



▼2024年中國汽車累計出口641萬輛，超過2023年出口量。

## 經濟觀察家

展望2025年，外部形勢仍有隱憂，包括可能出現的「關稅戰」及「科技戰」等脫鉤斷鏈風險，其負面影響不容忽視。但中長期來看，中國經濟有望更好地實現量增和質變的平衡，加快邁向高質量發展。

按當季增速來看，2024年以來中國經濟增速也高於主要大型經濟體。由於宏觀政策超強發力和改革創新政策持續落地，國際機構普遍上調中國經濟增速預測值，困擾其中的房地產、地方政府債務等重點領域風險得以化解，以及國內需求不足等問題正逐漸改善，這些利好因素以及新動能培育等帶來的實質性進展也增強未來發展信心。

# 2025中國經濟更具韌性

**金融觀察 鄧宇** 第一，宏觀政策精準發力，有力支持經濟穩增長。中央經濟工作會議在分析當前經濟形勢時，既點明面臨的外部環境不利因素，也堅定指出中國經濟基礎穩、優勢多、韌性強、潛能大，長期向好的支撐條件和基本趨勢沒有變，並明確2025年九大重點任務，其中將擴內需置於首位，同時強調推進科技創新、深化改革、高水平開放、新型城鎮化及鄉村振興、區域戰略等。總的來看，會議明確2025年「要保持經濟穩定增長」，市場和機構普遍預測國內生產總值（GDP）增速目標值可能設定為5%左右。

## 改革釋放巨大潛力

從各方面政策組合拳來看，財政赤字調升和適度寬鬆貨幣政策將接續發力。前不久召開的全國財政工作會議明確2025年打好政策「組合拳」，包括提高財政赤字率、安排更大規模政府債券等有力政策舉措。財政發力點還包括安排發行2萬億元（人民幣，下同）特別國債、推進6萬億元化債方案落地等。市場和機構預計2025年財政赤字率可能提升至3.5%至4.0%。

貨幣政策方面，2025年中國人民銀行工作會議同樣釋放清晰信號，強調「擇機降準降息，保持流動性充裕、金融總量穩定增長」，以及「科學運用結構性貨幣政策工具」等，展現貨幣政策前瞻性，並加強財政政策配合，為經濟穩定增長創造適宜的貨幣金融環境。市場和機構預計2025年有望降準1個百分點及累計降息60個基點，並繼續調降存量房貸利率。

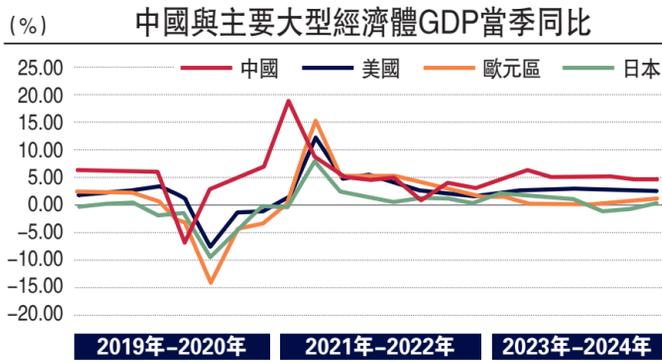
第二，深化改革舉措陸續落地，將激發經濟發展活力。中央經濟工作會議強調「發揮經濟體制改革牽引作用，推動標誌性改革舉措落地見效」，這也是深入推進落實二十屆三中全會確立的進一步全面深化改革的重要體現。

以改革促進發展既是破解制約中國經濟高質量發展的關鍵，也是着眼於從內部結構性改革入手，更好地釋放要素資源及潛力空間，其中提到的一個重要層面是市場經濟體制機制，包括構建全國統一大市場和創新體制機制，前者主要解決當前市場體系不健全、優化資源配置及推動各類要素自由流動，後者着眼於發展新質生產力，在促進傳統產業轉型升級的同時布局新興產業和未來產業，培育新動能，從而提高全要素生產率。

綜合來看，宏觀政策組合拳和中長期改革舉措同頻共振、相互配合，將避免出現政策短視行為，兼顧短期和中長期目標，進一步釋放中國經濟增長的動力和活力。

## 經濟轉型取得進展

第三，科技創新引領中國先進製造業發展，驅動新動能加快培育。從過去三年的中央經濟工作會議來看，科技創新始終是高頻詞，相關體制機制創新及政策布局愈發成熟。世界知識產權組織《2024年全球創新指數



（GIU, Global Innovation Index）報告顯示，中國創新指數位居全球第十一位，且成為前三十名中唯一的中等收入經濟體。反映在中國製造業規模連續十四年位居世界首位，全球佔比約30%。半導體領域，中國集成電路出口規模持續上升，2024年累計出口達1595億美元，同比增長17.3%；同期中國汽車出口641萬輛，超過2023年全年出口量，出口額達1174億美元。未來中國加速科技創新，持續推動製造業高端化，將為經濟高質量增長提供持續新動能。

第四，加快新型城鎮化和鄉村振興建設，釋放更大消費內需潛能。中央經濟工作會議強調「統籌推進新型城鎮化和鄉村全面振興」，可見人口佔比較高且地區分布廣泛的農村及城鎮地區將有很大的發展機會。2023年末中國常住人口城鎮化率達66.16%，城鎮化率持續穩步提升，但距離中高收入及發達經濟體還有很大的提升空間，且戶籍人口城鎮化率為48.3%，常住人口和戶籍人口城鎮化率不相適應。大量潛在的農村人口內需市場尚未完全建立，物流、信息流及資金流等軟硬件基礎設施還需要持續加強。

過去五年來，中國大規模推進新型城鎮化建設，擴大鄉村振興投資，包括基礎設施、現代農業以及鄉村旅遊等發展迅速，縣域經濟所展現的投資和消費增長活力顯著。縣域經濟發展釋放巨大的消費內需潛力，2023年中國縣域社會消費品零售總額佔比46.3%。諮詢公司麥肯錫預測，到2030年，中國有66%的個人消費增量都將來自縣域。

## 國際循環提質增效

第五，高水平對外開放政策扎實推進，投資中國仍是主流。面對全球化逆流，中國堅持高水平開放，成為堅定維護全球化的積極力量。自改革開放以來，中國既是全球化的建設者和貢獻者，也是受益者。作為吸引外資的主要目的地，2018-2023年實際利用外資（FDI）規模合計達到9434億美元，穩居世界第二位。近年來，雖然全球FDI流量減少，但投資中國仍是主流。數據顯示，2024年前十個月中國實際使用外資7497億元（約合1023.57億美元）；新設立外商投資企業5.2379萬家，同比增長8.9%，為歷史同期最高水平；引資來源地更加多元化，德國、新加坡等部分發達經濟體對華投資持續增長。中央經濟工作會議指出穩步推進

服務業開放，擴大電信、醫療、教育等領域開放試點，持續打造「投資中國」品牌。目前中國全面取消了製造業領域外資准入限制措施，並擴大服務業開放，2018-2023年中國外商控股企業數量增長45.5%，製造業外商控股企業數量較2018年末增長9.8%，服務業外商控股企業數量增長71.3%。同時，圍繞擴大金融高水平開放也出台諸多務實舉措，包括擴大銀行保險領域外資金融機構准入、拓展外資金融機構參與國內債券市場業務範圍及優化跨國公司本外幣一體化資金池業務試點政策等，將為外資機構長期布局中國市場夯實基礎。

第六，外部發展空間持續拓展，國際循環水平持續提升。過去多年的歷史經驗證明，愈是「逆全球化」越能激發中國企業發展信心，特別是過去六年來，中國不斷擴大對外直接投資，中國企業加速「出海」，掀起新一輪的國際化浪潮。數據顯示，2018-2023年中國對外直接投資流量規模合計達到9529億美元，對外直接投資存量增至2.96萬億美元，其間的增幅分別為24%、49%，2023年對外直接投資流量超過外商世界投資實際使用規模。

第七，中國企業大規模、高質量「出海」。截至2023年底，A股上市企業中有接近七成的企業選擇布局海外市場，企業總數超過3500家。整體來看，布局海外為當下A股上市企業的主基調，收入規模穩步攀升。數據顯示，2024上半年A股上市企業海外收入達4.05萬億元，預計全年將超過8.5萬億元，同比穩步提升。從佔比來看，A股上市企業於海外收入佔到其總營收的比重達到12.2%。

雖然中國企業「出海」面臨地緣政治風險及歐美小部分發達國家的投資限制，但中國企業在中東、拉美、非洲以及東南亞等新興市場的投資卻持續增加，除了傳統的投資設廠、中間品生產，還涵蓋服務貿易和跨境電商等新的領域，對外輸出技術、服務和人才。中央經濟工作會議提出推動高質量共建「一帶一路」走深走實，完善海外綜合服務體系。作為金融機構來說，未來加強服務中國企業「出海」既有現實需求，也能促進金融機構國際化布局，提升國際競爭力。同時，推動中國企業高質量「出海」將更好地消化和利用國內產能，助力國際循環。

（作者為上海金融與發展實驗室特聘研究員。本文僅代表個人觀點）

## 中小企「抱團出海」 打造競爭新優勢



香港觀察 席春迎

中央政府駐港聯絡辦副主任祁斌上週三（1月15日）在第二屆「香港資本市場論壇」上發表致辭，就香港資本市場發展創新及市場監管、香港國際金融中心建設、香港經濟社會發展的未來路徑等方面，指出了新的思考方向。

祁斌副主任的觀點與建議，引起了內地及香港社會各界的廣泛關注，亦為香港中小上市公司協會服務中小企業做大做強、助力內地企業出海、併購重組及產業整合升級，以及協力推動香港資本市場繁榮發展等方面，打開了新格局、提供了新思路。

同日，工信部發布《關於開展中小企業出海服務專項行動的通知》指出，為貫徹落實黨中央、國務院關於支持中小企業發展的決策部署，暢通國內國際雙循環，匯集各方資源力量幫助中小企業開拓海外市場，更好融入全球產業鏈供應鏈，形成國際競爭新優勢，將通過開展「中小企業出海服務專項行動」，推動各地結合實際，加強出海服務的系統化供給，組織服務機構與有出海意向的中小企業精準化對接，提供專業化服務，幫助中小企業開拓國際市場、暢通信息渠道、提升風險防控能力，有力促進中小企業國際化發展。

「中小企業出海服務專項行動」的核心在於鼓勵中小企業「抱團出海」，並提出了一系列對應的支持措施，如：加大支持中小企業參加國際展覽活動力度，組織舉辦各類跨境撮合活動，精準對接海外客戶資源；加大對境外技術標準、技術法規等研究和對接力度，精準匹配中小企業海外技術合作需求，開展國際標準檢測認證服務；鼓勵雲服務商為中小企業出海提供高質量雲服務保障；鼓勵互聯網平台、新媒體等發揮品牌、市場、渠道、技術、算力優勢，助力中小企業開拓海外市場、擴大品牌影響力；發揮港澳國際化服務機構資源能力優勢，幫助中小企業「借船出海」。

香港作為連接內地與世界的「超級聯繫人」和「超級增值人」，是內地企業出海和開展跨國併購及產業整合的橋頭堡，因此在助力內地中小企業「抱團出海」、打造香港「全球產業合作高地」方面同樣具備多重有利發展條件和獨特競爭優勢。

棲身新時代、站在新起點，香港中小上市公司協會將從以下幾個方面，做好港股中小市值上市公司「產業+資本」雙重賦能、服務內地中小企業「抱

團出海」、助力香港資本市場發展繁榮：

一是搭建高質量的溝通交流平台。協會作為企業、行業與監管機構之間溝通的橋樑，可為政府提供有價值的決策參考，協助廣大中小企業鏈接政府職能部門、監管機構、投研機構、評級機構、傳媒機構等，匯聚各類優質資源，助力合作共贏，推動高質量發展。

二是發起設立聯盟共生基金，破解中小企業投融資痛點。協會將發起設立中小上市公司聯盟共生基金，分設IPO打新基金、股票投資基金、產業併購基金等若干子基金，發展壯大長期資本和耐心資本，助力中小企業上市融資、投資併購、業務出海或產業整合，支持改造提升傳統產業、培育壯大新興產業、布局建設未來產業。

三是為中小企業提供上市前中後一站式金融服務。協會將積極為廣大中小企業提供來港IPO上市、上市後再融資、併購重組、財務顧問等專業金融服務，支持它們向新質生產力方向轉型升級。

## 吸引更多外資來港

四是提供專業運營支持與衍生服務。為會員企業提供包括但不限於戰略諮詢、業務諮詢、企業運營、財經公開、ESG項目服務等。

五是為港股中小市值上市公司深度賦能。協會將組織投研機構常態化參訪調研，深挖中小市值上市公司的企業價值，鏈接境內外專業投資機構和高價值投資者，協助企業推進跨行業併購和產業整合，着力打造第二增長曲線。

六是打造會員企業全方位宣傳矩陣。幫助會員企業宣傳與推廣，協調參加各類論壇、峰會、路演等活動，協助參與各類評級評選，提升會員企業的知名度與美譽度。

七是提供定製化私享服務。為企業家及高管等高淨值人士提供財富管理、家族傳承、子女教育、海外置業等定製化私享服務。

八是促進共建協作，推動中國與世界的產業融合與共贏。協會將以中國香港為總部，積極推動與內地各省市相關協會組織、政府部門、專業機構等的交流合作，加快大灣區發展和市場一體化，並與全球各地中小企業協會增進溝通加強協作，引導全球投資者參與香港資本市場、分享中國經濟發展紅利。

（作者為香港中小上市公司協會主席）



▼2025年伊始，地產發展商加快推售新盤步伐。其中豪宅多以招標形成發售。

## 住宅招標 發展商居主導地位



樓按明曠 張穎曠

今年，地產發展商趁復甦勢頭仍在的情況下，加快推售新盤步伐。近期某幾個豪宅項目亦以招標形成發售，招標是指發展商推出一系列單位，但不會標明其售價，買家須提交投標文件及擬定出價，並由發展商從眾多入標者揀選出價高者為最終買家。而發展商在賣樓過程中保持主導角色，做法較為彈性。如有意購買招標物業，亦有一些事項需要注意。

雖然中國企業「出海」面臨地緣政治風險及歐美小部分發達國家的投資限制，但中國企業在中東、拉美、非洲以及東南亞等新興市場的投資卻持續增加，除了傳統的投資設廠、中間品生產，還涵蓋服務貿易和跨境電商等新的領域，對外輸出技術、服務和人才。中央經濟工作會議提出推動高質量共建「一帶一路」走深走實，完善海外綜合服務體系。作為金融機構來說，未來加強服務中國企業「出海」既有現實需求，也能促進金融機構國際化布局，提升國際競爭力。同時，推動中國企業高質量「出海」將更好地消化和利用國內產能，助力國際循環。

## 三點注意事項

首先，買家須於投標書填寫投標物業的投標價、個人資料及付款方式，並連同訂金遞交給發展商作為「要約」。「要約」為合約一方列出的交易條件，如另一方無條件地接受它後，便可構成為具約束力的協議。因此，當發展商接納買家簽署的投標書後，便即成為具有法律效力的文件，買家隨投標書附上的銀行本票或支票將視作臨時訂金，以支付樓價的部分款項，

此時買家就不能退訂。

其次，發展商一般會以「價高者得」方式選出投標價最高的買家作交易。當買家成功投標後並需要申請按揭時，要注意如當時銀行對住宅物業的估價審慎，投標價或會出現估價不足的情況，建議買家事前預留充足的現金作首期開支。另外，有部分發展商會為招標物業提供發展商一／二按計劃，但每家發展商的審核準則及所需證明文件與銀行有所不同，最終能否批出按揭以及批出金額多少，發展商擁有實際主導權。

最後，投標有一系列的文件需要填妥及簽署，發展商於網上載有相關銷售安排的文件，並清楚列出招標方式及細節，入標競投前，應仔細閱讀，了解標書內容及出售條款，並且審慎作出決定。對招標單位感興趣的買家，建議可透過專業及大型的地產代理協助，他們較為熟悉樓市狀況，或能推測到發展商的心儀價錢，從而協助買家增加投標的成功率。

（作者為網絡按揭轉介營運總監）