



▲哈薩克斯坦以區域定位和數字化政策的早期優勢，成為跨境數據流通與電子貿易網絡的中心樞紐。圖為哈薩克斯坦首都阿斯塔納。

經濟觀察家

5月31日，香港行政長官李家超率領商貿代表團，開啟對哈薩克斯坦和烏茲別克斯坦的訪問。近年來，隨着「一帶一路」倡議不斷深入，哈薩克斯坦和烏茲別克斯坦也被視為建設「數字絲綢之路」的關鍵節點。

# 港助中亞共建「數字絲路」



梁海明

作為中國內地對接國際的重要橋樑，香港有能力發揮「超級合夥人」角色，借助其全球網絡與科技創新優勢，為這條「數字絲路」提供強有力的支援，同時推動建立「樞紐對樞紐」的合作模式，深化區域數字化轉型和經濟聯動。

近年來，中國與哈薩克斯坦和烏茲別克斯坦圍繞「數字絲綢之路」的合作成效顯著，為中亞地區數字經濟發展注入了強勁動力。這一合作框架不僅是「一帶一路」倡議的重要延展，還為區域經濟數字化轉型提供了強有力的支撐。

## 合作廣泛 成效顯著

在哈薩克斯坦，中國與哈薩克斯坦在通信基礎設施、電子交易、數據管理等領域建立了廣泛合作。中哈國際通信通道的建設為區域數據流通創造了高效平台，通過跨境通信樞紐的搭建，優化了中亞地區的國際數據流通效率。這不僅服務於兩國企業和政府的信息需求，也提升了整個區域的數字競爭力。

與此同時，通過電商平台與物流體系的結合，哈薩克斯坦還實現了從傳統貿易向數字貿易的轉型。跨境支付技術的引入更為本地中小企業和消費者提供了便捷高效的服務，從而進一步推動其數字經濟的發展。此外，雙方在數據安全與產權保護方面展開深度合作，通過關鍵數據設施建設和規則協同工作，為未來的跨境數據共享打下了堅實基礎。

哈薩克斯坦在數字化政策方面的推動力度也不斷加強。近年來，哈薩克斯坦在政策和技術層面深化合作，從基礎通信網絡到數據處理能力的全鏈條建設，不斷完善工業互聯網及智慧城市框架，為區域經濟數字化奠定了良好的制度和技術基礎。這種政策的穩定推進和與國際合作的良性互動，使哈薩克斯坦成為「數字絲綢之路」的重要支點。

另一個中亞國家烏茲別克斯坦，則以其多層次的數字化戰略為依託，通過基礎設施升級和技術引進，實現了顯著的經濟和社會轉型。自「數字烏茲別克斯坦2030」戰略啟動以來，該國政府在政策支持之下，大力推動數字政府建設、5G網絡擴展以及電子政務的深化。在此過程中，烏茲別克斯坦憑藉與包括中國在內的國際合作夥伴的協作，在偏遠地區實現了網絡覆蓋擴展，並且通過智慧管理解決方案支持城市發展和政府服務效率提升。這些舉措不僅提升了通信質量，也為智慧城市和工業現代化提供了基礎保障。

中烏兩國在合作中尤其重視技術轉移與人才培養的結合。基礎設施的完善是第一步，但技術應用和管理水平的全面提升則為烏茲別克斯坦持續創造增長空間。在智慧政務應用、數據中心布局和工業物聯網開發等領

域，烏方通過技術引進，與中國的合作夥伴共同開發出一系列本地化解決方案。同時，數字產業園區和數據存儲平台的建立，不僅滿足了本地數字經濟發展的需求，還吸引了大量跨國資源的進入，為經濟效益的提升提供了持續動力。

縱觀哈薩克斯坦與烏茲別克斯坦在數字合作中的不同定位和特點，可以看出，兩國在區域數字一體化中的角色互補明顯。哈薩克斯坦以其區域定位和數字化政策的早期優勢，成為跨境數據流通與電子貿易網絡的中心樞紐，而烏茲別克斯坦則通過精準政策引導和廣泛的國際協作，迅速實現了技術引進與智慧管理的模式升級。兩國對數據安全和主權的高度重視，也被貫穿在數字化政策的制定和實施過程中，為區域數字秩序的構建提供了示範。

未來，隨着「數字絲綢之路」在中亞的進一步延展，三方有望通過更深層次的跨境數據流動協作、技術標準同步化及數據主權保障機制的聯合探索，推動中亞國家邁向更高層次的數字經濟發展。這一模式不僅為哈薩克斯坦與烏茲別克斯坦的國際合作提供了新的思路，也為全球數字經濟的區域協同發展樹立了典範。

## 三大挑戰有待解決

儘管成效顯著，中國與哈薩克斯坦、烏茲別克斯坦在合作過程中仍面臨諸多挑戰。

其一，數據產權的界定存在顯著分歧。哈薩克斯坦對於數據流動較為敏感，實施了嚴格的數據本地化存儲政策，這為跨境數據傳輸增加了制度性障礙，也對中國企業的跨國數據運營能力提出了更高要求。

烏茲別克斯坦則以《個人數據法》為依據，進一步強化了數據主權的管控力度。雖然這些政策旨在保護國家利益，但一定程度上也限制了國際合作的靈活性。

其二，技術標準不一致是另一大障礙。例如，在數字支付、數據安全保障和物聯網設備對接方面，中國的技術體系和標準有時難以完全適應中亞市場。這種技術上的不對稱，可能使到合作難以在短時間內實現深度對接。

其三，國際競爭壓力也為區域合作帶來挑戰。美國等國家試圖通過經濟制裁和政策干預，限制中資企業在哈薩克斯坦和烏茲別克斯坦的參與；同時，地區內其他數字強國的介入，也可能削弱中國企業的主導地位。

## 提供國際融資渠道

面對這些挑戰，香港可以憑藉自身優勢，在中國與中亞數字合作中扮演不可替代的角色。

其一，香港作為國際金融中心，能為哈薩克斯坦和烏茲別克斯坦的數字基礎設施建設提供長期的融資渠道。中亞地區的數字經濟發展需要大量投資，而香港的資本市場成熟、高

效，能夠通過直接融資、風險投資等方式，為數字基礎設施項目的落地提供支持。

其二，香港享有大數據跨境流通的政策優勢，這使其能夠連接中國與中亞國家的數據網絡。在國際規範逐步明晰的背景下，香港可以協助推動數據標準化的落實，以及制定跨境信息高效運轉的技術路線圖。此外，香港的科研機構和科技企業在人工智能、區塊鏈和雲計算領域長期積累，為中亞國家的技術賦能提供了現實可能性。

其三，在技術應用方面，香港還可以將自身的智慧城市經驗分享给中亞。例如，在智慧交通管理、數字化分類與資源再利用等領域，香港通過人工智能（AI）技術和大數據分析所取得的成效，為烏茲別克斯坦的智慧城市建設提供了寶貴範例。同時，針對哈薩克斯坦對數字安全的敏感關注，香港也可利用其先進的網絡安全技術幫助哈方提升網絡防護水平。香港有能力通過培訓與合作，提高當地在網絡風險監控與應急響應領域的能力，從而減少因為技術落後帶來的潛在安全風險。

其四，香港可以成為人才橋樑，為中亞國家彌補技術和管理上的人才短缺。一是香港的大學和應用科學大學可以為中亞國家專門定製數字經濟培訓課程，加速培養高技能型人才；另一方面，香港可以協調中國內地企業在中亞的本地化進程，通過派遣技術團隊和管理專家，幫助當地企業適應現代化生產模式。例如，通過香港InnoHK平台和中亞合作機構共建實驗室，可以讓更多中亞工程師參與到香港的技術研發工作中，從而促進雙方的深度融合。

其五，香港還可以通過舉辦大型國際博覽會、展覽和峰會，為中亞國家搭建國際舞台，展示其在數字經濟領域的發展潛力。例如，通過舉辦以「數字絲綢之路」為主題的國際會議，一方面可以引入更多跨國技術資源，另一方面可聯動全球企業投資中亞，從而為中亞地區發展吸引更多外部關注。這些機制還可以進一步鞏固中亞國家在國際經濟秩序中的地位，提升其經濟合作的國際形象。

## 為全球樹立合作典範

「數字絲綢之路」的推進為香港與哈薩克斯坦、烏茲別克斯坦建立「樞紐對樞紐」合作模式提供了廣闊空間。通過融入「一帶一路」倡議，香港不僅將自身的金融、科技與全球化優勢融入中亞地區的數字轉型，也將在通信網絡、跨境數據管理以及智慧產業的綜合布局中扮演重要角色。未來，隨着香港、中亞與全球經濟的深度融合，這一合作模式將推動區域經濟全面數字化升級，並為全球網絡化、智能化和可持續發展樹立新的合作典範。

（作者為海南大學「一帶一路」研究院院長、絲路智谷研究院院長）

# 四因素驅動 滬二手房量價齊升



宋雪濤

當全國房地產市場仍處於止跌回穩初期時，上海率先實現了二手房的量價齊升，其背後驅動因素可以拆解為以下四個原因：

一是需求企穩。2025年上海的新房和二手房成交面積之和較2024年已輕微回升，這意味着上海樓市的調整壓力主要來自供給側，不必擔憂需求萎縮的擾動。今年1至4月，上海新房和二手房成交面積之和按年增長3.3%，升幅較2025年的0.003%走闊。這意味着價格逐漸企穩帶動部分觀望剛需的釋放，從而形成正向的止跌循環。

二是供給收縮。上海二手房掛牌量在2025年4月見頂，此後快速回落，而北京、廣州的掛牌量直到2025年11月才開始明顯下降，深圳則尚未出現掛牌回落的跡象。截至5月27日，上海二手房房產掛牌量已降至8.5萬伙，較高位減少3.5萬伙。5月一線城市二手房房產掛牌量較高位減少4.2萬伙，按年及按月降幅分別為7.8%、0.6%，已回到2023年10月的水平。

供給收縮的直接結果是買賣雙方議價空間的收窄，這也帶動上海二手房成交價的反彈速度快於掛牌價。5月上海成交議價率為7.1%，較前值收窄0.3個百分點，顯著好於26重點城市10%的中位數水平。從價格走勢看，上海二手房成交價較底部反彈2.1%，而掛牌價則較底部反彈1.3%。

三是估值合理，租金止跌。以租金回報率為「錨」，當前上海房子的估值已基本回歸合理水平。2026年上海的租金回報率整體處於1.6%至2.7%的區間水平，均值約為2.0%。從國際比較看，全球主要城市的淨租金回報率也基本處在1.5%至2.5%的區間，多數城市名義租金回報率較高的原因是其持有成本通常超1個百分點。

將房地產類比股票，租金回報率是房子的PE（市盈率），租金價格是房子的EPS（每股盈餘）。如果代表EPS的租金持續下跌，即使房子的估值已處於底部區間，其價格也可能出現超跌。反之，如果代表EPS的租金企穩，即使代表估值的租金回報率並未見底，房價也可能反彈。2026年3月以來，一線城市租金均止跌回升。其中，北京、上海、廣州、深圳的月租較低位分別反彈3.7%、2.1%、2.2%、2.2%。

四是政策刺激。年初以來，上海

樓市的供需關係已出現邊際變化，2月下旬上海出台的「滬七條」則是在需求側為房地產市場止跌回穩增添動力。「滬七條」的核心舉措有三：1) 放寬外環內限購；2) 公積金貸款額度上限由160萬元（人民幣，下同）提高至240萬元；3) 放寬房產稅。

相較於放寬限購，提高公積金貸款額度上限對穩定樓市的作用可能更加關鍵。當前上海二手房成交總價中位數保持在260萬至280萬元之間，按照20%的首付比例計算，240萬元的公積金貸款上限基本能夠覆蓋成交密集區間的貸款總額，這意味着符合條件的購房者能夠將負債成本鎖定在2.6%的公積金貸款利率，本質是對購房者的貼息。

## 租金回報趨於合理

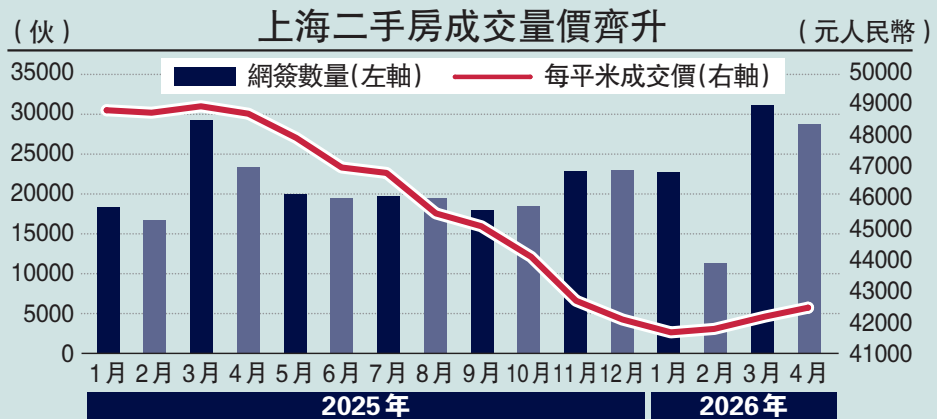
隨着上海樓市在「滬七條」的提振下率先回穩，多地陸續出台地產優化政策，公積金是政策發力的重點。上海2月初宣布在浦東、靜安、徐匯三個核心區試點收儲內環內、2000年以前、單套建築面積70平方米以下，總價不超過400萬元的「老破小」，也托底了低總價房產的價格。這一政策的根本意義在於向市場釋放了積極信號，即當前上海「老破小」的租金回報率已經達到了「地方隊」的合意水平，這也意味着核心城區「老破小」的價格基本見底。

隨着房價持續調整，多數核心城市的租金回報率已逐漸回到合理水平，收儲二手房能夠實現項目成本收益的平衡，如果考慮到未來城市更新的預期，收儲帶來的收益將超過政策成本，這也是各地積極出地產政策的重要土壤。

目前，收儲政策持續擴圍，這也是核心城市穩定樓市的重要政策抓手。5月21日，上海宣布已收購523伙二手房，並將二手房「收儲」擴圍至全部中心城區。5月26日，廣州宣布試點收購300萬元以內、70平方米以下、位於廣州環城高速以內的二手住宅。

值得注意的是，5月國務院印發的《關於推行常住地提供基本公共服務的實施意見》強調，「推動更多城市將穩定就業居住的未落戶常住人口家庭納入公租房保障範圍」、「統籌中央和地方現有資金渠道，按規定對相應公租房籌集任務予以支持」，這意味着未來常住人口淨流入的城市將面臨更多的公租房籌集需求，預計年內將有更多核心城市出台二手房收儲政策。

（作者為國金證券首席經濟學家）



資料來源：冰山指數、國金證券研究所

# 留學生增 港樓租賃提前進旺季



楊永健

每年暑假都是租賃市場的傳統旺季，但今年顯然是提早進入了。即使整體租金愈升愈有，呎租屢創新高，租賃市場仍然十分熾熱，個別地區更出現缺盤的現象，可以預視今年暑假的租賃市場更加瘋癲，整體租金指數勢再創歷史新高。

去年初發表的施政報告，已宣告本地大專院校逐步放寬非本地生的學額，在確保每年本地學生的資助學額不變的同時，非本地生以自費方式留學香港的非資助學額會獲准增加，由今個學年（2026/27）起，每所資助專上院校的非本地生自費就學人數上限，由相當於本地學額數目的40%增至50%，同時資助研究院研究課程的超額收生自資學額上限，亦由100%增至120%。換言之，今年9月來港升讀大學以至研究學位的內地生肯定是歷年高峰。

即使特區政府去年已推出「城中學舍計劃」，加快市場的商業大廈（包括酒店）改作學生宿舍時免卻改劃手續。不只商廈改裝，在拆卸原有商廈後重建的全新學生宿舍確實正在增加，同時多間大學亦積極增加宿位，但「遠水不能救近火」，大部分學生宿舍均需要時間改裝。即是說，今年可能是大學宿舍最缺乏的一年。難怪暑期尚未到來，

地區的租賃市場已提早變得熱鬧。據悉，新近連港島南區的豪宅市場也出現缺盤現象。

租賃市場缺盤，一方面是需求增加，另一方面過去兩年樓市持續暢旺，部分業主以至發展商將旗下的租盤計劃轉租為賣，上月恒基地產（00012）率先公布將曾經用作中文大學首個學生校外宿舍的大埔迎林轉租為賣。過去一年已有多個發展商將單位轉租為賣，其中不乏豪宅物業，整體市場租盤不增反減的情況下，租金自然愈升愈有。

## 租金指數連續六個月新高

按差餉物業估價署提供的全港私人住宅租金指數，自2022年開始已經連續4年上升，整體租金指數自去年11月開始，連續6個月創新高。近月租金指數的升幅更有明顯擴大趨勢，去年底租金指數的平均按月升幅為0.05%至0.1%，但今年以來平均按月升幅顯著增加至0.5%。值得注意的是，過去兩、三年，每年暑假都是租金顯著上升的月份，租金按月升幅將達1%或以上。

換言之，今年未到暑假，租賃市場已提早變得熾熱，個別地區的租賃市場已經嚴重缺盤，相信暑假整體租金升幅有機會再創高位，未來兩、三個月租金升幅將會成為市場焦點所在。

（作者為世紀21星籌總經理）