



大華國際交易諮詢服務

知識產權估值指引

適用於香港的知識產權融資

知識產權（「IP」）估值是一門專門學科，旨在系統地評估無形資產的經濟價值，包括專利、商標、版權、商業秘密及其他專有權利。

知識產權估值運用適當的估值原則、方法及分析技術，考慮標的知識產權在法律、經濟、技術及商業方面的特徵。本資料介紹香港知識產權融資下，與知識產權估值相關的基本概念及實務考慮因素，目的是讓讀者系統地瞭解，在各類商業、財務報告、交易、稅務及爭議解決的情況下，如何識別、分析及評估知識產權的價值。

目錄

引言	3
第一章 知識產權的概念	4
第二章 估值流程	7
第三章 評估途徑詳解	9
第四章 其他考慮因素	16
第五章 知識產權估值的最佳實務	19
第六章 實例：香港標準專利估值	21
第七章 實例：以市場途徑評估角色知識產權	25
附錄A 資料需求清單	28
附錄B 問與答	29

引言

政策背景

自2022年《施政報告》起，中華人民共和國香港特別行政區政府（“政府”）致力將香港發展為區域知識產權貿易中心。初期措施集中於保護、專業能力及稅務方面：「專利盒」稅務優惠自2024年7月起實施，就符合資格專利、具有版權的軟件及植物品種權利所產生的利潤按5%徵稅。

2025年《施政報告》轉而聚焦融資及估值。政府承諾「推動知識產權融資、估值和保障」（第160段），並會為試點行業（特別是科技行業）推出知識產權融資沙盒（第161段）。

- 知識產權融資沙盒：由香港金融管理局（金管局）聯同商務及經濟發展局（商經局）及知識產權署於2025年12月22日推出。參與銀行測試以知識產權作抵押的貸款的整個流程，由核實知識產權權利、取得獨立估值，以至信貸審批及就知識產權設立抵押權益。沙盒提及的知識產權資產包括專利、商標及版權，主要對象為擁有豐富知識產權但缺乏有形抵押品的中小企業。
- 估值要求：根據沙盒的運作原則，估值預期由屬具有信譽專業團體會員的獨立估值師進行，並採用收益途徑、市場途徑或成本途徑。銀行可考慮公允價值、市場價值、投資價值及清算價值。
- 專利估值先導支援計劃：為期兩年的計劃，預計於2026年第三季推出，為符合資格的香港中小企業提供最高80,000港元的配套資助，用於知識產權估值。申請人須擁有至少一項經實質審查後獲批的專利，且經原始授予專利途徑取得香港標準專利的持有人享有優先權。
- 本地指引：金管局表示，政府將評估是否需要制定本地知識產權估值指引，納入各持份者均可接受的標準。政府提交立法會的文件亦指出，市場上的估值師主要按照國際評估準則（IVS）採用三種評估途徑。

已公佈的沙盒文件以專利、商標及版權為例，並未列明哪些類別的知識產權或哪些司法管轄區的註冊符合資格。個別知識產權資產能否支持融資，由參與銀行決定。因此，本指引的實例採用經原始授予專利途徑取得的香港標準專利（第六章），以及受版權及香港註冊商標保護的專利（第七章）。

關於本指引

本指引說明如何按照IVS評估知識產權，適用於考慮進行知識產權融資的企業，以及與其合作的銀行、會計師、律師及估值師參考。第一章至第五章闡述相關概念、估值流程、三種評估途徑及良好實務。第六章及第七章分別以收益途徑及市場途徑，完整演示兩個實例。附錄A列出估值通常所需的資料，附錄B解答常見問題。

僅供一般指引。本指引說明建議的實務做法，並非具有權威性的準則，亦不能取代IVS或估值師的專業判斷。每項估值均取決於其本身的事實及情況，須按個別情況評估。

第1版，日期為2026年9月21日。本指引將隨沙盒、先導計劃及市場實務的發展不時更新。歡迎提出意見及建議，請電郵至Kenneth Ma (kennethma@moore.hk) 或Calvin Wong (calvinwong@moore.hk)。

第一章 知識產權的概念

知識產權（「IP」）是一個法律概念，指源于智力或創作性努力、並在法律上獲承認享有專有權利的智力創作成果。這些權利使擁有人可禁止他人未經許可使用其財產。

知識產權的基本原則是排他權。法律框架賦予擁有人界定清晰的壟斷權，使其可禁止未獲授權的第三方製造、複製、商業利用或以其他方式使用受保護的標的。這一法律界限通過在市場上建立人為稀缺性，實際上將抽象概念轉化為可辨認的經濟資產。

知識產權要成為獨立的商業資產，一般具備以下基本特徵：

- 無形性：知識產權沒有實物形態，即其存在、範圍及可執行性完全由法律法規、合約及註冊所界定。
- 排他性：知識產權主要賦予「消極權利」，即其核心經濟價值源於排除競爭者的法律權力，而非採取行動的積極權利。
- 可轉讓性：知識產權在法律上可與原創實體分離，可獨立出售、轉讓、授權，或在商業融資安排中作為相關抵押品。
- 地域性：知識產權的認可及執行具有高度的司法管轄區屬性，一般須在個別地區分別取得保護。

會計準則如何界定無形資產

會計準則並無將知識產權界定為一個獨立術語。《香港會計準則》第38號「無形資產」（HKAS 38）沿用國際會計準則理事會頒佈的IAS 38，將知識產權列為實體投入的無形資源之一，與其並列的包括「scientific or technical knowledge, design and implementation of new processes or systems, licences, intellectual property, market knowledge and trademarks」〔中文解說：科學或技術知識、新流程或系統的設計及實施、許可、知識產權、市場知識及商標〕（第9段）。該準則繼而訂明兩項定義（第8段）：

- 無形資產：「An intangible asset is an identifiable non-monetary asset without physical substance.」〔中文解說：無形資產是指沒有實物形態的可辨認非貨幣性資產。〕
- 資產：「An asset is a resource: (a) controlled by an entity as a result of past events; and (b) from which future economic benefits are expected to flow to the entity.」〔中文解說：資產是一項資源，(a)因過去事項而由實體控制；及(b)預期會為實體帶來未來經濟利益。〕

不符合定義全部三項要素，即「identifiability, control over a resource and existence of future economic benefits」〔中文解說：可辨認性、對資源的控制及存在未來經濟利益〕（第10段）的項目，就會計而言並非無形資產：

- 可辨認性：「An asset is identifiable if it either: (a) is separable, i.e., is capable of being separated or divided from the entity and sold, transferred, licensed, rented or exchanged, either individually or together with a related contract, identifiable asset or liability, regardless of whether the entity intends to do so; or (b) arises from contractual or other legal rights, regardless of whether those rights are transferable or separable from the entity or from other rights and obligations.」（第12段）〔中文解說：資產符合以下其中一項即屬可辨認：(a) 可分離，即能夠與實體分離或分割，並可單獨或連同相關合約、可辨認資產或負債一併出售、轉讓、許可、出租或交換，不論實體是否有意為之；或(b)源於合約或其他法定權利，不論該等權利是否可轉讓，或是否可與實體或其他權利及義務分離。〕
- 控制權：「An entity controls an asset if the entity has the power to obtain the future economic benefits flowing from the underlying resource and to restrict the access of others to those benefits. The capacity of an entity to control the future economic benefits from an intangible asset would normally stem from legal rights that are enforceable in a court of law.」（第13段）〔中文解說：如實體有權力取得相關資源所產生的未來經濟利益，並限制他人取得該等利益，即屬控制該資產。實體控制無形資產未來經濟利益的能力，通常源於可在法院強制執行的法定權利。〕
- 未來經濟利益：「The future economic benefits flowing from an intangible asset may include revenue from the sale of products or services, cost savings, or other benefits resulting from the use of the asset by the entity. For example, the use of intellectual property in a production process may reduce future production costs rather than increase future revenues.」（第17段）〔中文解說：無形資產產生的未來經濟利益，可包括銷售產品或服務的收入、成本節省，或實體使用該資產所產生的其他利益。例如，在生產過程中使用知識產權，可能是降低未來生產成本，而非增加未來收入。〕

上述要素與前述特徵緊密相關。註冊及其他法定權利使知識產權可予辨認，並賦予擁有人控制權；而排他性則使擁有人能夠獲取未來經濟利益，不論是以收入、許可費或成本節省的形式。然而，符合定義並不代表知識產權會列入資產負債表。確認準則更為嚴格，詳見第五章末有關財務報告中知識產權的補充資料。

知識產權與無形資產

在專業框架內，無形資產與知識產權是相互關連但有所區別的概念。根據國際評估準則（IVS），無形資產是指一種能通過其經濟屬性表現出來的非貨幣性資產，並不具備實物形態，但能賦予所有者權利和/或帶來經濟利益。雖然知識產權特別依賴法定權利獲得保護，但它直接歸入IVS 210（第20.03段）所列五大無形資產類別的更廣泛經濟框架之內：

- 技術相關類：此類別直接涵蓋核心知識產權，源自契約性或非契約性使用專利技術、非專利技術、數據庫、配方、設計、軟件、工藝或處方的權利。
- 營銷相關類：主要用於產品或服務的營銷或推廣，涵蓋商標、商號、獨特商業設計和互聯網域名等知識產權。
- 藝術相關類：源自從戲劇、書籍、電影和音樂等藝術作品及非合同版權保護中獲取收益的權利。
- 合同相關類：代表契約性協議產生的權利價值，例如：許可和特許權協議、服務或供應合同、租賃協議、許可證、廣播權、勞務合同、僱傭合同、非競爭協議和自然資源權利等。
- 客戶相關類：此類別包括客戶名單、在手訂單、客戶合同、合同性和非合同性客戶關係。雖然這些項目對業務創造經濟效益至關重要，但一般不歸類為傳統的法定知識產權。

本指引為何以IVS 210為依據

IVS並無專門針對知識產權的準則，亦沒有界定該術語。IVS就此範疇適用的資產準則為「IVS 210無形資產」。知識產權是無形資產的一個子集：專利、商標、版權、註冊外觀設計及商業秘密均屬上述技術相關類、營銷相關類及藝術相關類。因此，當估值標的為知識產權時，IVS 210就無形資產所訂明的原則、評估途徑及評估方法均全面適用。

為便於閱讀，本指引在IVS使用「無形資產」之處採用「知識產權」一詞。凡直接引用IVS，均按原文照錄，不作改動。第二章、第三章及第四章(a)至(c)節參考IVS基本準則及IVS 210。第四章(d)至(f)節及第五章為Moore本身的指引，超出IVS的要求。

關於國際評估準則

國際評估準則（IVS）由國際評估準則理事會（IVSC）頒佈。IVSC是一個以倫敦為基地的獨立非營利標準制定機構，其宣稱的目標是通過制定具有透明度且一致的準則，並推動全球在資產估值中採用這些準則，從而建立對估值的信心及公眾信任。

IVSC於1981年在澳洲墨爾本成立，原名為國際資產評估準則委員會（The International Assets Valuation Standards Committee, TIAVSC），由20個國家估值專業組織創立，其會員主要從事不動產估值。該組織於1994年易名為國際評估準則委員會（International Valuation Standards Committee），並自1990年代後期起接納從事其他類別資產估值的組織加入。經2008年重組後，改組為國際評估準則理事會。IVSC現有逾170個會員組織，超過100個國家的估值師參考及使用IVS。

本指引所指的IVS為2025年1月31日生效的版本，段落編號亦以該版本為準。該版本的基本準則編號為IVS 100至IVS 106，無形資產則由IVS 210處理。IVSC其後已就另一版本進行諮詢，建議於2028年1月31日生效，因此應按評估基準日當時有效的版本核對所引用的段落。

IVS全文由IVSC出版。在IVSC網站（www.ivsc.org）填妥登記表格，即可免費索取現行版本的PDF文本。現行及過往版本連同譯本，亦可透過訂閱IVSonline（www.ivsonline.org）取得。IVS目前沒有官方繁體中文譯本。本指引中文版引用IVS用語及條文時，採用經國際評估準則理事會授權、由中國資產評估協會翻譯的簡體中文版（《國際評估準則》，2025年1月31日生效），並僅將字形轉為繁體，用詞不變。

知識產權估值標的

知識產權估值的標的可以是單一權利，也可以是由互補的知識產權權利及其他無形項目組成的組合。經常成為交易及估值報告標的的知識產權權利，是與品牌、技術、藝術作品及數據相關的權利。

以下類別統稱為知識產權資產。將知識產權歸入這些類別時，會考慮其商業實質。例如，如品牌標誌受版權保護，為反映其商業用途，會歸類為品牌類知識產權，而非藝術類知識產權。知識產權資產可由多項不同的法律權利組成，而這些權利的擁有權可因司法管轄區以及產品及服務類別而有所不同。

知識產權類別	典型權利	IVS 210 類別
品牌相關知識產權	註冊商標	營銷相關
	品牌設計或標誌中藝術作品的版權	
	品牌指引及營銷資料的版權	
技術相關知識產權	專利	技術相關
	專門技術及商業秘密	
藝術相關知識產權	戲劇、書籍、電影及音樂的版權	藝術相關
	文學、戲劇、音樂、建築及電影作品和聲音紀錄	
數據相關知識產權	有組織的數據彙編	技術相關 (IVS 210第20.03(e)段將數據庫歸入此類別)
	描述數據庫結構及運作的數據庫綱要	
	從數據中提取的演算法及其他洞見	

第二章 估值流程

採用國際評估準則（IVS）是金融體系的重要一環，旨在促進並維持公眾對估值實務的高度信任。就知識產權估值而言，貸款方可能依賴無形抵押品的價值，因此提供透明、一致且獲全球認可的評估至關重要。IVS訂立了適當的全球性要求，既適用於參與估值過程的各方，亦適用於監督估值過程的人士。

以下為知識產權估值項目的估值流程指引。

1

第一階段：框架及範圍

評估框架

職業道德、質量控制及專家的使用

IVS 100

工作範圍

識別知識產權、估值用途及使用、貨幣、評估基準日

IVS 101

2

第二階段：價值類型及評估途徑

價值類型

價值類型：市場價值。前提：最高最佳用途，或就貸款而言的有序清算

IVS 102

評估途徑

以收益途徑為主（許可費節省法、多期超額收益法），市場途徑及成本途徑作交叉核對

IVS 103

3

第三階段：數據及建模

數據和輸入

準確、完整、及時及透明的數據、專利分析、許可費基準

IVS 104

評估模型

現金流折現模型經功能測試，局限性須解釋及記錄

IVS 105

4

第四階段：結論及報告

檔案和報告

報告最低內容（包括重大ESG因素）及遵從IVS聲明

IVS 106

第一階段：建立框架及界定範圍

嚴謹的估值始於建立必要的質量控制，並明確界定委聘的各項參數，以確保最終成果適合其預期用途，即用於取得債務或股權融資。

- **第一步：實施評估框架（IVS 100）** 估值流程必須遵循誠信、客觀、公正、保密、勝任及專業的道德原則。估值流程須設立質量控制措施，確保評估以透明、無偏頗的方式進行，並完全符合準則的要求。此外，如估值團隊就高度複雜的專利組合欠缺所需的專業技術或數據，可向專家或服務機構尋求協助，惟須經協定並予以披露，且須事先評估其知識、技能及能力，並記錄在案。
- **第二步：界定工作範圍（IVS 101）** 在完成估值報告之前，必須以書面形式訂立並協定正式的工作範圍。該文件載述估值的基本條款。就知識產權融資而言，工作範圍須明確包括：識別作為抵押品的具體知識產權資產、預期用途、預期使用者（即貸款方或金融機構）、評估貨幣及確切的評估基準日。對知識產權進行查驗、查詢或分析時如有任何限制，亦須清楚列明。

第二階段：確定價值及方法

框架建立後，流程進入選擇適當價值前提及方法的階段，以量化知識產權的經濟利益。

- **第三步：選擇價值類型 (IVS 102)** 價值類型描述所報告價值所依據的基本前提或要求。就融資目的而言，一般須採用市場價值。IVS 102 (附錄第A10.01段) 將其定義為：「市場價值是指公平交易中，自願買方和自願賣方經過適當市場營銷，且雙方在充分知情、審慎行事且未受強迫的情況下，在評估基準日進行某項資產和/或負債交換應該收取的估計金額。」估值師亦須考慮價值前提，評估知識產權的最高且最佳用途是其在業務中的現有運用，亦或另一種商業化策略。如估值用於支持貸款，貸款方亦可能要求以有序清算或強制出售為價值前提的價值 (IVS 102第10.03段)，以反映在執行抵押權益時該知識產權可變現的金額。
- **第四步：應用評估途徑 (IVS 103)** 選擇評估途徑時，應在適當情況下儘量使用可觀測輸入。市場途徑和成本途徑各有其特定用處，但知識產權估值主要採用收益途徑，即把預測現金流轉換為單一現值以確定價值。為分離出知識產權所產生的特定現金流，我們會採用特許權使用費減免法或多期超額收益法 (MPEEM) 等評估方法。

第三階段：數據整合及定量建模

所選方法的定量實施，依賴於穩健的數據及無偏頗的財務模型。

- **第五步：收集數據及輸入 (IVS 104)** 輸入源自數據，連同假設及調整，用於定量推導價值結論。估值師須運用專業判斷，權衡相關數據的特性，確保數據準確、完整、及時及透明。在現代知識產權估值中，我們的團隊儘量使用可觀測數據，持續監察全球創新趨勢，並以活躍市場的實際情況為基準，對標的知識產權進行比較。
- **第六步：建立評估模型 (IVS 105)** 評估模型將所選輸入轉換為用於推導價值的輸出。該模型必須適合估值的預期用途，並與輸入一致。評估知識產權現金流時，必須嚴格測試模型的功能，確保模型準確、無偏頗地反映該技術的特定風險狀況。模型的所有重大限制，以及任何可能重大的調整，均須予以識別、解釋、論證並記錄在案。

第四階段：最終結論及報告

最後階段確保貸款方獲得透明且完全合規的交付成果。

- **第七步：檔案及報告 (IVS 106)** 符合IVS的估值必須具備充分的檔案記錄及報告，使預期使用者清楚瞭解所採用的評估途徑、評估方法、輸入、模型、專業判斷及所得價值。最終估值報告至少須載列IVS 106 (第30.06段) 所規定的最低內容，概述如下。尤其重要的是，報告必須包括遵循IVS的聲明，讓金融機構確信該評估的專業誠信。

概括而言，報告應涵蓋四個方面。完整要求載於IVS 106，讀者應查閱該準則的確切措辭：

- 委聘事項：商定的工作範圍、被評估的對象、進行估值的人士、客戶身份，以及估值的用途和可倚賴估值的人士。
- 主要參數：評估貨幣、評估基準日及價值類型。
- 價值的得出方式：所採用的評估途徑及評估方法或模型、重要數據及輸入的來源及選取理由、所考慮的重要環境、社會及管治因素、任何重要或特殊假設及限制條件，以及所倚賴的專家或服務機構的工作。
- 結論：價值及其理據、遵循IVS的聲明，以及報告日期（可能與評估基準日不同）。

第三章 評估途徑詳解

知識產權估值常用的方法有三種：

- A. 收益途徑
- B. 市場途徑
- C. 成本途徑

估值師會考慮標的資產的性質及屬性，以及相關市場的特點，以確定最合適的評估途徑。

由於許多知識產權具有異質性，與其他資產類別相比，往往更需要考慮採用多種方法及途徑。

A) 收益途徑

根據IVS 210（第60.01段），「在收益途徑下，無形資產的價值是通過參照該項無形資產在其經濟壽命期間產生的收益、現金流或成本節約的現值確定的。」由於知識產權屬無形資產的一類，同一原則亦適用於知識產權。

應考慮標的知識產權的法律、市場、功能及經濟特性對所有預期財務資料或預測的影響。

收益途徑法包括多種方法。本指引將詳細討論以下方法：

- 超額收益法
- 許可費節省法
- 有無對比法

IVS 210（第60.05段）亦列出綠地法、分銷商法及成本節約法。綠地法主要用於特許經營協議及廣播頻段等促成性資產，分銷商法則用於客戶相關無形資產，因此本指引不再進一步討論這兩種方法。成本節約法可適用於方法專利，因為該類知識產權的價值在於其所避免的成本。

a) 超額收益法

超額收益法將知識產權的價值估算為歸屬於標的知識產權的現金流現值，當中剔除歸屬於產生該現金流所需的其他資產（「貢獻資產」）的現金流部分。該方法常用於收購方須將收購業務所支付的總價於有形資產、可辨認知識產權及商譽之間進行分攤的估值。

貢獻資產是指與標的知識產權一併使用，以實現與標的知識產權相關的預期現金流的資產。對與標的知識產權相關的預期現金流並無貢獻的資產，不屬貢獻資產。



超額收益法可按以下方式應用：

- 多期預測現金流（「多期超額收益法」或「MPEEM」）；
- 單期預測現金流（「單期超額收益法」）；或
- 將單期預測現金流資本化（「超額收益資本化法」或「公式法」）。

一般而言，只有當知識產權處於穩定經營狀態，並具有穩定的增長／衰退率、固定的利潤率及一致的貢獻資產水平／費用時，超額收益資本化法或公式法方屬適用。

大多數知識產權的經濟壽命超過一個期間，通常呈非線性增長／衰退模式，並可能隨時間推移需要不同水平的貢獻資產。因此，MPEEM是最常用的超額收益法，因其靈活性最高，並容許估值師明確預測該等輸入的變化。

以下為估值師應用超額收益法時會執行的步驟：

- 預測由標的知識產權及相關貢獻資產帶動的未來收入的金額及時間；
- 預測從標的知識產權及相關貢獻資產產生收入所需開支的金額及時間；
- 調整開支，剔除與創造新知識產權相關、而產生預測收入及開支並不需要的開支。超額收益法中的利潤率可能高於整體業務的利潤率，因為超額收益法剔除了對若干新知識產權的投資。例如：
 - i. 僅評估現有技術時，無須計入與開發新技術相關的研發開支；及
 - ii. 評估現有商標時，無須計入與建立新品牌相關的市場推廣開支。
- 識別並評估實現預測收入及開支所需的貢獻資產。貢獻資產通常包括營運資金、固定資產、組合勞動力，以及標的知識產權以外的其他已識別無形資產；
- 根據對每項貢獻資產相關風險的評估，確定其適當回報率。例如，營運資金等低風險資產的要求回報通常相對較低；貢獻無形資產及高度專門化的機器設備通常要求相對較高的回報率；
- 在每個預測期內，從預測利潤中扣除貢獻資產的要求回報，得出僅歸屬於標的知識產權的超額收益；
- 確定標的知識產權的適當折現率，並將超額收益折現或資本化；及
- 如適用於估值的預期用途，計算並加上標的知識產權的稅收攤銷收益（TAB）（IVS 210第110節）。

資產貢獻（CAC）應涵蓋所有有助產生現金流的現有及未來有形資產、無形資產及金融資產。如須計算CAC的資產涉及多於一項業務，其CAC應分攤至所涉及的各项業務。

CAC一般以稅後基準計算，作為貢獻資產價值的公平回報；在某些情況下，亦會扣除貢獻資產的投資收回。貢獻資產的適當回報，是典型參與者對該資產要求的投資回報；貢獻資產的投資收回，是指收回對該資產的初始投資。無論CAC以稅前或稅後基準計算，價值均不應有差異。

組合勞動力通常是商譽中唯一應計算CAC的要素，而商譽其他要素的CAC不應機械地應用（IVS 210第60.13段）。如貢獻資產不具消耗性（例如營運資金），只需計算該資產的公平回報（第60.15段）。如貢獻知識產權本身以許可費節省法評估，其CAC應等於該許可費（第60.16段）。

就某一收入及收益流而言，超額收益法應只應用于一項知識產權，一般為主要或最重要的一項（IVS 210第60.17段）。如某產品同時倚賴專利及商標，而兩者相關的收入相同，則以超額收益法評估其中一項，另一項則以替代方法（例如許可費節省法）評估。如業務有多條產品線，每條產品線使用不同技術並產生不同的收入及利潤，則超額收益法可分別應用於每項技術。

主要輸入

- 適用的收入預測
- 適用的開支
- 資產貢獻（「CAC」）
- 預期未來稅率
- 預期壽命
- 折現率
- 稅收攤銷收益（資產價值、稅率、稅務攤銷率）

盡職審查要點

- 收入轉移／流失率
- 已節省或須從歸屬於該資產的收益中剔除的開支（例如銷售及市場推廣開支）
- 貢獻資產的評估／選取，以及計算中使用的回報率
- 開支與CAC的一致性
- 折現率中包含的風險溢價

b) 許可費節省法

許可費節省法通過估計知識產權在其可使用年期內相關的未來收入，再將適當的許可費率應用於該收入估計，以計量價值。此方法計量公司因擁有該等資產而節省的成本（即無須支付的許可費）。

$$\text{知識產權價值} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{收入}_t \times \text{許可費率} \times (1 - \text{稅率})}{(1 + r)^t} + \text{TAB}$$

收入 _t	第t年歸屬於知識產權的收入
許可費率	被許可方就該知識產權按公平交易原則支付的費率
r	適用於標的知識產權的折現率
n	知識產權的剩餘經濟壽命
TAB	稅收攤銷收益（如適用於估值用途）



在許可費節省法下，知識產權的價值取決於假設性許可費付款的價值，即相比從第三方取得知識產權授權，因擁有該資產而節省的許可費。從概念上而言，此方法亦可視為一種折現現金流方法，所應用的現金流為知識產權擁有人透過將知識產權授權予第三方而可收取的現金流。

估值師在運用許可費節省法時應執行的步驟包括：

- 對標的知識產權於其壽命期內的相關財務數據進行預測。最常見的預測基準是收入，因為多數許可費是按收入的百分比支付。然而，在個別估值中，其他基準（例如按單位計算的許可費）亦可能適用；
- 確定標的知識產權的許可費率。可採用兩種方法得出假設的許可費率；
 - i. 第一種方法以市場上可比或相似交易的市場許可費率為基礎。採用此方法的先決條件，是存在經常以公平交易方式授權的可比知識產權；
 - ii. 第二種方法以利潤分成為基礎，即在公平交易下，有意願的被許可方為使用標的知識產權的權利，假設向有意願的許可方支付的利潤分成；
- 將選定的許可費率應用於預測，以計算因擁有該知識產權而節省的許可費支付金額；
- 估算標的資產的被許可方須承擔的任何額外費用，當中可包括部分許可方要求的預付款項。估值師應分析許可費率，以確定其假設有關費用（例如維護、市場推廣及廣告）由許可方還是被許可方承擔。「毛許可費率」假設與被許可資產所有權相關的全部責任及費用均由許可方承擔；「淨許可費率」則假設與被許可資產相關的部分或全部責任及費用由被許可方承擔。根據許可費率屬「毛」或「淨」，估值時應相應地扣除或不扣除與假設被許可資產相關的費用，例如維護、市場推廣或廣告費用；
- 如假設的成本及許可費支付可作稅項扣減，則可能適宜採用相關稅率，以確定與擁有該知識產權相關的稅後節省。然而，就若干預期用途（例如轉讓定價）而言，估值一般不考慮稅項影響，此步驟應予略過；
- 確定標的知識產權的適當折現率，並將與擁有該知識產權相關的節省金額折現或資本化；及
- 如適用於估值的預期用途，計算並加回標的知識產權的稅收攤銷收益（TAB）（IVS 210 第110節）。

無論許可費率是以市場交易還是利潤分成為基礎，選定時均應考慮標的知識產權的特點及其應用環境。應考慮的因素包括但不限於以下各項（IVS 210 第60.20段）：

- 競爭環境：該知識產權的市場規模、現實替代方案的可得性、競爭者數目、進入障礙，以及是否存在轉換成本；
- 知識產權對擁有人的重要性：其是否為區別於競爭對手的關鍵因素、在擁有人市場推廣策略中的重要程度、與其他

有形資產及無形資產相比的相對重要性，以及擁有人在其創建、維護及改進方面投入的金額；

- 生命週期：該知識產權的預期經濟壽命，以及其被淘汰的任何風險。

在選定許可費率時，估值師亦會考慮以下各項：

- 在訂立授權安排時，參與者願意支付的許可費率取決於其利潤水平，以及被授權知識產權對該利潤的相對貢獻。例如，消費品製造商不會以一個導致其銷售品牌產品的利潤低於銷售非品牌產品的許可費率，取得商號授權；
- 在分析可觀察的許可費交易時，應考慮轉讓予被許可方的具體權利及任何限制。例如，許可協議可能對被授權知識產權的使用設有重大限制，這些限制可包括但不限於特定地理範圍或特定產品。估值師亦須瞭解許可協議下的付款結構，其特點包括但不限於預付款項、里程碑付款，以及購入或處置被授權財產的選擇權。

主要輸入

- 與被評估知識產權相關的財務預測
- 知識產權的預期壽命
- 適用於該知識產權的假設許可費率
- 折現率

盡職審查要點

- 不能歸屬於該知識產權的收入（即非品牌產品收入）
- 資產帶來經濟利益的期間
- 用以推算假設許可費率的可觀察可比案例是否恰當
- 折現率中包含的風險溢價

c) 有無對比法

有無對比法透過比較兩種情景以指示知識產權的價值：一種情景為配置標的知識產權，另一種情景為不配置標的知識產權，而其他因素均保持不變。

兩種情景的比較可透過以下兩種方式進行：

- 計算每種情景下的企業價值，以兩者企業價值的差額作為標的知識產權的價值；及
- 計算未來每個期間兩種情景下的利潤差額，再以這些差額的現值得出標的知識產權的價值。

理論上，只要估值師不僅考慮對實體利潤的影響，亦考慮兩種情景之間在營運資金需求及資本開支等其他因素上的差異，兩種方式應得出相近的知識產權價值。

有無對比法經常用於評估不競爭協議，但在特定情況下，亦可能適用於評估其他知識產權。

估值師在運用有無對比法時應執行的步驟包括但不限於：

- 假設使用包括標的知識產權在內的企業資產，編制企業的收入、費用、資本開支及營運資金需求預測，所得即為「有」情景下的現金流；
- 採用適當的折現率計算「有」情景下未來現金流的現值，及／或計算「有」情景下的企業價值；
- 假設使用不包括標的知識產權的企業資產，編制企業的收入、費用、資本開支及營運資金需求預測，所得即為「無」情景下的現金流；
- 採用適用於該企業的折現率，估算「無」情景下未來現金流的現值，及／或計算「無」情景下的企業價值；
- 以「有」情景下的現金流現值或企業價值，減去「無」情景下的現金流現值或企業價值；及
- 如適用於估值的預期用途，計算並加回標的知識產權的稅收攤銷收益（TAB）（IVS 210 第110節）。

作為額外步驟，兩種情景之間的差額可能需要進行概率加權。例如，在評估不競爭協議時，即使該協議並不存在，受協議約束的個人或企業亦可能選擇不參與競爭。

兩種情景之間的價值差異，應僅反映於現金流預測之中，而非在兩種情景下採用不同的折現率。

B) 市場途徑

在市場途徑下，知識產權的價值參照市場活動（例如涉及相同或相似資產的交易）而厘定。

涉及知識產權的交易通常亦包括其他資產，例如包含知識產權的企業合併。



根據 IVS 103（第20.02段），市場途徑應始終考慮交易量、交易頻率、觀察到的價格範圍，以及與評估基準日的接近程度。在以下情況下，應採用市場途徑並給予重要權重：

- 標的資產近期已在一項適合按價值類型予以考慮的交易中出售；
- 標的資產或實質相似的資產有活躍的公開交易；及／或
- 實質相似的資產有頻繁及／或近期可觀察的交易。

如存在活躍市場，並有大量近期以公平交易進行的可比交易，市場途徑一般最為適合。然而，由於知識產權資產具獨特性，而公開可得之市場資訊通常有限，往往難以找到真正可比的交易。

根據 IVS 103（第20.03段），儘管上述情況顯示應採用市場途徑並給予重要權重，但在以下情況下採用市場途徑時，估值師會考慮能否採用其他途徑並給予權重，以印證市場途徑得出的指示性價值。

- 考慮到市場的波動性及活躍程度，涉及標的資產或實質相似資產的交易不夠近期；
- 該資產或實質相似的資產有公開交易，但並不活躍；
- 可取得市場交易資訊，但可比資產與標的資產存在重大差異，可能須作出主觀調整；
- 近期交易資訊並不可靠（例如屬傳聞、資訊缺失、涉及協同效應買家、非公平交易、廉價急售等）。

此外，根據 IVS 210（第50.03段），只有在同時符合以下兩項準則時，才會採用市場途徑評估知識產權：

- 在評估基準日或其前後，可取得涉及相同或相似知識產權的公平交易資訊；及
- 有足夠資訊讓估值師就標的知識產權與交易所涉知識產權之間的所有重大差異作出調整。

知識產權的異質性，加上知識產權甚少與其他資產分開交易，限制了涉及相同資產交易的市場證據的可得性。即使可取得市場證據，這些證據通常涉及與標的資產相似但並非完全相同的資產。

如可取得價格或估值乘數的證據，估值師會就標的資產與交易所涉資產之間的差異作出調整。這些調整反映標的知識產權與交易所涉資產之間的不同特點，且可能只能在定性而非定量層面上確定。然而，如須作出重大的定性調整，則可能顯示另一評估途徑更適合該項估值。

可比交易案例法一般是市場法中唯一可應用於知識產權的方法。

在極少數情況下，與標的知識產權足夠相似的證券可能有公開交易，從而可採用可比上市公司法。例如，或有價值權利（CVRs）與特定產品或技術的表現掛鉤。

市場法的局限

- 知識產權獨特性極高，甚少作為獨立資產出售
- 出售資訊並不公開

- 所評估資產與其他市場交易之間的可比性
- 方法在實務上難以應用

C) 成本途徑

在成本途徑下，知識產權的價值以一項相似資產，或能提供相似服務潛能或效用的資產的更新重置成本為基礎而厘定。

根據 IVS 103（第40.02段），在以下情況下，應採用成本途徑並給予重要權重：

- 參與者能夠在不受監管或法律限制的情況下，重新創建與標的資產效用實質相同的資產，且該資產能足夠快速地重新創建，以致參與者不會為能即時使用標的資產而願意支付重大溢價；
- 該資產不能直接產生收益，且資產的獨特性令採用收益途徑或市場途徑並不可行；
- 所採用的價值類型從根本上以重置成本為基礎；及／或
- 該資產為近期創建或發行並出售予市場參與者，因此成本途徑所採用的假設具有高度可靠性。

根據 IVS 103（第40.03段），儘管上述情況顯示應採用成本途徑並給予重要權重，但在以下情況下採用成本途徑時，估值師應考慮能否採用其他途徑並給予權重，以印證成本途徑得出的指示性價值：

- 參與者可能考慮重新創建一項效用相似的資產，但重新創建該資產存在潛在的法律或監管障礙，或需時甚長；
- 成本途徑用作檢查其他途徑合理性的工具（例如，以成本途徑確認一家按持續經營基礎評估的企業，按清算基礎計算的價值會否更高）。

在沒有其他途徑能令人滿意地應用時，應採用成本途徑。然而，如標的資產不符合上述準則，估值師應在採用成本途徑前，嘗試找出其他替代方法。

成本途徑下有兩種主要方法：更新重置成本及復原重置成本。然而，許多知識產權並無可被複製的實物形態；而軟件等可被複製的資產，其價值一般來自其功能／效用，而非其確切的程式碼。因此，評估知識產權時最常採用更新重置成本。

更新重置成本法假設參與者為一項資產所支付的金額，不會高於以具可比效用或功能的替代資產取代該資產所需的成本。

採用更新重置成本法時，會考慮以下各項：

- 重置該資產效用的直接及間接成本，包括人工、材料及間接費用；
- 標的知識產權是否存在貶值。儘管知識產權不會出現實體性貶值，但仍可能出現經濟性貶值；
- 將利潤加成計入所包括的成本是否恰當。向第三方購入資產所支付的代價，理應反映該第三方創建資產的相關成本，以及某種形式的利潤以提供投資回報。因此，在假設交易的價值類型下，將假設的利潤加成計入成本可能屬恰當。正如 IVS 103 評估途徑所述，根據第三方估算得出的成本，應被視為已包含利潤加成；及
- 機會成本亦可計入。機會成本反映在創建標的知識產權期間，未能擁有該知識產權一段時間所涉及的成本。

知識產權評估途徑概要

評估途徑	評估方法	常用於	較不適用的情況
市場途徑	交易案例比較法	有可比交易的商標、品牌及域名	沒有活躍市場或可比知識產權交易
收益途徑	許可費節省法	商標、品牌、專利及軟件	未來收益無法可靠預測
	多期超額收益法 (MPEEM)	產品線的主要知識產權，例如核心技術	
	有無對比法	可提高利潤率或節省成本的知識產權，例如工藝技術	
成本途徑	重置成本	內部使用的軟件及早期技術	成本與價值關係不大，例如已建立的商標

第四章 其他考慮因素

以下各節討論與知識產權估值相關的若干議題，惟並非詳盡無遺：

- a) 知識產權的折現率／回報率；
- b) 知識產權的經濟壽命；
- c) 稅收攤銷收益；
- d) 法律角度；
- e) 技術角度；

a) 知識產權的折現率／回報率

由於知識產權折現率的可觀察市場證據極少，為知識產權選擇折現率可能具有挑戰性。為知識產權選擇折現率通常需要重大專業判斷。

為知識產權選擇折現率時，應評估標的知識產權的相關風險，並考慮可觀察的折現率基準。

評估知識產權的相關風險時，應考慮的因素包括以下各項：

- 知識產權的風險通常高於有形資產；
- 如一項知識產權高度專門化于其現時用途，其風險可能高於具有多種潛在用途的資產；
- 單項知識產權的風險可能高於一組資產（或企業）；
- 用於高風險（有時稱為非常規）職能的知識產權，其風險可能高於用於較低風險或常規活動的知識產權。例如，用於研究及開發活動的知識產權，其風險可能高於用於提供現有產品或服務的知識產權；
- 資產的壽命。與其他投資相似，在其他條件相同的情況下，壽命較長的知識產權通常被視為風險較高；
- 現金流較易估算的知識產權（例如現有授權協議下的許可費），其風險可能低於現金流較難估算的類似知識產權（例如尚未商業化的技術）。

折現率基準是根據市場證據或已觀察交易而可觀察的比率。以下是應考慮的部分基準比率：

- 到期日與標的知識產權壽命相若的無風險利率；
- 到期日與標的知識產權壽命相若的債務成本或借款利率；
- 標的知識產權的參與者，或擁有／使用標的知識產權的實體的股權成本或股權回報率；
- 標的知識產權的參與者，或擁有／使用標的知識產權的公司的加權平均資本成本（WACC）；
- 在近期涉及包含標的知識產權的企業收購的情況下，應考慮該交易的內部回報率；及
- 在涉及對企業全部資產進行估值的情況下，應進行加權平均資產回報率（WARA）分析，以確認所選折現率的合理性（IVS 210 第90.04(f)段）。

b) 知識產權的經濟壽命

估值知識產權時（特別是在收益途徑下），一個重要的考慮因素是該資產的經濟壽命。經濟壽命可能是受法律、技術、功能或經濟因素限制的有限期間，其他資產則可能具有無限壽命。估值中知識產權的經濟壽命，與會計或稅務目的下的剩餘使用壽命是不同的概念。

評估經濟壽命時，必須單獨及綜合考慮法律、技術、功能和經濟因素。

估計知識產權的經濟壽命時，亦應考慮其使用模式或可能被取代的模式。當出現新的、更好或更便宜的替代品時，某些知識產權可能被突然取代，其他則可能僅隨時間推移而逐步被取代。

c) 稅收攤銷收益

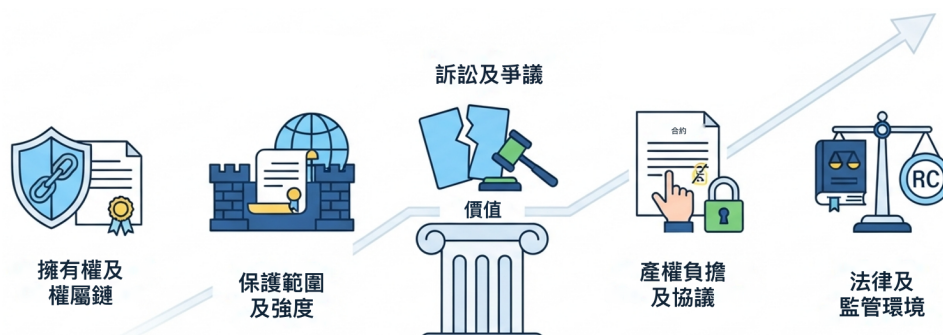
在許多稅務司法管轄區，知識產權可就稅務目的進行攤銷。根據估值的預期用途及所採用的評估方法，將此稅收攤銷收益（TAB）的價值計入知識產權的價值可能是適當的（IVS 210 第110.01段）。

如採用市場途徑或成本途徑，創造或購買知識產權所支付的價格已反映其可予攤銷的能力。然而，在收益途徑下，如適用，須明確計算並計入TAB（第110.02段）。就財務報告等預期用途而言，若價值類型假設對知識產權進行假設性出售，則採用收益途徑時一般應計入TAB（第110.03段）。

計算TAB時，估值師可採用適用於使用該知識產權的企業的折現率（例如WACC），或採用評估該知識產權本身所用的折現率（第110.04段）。能否享有TAB以及按何比率計算，取決於相關司法管轄區的稅務法律，並應就每項委聘逐一確認。

在香港知識產權融資的背景，是否將TAB納入評估範圍，需根據知識產權的來源和設定的價值前提進行逐案評估。對於自主研發的知識產權，開發成本通常在發生時即已費用化，從而導致計稅基礎為零。因此，在評估貸款抵押物價值時，通常會剔除TAB，因為借款人自身無法再利用任何剩餘的稅收抵扣屏障。只有在強制執行（資產處置）的前提下，該收益才能得以實現。此時，資產被出售給第三方買方，買方隨後可以根據《稅務條例》第16E條（針對專利和專有技術）或第16EA條（針對商標和版權）申請資本性支出扣除。此外，如果目標知識產權符合香港5%的專利盒優惠稅率資格，則攤銷抵稅屏障的價值將顯著下降，這往往導致TAB在整個估值模型中的數學影響可忽略不計。

d) 法律角度



知識產權資產的價值，取決於其權利是否存在、涵蓋範圍多廣、能否強制執行，以及是否不受產權負擔影響。估值師應就以下事項進行或依據法律盡職審查。

擁有權及權屬鏈

確認知識產權的合法擁有人。專利、商標及註冊外觀設計等註冊權利，應與官方註冊紀錄核對；版權及商業秘密等非註冊權利，則須透過轉讓文件追溯權屬鏈。如屬共同擁有、權利源自政府或大學資助，或資產已設有抵押權益，須特別審慎處理。

保護範圍及強度

就專利而言，應審視專利權利要求的範圍、剩餘期限及續期費繳付狀況，以及保護所涵蓋的地域。僅在單一司法管轄區享有狹窄保護的專利，價值通常較低。就商標而言，應確認註冊類別涵蓋產生收入的產品，並檢視續期、異議及因不使用而被撤銷的風險。就商業秘密而言，應確認有關資料在實際上受到保護，並符合適用法律的保護要求。

訴訟及爭議

識別任何待決或可能提出的訴訟、異議程序及無效宣告程序。如爭議屬重大，應考慮採用情景分析或概率加權的估值方法。

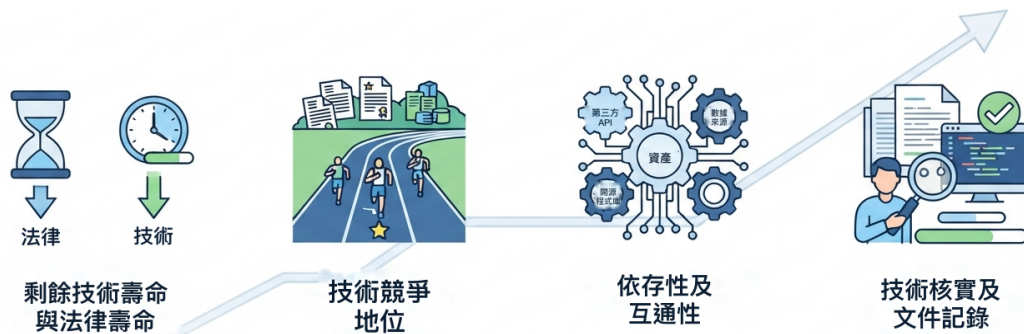
產權負擔及協議

審閱授權協議的獨家性、許可費率是否與市場基準一致、期限、分授權及終止條款，並留意任何共存協議或不起訴承諾。同時須考慮自由實施／自由營運：即使權利本身有效，如使用該權利會侵犯他人權利，其價值亦會降低。

法律及監管環境

考慮有關權利在相關司法管轄區可被強制執行的程度，包括執法的成本及速度和可獲得的補救，以及任何可能限制知識產權使用的規管，例如資料保障規則、強制授權，或標準必要專利的FRAND責任。

e) 技術角度



知識產權的價值往往更受技術變化的速度所限，而非其法律保護期的長短，因此估值師應評估有關技術目前的地位及未來的發展方向。

剩餘技術壽命與法律壽命

經濟壽命為法律壽命與技術壽命兩者中的較短者。在軟件、人工智能、生物科技及半導體等發展迅速的領域，技術過時通常是決定因素：一項仍有十五年法律保護期的專利，如預期三年內會出現更佳의替代技術，其價值可能甚微。應考慮該技術所處的生命週期階段，以及所屬行業的研發步伐。

技術競爭地位

將該資產與其他替代方案比較：它在性能、成本或轉換成本方面是否具有實質優勢？競爭對手能否繞過它進行設計？應審閱競爭對手的專利、刊物及產品。就標準必要專利（SEP）而言，按公平、合理及無歧視（FRAND）條款授權的承諾會限制可收取的許可費，直接影響預測的授權收入。

依存性及互通性

許多知識產權資產依賴更廣泛的技術架構。應識別對第三方平臺、開源組件、應用程式介面及數據的依賴，包括開源授權責任（例如copyleft，即「著佐權」條款）。就依賴數據的知識產權而言，亦須考慮數據是否以合法方式收集、是否符合私隱規則，以及數據本身能否受到保護。

技術核實及文件記錄

在適當情況下，應由合資格的技术專家確認知識產權的效能與聲稱相符，並可擴展及維護。文件記錄不足、依賴個別關鍵人員及未解決的保安漏洞，均會降低價值。就軟件而言，亦應考慮程式碼質素、技術債務，以及系統架構能否支持估值模型所假設的增長。

第五章 知識產權估值的最佳實務

a) 跨職能團隊

法律、技術及商業專家參與估值過程，對確保分析全面且多角度至關重要。每位專家各自貢獻不同的專業知識，涵蓋由法律保護至市場潛力等各個方面。這種協作方式有助識別所有與價值相關的因素，從而得出更穩健、更有根據的估值。

b) 整體方法

與其孤立地評估個別專利或商標，較可取的做法是評估整個相關知識產權資產族群。這種整體方法有助識別可能提升整體價值的協同效應，因為相互關聯資產的合併貢獻往往超過其個別組成部分之和。評估知識產權組合的更廣泛背景，亦有助識別其他創造價值的機會。

c) 市場分析

對競爭格局進行全面分析，對評估知識產權資產及瞭解市場表現至關重要。此過程包括識別競爭者、評估市場需求及分析技術趨勢。此類全面的市場分析可提供關鍵背景，使持份者能夠作出有根據的估值決定，並為其知識產權作策略性定位。

d) 記錄假設

詳細記錄評估過程中所作的一切假設，可提升透明度及可信度。這些紀錄可作為持份者的參考依據，並在評估結論受到質疑時協助證明其合理性。清晰的紀錄亦有助於在日後的評估或審計中重複相同的評估過程。

e) 採用多種方法

盡可能採用多種估值方法，可提升評估的穩健性並有助驗證結果。不同途徑（例如以收益為基礎、以市場為基礎及以成本為基礎的途徑）可就知識產權的價值提供互補的見解。透過交叉比對多種途徑的結果，估值師可在兼顧不同角度的情況下得出更可靠的估值。

f) 掌握最新發展

定期檢視市場趨勢及法律發展，對準確瞭解知識產權資產的價值至關重要。監管變化、競爭態勢或技術進步均可能隨時間對知識產權的價值產生重大影響。瞭解這些因素後，持份者便可適時調整其估值策略，並更妥善地管理其知識產權組合。

補充資料：財務報告中的知識產權（HKFRS／IFRS）

本指引為知識產權融資而撰寫。對於同時編制或審計財務報表的讀者，以下各點說明會計準則在哪些方面對知識產權有不同處理。香港的對應準則（HKFRS 13、HKAS 38、HKFRS 3及HKAS 36）採用相同的規定。

- 公平值並非市場價值：IFRS 13（第9段）將公平值定義為「the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date」〔中文解說：即於計量日市場參與者之間進行有序交易時，出售一項資產所能收取或轉讓一項負債所需支付的價格〕。知識產權按其對市場參與者的最高及最佳用途計量，「even if the entity intends a different use」〔中文解說：即使實體擬將其作不同用途，亦然〕（第29段），這包括僅為防止競爭對手使用而持有的知識產權（第30段）。知識產權的輸入數據通常屬第三級，即「unobservable inputs for the asset or liability」〔中文解說：資產或負債的不可觀察輸入數據〕（第86段）。
- 公司的大部分知識產權並不在其資產負債表上：IAS 38（第63段）規定：「Internally generated brands, mastheads, publishing titles, customer lists and items similar in substance shall not be recognised as intangible assets.」〔中文解說：內部產生的品牌、報刊名稱、出版物名稱、客戶名單及實質上類似的項目，不得確認為無形資產〕。研究成本於產生時列作開支（第54段）。因此，公司最有價值的知識產權的賬面價值可能為零，這亦是貸款方依賴獨立估值而非公司帳目的原因。
- 知識產權甚少重估：重估模型要求參照活躍市場計量公平值（IAS 38第75段），而「an active market cannot exist for brands, newspaper mastheads, music and film publishing rights, patents or trademarks, because each such asset is unique」〔中文解說：由於每項此類資產均獨一無二，品牌、報章名稱、音樂及電影出版權、專利或商標均不可能存在活躍市場〕（第78段）。
- 收購：IFRS 3（第B31段）規定，在業務合併中取得的可辨認無形資產須與商譽分開確認，通常採用第三章所述的方法

估值。組合勞動力不予確認，而是併入商譽（第B37段），但在超額收益法中仍須就其計算資產貢獻。

- 減值：具無限可使用年期的無形資產（例如許多商標），以及尚未可供使用的無形資產，須每年進行減值測試（IAS 36第10(a)段），並與可收回金額比較；可收回金額為公平值減出售成本與使用價值兩者中的較高者（第18段）。

第六章 實例：香港標準專利估值

本章所有名稱、事實及數字均屬虛構，僅供說明之用。本例由始至終依循第三章所述許可費節省法的步驟，使每項判斷及每項計算均可在具體情境中理解。

背景

VisionEdge Limited（「VisionEdge」）是一家于2018年成立的香港公司，為電子產品製造商開發自動化視覺檢測系統。其客戶為大灣區的印刷電路板及消費電子產品代工製造商，這些客戶購買檢測設備，並同時訂購年度軟件服務。

VisionEdge的核心技術將一個精簡的人工智能模型直接運行於生產線上的攝像單元，因此無須將影像傳送至伺服器，即可在數毫秒內偵測瑕疵。該模型只需數百張樣本影像即可為新產品重新訓練，從而縮短設置新生產線所需的時間。

- 標的知識產權：一項涵蓋該裝置端檢測方法及系統的香港標準專利。該專利於2021年3月經原授專利途徑提交申請，並於2024年經香港專利註冊處進行實質審查後獲批予。在繳付續期費的前提下，保護期至2041年3月。本次僅評估此項香港專利，VisionEdge在其他地區並無持有任何專利。
- 不包括：VisionEdge商標、客戶關係及軟件平臺。上述各項對同一收入均有貢獻，如有需要，應另行評估。
- 預期用途及使用者：VisionEdge正以該專利作抵押申請銀行貸款。本次估值供VisionEdge及貸款方使用。
- 價值類型及評估基準日：市場價值（IVS 102），評估基準日為2026年6月30日，以港元計值。

第一步：選擇評估途徑

- 市場途徑：不採用為主要評估途徑。市場上並無與標的專利足夠可比的可觀察專利交易。
- 成本途徑：僅用作合理性檢查。重新開發該技術的成本並不反映其目前所產生的收入。
- 收益途徑（許可費節省法）：採用。機器視覺及檢測技術普遍以授權方式使用，因此許可費率可作基準比較。此方法評估的是VisionEdge因擁有該專利而非以授權方式取得使用權所節省的許可費（IVS 210 第60.18段）。本次不採用超額收益法，原因是商標、客戶關係及軟件平臺亦帶動同一收入，分拆各項資產的貢獻只會增加判斷成分，而不會提高可靠性。

第二步：收入預測及經濟壽命

截至2026年6月30日止年度，採用該專利技術的產品產生收入3,200萬港元。管理層的預測已與訂單積壓、銷售渠道及區內電子產品生產的擴展計劃作比較。隨著該技術的市場滲透率提高，預期增長率將由30%逐步放緩；而自2031財政年度起，隨著較新型的檢測模型（包括較大型供應商提供的通用視覺模型）搶佔市場份額，收入將開始下降。

雖然法律保護期至2041年，但經濟壽命受技術及經濟因素限制，不僅受法律因素限制，且須就該等因素作個別及綜合考慮（IVS 210 第100.01至100.03段）。人工智能發展迅速，因此採用7年的經濟壽命，至2033年6月30日止，其後不歸屬任何價值。



第三步：許可費率

許可費率是有意願的被許可方為使用該專利的權利而向有意願的許可方支付的費率（IVS 210 第60.19(b)段）。本次同時採用以下兩種方法：

- 可比授權協議：經檢索授權協議數據庫，找到14份涉及機器視覺、檢測及工業人工智能專利的授權協議，其許可費率為淨銷售額的3.0%至10.0%，四分位距為4.5%至7.5%，中位數為5.5%。
- 在區間內的定位：標的專利具廣泛的專利權利要求，已通過實質審查，並且是VisionEdge產品有別於競爭對手的主要特點。另一方面，該專利僅在香港受保護，且經濟壽命較短（IVS 210 第60.20段）。因此選定略高於中位數的6.0%作為許可費率。
- 利潤分成交叉檢查：有關產品的經營利潤率約為25%。6.0%的許可費率相當於將約24%的經營利潤轉予許可方，被許可方仍可就其製造、銷售及其他資產取得合理回報（IVS 210 第60.21(a)段）。
- 毛許可費率或淨許可費率：可比授權協議規定專利的維持成本由許可方承擔。因此，每年約10萬港元的續期費及專利代理人費用須予扣除（IVS 210 第60.19(d)段）。

第四步：稅項及折現率

許可費可作稅務扣減，因此節省的許可費按扣除16.5%香港利得稅後計算（IVS 210 第60.19(e)段）。「專利盒」稅務優惠的5%優惠稅率是否適用，取決於被許可方的具體情況，本例並不作此假設。

單項無形資產的可觀察折現率並不常見，因此折現率先以基準數據累加構建，再按專利本身的風險作調整（IVS 210 第90.01至90.04段）。本例以機器視覺及工業自動化公司的加權平均資本成本（WACC）為起點。由於單一、專門化且面對技術急速變化的資產，其風險高於整體業務，因此另加風險溢價（IVS 210 第90.03段）。

組成部分	基礎	比率
無風險利率	年期與經濟壽命相若的政府債券收益率	3.5%
貝他系數 × 股權風險溢價	1.10 × 6.0%，參考上市機器視覺及工業自動化同業	6.6%
規模溢價	相對同業屬小型公司	3.0%
公司特定風險	客戶集中及預測風險	2.0%
股權成本		15.1%
稅後債務成本	5.5% × (1 - 16.5%)	4.6%
加權平均資本成本 (WACC)	80%股權及20%債務	13.0%
單一無形資產溢價	單一及專門化資產，面對技術快速過時（IVS 210第90.03段）	+4.0%
採用的折現率	WACC加上溢價	17.0%

本例所用公式：

- 1 節省的許可費_t = 收入_t × 許可費率 – 維護費用_t
擁有人毋須向許可方支付的費用，已扣除許可方須承擔的成本（IVS 210第60.19(c)–(d)段）
- 2 稅後節省額_t = 節省的許可費_t × (1 – 稅率)
許可費可作稅務扣除，因此以稅後計算（IVS 210第60.19(e)段）
- 3 折現系數_t = $\frac{1}{(1 + r)^{t - 0.5}}$
年中慣例：現金流在每年內平均流入
- 4 價值 = $\sum_{t=1, \dots, n} \text{稅後節省額}_t \times \text{折現系數}_t$ （+ TAB，如適用）
n = 經濟壽命7年；r = 17.0%（IVS 210第60.19(f)–(g)段）
- 5 股權成本 = $R_f + \beta \times \text{ERP} + \text{規模溢價} + \text{特定風險}$
股權投資者所需回報的累加計算
- 6 $\text{WACC} = \frac{E}{D + E} \times K_e + \frac{D}{D + E} \times K_d \times (1 - \text{稅率})$
基準折現率，未計單一無形資產溢價（IVS 210第90.04段）

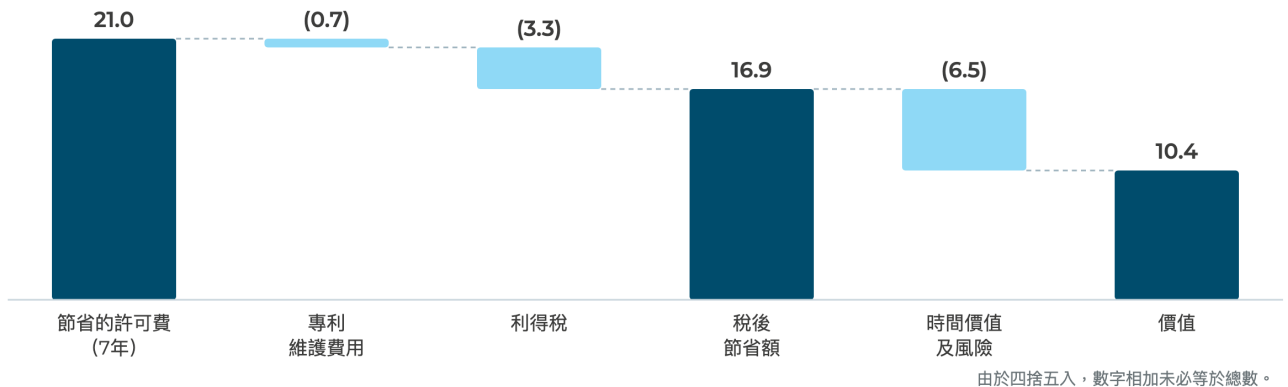
第五步：計算

逐年計算節省的許可費，扣除維持成本及稅項後，折現至評估基準日。年中慣例假設現金流於每年內均勻產生。

百萬港元	2027年度	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度	2032年度	2033年度
收入增長	+30.0%	+25.0%	+15.0%	+5.0%	-10.0%	-20.0%	-30.0%
收入	41.6	52.0	59.8	62.8	56.5	45.2	31.6
許可費（6.0%）	2.50	3.12	3.59	3.77	3.39	2.71	1.90
減：專利維護費用	(0.10)	(0.10)	(0.10)	(0.10)	(0.10)	(0.10)	(0.10)
稅前節省的許可費	2.40	3.02	3.49	3.67	3.29	2.61	1.80
減：稅項（16.5%）	(0.40)	(0.50)	(0.58)	(0.61)	(0.54)	(0.43)	(0.30)
稅後節省的許可費	2.00	2.52	2.91	3.06	2.75	2.18	1.50
折現期（年中）	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5	6.5
折現系數（17%）	0.9245	0.7902	0.6754	0.5772	0.4934	0.4217	0.3604
現值	1.85	1.99	1.97	1.77	1.36	0.92	0.54
專利價值	10.39（約1,040萬港元）						

由於四捨五入，數字相加未必等於總數。所有數字均屬虛構。

由節省的許可費至價值（百萬港元，經濟壽命期內合計）



第六步：稅收攤銷收益

若價值類型假設資產進行假設性出售，則在採用收益途徑時，國際評估準則（IVS）一般預期應計入稅收攤銷收益（TAB），原因是買方可能可以就購入該資產的成本作稅務扣減（IVS 210 第110節）。此專利的買方能否申索扣減及可在多長期間內扣減，取決於適用於買方的稅務規則及交易的具體情況。本例所示價值未計入任何TAB。在實際委聘中，須先與稅務顧問確認稅務狀況，方可計入TAB。

第七步：敏感度分析及結論

最需要作出判斷的兩項輸入數據為許可費率及折現率。下表顯示兩者各自變動時價值的變化。

許可費率 ↓ / 折現率 →	15%	16%	17%	18%	19%
5.0%	9.0	8.8	8.6	8.4	8.2
5.5%	10.0	9.7	9.5	9.3	9.1
6.0%	10.9	10.7	10.4	10.1	9.9
6.5%	11.9	11.6	11.3	11.0	10.8
7.0%	12.8	12.5	12.2	11.9	11.6

專利價值（百萬港元）。框示：基準情景。

結論：香港標準專利於2026年6月30日的市場價值估計為1,040萬港元（未計入任何TAB），區間為930萬港元至1,160萬港元（許可費率5.5%至6.5%，折現率16%至18%）。

合理性檢查：自2018年以來，VisionEdge在該技術的研究及開發上已投入約800萬港元。對於一項已商業化並產生收入的技術，價值略高於該成本屬合理。倘若收益途徑得出的價值遠低於成本，則須重新審視預測或許可費率的選擇。

貸款方亦會考慮的事項

- 變現：專利難以脫離使用它的業務而單獨出售，潛在買家數目有限，出售亦可能需時。因此，貸款方可能要求同時提供以清算為前提的價值（見第二章），或對市場價值自行作出折讓。
- 所有權及有效性：確認VisionEdge完全擁有該專利（包括發明人的轉讓）、續期費已繳付，以及該專利並無任何現有押記、爭議及質疑。
- 地域範圍：香港專利僅在香港保護有關發明。若大部分銷售在其他地區進行，貸款方會希望瞭解該專利實際保護多少收入。
- 持續責任：貸款條款通常要求借款人維持專利有效，並就任何侵權或質疑通知貸款方。

第七章 實例：以市場途徑評估角色知識產權

本章所有名稱、事實、交易及數字均屬虛構，僅供說明之用。本例說明如何將市場途徑應用于一項已建立地位的創意知識產權，以及如何以收益途徑檢驗其結果。

背景

Dimsum Studio Limited（「Dimsum Studio」）是一家香港創意工作室。該公司於2018年創作卡通角色「Bao」，該角色出現於社交媒體及串流平臺上的動畫短片，在香港及東南亞的年輕成年人中擁有大量追隨者。

Dimsum Studio的大部分收入來自將角色「Bao」授權予其他企業使用，包括玩具及文具製造商、時裝品牌、餐廳及便利店（用於聯名產品及推廣活動），以及期間限定展覽的主辦方。被許可方按其銷售額支付許可費，通常設有保證最低金額。

百萬港元	授權收入	授權利潤	利潤率
2024年度	8.1	3.8	47%
2025年度	8.8	4.2	48%
2026年度	9.6	4.6	48%

- 標的知識產權：角色「Bao」，包括角色設計及動畫短片的版權，以及該角色名稱及形象的香港註冊商標，並按買方收購時的方式合併評估。版權自動產生，在香港無須註冊，因此所有權以創作紀錄，以及參與創作該角色的插畫師及動畫師所作的轉讓作為證明。
- 往績紀錄：授權收入在三年內由810萬港元穩步增長至960萬港元。授權利潤（即授權業務的EBITDA）一直維持在收入約48%的水平。收入來自超過40個被許可方，但最大的被許可方占35%。
- 預期用途及價值類型：以該角色知識產權作抵押的銀行貸款。市場價值（IVS 102），評估基準日為2026年3月31日，以港元計值。

第一步：可否採用市場途徑？

國際評估準則（IVS）僅在同時符合兩項條件時，才允許以市場途徑評估無形資產：在評估基準日或附近時點，有涉及相同或相似無形資產的公平交易資訊；以及有足夠資訊就該等資產與標的資產之間的所有重大差異作出調整（IVS 210 第50.03段）。大部分專利均不符合上述任何一項條件，這亦是第六章採用收益途徑的原因。

角色及娛樂知識產權則有所不同。角色的權利不時易手，而上市玩具、媒體及消費品公司等買方，往往會連同所購入權利的授權收入或利潤一併披露所付價格。若能找到足夠的此類交易，可比交易案例法（一般是市場途徑中唯一可應用於無形資產的方法，IVS 210 第50.07段）可為買方所付價格提供直接證據。

儘管如此，單獨知識產權的可靠交易證據並不多。實務上，市場途徑用於知識產權的次數遠少於收益途徑，而且通常只作交叉核對之用。本例以市場途徑作為主要評估途徑，旨在示範其運作方式，並仍以收益途徑檢驗結果。

第二步：選取可比交易

我們識別了2022年至2025年間六宗角色知識產權權利的出售交易。選取這些交易的原因是：每宗交易均只出售知識產權權利，因此價格直接反映知識產權本身；每宗均涉及在商品及媒體領域授權的角色；每宗均為無關連方之間的公平交易；而且每宗均披露足夠資料以計算價格倍數（IVS 103 附錄第A10.07段）。

編號	知識產權權利出售（虛構）	年份	價格 / 授權收入	價格 / 授權利潤
T1	動畫角色組合權利，日本，由玩具製造商購入	2024	6.0x	11.0x
T2	網絡漫畫角色及商品授權權利，韓國	2023	4.5x	9.0x
T3	設計師玩具角色權利，中國內地	2025	7.5x	13.5x
T4	兒童動畫角色權利，台灣	2022	3.8x	8.0x
T5	在東南亞授權的角色品牌權利	2024	4.2x	8.8x
T6	擁有社交媒體粉絲的插畫角色權利，香港	2025	5.0x	10.0x
中位數			4.75x	9.50x

授權利潤指授權業務的EBITDA。

可比依據為就知識產權所付的價格相對於該知識產權年度授權收入的倍數，以及相對於其授權利潤的倍數（IVS 103 附錄第A10.04段）。同時採用兩個倍數，可減少對任何單一倍數的依賴。

第三步：就差異作出調整

並無任何可比交易與「Bao」完全相同，因此須就重大差異調整乘數的中位數（IVS 103 附錄第A10.08段及IVS 210 第50.05段）。每項調整均屬判斷，並須記錄其理由：

與可比對象的差異	標的角色	調整
規模	授權收入低於大部分可比對象	-10%
增長	每年約9%，與可比對象相若	0%
被許可方集中度	最大被許可方佔收入35%	-5%
地域覆蓋	主要為香港及東南亞，較區域同業窄	-5%
往績及內容	在市場推出八年，並有已獲資金支持的動畫製作計劃	+5%
淨調整		-15%

百萬港元	倍數中位數	調整後倍數	2026年度指標	所示價值
價格 / 授權收入	4.75x	4.04x	9.6	38.8
價格 / 授權利潤	9.50x	8.07x	4.6	37.1
市場途徑（平均加權）				38.0

所有交易及數字均屬虛構。由於四捨五入，數字相加未必等於總數。

將經調整的乘數應用於2026財政年度授權收入960萬港元及授權收益（EBITDA）460萬港元，分別得出3,880萬港元及3,710萬港元。兩項價值指標相近，因此給予相同權重，得出3,800萬港元。在實務中，可根據具體情況對利潤倍數賦予更大的權重，因為它能自然地反映不同的成本結構。

國際評估準則（IVS）提醒，如需作出重大定性調整，可能表明其他途徑更為合適（IVS 210 第50.05段）。本例的淨調整幅度適中，每項調整均有事實支持，但仍以收益途徑對結果作交叉檢查。

第四步：以收益途徑作交叉檢查

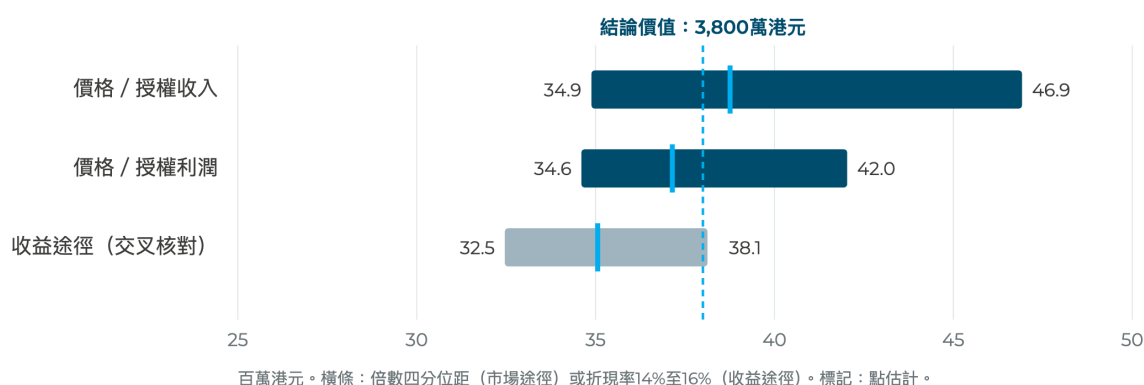
由於Dimsum Studio實際收取許可費，收益途徑直接折現淨授權收入，而非假設性的許可費。假設收入增長率在五年內由8%放緩至4%，其後每年維持3%。稅項按16.5%扣除，並每年撥出收入的5%用於製作新動畫內容及商標保護，以維持角色的受歡迎程度。折現率為15%，反映一項已建立地位、被許可方基礎多元化，但面對大眾喜好轉變風險的知識產權。

百萬港元	2027年度	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度	終值
授權收入	10.4	11.1	11.8	12.3	12.8	
授權利潤	5.0	5.3	5.6	5.9	6.2	
扣除稅項及5%內容開支後的淨現金流	3.63	3.88	4.12	4.32	4.50	
折現系數（15%，年中）	0.9325	0.8109	0.7051	0.6131	0.5332	
現值	3.38	3.15	2.90	2.65	2.40	20.57
收益途徑價值						35.1

終值假設長期增長率為3%。數字均屬虛構。

收益途徑得出3,510萬港元；以折現率16%及14%計算，則為3,250萬港元至3,810萬港元。該價值約59%來自五年預測期之後，這對於壽命長的角色而言屬常見，但亦意味結果高度依賴長期假設。在實務中，兩種方法之間的TAB計算可能需要根據具體情況來考慮。

第五步：結論



結論：市場途徑得出3,800萬港元，而收益途徑得出3,510萬港元，兩者相當接近，後者支持前者。角色「Bao」知識產權於2026年3月31日的市場價值估計為3,800萬港元，區間約為3,500萬港元至4,200萬港元。

貸款方亦會考慮的事項

- 受歡迎程度風險：角色的價值取決於公眾的持續興趣。貸款方會審視社交媒體追隨者的趨勢、被許可方續約情況及新內容計劃。
- 所有權鏈：由於版權無須註冊，貸款方會要求取得每位曾參與創作該角色的插畫師、動畫師及承包商的書面轉讓文件。
- 授權條款：現有授權協議可能限制角色的出售，或賦予被許可方買方必須遵守的權利。

附錄A 資料需求清單

知識產權估值所需的大部分資料，一般已載於公司的日常紀錄之中。標明「必需」的項目須於開展工作前提供；其餘項目有助收窄價值範圍，可稍後補交。本清單會於初步通話後與客戶確認，並非每一項均適用於所有委託。

編號	所需資料	用途	優先次序
A. 委託事項			
1	估值目的、預期使用者（例如貸款方）及時間表	確定價值類型及工作範圍	必需
2	顯示由哪一實體擁有知識產權的集團架構圖	確認被估值資產的擁有人	必需
B. 知識產權及其法律狀況			
3	知識產權清單：註冊編號、司法管轄區、申請日期、授予日期及屆滿日期	界定估值標的資產及其法定年期	必需
4	註冊證書；如屬專利，另須提供說明書、專利權利要求及審查紀錄	顯示保護範圍	必需
5	擁有權證明：發明人、創辦人、設計師及承包商的轉讓文件，以及僱傭合約中的知識產權條款	確認業權清晰，未註冊版權尤其需要	必需
6	續期費用繳付紀錄	確認識產權仍然有效	必需
7	涉及該知識產權的授權、許可費、共同開發及分銷協議	現有許可費收入是價值的直接證據	必需（如有）
8	以該知識產權設立的押記、質押或其他抵押	識別資產上已有的優先權利	必需
9	爭議、侵權申索、異議程序及任何自由實施／自由營運（FTO）意見	識別法律風險	有助參考
C. 知識產權及其市場			
10	技術或創作成果的說明：其性質、使用方式及客戶重視的原因	說明價值的來源	必需
11	使用該知識產權的產品、服務及授權，以及各自的收入	將知識產權與收入掛鉤	必需
12	競爭對手、替代技術或品牌，以及任何行業或市場報告	支持許可費率、倍數及經濟壽命的判斷	有助參考
13	開發路線圖、內容計劃及預期的替代技術	支持經濟壽命的判斷	有助參考
14	開發知識產權的歷史成本，例如研究、設計及製作開支	支持以成本途徑進行交叉核對	有助參考
D. 財務資料			
15	最近三年的經審核財務報表	過往業績	必需
16	最新管理帳目	目前經營狀況	必需
17	最近三年按產品或授權劃分的收入及毛利率	分離出知識產權帶來的收入	必需
18	最少五年的財務預測及主要假設	作為收益途徑的基礎	必需
19	主要客戶或被許可方、重要合約及未完成訂單	支持財務預測	有助參考
20	過往估值、融資輪次，或就該知識產權或公司收到的收購要約	價值的市場證據	有助參考
E. 管理層			
21	與管理層進行討論，例如行政總裁、技術或創作主管及財務主管	瞭解業務並檢驗財務預測	必需
22	主要發明人、設計師及開發人員，以及挽留他們的安排	專門技術往往掌握在人員手中	有助參考

附錄B 問與答

企業主：知識產權融資是否值得考慮？

問：以知識產權支持的貸款與一般銀行貸款有何不同？

答：一如審批任何貸款，銀行仍會評估閣下的還款能力。不同之處在於，閣下的專利、商標或版權會被確認為具有價值的資產，可支持信貸決定，並可用作抵押。對於主要資產是構思、品牌或創作成果，而非物業或設備的公司而言，這可開啟以傳統評估方式未必能取得的融資渠道。

問：我是否須將專利或商標交予銀行？

答：不需要。閣下通常仍保留擁有權，並可繼續在業務中使用有關知識產權。銀行會就該知識產權取得抵押權益，運作方式與物業按揭相同。就香港專利及註冊商標而言，該權益可在知識產權署登記，並會在貸款清還後解除。

問：貸款尚未清還期間，我仍可使用、授權或開發該知識產權嗎？

答：一般而言，閣下可如常繼續使用。出售知識產權、授出獨家授權或任由註冊失效，通常須事先取得銀行同意，因為這些行為會改變抵押品的價值。貸款協議會列明哪些事項須經同意，因此宜在開始時便與銀行商討閣下的授權計劃。

問：如貸款未能清還，知識產權會如何處理？

答：與任何有抵押貸款一樣，銀行可根據貸款協議執行其抵押權益，當中可包括出售該知識產權。因此，貸款方不但關注知識產權在閣下業務中的價值，亦關注在須出售時其可變現的金額。

問：申請過程是否比一般貸款繁複得多？

答：工作量通常比許多公司預期的少。附錄A所列的大部分資料，在閣下的日常紀錄中已經具備：註冊證書、財務報表及業務計劃書。額外的步驟是一份獨立估值，以及一項確認閣下擁有該知識產權且其仍然有效的法律核查。在開始時與估值師進行簡短通話，通常便可厘清實際所需。

問：估值是否會令我們的機密專門技術外泄？

答：不應如此。估值師需要瞭解的是知識產權的用途及其如何帶來收入，而非背後的技術秘密。估值師須履行保密責任，雙方亦可另行簽訂保密協議。報告對知識產權的描述，只會以支持其價值所需的程度為限。

問：怎樣的知識產權較令貸款方青睞？

答：註冊及續期費用已按時繳清；擁有權鏈條清晰，包括已取得創辦人、雇員及承包商的權利轉讓；知識產權與收入之間有明確關聯；如有授權收入則更佳；以及沒有任何爭議或權利質疑。在接洽銀行前先整理好這些事項，可節省日後的時間。

問：我們的知識產權只在香港註冊，會有影響嗎？

答：香港註冊保障的是知識產權在香港的權利。如閣下的銷售大部分來自其他地方，銀行及估值師會考慮該註冊實際上保障了閣下多少收入。第六章說明如何在估值中反映這一點。

問：尚未盈利的公司能否以其知識產權融資？

答：可以，但難度較高。在缺乏往績紀錄的情況下，知識產權的價值較不確定，而銀行仍需清楚瞭解貸款將如何償還。即使如此，估值仍有助說明該知識產權的價值及其價值驅動因素。

問：估值費用是否有資助？

答：政府已公佈為期兩年的專利估值先導支援計劃，預計於2026年第三季推出，為合資格中小企業提供最高80,000港元的配對資助。詳情及資格準則由知識產權署公佈。

銀行及信貸團隊

問：既然信貸決定取決於現金流，為何仍需對知識產權進行估值？

答：現金流反映還款能力；估值則反映抵押品的價值及其價值驅動因素，有助銀行厘定貸款額度、設定契諾條款，並瞭解可收回的金額。知識產權融資沙盒的《運作原則》預期流程中包括獨立估值。

問：銀行應要求採用哪種價值類型？

答：取決於銀行將如何使用該估值。市場價值是一般的起點。如執行抵押時的可收回金額屬重要考慮，亦可要求提供以清算為價值前提的價值。價值類型應在估值開始前于估值師的工作範圍中議定，因為不同的價值類型可得出差異重大的數字。

問：為何估值有時以區間形式列示？

答：知識產權的價值取決於需要專業判斷的輸入參數，例如許可費率、折現率及經濟壽命。區間及其背後的敏感度分析表，顯示結論在多大程度上取決於這些判斷。區間較窄並不代表估值較佳，可能只是掩蓋了不確定性。

問：銀行如何判斷估值是否可靠？

答：可留意以下各點：估值師是否獨立並屬認可專業團體的會員；是否清楚列明工作範圍、價值類型及遵循IVS的聲明；重大輸入參數是否注明來源；是否採用第二種評估途徑作交叉核對；以及預測能否與借款人的過往業績相互印證。第二章概述IVS報告應包含的內容。

問：在香港，知識產權的抵押權益如何登記？

答：影響香港專利的交易，包括按揭或其他抵押，可在專利註冊處登記。就註冊商標設立的抵押權益，可在商標註冊處登記。香港並無版權註冊制度，因此就版權而言，銀行須依賴抵押文件及借款人擁有權的證據。有關抵押形式，應徵詢法律意見。

問：為何知識產權在借款人帳目中的價值有時很低，甚至為零？

答：會計準則限制了可確認的項目。例如，內部產生的品牌及客戶名單不會確認為無形資產，研究成本亦須列作費用。因此，公司最有價值的知識產權可能賬面值為零，這正是需要獨立估值的原因。有關財務報告中知識產權的補充資料，請參閱第五章。

問：貸款尚未清還期間，應監察哪些事項？

答：續期費用是否已繳付、有否出現新的權利質疑或侵權糾紛、授權安排有何變化，以及來自知識產權的收入是否與預測一致。許多銀行亦會要求定期更新估值，或在發生重大事件時更新估值。

問：如專利受到質疑，或接近屆滿，會怎樣？

答：質疑一旦成立，專利可能喪失全部價值，因此須先進行擁有權及有效性核查，而貸款條款通常亦要求借款人申報任何質疑。至於屆滿，估值已將其納入考慮，因為超出經濟壽命的期間不會歸屬任何價值，而經濟壽命往往短於法定年期。

關於知識產權估值

問：知識產權與無形資產有何分別？

答：知識產權是法律概念，指受法律保護的權利，例如專利、商標、版權及註冊外觀設計。無形資產則是範圍較廣的估值及會計概念，亦涵蓋客戶關係及合約等項目。第一章闡述會計準則如何界定無形資產。

問：知識產權採用哪種評估途徑估值？

答：評估途徑共有三種：市場途徑、收益途徑及成本途徑。對於已帶來收入的知識產權，最常用的是收益途徑，通常採用許可費節省法或超額收益法。市場途徑需要可比交易，部分知識產權（例如角色及品牌）有此類交易，但專利則甚少。成本途徑較適用於早期技術或內部使用的軟件。

問：甚麼是許可費節省法？

答：此方法以擁有人因擁有該知識產權、而無須透過授權使用所節省的許可費，衡量該知識產權的價值。做法是預測收入、套用市場許可費率、扣除成本及稅項，再將節省的金額折現至評估基準日。第六章載有完整示例。

問：何時可採用市場途徑評估知識產權？

答：只有在評估基準日前後存在類似知識產權的公平交易，且有足夠資料就差異作出調整時，方可採用。倍數應取自可比知識產權權利的出售交易，使價格反映知識產權本身。第七章說明如何將其應用於角色知識產權，以及為何須以收益途徑作交叉核對。

問：如專利的保護期為20年，是否按20年估值？

答：不一定。法定年期是上限。經濟壽命往往較短，因為技術會過時，市場亦會轉變。IVS要求綜合考慮法律、技術、功能及經濟因素。

問：為何知識產權的折現率高於公司的資本成本？

答：單一無形資產的風險通常高於整體業務：它具專門性，可能過時，而且難以單獨出售。因此，公司的加權平均資本成本（WACC）只是起點，須再加上反映該知識產權本身風險的溢價。

問：未經註冊的知識產權，例如版權或商業秘密，能否估值？

答：可以，前提是該知識產權可予辨認、實際上受到保護，並能產生經濟利益。由於沒有公開登記冊可供依據，擁有權證據對未經註冊的知識產權尤其重要。

關於國際評估準則（IVS）

問：甚麼是IVS？由誰發佈？

答：國際評估準則由國際評估準則理事會（IVSC）發佈。IVSC是以倫敦為基地的獨立非牟利準則制定機構。全球超過100個國家的估值師均參考及採用IVS。

問：IVS有否專門針對知識產權的準則？

答：沒有。IVS並無專門針對知識產權的準則。知識產權是根據IVS 210《無形資產》，連同適用於所有估值的基本準則IVS 100至IVS 106進行估值。

問：本指引依據哪一版本？可從何處取得IVS？

答：本指引依據2025年1月31日生效的IVS。在IVSC網站www.ivsc.org登記後，即可免費取得現行版本的PDF文本。

問：報告須包含哪些內容才符合IVS？

答：IVS 106列明最低內容要求。第二章概述有關內容：委聘事項、關鍵參數、得出價值的方法，以及結論（包括遵循IVS的聲明）。

關於所需資料及流程

問：需要提供哪些資料？

答：附錄A列出所需資料。在大多數情況下，必要項目包括知識產權註冊文件及擁有權證明、知識產權的描述、三年財務報表、按產品或授權劃分的收入，以及財務預測。

問：我們公司沒有詳細的財務預測，仍可進行估值嗎？

答：可以。預測可在委聘期間與管理層共同制定，以過往業績、訂單情況及市場前景為基礎。估值師會測試相關假設，而非照單全收。

問：估值需時多久？

答：主要根據附錄A所列資料的提供速度，以及知識產權的複雜程度。與管理層進行一次通話並備妥必要項目，即可開始工作。

問：估值金額是否等同於銀行的貸款金額？

答：不是。估值只是貸款方作出決定的其中一項考慮因素。貸款方會採用其本身的貸款成數，並同時考慮借款人的現金流、其他抵押品及該知識產權的法律狀況。

鳴謝及免責聲明

本指引提及並引用國際評估準則（2025年1月31日生效）（© 2024 International Valuation Standards Council. All rights reserved.）。引文取自其旁所注明的段落，未經改動轉載，僅供討論及審閱之用。本中文版的IVS引文及用語，採用經國際評估準則理事會授權、由中國資產評估協會翻譯的簡體中文版，並僅轉為繁體字形。

本指引所轉載的HKAS 38《無形資產》摘錄，取自香港會計師公會發佈的文本，當中包含國際財務報告準則基金會（IFRS Foundation）的版權材料。

本指引並非國際評估準則的轉載、摘要或替代品，Moore Hong Kong亦無意轉載該準則。本指引僅討論知識產權及其他無形資產的估值方法，並未涵蓋IVS的全部範圍或所有要求。任何人士如根據IVS進行估值或聲明遵循IVS，應取得並參閱IVSC發佈的完整準則。

本指引未經IVSC審閱或認可。本指引所載對IVS的任何詮釋，以及超出IVS範圍的所有指引，均屬Moore Hong Kong本身的觀點。本指引僅供一般參考，並不構成任何特定估值提供的專業意見。

本指引中的建議及示例旨在說明建議做法，屬一般指引，並非對每項估值所需事項的權威陳述。許多事項取決於個別資產及委聘的事實與情況，必須按個別情況考慮。

© 2026 大華國際交易諮詢服務有限公司。版權所有。本文件可完整及不經更改轉發，並須註明出處為大華國際。未經本行書面同意，不得部分轉載、出售或編入其他材料。

Moore Transaction Services

Moore Hong Kong一直積極為客戶提供交易及估值諮詢服務。我們的估值專家及交易諮詢專家團隊持有多項專業資格，包括特許金融分析師（CFA）、金融風險管理師（FRM）、註冊會計師（CPA）、英國皇家特許測量師學會會員（MRICS）、特許另類投資分析師（CAIA），以及由歐洲金融分析師協會聯合會（EFFAS）頒授的註冊ESG分析師（CESGA）資格。我們樂意與各界分享在相關範疇的見解。

Moore Hong Kong致力提供高質素的估值服務，恪守專業道德標準，保障所有持份者的利益。我們亦視支持香港估值市場的把關工作為己任。作為這項承諾的一部分，我們定期發佈根據港交所披露文件數據編制的Control Premium & Discount for Lack of Marketability (CP & DLOM) Study（控制權溢價及缺乏市場流通性折讓研究）。如欲瞭解詳情及閱讀我們其他有關估值的文章，請瀏覽我們的網站www.moore.hk。

如欲進一步瞭解知識產權融資，請WhatsApp +852 6938 9310，或聯絡我們的Transaction Services Managing Director Kenneth Ma，或Transaction Services Principal Calvin Wong。



KENNETH MA Transaction Services

Managing Director

T +852 2738 4633 E kennethma@moore.hk



CALVIN WONG Transaction Service

Principal

T +852 2738 4637 E calvinwong@moore.hk
