



►香港建設國際創科中心，中資金融機構為創科產業發展提供全生命周期的金融服務。

香港回歸祖國25年來，經歷了一系列的挑戰，特別是2019年的修例風波一度令香港社會陷入動盪。隨着中央政府果斷出手，修補了特區的國家安全漏洞，完善了香港選舉制度，實現了香港由亂到治的重大轉折，香港由此邁入由治及興的新時期。

# 中資金融業與港共譜新篇



守望香江 孟羽

交通銀行(香港)有限公司  
行政總裁

回歸後香港金融業蓬勃興盛，中資金融機構發展日新月異，中資持牌銀行由19家增加至32家，資產增長超過9倍，市佔率由11%提升至36%。中資銀行沒有辜負時代機遇，為香港繁榮貢獻了一份力量。

中國正處在全面建設社會主義現代化國家的新征程，實現中華民族偉大復興、「中國夢」的新時代；世界面臨百年未有之大變局。香港既面臨着新時代融入國家發展大局的無限機遇，同時也要面對外部世界的巨大風險與挑戰，機遇與挑戰並存。新時代賦予了在港中資金融機構新的使命，那就是在「習近平新時代中國特色社會主義」思想的指導下，勇於擔當、積極作為，為香港把握機遇、應對挑戰，推動「一國兩制」行穩致遠，實現香港長期繁榮穩定，為實現「中國夢」貢獻香港力量的宏偉實踐中再立新功。

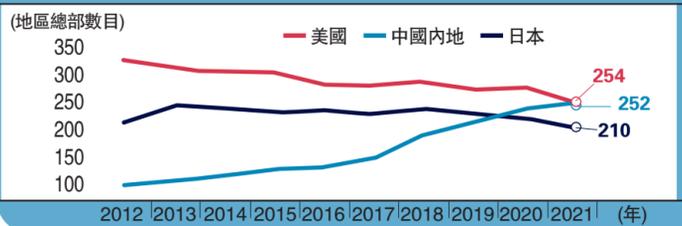
## 一、應對三大挑戰，解決深層次問題，與香港共生共榮

首先要維護香港的金融安全與穩定。國際地緣政治形勢風起雲湧，美國圍堵中國發展復興的動作不斷，實施金融霸權，濫用長臂管轄，動輒制裁，都構成了香港金融體系的潛在不穩定因素。金融是香港的核心優勢之一，也是香港的核心安全之一。維護香港國際金融中心的長期穩定，需要香港金融市場進一步多元化和平衡，尤其是中資金融機構要繼續做大做強，在關鍵時刻發揮定海神針的作用，保障香港金融市場有效有序運行，與監管機構共同守護香港的金融安全。

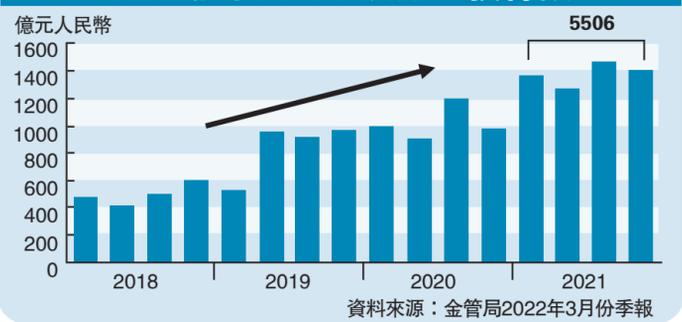
其次要服務香港的產業轉型升級。新時代的香港經濟發展需要多元化的繁榮，建設國際創科中心、大力發展高新技術產業、培育新行業、增添新動力。中資金融機構要積極發揮全牌照、全鏈條的綜合金融服務能力，借鑒內地與國際科技金融的經驗，發揮集團整體優勢，利用香港國際金融中心的平台資源，創新服務和產品，為香港創科產業發展提供股權融資(PE)、IPO、債券、銀團、雙邊貸款、併購、投貸聯動等全生命周期的金融服務。以金融創新為器，服務產業升級之本。

再次要助力民生發展，共建美好家園。實現香港長期繁榮穩定，發展民生是根本和基礎。金融作為經濟社會的重要脈脈，不僅為大機構、高淨值人群提供服務，也要像毛細血管一樣，廣泛覆蓋服務好小微企業、社會大眾。在港中資金融機構要把增進普惠金融的可獲得性作為使命，結合互聯網、大數據等金融科技和社區銀行等傳統網絡渠道的雙重能力，為廣大的基層客戶提供與時俱進的金融服務；實施普惠金融優惠紓困計劃，為基層民眾在購房按揭、置家消費信貸、小企業政府擔保融資、抗疫紓困計劃等方面積極作為。同時與政府機

## 以香港作為地區總部企業數量



## 香港離岸人民幣債券新發行額



構及社會各界合作，成立公益慈善基金、獎學金計劃、實習就業計劃等，積極支持香港青少年教育、就業、創業發展，增加青年上流機會，共建共享美好家園。

## 二、把握機遇積極作為，共譜香港新篇章

一是大灣區融合發展的機遇。大灣區是全球經濟最活躍，產業結構最完善的區域之一，在港中資金融機構要發揮灣區網絡渠道優勢和境內外聯動優勢，積極促進灣區內的軟硬基礎設施互聯、產業與生活圈融合，提升市場一體化水平；創新產品和服務，全力為廣大機構、個人在大灣區的投資發展、生活居住提供一站式跨境金融便利服務，助力建設宜業、宜居的世界級灣區。

二是「一帶一路」共建共贏的機遇。共建「一帶一路」，追求發展，崇尚共贏，傳遞希望，目前已有149個國家、32個國際組織加入到「一帶一路」大家庭。香港是「一帶一路」的重要節點，在港中資金融機構在「一帶一路」建設中大有可為。

三是人民幣國際化的機遇。人民幣國際化是大勢所趨，香港是離岸人民幣樞紐。在港中資金融機構既是人民幣國際化的直接參與者和推動者，也是人民幣國際化的直接受益者，發展離岸人民幣業務可謂既得風氣之先，又處近水樓台。

四是兩地金融市場互聯互通的機遇。2014年以來互聯互通機制從無到有，從小到大、從單向到雙向、從單一品種到多品種，是香港作為連接境內外金融市場橋樑持續創新的典範，為境內外金融市場的互促共贏開闢了新道路，為跨境金融發展與監管的平衡開闢了新模式。股票通、債券通已經成長壯大，理財通、ETF通也必將厚積薄發。在港中資金融機構在此過程中既發揮了重要的開拓作用，也很好地把握住了商機，需要繼續積極作為，推動兩地金融市場開放和互聯互通機制行穩致遠。

五是綠色金融、雙碳轉型的機遇。中國已經進入工業文明向生態文

明升級轉型的新階段，促進人與自然和諧共生，擔當大國責任，中國在綠色金融、推進「碳達峰」、「碳中和」雙碳轉型發展中領先全球。香港特區亦宣布2050年實現碳中和的目標，綠色產業前景不可限量，綠色金融商機無限。香港在綠色金融方面兼備資金、資訊、區位、法律等綜合優勢，在港中資金融機構應積極帶頭落實新發展理念，加大產品和服務創新的力度，積極投入到內地和香港特區「雙碳轉型」的宏偉事業中來，創造綠色價值，實現綠色可持續發展，助力香港建設區域綠色金融樞紐。

六是北部都會區建設發展的機遇。開發建設北部都會區是完善香港城市布局，打造未來發展新引擎，建設科創新高地，加強與內地互促互聯的重大中長期規劃舉措。在港中資金融機構在香港北部都會區建設中將大有可為。交通銀行扎根香港88年，在新界有完善的網點布局，深耕廣播多年，今年首個北部都會區概念的項目融資已落地，未來將全力支持北部都會區在土地、基建、房屋、產業、社區等各個方面的金融需求，為香港發展新引擎加油助力。

七是服務中資機構走出去的機遇。香港背靠祖國、連接世界，一直是中資機構進入國際市場的第一選擇。有超過2080家內地企業在香港投資設立機構，超過1200家中資(概)股票在香港上市。在港中資金融機構服務中資企業走出去，既有先天優勢，又是題中之意，責任在肩，當仁不讓。

正如習近平總書記所說：「在新時代國家改革開放進程中，香港、澳門仍然具有特殊地位和獨特優勢，仍然可以發揮不可替代的作用。對香港、澳門來說，「一國兩制」是最大的優勢，國家改革開放是最大的舞台。」

「歷史長河時而風平浪靜，時而波濤洶湧，但總會奔湧向前。」交通銀行香港將與廣大的愛國愛港同仁齊心協力，發揮香港所長，服務國家所需，共同譜寫香港新篇章。

# 需求回升 內地工業利潤改善



經濟把脈 梁中華

海通證券  
首席宏觀分析師

疫情影響減弱，作為經濟衝擊最大的階段，5月份規模以上工業企業利潤當月同比下跌6.5%，較4月擴闊2個百分點，但仍處於較低水平。其中，中游裝備製造業和下游中的必需消費品行業利潤邊際修復明顯。下一階段工業企業利潤能否繼續修復，仍要觀察需求改善的程度。

2022年1月至5月規模以上工業企業利潤累計同比增長1%，較首4月收窄2.5個百分點，5月下跌6.5%，雖較4月份擴闊2個百分點，仍是2020年4月以來的次低值。這說明隨着內地疫情影響減弱，經濟受衝擊最大的階段或已過去，但一方面地產下行等中期因素或影響修復的高度，另一方面上游成本仍高，擠壓利潤空間，企業仍承壓。

從量價分解看，量對利潤增速的貢獻均由負轉正，隨着各地陸續復工復產，工業生產逐步修復，5月全國規模以上工業增加值同比增加0.7%；價格對利潤增速的貢獻減少，5月生產物價指數(PPI)受內地黑色產業鏈價格下跌、地產基建等施工受阻影響，同比繼續回落至6.4%；利潤率同比跌幅擴大，受去年同期高基數影響，營收利潤率同比跌幅進一步下行，對利潤形成更大拖累。

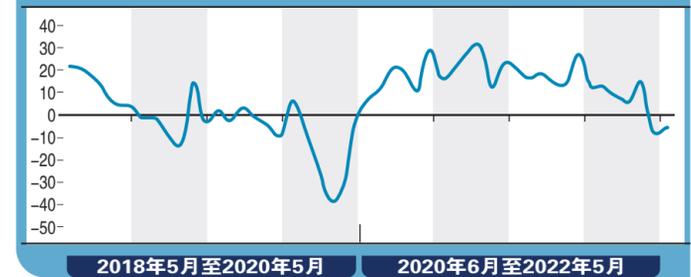
值得注意的是，減稅降費、助企紓困政策見效，每百元營收中的費用再減至7.88元(人民幣，下同)，為2018年2月以來新低，但上游成本仍高，單位營收成本繼續上升84.42元，續創2020年9月以來新高。

中下游行業利潤佔比回升。5月上游企業利潤佔比自4月的55.7%回落至47.2%，中游製造業和下游消費品製造業利潤佔比均有所回升，其中，下游利潤佔比在連續三個月下降後首度回升，但仍低於本輪疫情前水平，說明下游消



▲工業企業利潤下一階段能否繼續修復，仍需觀察需求改善的程度。

## 內地工業企業利潤增速



# 加速房屋流轉 緩解供需矛盾



樓市新態 汪敦敬

祥益地產總裁

筆者一連撰寫了兩篇文章評論樓市的流轉量，在社會上得到很好的回響，感謝之餘亦鼓勵我做進一步討論。

特區政府的職責是令市民安居樂業，提供足夠的住宅給予市民置業，但足夠的住宅供應並不等於足夠的新樓供應，筆者認為，足夠的新供應加上合理的流轉率才對，這個定義是值得去討論的。

2010年開始，特區政府推出了「樓市辣招」，成功遏止炒風，其重要作用是在資金不斷湧入香港的背景下，減少市場的惡性流轉。過去25年，香港的M3(泛指資金總供應量)，由2.8萬億港元增長超五倍，至16.4萬億港元，如果我們不加以約束，相信香港的樓價會升至「天比高」，樓市風險大升。在樓市辣招開始時，筆者在贊成「一換一」的換樓按揭門檻，令真正換樓自用的人士不受辣招的限制。後來雖然按揭框架算是解除，但流轉率改善情況並未樂觀。根據屋宇署過去10年的動工數據，實用樓

費品製造業雖有改善，但整體壓力仍較大。

分具體行業來看，除化工外，上游各行業的5月利潤當月同比增速均較前一月回落，中下游行業中，中游裝備製造業、食品、酒飲料茶等必需消費品製造業利潤增速回升幅度較大，但專用設備、紡服和醫藥的利潤增速仍在下行。其中，主要分布於華東地區的汽車、電氣機械、通用設備行業，前期受疫情衝擊較明顯，5月隨着疫情緩和、物流恢復，利潤邊際改善較快。

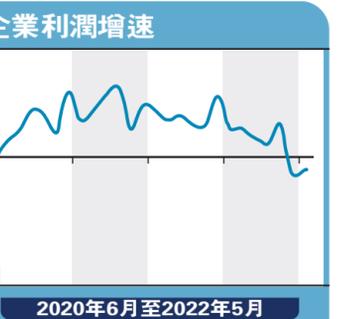
從分行業的量價分解來看，價格仍是上游行業利潤的主要支撐，但貢獻減弱，量的貢獻增強，受保供穩價政策影響，疊加下游地產基建施工需求恢復較慢，黑色、有色等產業鏈價格有回落，不過產品產量保持較快增長，使得上游利潤增速仍較高。

## 疫情擾動因素消退

生產恢復、國內外需求改善，量的增加使得中下游裝備製造業和消費品製造業的效益出現修復。隨着上海等前期封控地區逐步復工復產復市，物流受阻情況有改善，疊加擴投資、擴內需、促消費等一系列穩定經濟大盤措施的落實，內地生產修復、需求改善；出口增速超預期，說明前期積壓的海外需求也集中釋放，這使得中下游行業的工業增加值同比增速均出現回升。但中下游行業盈利空間仍受到一定程度的擠壓，上游尤其是石油價格再度攀升，使得紡織服裝等石化產業鏈下游行業利潤率繼續走低，雖然價格已部分向下傳導，但下游漲價幅度並不大，價格並未形成對利潤有顯著貢獻。

銷售改善，但是庫存仍在高位。首5月工業產成品存貨增速為19.7%，較首4月下降0.3個百分點，結束連續兩個月的上行，但仍為2012年以來的次高值；營業收入累計增速為9.1%，較前月繼續下降0.6個百分點，但從單月來看，5月當月營收同比增速為6.8%，較前一月大幅上行。雖然企業銷售改善、庫存增速放緩，但整體庫存仍在高位，這說明需求雖在改善，但幅度仍然不夠。

下一階段，工業企業利潤能否繼續修復，仍需觀察需求改善的程度。筆者此前曾指出，往前看，疫情等擾動因素正在消退，穩經濟的政策積極發力並落實。我們對後續經濟修復仍有信心，預計下一階段經濟環比會出現改善，但經濟修復的高度能有幾成，還受地產大周期下行、出口回落等中期因素影響。



面面積(未包括廁所)在200平方呎或以下的單位，去年對比2012年增加了約10倍；實用樓面面積在400呎或以下的動工量比例，由2012年的五成增加至去年的逾八成以上。而根據我們統計近年34個新界西落成的半新樓或樓花項目，三房或以上的住宅單位新供應比例不足兩成，難以應付供應比例佔逾八成的細單位換樓業主需要。

香港細單位佔較大多數的情況下，如果特區政府不改善流轉率，只靠新供應，在幾年內是解決不到市場需要的。我們現在增加各個樓市板塊的換樓流轉率之餘，應就一些流轉率的樽頸地方，例如連二手也供應不足的項目去做一些針對性的增加，反而不應消耗大量的新供應在細單位上，但是我們現在做的剛好相反。

很多人認為，樓換樓對增加供應幫助不大，因為業主賣出一個單位就會買回一個單位。如果香港樓市只得兩個板塊，這個講法是正確的，但其實樓市如果是大概有五個的板塊讓人換樓，如果這五個不同板塊都是用好流轉率的話，只需要五分之一的新供應去補充有關流轉上的樽頸地帶就足夠了。筆者認為只靠新供應，不解決流轉率，無法在未來5年至10年解決房屋問題。