破性举措，但本地知识产权融资生态仍处于发展初期。反观美国，依托成熟私人信贷基金与完善的二级专利交易市场，已形成高度成熟、市场化主导的知识产权融资生态。一般融资流程首先为法律尽职调查阶段，承销机构核验知识产权资产完整无瑕疵的权属链条，并开展自由实施分析，确认不存在侵权主张。当权属核验完成后，专业知识产权机构或独立估值事务所选用适配估值模型测算资产市场价值。部分交易亦会附上由保险公司复核估值数据并出具知识产权资产组合保障保单为额外信用增信手段。完成信用增信流程后，机构信贷方、私人信贷基金敲定交易条款，并向美国专利商标局提交法定备案文件，完成相关担保权益登记。

全球企业无形资产价值 (万亿美元)



数据来源：世界知识产权组织《全球创新指数》、品牌金融全球无形金融追踪

2020年10月，深耕微生物与数字农业技术的高成长企业Indigo Ag落地超美元1亿元债权授信融资，融资全额以企业完整知识产权资产组合作为唯一质押担保。该交易模式允许企业仅依托知识产权获取成长资金，无需质押实物资产、出具企业担保，亦不会稀释原有股东股权。另外，Concord于2025年7月发行美元17.6亿元5-10年期优先票据。传统债务融资普遍依赖不动产、实物资产抵押，本次交易在架构设计上依托知识产权组合实现资产变现，该资产组合包含超130万首词曲、录音作品构成的音乐版权。

知识产权基础概念解析

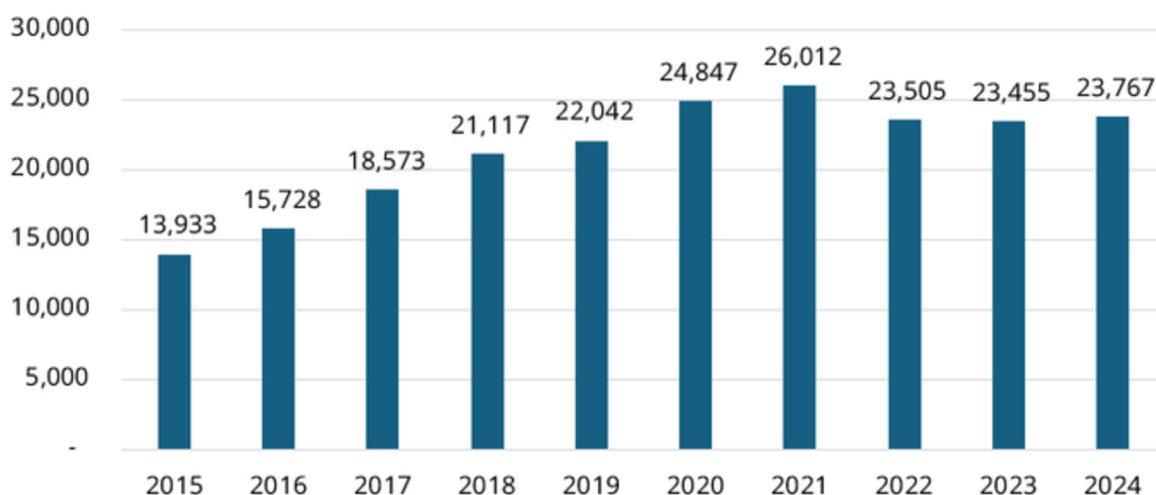
知识产权是人类智慧及研发成果所形成的特殊资产类别。有别于有形资产依托实体物理形态界定权属与价值，知识产权是法律赋予创作者的法定专有权利，用于保护原创创意、技术创新与商业标识。知识产权的核心经济职能是激励创新创作与商业发展，通过赋予权利人在特定期限内独享使用发明或原创作品的法定垄断权，帮助企业兑现市场收益，保障创新投入获得可持续回报。



知识产权主要类别

- **商标**：具备显著识别性的标识、图案或文字符号，用于区分不同经营主体的商品与服务，涵盖品牌名称、专属产品命名，是商誉构建的核心载体。
- **专利**：针对全新技术发明授予的排他性法定权利。专利权人可在法定保护期内，禁止第三方未经许可制造、使用、商业化运营对应发明成果。
- **著作权**：原创作品自动取得的法定保护权利。现代企业背景下，保护范围不限于文学、艺术作品，还包含软件源代码、专属算法、企业官方出版物等。
- **商业秘密**：可为企业带来差异化竞争优势的保密非公开经营信息，无需公开登记，依靠企业内部保密制度维持权属；典型类型包含专属的化学配方、生产工艺、商用算法。
- **注册外观设计**：保护实体产品具备装饰性、美学属性的外形设计，适用于具备高价值的产业差异化设计，例如拥有独有外形结构的消费电子设备、高端腕表等。

全球知识产权申请量 (千件)



数据来源：WIPO知识产权统计数据中心

上述各类知识产权的巨大商业价值，在重大企业交易中屡屡得到印证，此类交易的战略逻辑完全围绕构建实力雄厚的知识产权资产组合展开，而非获取产业实体基础设施。2009年，华特迪士尼以约40亿美元收购漫威娱乐。本次收购溢价并非来源于实体生产厂房、不动产等有形资产，而是专项收购包含5000余个原创影视角色版权、商标在内的无形资产库，包含钢铁侠、雷神、美国队长等全球知名IP。迪士尼将上述知识产权资产整合至自身全球成熟销售体系后，成功将收购下的知识产权转化为稳定创收核心资产。

知识产权权属界定

从法律层面，明确知识产权企业所有权是判定资产合法性及财务价值的首要环节。知识产权原始权属归创作者个人所有，但在企业机构场景下，该基础权属常因法定“职务作品规则”或专项劳动合同而发生变更。员工履职范围内产生的知识产权，法定所有权自动归属企业机构。如涉及第三方合作开发，必须通过正式权利转让协议固化权属，将外部开发方的知识产权明确、不可逆地转移至企业主体名下。

企业权属确认后，需完成法定登记备案，方可将知识产权转化为具备完整担保效力、银行认可的合规金融资产。知识产权融资业务中，贷款机构通常要求在公共登记系统完善担保权益公示备案，保障质押资产不受其他债权人追偿。若权属链条未登记、担保物权未备案，形成未完善担保权益，金融机构将面临债权优先级争议、资产处置流失风险。

消费文创领域中，资产所有权与外观设计保护的关联性尤为突出。知识产权商业价值存在生命周期，企业必须主动开展维权，避免侵权行为提前侵蚀市场份额。2026年3月，全球潮流文娱企业泡泡玛特采取全面诉讼维权策略，制止旗下专属商标被线上线下未经授权商用，其中3D打印厂商拓竹科技曾未经许可传播Labubu形象专属设计文件，最终双方达成里程碑式和解，引证保护知识产权的重要性。

市场认可度与内在价值

现代经济环境下已根本性转变企业资产负债表与二级市场估值之间的关系。资本市场不再仅将知识产权视作被动的法律防护工具，更是用于企业战略布局。

市场对知识产权的认可，可从经营与法律两个不同维度得到实证体现。这种认可直接体现于特许权许可费率并确立第三方为获得专有使用权所愿意支付的基准市场公允交易价格，同时也体现在法院判决的侵权损害赔偿金中，法院依据利润损失或合理许可费标准，为资产价值划定了司法层面的价值底线。该机制下一个极具代表性的案例为吉利控股集团于2023年针对威马汽车提起的重大商业秘密侵权诉讼，本案围绕资产保护与核心技术战略展开。该汽车集团就其专有电动汽车底盘设计与数字化工程模型遭受企业大规模盗用开展维权，最终最高人民法院判决吉利控股获赔逾人民币6.4亿元。

除市场认可度反映的是资产外部定价，知识产权的内在价值亦源于其产生超额收益的能力，该超额收益需扣除同等替代资产对应的资本机会成本。该收益生成机制通过三种不同的经济路径实现：一是价格溢价，依托商标实力与品牌价值获得定价权，降低消费者价格敏感度；二是成本节约，凭借专有商业秘密或专利工艺，使企业运营成本低于行业同业水平；三是市场壁垒，依靠法定排他性保护，使细分赛道免受竞争侵蚀。中国跨境知识产权许可费交易规模持续攀升，便是该价值得到认可的有力佐证，这一宏观现象也受到国家推动本土技术创新商业化战略的强力驱动。伴随对外知识产权授权业务快速增长，我国知识产权使用费进出口总额由2024年人民币3,990亿元的历史基准水平进一步增长，并于2025年突破人民币4,250亿元。

知识产权估值方法

知识产权估值需要将完备的财务建模与分析严谨结合。估值师主要采用三种全球公认的估值方法量化资产价值：收益法、市场法以及成本法。每种方法从不同视角考量资产的经济效用，主方法的选取很大程度上取决于知识产权本身的资产属性。

收益法是知识产权估值中应用最为广泛的方法，该方法将资产价值直接与其在剩余法定保护期或经济使用期内预计产生的未来经济收益的现值挂钩。在收益法框架下，企业估值实务主要使用两种专门测算模型。



特许权费节省法（Relief-from-Royalty）的核心假设为企业直接持有该项知识产权，无需向第三方支付许可费，知识产权的价值即等同于企业所节省的假设许可费现金流的现值。该方法的实施首先需要确定公平公允的许可费率。将该许可费率，乘以标的知识产权对应产品线在资产剩余经济使用期内的预测净收入，得到假设许可费现金流；再对该许可费现金流进行税务调整，体现因无需支付许可费而丧失可税前抵扣费用带来的税务影响，计算得出税后净现金流。最后，采用能够反映知识产权资产特有风险的风险调整折现率，将上述税后现金流折现得到现值；再加上税务摊销收益，体现适用会计准则下未来可税前抵扣摊销所对应的现值。

附表 1 | 专利估值测算表

HKD'000 (除非另行说明)

测算参数	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
对应专利创收收入	5,000	8,000	10,000	11,000	11,500
许可费率(%)			5.00%		
税前节省许可费	250	400	500	550	575
减：所得税支出	(62)	(100)	(125)	(137)	(144)
税后节省许可费	188	300	375	413	431
折现率			20.00%		
自由现金流现值	171	228	238	218	190
自由现金流现值合计	1,045				
加：税务摊销收益	205				
知识产权公允价值 (特许权费节省法)	1,250				

与此同时，多期超额收益法（MEEM）将可直接归属于该项特定知识产权的现金流单独剥离出来。该分析首先对依托该知识产权开展经营的业务单元编制多期财务预测；从整体经营现金流中扣除贡献资产费用，抵偿创收所需各类次要资产的占用成本，包括营运资金、固定资产、组合劳动力以及其他次要无形资产。扣除后得到的经营净现金流，即完全由核心标的资产产生的纯粹经济现金流。随后对该超额净现金流进行税务调整，采用风险调整折现率折现至现值，并加上税务摊销收益，最终确定该项知识产权的价值。

与之相对，市场法通过将标的知识产权与公开市场近期完成出售、转让或许可的相同或高度相似资产进行比对，以此测算资产价值。该方法在执行层面存在较大难点：知识产权获得法律保护的前提是资产具备法律意义上的“独特性”，因此很难找到许可费率或定价倍数信息充分透明的真正可比交易案例。

而成本法的理论基础为经济学替代原理，具体分为再生产成本法与重置成本法两类。无论采用其中哪一种方法，估值均需考虑直接开发支出、间接经营费用、法律登记费用以及企业家合理利润率。关键在于，总构建成本必须扣减累计贬值，具体包含功能性贬值与经济性贬值。由于成本法仅反映历史投入或重置构建成本，并未考虑资产未来盈利水平与现金流创造能力，该方法一般仅适用于尚处于早期阶段、未实现商业化的知识产权、内部使用软件以及后台技术基础设施。

附表 2 | 重置成本法—自研系统估值测算

HKD'000 (除非另行说明)		
测试参数	Ref.	
源代码总行数（不含注释）	A	1,500,000
人均月开发代码量	B	2,500
代码复用系数	C	0.7
核心开发工作量	$D = A / B \times C$	420
单位开发综合成本	$E = (e1 + e2 + e3) \times e4$	38.5
人力成本	e1	25
办公成本	e2	7
税前利润率	e3	3
管理配套成本系数	e4	1.1
知识产权公允价值 (重置成本法)	$= D \times E$	16,170

结论

知识产权已从一项小众的法律议题，演变为企业价值的核心驱动因素。对于任何希望在全球市场中将自身无形创新成果转化利用的企业而言，理解法律保护、经济使用期与严谨估值模型三者之间的相互作用至关重要。

联系我们



彭颂邦

特许金融分析师，资深会计师(香港)，资深会计师(澳洲)
皇家特许测量师学会专业会员，皇家特许测量师学会注册评估师

首席合伙人

+852 3702 7338

+86 138 1023 8603

vincent.pang@avaval.com

艾华迪集团

艾华迪集团 ("AVISTA") 是一家领先的专业咨询机构。我们擅长为多种目的提供全方位的服务，包括：估值咨询、风险管理咨询、ESG咨询、企业咨询及房地产顾问服务。艾华迪集团是国际估值准则理事会 ("IVSC") 的企业会员。我们在亚太地区实力雄厚，分布于香港、上海、北京和深圳。通过有效利用本地与国际网络以及各业务线间的协同效应，我们致力于为客户提供高质量的服务，并协助他们在复杂的商业环境中制定战略，以实现价值最大化。



本文件由艾华迪集团从其自认为可靠的来源汇编而成。其中所含的所有观点、分析、预测、展望及预期，均仅为基于该等信息的主观判断，不具有任何保证性质。艾华迪集团或任何其他方均概不就其准确性或完整性作出任何明示或暗示的陈述、保证或担保。本文件所载的所有观点与估计均可随时更改，不另行通知。