



▲中國民營企業進軍海外市場，需要加強適應國際複雜環境的能力，保持清晰的戰略和策略部署。

經濟觀察家

民營經濟是推進中國式現代化的生力軍，是高質量發展的重要基礎。伴隨中國對外直接投資規模持續擴大，民營企業已成為中國企業「走出去」的主力。以製造業、數字經濟和綠色新能源為代表的中國民營企業不但成功走向國際市場，佔有愈來愈大的市場份額，而且在全球產業鏈重構加快的進程中發揮積極作用。

深化金融服務 助力民企出海

金融觀察
鄧宇

中國民營經濟貢獻了50%以上的稅收，60%以上的國內生產總值，70%以上的技術創新成果，80%以上的城鎮勞動就業，90%以上的企業數量。近年來，民營企業加快「走出去」步伐，積極開拓國際市場，提高海外營收佔比，但面臨關稅戰、貿易保護主義等新的挑戰，亟待增強供應鏈韌性。

新形勢下，金融機構強化服務民營企業「出海」，既是順應國家擴大開放和升級貿易及投資的現實必然，也是推動提升金融機構國際化水平的內在要求，從而實現「同頻共振」，在助力民營企業「出海」進程中不斷提升國際金融服務能級。

跨境投資併購 完善供應鏈

中國民營企業大規模、高水平「出海」，加快走向跨國經營和國際化層面「質」的提升，其中的「質」既指產品和服務本身的競爭力，也指跨國投資與跨國經營的能力，充分發掘國際市場，通過主動參與國際循環，全方位融入全球產業鏈、供應鏈、資金鏈。

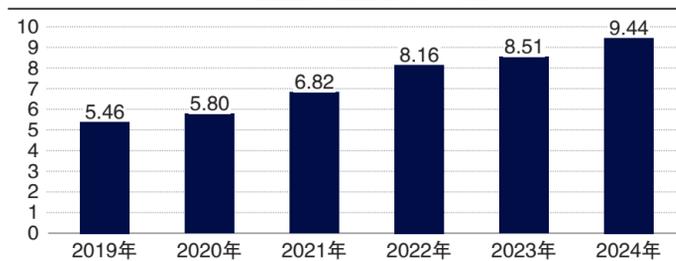
一方面，民營企業全球布局迎來新機遇。近年中國深度布局東南亞和「一帶一路」沿線國家，加強同該地區各國經貿合作。截至2024年末，中國對外直接投資存量3.14萬億美元，連續八年排名全球前三；中國境內投資者在190個國家和地區設立境外企業5.2萬家，其中在共建「一帶一路」國家的佔比達36.5%。國家密集出台包括跨境投資、國際人才往來等政策便利化政策，為民營企業「出海」創造更多有利條件，中資金融機構擴大海外布局也有助更好地服務民營企業「出海」。

統計顯示，2012至2024年中國民營企業進出口額佔全國進出口總額的比重由30%左右增至50%以上。2024年全國有進出口實績的民營企業首次超過60萬家。民營企業連續6年穩居中國第一大外貿經營主體，在新能源汽車、可再生能源、生物醫藥、人形機器人等領域，湧現出一批具有較高國際競爭力的企業。

另一方面，民營企業國際競爭優勢不斷上升。近年來，中國民營企業直接在外國投資設廠，開展本地化經營，海外營收佔比加快提升，領先的中國民營企業在海外營收的佔比達到30%至40%，展現「出海」的巨大潛力。2024年A股上市企業海外收入達9.44萬億元人民幣，海外收入佔近12%。不少民營企業立足全球市場深耕細作，不但在國際市場的份額持續提升，進入全球市場的模式更加多元，包括新建全資子公司或跨境併購，而且成功推動了技術、產品、服務及品牌的鏈式「出海」。

總的來看，中國民營企業經過多年的深耕，不但積累了豐富的跨國經營實踐經驗，在國際市場競爭中佔據重要份額和地位，而且將規模優勢轉化為競爭優勢。

A股上市企業海外收入



政策扶持 加強國際經營韌性

面對美國關稅戰的嚴重衝擊，中國民營企業的韌性增強，底氣也更足。國家金融管理部門推出多項金融服務助力民營企業「走出去」的務實舉措。2023年11月，人民銀行等八部門聯合印發政策文件，其中重點推出「提升經常項目收支便利化水平」、「完善跨境投融資便利化政策」、「優化跨境金融外匯特色服務」等三項具體措施，支持民營企業「走出去」「引進來」。2024年5月，中國證監會發布5項資本市場對港合作措施，其中包括「支持內地行業龍頭企業赴香港上市」，以香港作為「出海」的首選目的地。為幫助民營企業應對關稅戰，國家有關部委出台多項穩外貿政策，重點部署實施自由貿易試驗區提升戰略，進一步提升跨境金融服務便利化，提出包括跨境結算、匯率避險、融資服務等五方面18項舉措，為民營企業「出海」保駕護航，通過金融+貿易的聯動，支持民營外貿企業安全「出海」。

面對關稅戰愈演愈烈的嚴峻形勢，民營企業「走出去」需要增強適應國際複雜環境的能力，保持清晰的戰略和策略選擇。建議民營企業重點做好三方面工作：一是緊跟國家戰略布局，研判風險形勢。建議民營企業加強風險研判，全面掌握東道國的產業投資、勞工保護、稅收等政策，避免盲目跟風，綜合評估制定跨國經營和投資策略，充分利用各項支持貿易發展的政策舉措，結合跨境結算、融資、保險等便利化服務提升「出海」效能；二是培育壯大核心競爭力，增強全球經營韌性。建議民營企業著眼於提升跨國經營和投資能力，不斷升級貿易產品和服務，提升國際競爭力，同時穩步有序推動產業鏈、資金鏈「出海」，發掘新市場、利用新模式，篩選穩定可靠的上下游供應商及合作方，充分保障供應鏈和資金鏈安全；三是堅持合規經營，防範制裁合規風險。面對關稅戰及貿易保護主義抬頭，建議民營企業高度重視政策和市場風險，提升監管合規、政策法律的研究應對能力，警惕二級關稅及未來可能出現的制裁合規風險，借助金融工具來實現全球投融資管理。

長遠看，民營企業走出去既要有明確戰略規劃，也要有詳細的策略目標。近期，銀行等金融機構通過多元化的金融服務、風險管理工具和政策支持，幫助民營企業學會運用金融工具在拓展國際市場的同時避險，鞏固發展優勢。下一階段在鞏固民營企業

「出海」優勢成果的同時，還需要外貿、金融等管理部門加強協作，從三個層面着手提供支持：一是建議加強區域內經貿合作，充分利用RCEP、「一帶一路」及「金磚」等區域內經貿合作機制，以及境外自貿區、保稅區及境內自貿區等各類高水平開放平台、優惠關稅政策，並優化海關、跨境投融資及出口退稅等政策便利，積極幫助民營企業拓展國際市場；二是建議加大力度推進內外貿一體化，建立完善外貿轉內銷的配套政策、平台及稅收減免措施，搭建拓內銷平台，在市場准入、渠道開拓、財政稅收、金融服務保障等方面加大對民營外貿企業拓內銷的幫助力度；三是加強涉外法律及合規支持，加快建立完善支持民營外貿企業涉外法律及政策合規支持機制，提供更加完備、覆蓋面更廣的涉外法律諮詢及相關服務，堅決維護「出海」民營企業的合法權益。

善用互聯互通 擴闊融資渠道

金融服務民營企業「走出去」亟須做好四方面工作：一是建議優化海外機構布局，建議跨境金融服務能力，探索建立區域總部或區域中心管理模式，加強配套的科技、人才等機制建設，配備可得性強、便捷性高的金融產品，為科技企業出海建立便利化通道，滿足民營企業金融服務需求；二是建議強化海外機構治理，鑒於發達國家科技進出口管制以及各類制裁措施頻出，有必要加強海外分支機構公司治理，加大風險合規審查、法律、廉政以及反洗錢等專業化建設，為民營企業提供法律合規、匯率對沖等專業諮詢服務，堵住反洗錢、制裁合規風險漏洞；三是建議廣建民營企業「走出去」生態圈，深化境內外聯動，加強與海外商會、當地公共部門、本地金融機構的合作交流，建立點對點的服務生態網絡，加強境內外機構協同，提供涵蓋上市融資、投資併購、跨境資產轉讓、離岸債券發行等綜合化的金融服務支持，助力民營企業廣拓國際市場；四是建議充分利用內地和香港互聯互通平台，健全境內外金融服務網絡，依託資本市場、金融市場等兩地互聯互通政策便利，支持包括「獨角獸」、「隱形冠軍」及「專精特新」民營科技企業拓展海外投融資渠道，做優做強國際市場份額，並發揮香港「超級聯繫人」和「超級增值人」的功能優勢，從「經香港出海」轉向「與香港併船出海」，共同開拓國際市場。

(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)

意大利出口強勁給香港的啟示

經管之見

李勤

2025年的施政報告提到，「貿易是香港繼金融後第二大主要行業，貢獻15%本地生產總值(GDP)，去年貿易額是GDP的3.6倍，位列全球第三，對外商品貿易總值亦強勁增長7.3%，證明國際市場對香港作為貿易中心的信心持續上升。」而政府統計處9月25日發表的對外商品貿易統計數字顯示，2025年8月本港整體出口和進口分別按年升14.5%和11.5%。筆者從刊物看到，意大利在提振國際貿易的做法，值得香港借鑒。

近年意大利與中國的貿易關係持續深化，2023年貿易額約750億美元。中國已成為意大利在亞洲最重要的貿易夥伴之一，為意大利全球第五大貿易夥伴，僅次於德國、法國、美國、瑞士。意大利過往給人「歐洲經濟病夫」印象，在歐元面世前意大利里拉長期積弱。因此，分析其成功轉變的原因，挺有意義。

筆者認為，意大利出口之強勁表現的具體原因可歸納為三方面：

(1) 產品類型及出口市場多樣化

意大利的支柱產業有機械設備、半導體、航空、生命科學、資訊通信、新能源、汽車及零部件等。愛迪生基金會分析，意大利出口躍升，要歸功於其出口品種的多樣化：從食品飲料到時裝，從陶瓷到傢俱等，意大利企業均有較強競爭力。2024年，意大利有逾100種產品實現超過5億美元的貿易順差，其中89種屬於「意大利製造」的七大主流行業——「3F」（時尚、食品、傢俱建材）和「4M」（金屬製品、機械設備、摩托遊艇、醫藥），多是高附加值產品。

意大利外交部部長Tajani在2025年2月制定的「新興市場行動計劃」，以拓展土耳其、阿聯酋、墨西哥、沙特阿拉伯、巴西、印度、阿爾及利亞、越南等具高潛力之新興市場，以促進出口市場多元化。

(2) 高效率的中型企業作為支柱

意大利出口產品主要來源於約9000家中型和大型出口公司（員工在50至2000人之間），佔製造業出口的四分之三；其中，約40家擁有2000多名員工的公司貢獻22%的總出口額。根據歐盟統計局2021年數據，意大利中型企業人均生產率比德國同行高出1.6萬歐元。

(3) 向數字和低碳科技轉型

意大利《共和國報》報道，意大

利出口額上升也得益於應用數字技術和人工智能等新技術，讓產品質素不斷升級，比如使用創新工藝和高質的時尚服裝、應用3D打印的傢俱，不斷研發升級的化妝品和藥品。2024年意大利出口產品中佔比最高的是包括自動化設備、工具機在內的機械產品。意大利國家復興與韌性計劃資金的31.5%用於提升可再生能源佔比、發展氫能、工業脫碳以及發展可持續交通，以實現意大利的綠色和生態轉型。

扶持中小企 推動數字經濟

香港的經濟形態和意大利有一點相似之處，就是倚重國際市場。筆者認為，香港可借鑒意大利的成功經驗，從幾方面提高香港在國際市場的競爭力。

(1) 香港的產品及服務最多樣化的是飲食業，在中環的蘇豪區，各國有代表性的名餐館星羅棋布，包括日本、韓國、泰國、法國、意大利、西班牙、希臘、土耳其等，是最吸引外地遊客之亮點之一，惟一般服務水平尚有提高空間。筆者建議香港從各大旅遊國家引入外來人才，尤其是侍應及水吧。至於服務業，建議香港可以發展成為各式各樣的國際管理中心，如供應鏈、博覽及會議中心，以充分發揮香港「內引外聯」優勢。

(2) 香港的中小企佔全港聘用職工人數的一半，但實力普遍不強，有穩定盈利的小微企不多，而中型企業在國際上的競爭力亦不足。因此，政府政策及公共機構（如特區政府海外辦事處、貿發局、生產力局等）須給予有力支持。

(3) 2024-2025財政預算案提到「[數字化經濟發展委員會]過去兩年針對如何推進數字經濟的發展進行了深入研究。」數字經濟有助香港傳統行業轉型升級，特別是在航運、貿易等領域。協助中小企採用先進的訊息分析技術提高生產效率、創新業務模式，以及開拓國際市場。故此，邁向數字經濟對香港來說，是保持國際競爭力的必由之路，而特區政府宜加大數字經濟基礎的投資，如5G。

意大利政府去年推動「中國+」供應鏈多元化，同時鼓勵本土企業通過電商（如阿里國際站）擴大對中國出口。筆者建議，香港企業可從意大利暢旺出口之軌跡，找出升級轉型、揚帆海外的途徑。

(作者為香港理工大學工商管理博士、資深金融家)

港銀減P周期近尾聲

談樓說按
王美鳳

美國9月份公布重啟減息，下調聯邦基金利率0.25厘，目標區間介乎4至4.25厘，是去年減息共3次後今年首度減息，本港銀行同日公布下調最優惠利率(P) 0.125厘，市場有人指銀行未有跟足美國減息幅度，有些亦特別指出「香港減息減唔足」，事實是否如此？原因為何？

在聯繫匯率制度下，本港息率大致跟隨美息走勢，但調整步伐及幅度卻毋須完全一致，除了美息變化，銀行亦視乎拆息水平、市場資金供求狀況、自身資金成本及未來息率走勢等因素，以決定調整息率步伐及幅度。基於本港對上一次加息周期（2022至2023年期間），港P加幅明顯少於美息，美息加逾5厘，港P僅加0.875厘，故此是次減息周期港P減幅亦會少於美息；簡單來說，即是P加息時加不多，減息時亦減不多，故此在整個減息周期，港P不會在美國每次減息均會下調，減息幅度亦毋須跟足美息。

去年美國於9月至12月期間共減息3次，其間反映銀行資金成本水平的拆

息持續高於市場拆息，原則上銀行未有即時需要減P，然而去年銀行跟隨美國共3次減P累計達0.625厘，可謂提早進行減息周期。

去年11月銀行決定減P期間，1個月拆息處於逾4厘水平，而當時減息後之市場實際拆息為3.625厘，雖則不同銀行的自身資金成本有別，但在市場水平來說同麵粉賣過麵包。去年銀行提速減P是優於市場預期，供樓人士可謂提早享減息減輕供樓負擔。

正如上述，港P對上一次加息周期加幅僅0.875厘，去年減P已達0.625厘，今年可減P的幅度大致上餘下0.25厘；為何這樣說呢？銀行減息不只是P，而是存貨息率，若今年減P共0.25厘，屆時銀行基本活期存息亦將降至近零水平，存息已減無可減，故此銀行的減P周期應已完成。是次美國減息後，本港銀行亦減P，幅度為0.125厘，市場拆息及H按封頂息由3.5厘降至3.375厘，預期年內美國繼續減息，而年底前本港銀行或進一步下調最優惠利率0.125厘，即完成上述減P周期，屆時市場拆息將進一步降至3.25厘。

(作者為中原按揭經紀董事總經理)



▲本港銀行上月跟隨美國減息，下調最優惠利率0.125厘。