

內地投資需求大 港離岸市場機遇多

鄒傳：產品宜更多元化 形成資金聚集效應

新里程·新篇章系列⑧ 金融機遇

港股連續第四年出現跌市，日均交投與IPO（首次公開招股）規模均現萎縮，因而香港金融中心競爭力受到外界質疑。對此，天風國際行政總裁鄒傳堅定認為，香港金融的制度性優勢並未改變，只是功能定位須做出拓展，比如可以打造內地資金境外配置的投融資中心。

大公報記者 李靈修



▲隨着互通產品愈來愈多元化，香港吸引資金的能力也不斷提高。

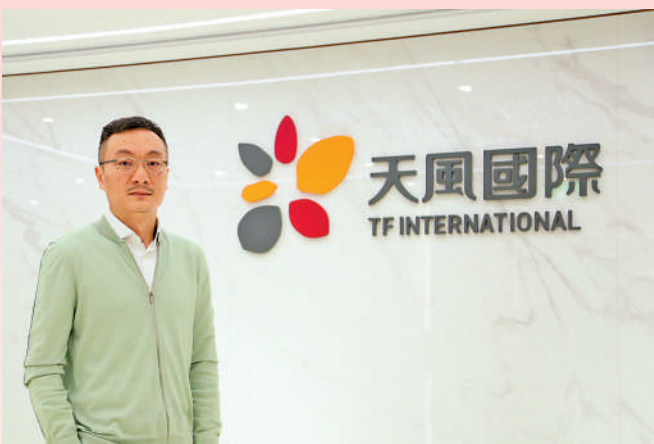
香港證券交易所 在亞洲排名前五

(截至2023年底)

排名	地區	上市公司總市值 (億美元)
1	中國(上海)	65248
2	日本(日本交易所集團)	61492
3	印度	43401
4	中國(深圳)	42864
5	中國(香港)	39748
6	韓國	19680

資料來源：證監會網頁

鄒傳稱，香港是內地資金出海首站的優先選擇。大公報記者 何嘉駿攝



「全球金融中心從來不是設計的產物，而是制度性自發形成的。那麼，香港的制度性優勢還在不在呢？」鄒傳接受《大公報》專訪時對此逐一數過，首先，「一國兩制」為香港金融中心賦予了一個很好的保障，法律、稅收、營商體系仍支撐着本地開放性的經濟環境；其次，聯匯制度的穩固保證了市場底層風險的可控；再次，香港背靠內地市場，享有豐富的客群、資產與資金優勢。

點心債發行勢頭熱辣滾燙

即使從數據來看，也不支持「遺址論」的成立。鄒傳認為評估金融中心唯二的指標，就是資金與人員。「在美聯儲加息周期中，外資的確出現了回流趨勢。但從港交所的估值排名來看，依舊是全球靠前的交易所，這其實是資金投下的信心一票。」

金融人員方面呢？鄒傳承認過去幾年很多人才外流，但行業始終處於一個動態過程，天風國際從去年開始就在擴招員工。「現在香港金融從業人員的薪資水平還是遠高於新加坡，這一點很好的說明了問題。」

退一步來說，表現欠佳的港股並不能反映金融市場的全貌。鄒傳指出，近年隨着內地利率水平的持續下降，人民幣融資成本優勢吸引全球投資者，點心債發行的勢頭「熱辣滾燙」。譬如新加坡國有投資公司淡馬錫控股此前就宣布，於2月6日發行7.5億元人民幣的5年期點心債，票息為3.2厘。

統計數據顯示，不含離岸央票和同業存單在內，2023年發行的人民幣債券規模創下歷史新高，近4400億元人民幣的發行量較上年

增近五成。當然，香港金融市場遠未到「躺贏」的地步。鄒傳強調稱，國際環境正在變遷，內地增長模式也出現質的變化，內地居民的資源配置選擇亦在調整。過去香港一直扮演的都是內地資產境外融資中心的角色，未來須順應時勢轉型為內地資金的離岸投融資中心。

鄒傳舉例稱，經濟體發展到一定階段後，都會催生出多元化投資的需求，也是分散風險的必然之路。「過去我們總是說日本經濟失落了30年，但從公司資產的角度來看並沒有衰退，這得益於公司業務收入的國際化，日本居民的資產也藉此增值。」

吸引外企在港發行HDR

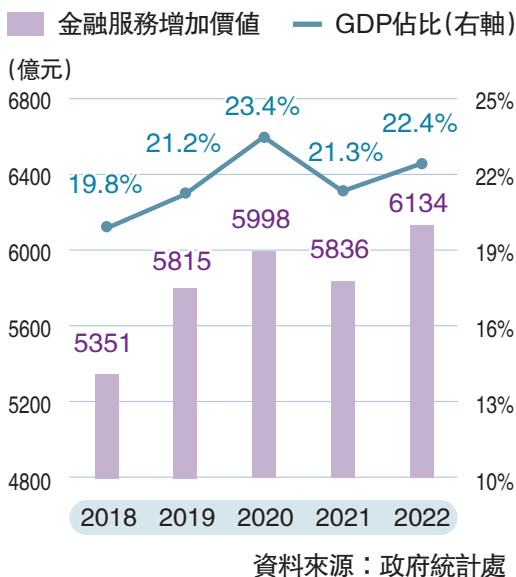
經歷了40年來積累，內地企業與居民部門擁有可觀的投資盈餘，如今需要一個穩妥的境外投資渠道，出海首站還是會優先選擇香港市場。鄒傳解釋稱，這是因為跨境投資需要防範資金外流的隱患，在此方面香港具有得天獨厚的條件，包括嚴格的風控管理，相應的人才儲備，以及資金閉環的制度性安排。

在現行的互通產品中，都設置了資金回流的閉環安排。即是說，內地資金套現後，只能在本地結算系統沿原路返回，而不會以其他資產形式留在離岸市場。鄒傳坦言，除了制度上的優勢，市場還要為投資者提供有吸引力的產品，才能形成資金的聚集效應。他建議，吸納全球優質的上市公司（如英偉達）在港發市場發行HDR（香港預託證券），並逐步納入港股通名單，幫助內地居民配置極具增長前景的標的。

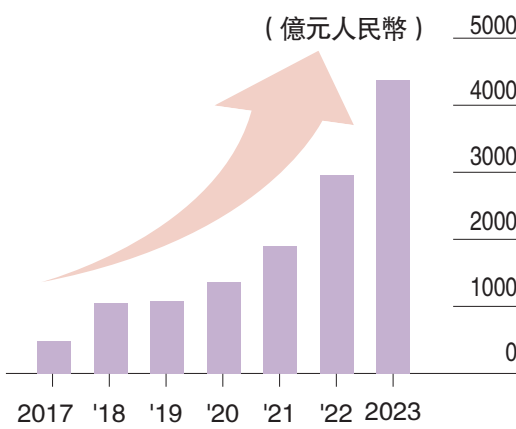
香港金融中心優勢顯著

- 「一國兩制」為香港金融中心賦予很好的保障，法律、稅收、營商體系支撐着本地開放性的經濟環境
- 聯匯制度的穩固保證了市場底層風險的可控
- 香港背靠內地市場，享有豐富的客群、資產與資金優勢

金融服務為香港經濟重要支柱



內地利率下降 離岸人民幣債券發行額急增



打造互通境內外合作平台

積極作為

「風鏈計劃」以母公司天風證券的「城市投行」工程為依託，通過與各地國家級開發區建立深度合作，為相關企業提供多元金融方案，打造互通互聯的境內外合作平台。

為內地開發區提供金融服務

在鄒傳眼中，「風鏈計劃」可以幫助企業進行空間上的橫向拓展，以及資金資源方面的縱向協調。通過「風鏈計劃」，天風國際已陸續與武漢東湖新技術開發區、鄭州航空港雙碳產業園、徐州經濟技術開發區、荊門高新技術產業開發區、烏魯木齊經濟技術開發區、昆山高新技術產業開發區建立合作。

據鄒傳介紹，根據湖北省的「十四



▲透過「風鏈計劃」，烏魯木齊經開區金融招商聯絡站於去年11月落戶天風國際。

五」規劃，期內金融業佔該省GDP（本地生產總值）的比例要從6.5%提高到8.5%；私募基金規模要從6000多億增加到1萬億人民幣；上市公司要從177家增

加到250家。他認為，發展目標中蘊含着廣闊的金融服務空間，也為天風國際未來發展提供了新的動能。今年首季度，公司債務資本市場團隊完成「風鏈計劃」相關債券發行35筆；股權資本市場團隊聚焦湖北省內擬上市公司群體需求，以「集束型」服務模式實現各類企業上市前期的輔導業務增長；資產管理業務團隊以產業基金為核心紐帶，着力打造服務於開發區的境外創新產業基金模式。

鄒傳表示，天風國際具有深厚的產業研究能力及強大的資源整合能力，並且真正站在高質量發展的角度，賦能產業、服務城市，提供關於產業鏈布局的專業諮詢建議，目前已為多個國家級開發區打通了「信息流」、「資金流」、「人才流」。

證券行業競爭激烈 需差異化經營突圍

尋求出路

資本市場行情低迷、地產美元債爆雷不斷，在港中資券商這兩年來普遍壓力較大。鄒傳坦言，行業競爭日趨白熱化，若想生存就必須要開闢出差異化的經營方式。

鄒傳分析稱，從三個維度來看，中資券商的發展環境的確艱難。

其一，香港的券商行業是一片「紅海」。據鄒傳介紹，全港1號牌（證券交易）公司共計1500家，9號牌（資產管理）公司大約1900多家。相比之下，內地市場僅有140家券商。「這麼小的一個城市，卻有這麼擁擠的賽道，放眼全球也是罕見的。」

搶人才增強營運能力

鄒傳認為，券商競爭最終拚的還是人才。鑒於此，天風國際選擇逆勢擴張，於去年啟動了「雛鷹計劃」，面向全球應屆畢業生招聘管培生。合格人士將在兩年時間內完成前台業務部門輪崗，再經綜合評估定崗。

其二，中資券商的資金成本不具優勢。鄒傳直言，由於內地監管規定，中資券商槓桿率基本一致、通常在4倍左右，行業格局也較為穩定。內地市場上總資產排名前十

的券商瓜分了80%的市場份額，同時實現了80%的利潤佔比。

然而，香港券商行業高度開放，大型外資券商機構的槓桿率均在10至15倍左右，並擁有海外融資成本優勢，自身也具備非常靈活的財務空間。「這些外資行的全球化業務布局，不僅吸引到龐大的客戶群體，金融資產也覆蓋了北美、歐洲等市場，可以像百貨公司一樣提供多元化商品。」鄒傳感慨道，不要說中資券商，其他非美券商基本上也很難達到這一水平。

其三，與競爭者相比，中資券商須同時接受兩地監管，而隨着跨境金融監管的趨嚴，過去的內地客源優勢也已不再。2023年10月13日，內地監管部門發布通知，禁止內地券商及海外子公司接受新的內地客戶進行離岸交易。天風國際也暫停了境內開展業務，目前存量證券用戶大約20多萬人。

鄒傳表示，中資券商要找到一條適合自己的道路、學會差異化競爭。去年底，天風國際母公司天風證券完成了大股東變更，湖北省財政廳成為公司實際控制人。作為湖北省屬境外唯一金融機構，天風國際調整業務重心、提出「風鏈計劃」，通過鏈接內地開發區孵化項目與境外金融資源，助力城市產業發展。

中東資金對產業轉型興趣濃

海外商機

近年來全球投資圈掀起「中東熱」，不少國際金融機構深度布局。在鄒傳看來，中東對於產業轉型有着強大的投資衝動；而眼下中資企業尋覓出海機會、存在較強的產業鏈延伸訴求。「雙方實業與資本的匹配度非常高，我們認為這是一個難得的機遇。」

去年11月份，湖北省政府在沙特主辦了一場經貿合作對接會。出席會議的湖北企業40餘家、沙特企業100餘家，雙方現場簽署7個重點項目，涉及信息通信、高端裝備、金融等多個領域。

作為活動的承辦方，天風國際全程參與其中。鄒傳透露，沙特方面的反饋可以說是非常正面的。「過去中國在那邊的招商對接都是散點式的，這次則是以產業園區的規模呈現，對於他們來說還是比較新鮮的。」

鄒傳指出，天風國際要扮演好湖北省金融服務的「超級聯絡人」角色，即要為企業「走出去」鋪路，也要為資金「引進來」貢獻力量，助力打造互利共贏、共同發展的合作新高地。

今年3月21日在武漢召開的「湖北—中東經貿論壇會議」上，來自沙特、科威特、阿聯酋、埃及

等中東資本商貿代表團齊聚一堂，與中資企業共同探討投資合作。統計顯示，2023年湖北與阿聯酋雙邊貿易額達106.3億元人民幣，同比增長41.8%。

鄒傳表示，3月正值武漢櫻花盛開，但也處於伊斯蘭齋月期間，在此背景下仍有20餘家中東投資機構前來，足見對方的誠意十足。

全球十大主權基金 中東佔半

根據全球主權財富基金研究所（SWFI）的數據，截至2023年底，全球十大主權財富基金中，一半都來自中東地區，分別是阿布扎比投資局（ADIA）、沙特阿拉伯公共投資基金（PIF）、科威特投資局（KIA）、卡塔爾投資局（QIA）、迪拜投資局（ICD）。



▲在「湖北—中東經貿論壇會議」上，天風國際與科威特阿爾加尼姆工業集團簽署合作協定。