

略支點，成為陸家嘴金融論壇內外熱議的核心議題。



經濟觀察家

2025年陸家嘴金融論壇以「全球經濟變局中的金融開放合作與高質量發展」為主題，聚焦金融領域的核心命題。其中，香港與上海的金融合作，作為中國金融雙向開放的戰略支點，成為論壇內外熱議的核心議題。

港滬金融合作機遇與展望



香港與上海依託各自獨特的金融稟賦，在資本市場互聯互通、制度規則銜接、金融科技融合等維度持續突破，為中國金融高質量發展注入新動能。論壇期間，港滬兩地簽署《滬港國際金融中心協同發展行動方案》。香港財政司司長陳茂波表示，兩地將以行動方案為契機，強化「在岸一離岸」協同，提升中國在全球金融治理中的話語權。

事實上，香港與上海的金融定位天然形成互補性。上海作為內地國際金融中心，依託龐大的實體經濟底盤，構建了涵蓋股票、債券、期貨、衍生品的多層次資本市場體系，匯聚銀行、證券、保險等持牌金融機構超1600家（2024年末數據），是人民幣資產定價、財富管理與金融科技的核心陣地。

香港憑藉「一國兩制」優勢，長期穩居全球離岸金融樞紐地位，擁有自由匯兌、法治保障、國際資本集聚的獨特生態，是全球最大的離岸人民幣外匯交易中心（佔全球市場份額超70%）、亞洲最大資產管理中心（管理資產規模超40萬億港元，2024年數據）。

上述「在岸+離岸」、「市場+通道」的組合，為港滬合作奠定了底層邏輯——上海鑰定「國際金融中心升級版」，需借助香港的國際化網絡突破制度壁壘；香港鞏固「超級聯繫人」角色，需依託上海的內地市場縱深拓展業務場景。二者協同，既能服務國家「雙循環」戰略，也能在全球金融競爭中形成合力。

港滬金融合作的多層深化

1) 資本市場：從「通道互聯」到「產品互融」

滬深港通機制自啟動以來，已經歷了近十年的發展歷程，其間成功實現了股票、ETF、債券等金融產品的跨境交易。但隨着2025年論壇的召開，資本市場互聯互通邁入了新的發展階段，釋放出一系列新信號：

標的擴容：資本市場互聯互通的範圍將進一步擴大，計劃將REITs（房地產投資信託基金）、碳排放權期貨等新型資產納入互通範圍。此舉將推動香港REITs與上海公募REITs的對接，從而拓寬跨境資產配置的渠道。例如，投資者將能夠通過一個統一的平台投資於香港的商業地產REITs，同時也能參與到上海基礎設施類REITs的投資中，實現資產多元化配置。

機制創新：探索「全天候交易」模式，即延長交易時段以覆蓋歐美市場，使得投資者能夠在更長的時間內進行交易，從而更好地利用全球市場的信息和機會。此外，還將探索「跨境衍生品結算互通」，通過簡化結算流程和降低交易成本，減少跨境交易中的風險和摩擦。

投資者服務升級：推動兩地經紀商之間的合作，為跨境投資者提供「一站式開戶、稅費協同清繳」服務。此舉將解決長期以來困擾投資者的交易便捷性不足的問題，使得投資者能夠更加便捷地在兩地市場進行投

資活動。

2) 制度規則：從「差異並存」到「柔性銜接」

港滬兩地分屬不同的司法管轄區和監管體系，規則的銜接成為兩地資本市場合作的關鍵。為實現這一目標，雙方正在採取以下措施：

上市制度互鑒：上海科創板的「註冊制」與香港聯交所的「同股不同權」及「未有盈利生物科技上市」規則將進行互鑒。這將有助於推動兩地交易所建立「跨境上市諮詢通道」，為創新型企業提供更加便利的跨境融資途徑。

監管協作深化：構建「跨境風險聯防機制」，在反洗錢、跨境資金異常流動、金融科技風險等領域建立信息共享和聯合調查機制。此外，試點「監管沙盒互認」，允許在一方市場測試的金融科技企業能夠更加便捷地進入另一方市場。

法治保障銜接：探索「跨境金融糾紛多元解決機制」，依託上海金融法院與香港國際仲裁中心，建立判決與仲裁裁決的相互認可與執行框架，從而增強國際投資者的信心。

3) 金融科技：從「技術應用」到「生態共建」

在數字經濟的浪潮下，港滬兩地在金融科技領域的合作正加速推進：

底層技術協同：兩地將聯合攻關區塊鏈技術在跨境支付、貿易融資中的應用，例如香港金管局的「貿易聯動」平台與上海票據交易所的數字票據系統對接，推動數字人民幣在港滬跨境場景的試點，如旅遊、商務支付等。

監管科技（RegTech）共建：聯合開發跨境資金流動監測模型、AI反欺詐系統，並共享異常交易特徵庫，以提升監管效率和防範金融風險。

產業生態培育：在上海臨港、香港科技園共建「金融科技聯合實驗室」，聚焦智能投顧、量化交易、綠色金融科技等賽道，打通「技術研發—場景測試—商業落地」的鏈條，促進金融科技產業的快速發展。

4) 人民幣國際化：從「單點突破」到「體系支撐」

港滬兩地作為人民幣國際化的「雙引擎」，正致力於推動人民幣的國際化進程：

離岸在岸聯動：香港將擴大人民幣計價金融產品的供給，如人民幣股票、債券、衍生品等，而上海則強化人民幣資產的定價能力，推動國債、大宗商品期貨成為國際定價基準。通過構建「發行—交易—結算」的閉環，促進人民幣在國際金融市場中的使用。

跨境使用創新：試點「港滬跨境理財通2.0」，擴大參與機構範圍、放寬投資額度，允許合格境內個人投資者（QDII2試點區域）直接投資香港多元資產；推動香港人民幣離岸存單、上海離岸人民幣債券市場的協同發展。

基礎設施賦能：依託香港人民幣清算行（中銀香港）與上海清算所，完善跨境人民幣支付、清算、託管體系，提升人民幣資產的流動性，為人民幣國際化提供堅實的基礎設施支

持。

港滬金融合作的戰略價值

支撐「雙循環」戰略，重塑金融資源配置效率。港滬合作將內地超200萬億元的金融市場（2024年末數據）與全球資本池對接：一方面，通過香港引入國際長期資本（如主權基金、養老金）配置內地資產；另一方面，依託上海推動人民幣資產「走出去」，形成「資本雙向流動、風險雙向分散」的格局，為實體經濟提供更充裕、更高效的資金支持。

提升全球金融治理話語權，對抗「去全球化」衝擊。在美聯儲加息、地緣衝突加劇的背景下，港滬協同可增強中國金融體系的抗衝擊能力：通過香港的國際平台輸出「中國金融標準」（如綠色金融認證、ESG評級體系），依託上海的市場規模鞏固人民幣資產的國際定價權，在國際金融規則博弈中爭取主動。

驅動金融高質量發展，培育創新動能。港滬合作催生「制度創新+技術創新」雙輪驅動：從跨境監管沙盒到金融科技聯合實驗室，從REITs互通到數字人民幣試點，每一項突破都推動金融體系向更開放、更高效、更包容的方向進化，為服務實體經濟（如科技創新、綠色轉型）提供精準支持。

未來展望

港滬下一步合作可能需要聚焦於三大關鍵方向，以實現更深層次的協同發展和共同繁榮。

首先，「制度型開放」深化是合作的重要方向之一。在該領域，雙方可以進一步探索和實施「負面清單+准入前國民待遇」的模式，特別是在資本項目可兌換和金融服務業開放等方面。例如，可以逐步放寬對外國投資者在本地金融市場中的限制，允許他們更自由地進行投資和交易。通過這種方式，可以有效縮小制度差異，促進資本的自由流動和金融市場的深度整合；亦可在法律、稅收、會計等制度上進行協調，以減少跨境交易的成本和複雜性。

其次，「數字化轉型」提速是另一個關鍵方向。隨着科技的快速發展，數字化已成為推動經濟發展的新引擎。港滬兩地可以共同構建跨境金融數據「安全流通」的框架，確保數據在跨境傳輸過程中的安全性和隱私保護。同時，推動金融科技從「技術應用」向「模式創新」升級。例如，可以合作開發和推廣智能合約技術，實現智能合約在跨境交易中的高效執行。這不僅能夠提高交易效率，還能降低欺詐風險，為金融市場的穩定和安全提供保障。

最後，「可持續金融」引領是港滬合作的第三個重要方向。在全球氣候變化和環境保護的背景下，可持續金融顯得尤為重要。雙方可以聯合制定跨境綠色金融標準，為綠色項目提供融資支持，打造「一帶一路」綠色投資走廊。通過這種方式，金融服務可以更好地服務於國家碳達峰、碳中和的目標，推動經濟向低碳、環保的方向轉型。

（作者為外資投資基金董事總經理）

中非經貿火熱 出海早着先機



最近中國在廣結國際朋友圈方面捷報連連，除了中美經貿磋商取得重要成果，中非經貿合作也在持續升溫，無論是引進來非洲土特產或是走出去的中國產品都有顯著增加，在一來一往之間，中非貿易蛋糕越做越大，也預示着企業出海又有新航道發掘。

據海關總署數據顯示，今年前五個月，中國對非洲國家進出口額達到9632.1億元（人民幣，下同），按年增長12.4%，規模創歷史同期新高。以前我們或許覺得非洲很遙遠，但今時今日，肯尼亞的咖啡豆只需要三天便可搭乘航班直飛長沙，抵達湖南的非洲咖啡交易中心，讓整個交易中心充斥着其獨特風味。據統計，今年一季度，中國從非洲進口的咖啡產品，按年增加70.4%。

隨着非洲持續推動綠色轉型，中國綠色產品也開發了新大陸，2023年，中國新能源汽車、鋰電池、光伏產品對非洲出口按年大幅增長291%、109%和57%。有在義烏設立貿易公司，從事非洲客商採購服務的非洲老闆表示，以前一年向非洲最多出貨20至30個集裝箱，現在已飆升至一年超過4000個集裝箱，且這個數字還會繼續增長。

貿易繁榮亦帶來人員的頻密交流。據統計，南方航空廣州經長沙到肯尼亞首都內羅畢的航線，自2019年開航以來已累計承運旅客22.7萬人次，目前保持每周3班穩定運營，而且為滿足旅遊旺季的客運需求，南航計劃在今年暑期增開內羅畢到廣州的直達航班。

中國電商模式也在非洲流行起來，非洲市場正作為電商經濟的藍海，展現其巨大潛力。有報道引述東非頭部電商平台Kiimall的一名主播表示，他每天直播的自然流量超過1萬人次，這在當地是相當可觀；Kiimall網站首頁的商品也是包羅萬有，從3C數碼產品到鞋帽服飾一應俱全。該平台自2014年在非洲發展至今，在線註冊用戶超過1000萬，而且中國電商模式不僅改變

了當地人的消費方式，還為當地人帶來工作機會。

無論是航班機票的搶手、進出口商品種類之豐富，以及電商消費模式的風靡，都在表明中非經貿交流熱度不斷升溫。筆者一直強調企業出海的重要性，雖然漁夫出海前並不能確定魚在哪裏，但還是會選擇出發，因為他們相信會滿載而歸，更何況只要選對了市場，出海就等於成功了一半，而現在不同數據都提供了一個航行方向，指引海的彼岸有着一個好的市場。換言之，只要敢於行動，企業等於已掌握一半成功。

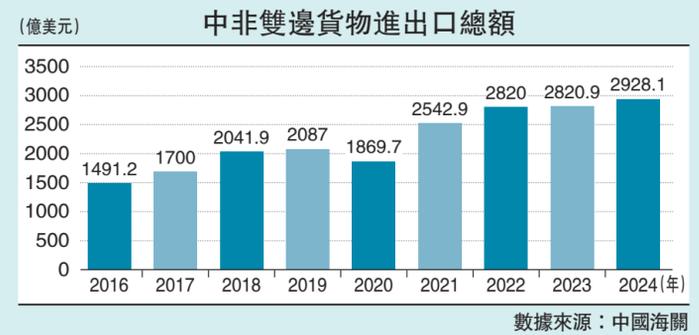
出海首要準則是「為當地而生」

這兩年，我多次帶着平台上的企業家組團出海。為了在到達目的地後能第一時間接觸當地企業，常常會選擇凌晨起飛的航班。雖然很趕很辛苦，但為的就是搶佔先機，多點時間去了解當地市場。其中某位一起出海的「智能服裝定製」企業85後創始人曾說，出海正是他們這一代人的時機，既然時機到了，就想早點出發親自去探路。為了早着先機，他不單不介意坐凌晨的航班，更主要是在心態上，當別人還在酣睡，他已經在起飛的路上。

除了買凌晨的機票，企業家組團出海，每人都會帶兩個行李箱是標配，但有一次，一家科技公司的創始人帶了三個超級大的行李箱，原來他把公司能帶的設備都帶上了，為的是無論在參展、走訪企業機構等行程中都能隨時隨地給海外朋友展示其公司產品，結果如何？由於設備受到當地企業歡迎，他把設備都留在當地，而這位拿着最多行李的企業家，也是該次出海拿到最多訂單的企業家。

筆者常常強調，企業出海的首要準則是「為當地而生」；要有敢於出海的勇氣；要有懂得藉平台掌舵的技巧。但最重要是，人的出海才是所有出海的前提，至於人的出海要做好什麼準備？上面兩位企業家已告訴了答案：「多帶幾個行李箱，買上凌晨的機票，趁早出發。」

（作者為天九企服董事長兼CEO）



息率低租金高 樓市回暖在即



香港樓市正迎來轉勢的信號，港元拆息近期大幅回落，加上過去數次減息累計幅度近2厘，大幅減輕持有物業投資者的利息負擔。投資者心態轉趨樂觀，積極部署新一輪投資策略。市場預計美國聯儲局下半年展開減息周期，資金成本進一步下降，低息環境有望重臨，熱錢流入將為樓市注入新活力。

「樓市好，經濟才會好」是香港經濟發展的定律。住宅市場復甦往往帶動相關行業，包括地產代理、裝修建材、家品、服務業及金融業等，樓市交投旺，氛圍亦隨之改善。與此同時，銀行定期存款息率逐步回落，資金尋求更高回報的產品，而住宅物業近年租金水平愈升愈有，自然就成為投資者首選。

內地赴港人口持續增長，顯著推高租賃需求。內地品牌進軍香港，派遣員工駐港；人才計劃及投資移民申請增加；而近年亦愈來愈多內地學生選擇來港攻讀專上課程，有不少更在畢業後留港發展。這些新來港人士刺激住宅租賃市場，令租金水平持續上揚。相較之下，住宅樓價過去數年回落近三成，租金與樓價「此消彼長」，令買樓收租的回報率超越定期存款，平均達3.5厘或以上，形成吸引的投資環境。

儘管樓價短期內仍偏軟，可能出現輕微調整，但市場已展現「離底不遠」的信號，下行空間有限，入市值博率較過去數年顯著提升。租金持續上升，供樓利率確定回落，這些因素成為具前瞻性投資者的入市指標。近期市場交投漸趨活躍，反映投資者捕捉到利好因素，開始採取行動。

（作者為利嘉閣地產總裁）

發展商在過去兩年積極去庫存，部分項目雖面臨虧損，但資金回籠是核心策略。隨着高息環境消退，財務壓力減輕，發展商對市場動態敏感度高，當庫存降至低位，價格回升的契機便浮現，樓市反彈信號愈來愈明顯。

內地買家穩步入場

事實上，香港樓市的生態近年已悄然改變，客源不再局限於本地買家。內地買家對港樓的需求穩步增長，粗略估計已佔總成交量約兩成，這些需求促使樓市交投穩步向上。筆者相信，香港樓市的熊市階段步向結尾。低息環境的重臨，加上租金回報強勁，以及內地客戶的持續流入，均為市場復甦提供堅實支撐。投資者若能把握當前時機，或可在樓市全面回暖前搶佔先機。

（作者為利嘉閣地產總裁）



▲內地買家對港樓的需求穩步增長，估計已佔總成交量約兩成。