

中企「一帶一路」創建投資發展：全球「不確定」中的新「確定」(三之一)

龐溟 經濟學博士、經濟學家

2013年9月，習近平主席出訪中亞，提出共建「絲綢之路經濟帶」的倡議。同年10月，習主席在對印度尼西亞國會的演講中首倡「21世紀海上絲綢之路」的美好願景。至此，由「絲綢之路經濟帶」和「21世紀海上絲綢之路」兩大部分為主要頂層設計的「一帶一路」倡議正式形成，開啟了中國與「一帶一路」共建經濟體構建人類命運共同體的嶄新時代，也開啟了中企加速出海「一帶一路」的十年。

「一帶一路」成中企新「藍海」

十年來，中國與超過150個「一帶一路」共建國家，以國土面積佔全球65%、人口規模佔全球64%、GDP總量佔全球42%的規模，共同推動世界經濟增長，應對世界局勢變幻。「一帶一路」倡議的高質量推進不斷推動中企主動成為世界經濟、國家戰略和企業發展高效協同的關鍵一環，保持強勁的「出海」勢頭。尤其是近年來，中國企業隨着自身綜合實力逐步增強，更是主動融入經濟全球化和國際產業鏈供應鏈，不斷延伸其跨境投資行為。

2014年，中國對外直接投資首次超過實際利用外資（對外直接投資1,231.2億美元，實際使用外資1,195.6億美元）。到2022年，中國已發展成全球第二對外投資大國，對外直接投資流量高達1,631.2億美元。即使在世界經濟艱難前行的2023年，出海

投資的中企仍交出了一份相對滿意的答卷。中國全行業對外直接投資10,418.5億元人民幣，同比增長5.7%（折合1,478.5億美元，以美元口徑計算同比增長0.9%）。其中，對外非金融類直接投資9,169.9億元人民幣，同比增長16.7%（折合1,301.3億美元，以美元口徑計算同比增長11.4%）。

幅員遼闊、人口眾多的「一帶一路」共建國家，也為中國企業出海提供了廣闊的平台和龐大的市場，成為中企出海投資青睞的新「藍海」。來自國家發展和改革委員會的數據顯示，2013年至2022年，中國對共建國家投資保持穩步提升，十年間直接投資超過2,400億美元。2023年，中企對「一帶一路」共建國家非金融類直接投資更是達到2,240.9億元人民幣，佔同期總額約24.4%，同比增長28.4%（折合318億美元，同比增長22.6%），增速明顯高於其他國家和地區，充分顯示了「一帶一路」共建國家對中企對外投資越來越強的吸引力，以及中國企業在共建國家持續擴張的意願和趨勢。

中企投資首選「綠地」方式

在過去的十年間，中企對外投資的方式同樣隨着內外部因素的更迭在不斷演進。2008年國際金融危機後，中國企業海外併購快速增加，成為中企對外直接投資的主要方式。儘管創建投資存在投入產出周期較長的弱點，但近年來，由於國際大環境變

幻、東道國勞動力和資源稟賦等生產要素優勢驅動、中國國內市場趨近飽和而國外市場仍具備企業開闢增長新空間的潛力等各方面因素的影響，疊加中國國內產業結構不斷升級優化給中企自身帶來的快速發展和能力積澱，越來越多的中企選擇通過創建投資（Greenfield Investment，又稱「綠地投資」）方式出海，長期深耕當地市場。

聯合國貿易和發展會議（UNCTAD）的數據顯示，中國企業海外創建投資（以金額和數量計）在總體出海規模中的佔比仍持續上升。FDI Markets發布的數據也顯示，截至2023年9月，中企在過去七年間（2017年至2023年）的對外創建投資項目數量接近4,000項，佔過去二十年間（2003年至2023年）項目數量總和約60%之多。

東道國對中企投資續提升

而「一帶一路」共建國家作為中企出海越來越重視的東道國，中企也越來越多地選擇創建投資作為對當地主要的投資方式，以期在當地進行長期布局，建立本地業務和品牌影響力。學界相關研究也發現，隨着東道國政府治理效率和便利度的提高，中企在該國進行直接投資時會更傾向於採取創建投資的模式。隨着「一帶一路」合作的深入推進，中國與共建國之間的雙邊外交關係持續鞏固加強，東道國政府對中企投資的支持進一步提升，為出海中

企創造相對更有利的監管環境和條件；共建國家整體市場條件在「一帶一路」的助益下也持續改善，共同促進了出海中企在當地更傾向於選擇創建投資方式。事實上，早於2017年中美貿易摩擦加劇前，基於2005年至2016年數據的比較研究已表明，「一帶一路」倡議顯著促進了中國企業在「一帶一路」共建國家的創建投資。在過去七年間（2017年至2023年），地緣政治、疫情、國際局勢等不確定因素疊加，但中國企業在「一帶一路」共建國的創建投資數量依然顯著增長。

創建投資聚焦四大區域

根據FDI Markets發布的數據，2023年1至9月中企對「一帶一路」的創建投資項目數量已佔同期中企全球創建投資項目總數的約61%，較2017年的比例（約37%）提升了約24個百分點。

在這一過程中，東南亞、中東、中東歐和中亞四大區域作為中國「一帶一路」建設的重點和優先方向，吸納了出海中企對「一帶一路」創建投資的大部分項目，並保持逐年整體上升的態勢。

在新冠疫情後的2023年1月至9月間，上述四大區域的中企創建投資項目總數在「一帶一路」共建國家中的佔比已躍升至創紀錄的75%以上，較疫情前50%至60%的佔比顯著增加。這四大區域內中企創建投資項目各自的佔比整體也均呈現上升趨勢。

環球同此涼熱 研市況以判時局

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

關於以跨市場跨時區跨資產類別，作為避險指標，這裏之前多次介紹，如今看來，作為研判全球資金流向，尤其是地緣政治不穩所帶來的變化，特別有參考價值。

事實上，觀乎上周五至今的事態發展，不難發現，投資者由上週大部分時間關心通脹數據是否回升，以至歐美等地央行的回應，一下子聚焦至中東地區，可不是偶然。

是的，假如投資者有留意當地局勢變化，當知道一波未平，一波又起，以色列有美國的支撐，但前者又未必完全聽命於後者，才是令人最頭痛的地方，這一點在之前巴以衝突中，以色列對加沙地區的攻擊，可見一斑。

無論如何，早前巴以衝突升溫時，這裏已第一時間分析道，最容易令外界聯想到的中東阿拉伯世界，以伊朗是否有參與介入為重點，當時最初各方表示沒有，但隨着事態發展，沒有出手的都要出手，這是整個局勢沒有真正緩和，而是從實質或結構上惡化的重要現象。

如此一來，不難明白，早前油價高企，金價創新高，經濟向好而通脹不高之下，美股與比特幣開始在高位受壓，看來太平之時VIX回升，美債息亦回升，都是一脈相承。短期而言，油金雖未及上周五的高位，但回吐壓力不算大，意味戰事相關的壞消息未必出盡，大家的保險注碼尚留一手。

本欄一直主張，當今天下大勢，牽一髮動全身，環球同此涼熱的多，即使在所謂全球化逆轉



◆近幾星期的油價和金價在高位運行，應驗了美聯儲官員為減息預期降溫的連番保守言論。
資料圖片

之時，其實仍然有相當高敏感度的相關性，可供互為參考，故此，放眼全球的投資者，其思維格局應該是把握不同資產價格的異同，以收「他山之石，可以攻玉」之效。

他山之石 可以攻玉

由於投資者的前瞻特性，與其以事態發展去事後孔明地解說金融行情，比較合理的反而是以金融市場的異動，去預判世上有否大事發生。

是的，近幾星期的油價和金價在高位運行，看來無視經濟數據見通脹重臨，而央行官員連番保守言論為減息預期降溫，事實勝於雄辯，都是具有先見之明。

的確，春江水暖鴨先知，投資者盡用本身的資

訊，以押注於未來，從而獲利，投資者的天性和功能也。無論如何，觀乎油價和金價，甚至VIX，都在現水平徘徊整固，而就算美匯和債息，亦未見真的大有異樣，短期看來，上述中東局勢，似乎亦是未見出路，膠着為主。

善用自身資訊押注未來

如此一來，伊朗的反擊，大家在等以色列的回應，各界勸阻希望大家克制，暫未見新一輪的大規模行動。投資者不妨繼續留意市況，反過來評估事態，效果當勝過被動等待新聞消息。（權益披露：本人為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。）

香港樓市首季表現回顧及展望



李婉茵
高力香港研究部主管

香港房地產市道，本年首季在宏觀方面繼續受制高利率及金融市場的波動影響，本地政策方面，潛在買家則對於2月28日發布的財政預算案會否「撒辣」持觀望態度，導致市場成交開局緩慢，首季在各商業板塊的億元以上主要交易，僅錄得56億港元的成交量。

「撒辣效應」持續推動一手銷情

美聯儲持續保持利率穩定，市場亦盛傳本年下半年有減息可能，而「撒辣」率先定局，交易成本降低後，提升了住宅物業投資誘因。住宅一手市場多個樓盤均錄不俗銷情，甚至全數沽清，可見一斑，並因此成為整個房地產市場的驅動力，帶動其他物業板塊，例如投資額較少的民生店舖的投資需求。預計「撒辣效應」將成為第二季房地產市場的主要投資動力，若利率下降實現，全年交易金額有望達到500億元。

回顧首季各類型房地產板塊的表現，甲級寫字樓仍然面對高空置率的挑戰，主因正值寫字樓供應期外，不少企業仍然持續成本優化策略，從而縮減寫字樓租賃面積，甲級寫字樓租金按季下跌2.5%，預測板塊全年有6%的下調幅度。不過，隨着內地企業國際化發展策略越發普遍，在港設置辦公室的的需求因而穩定上升，將成為未來甲級寫字樓主要租戶群。

核心區舖受惠「一簽多行」擴大

核心區零售舖的租務表現在各板塊中突出，租金按季上升1.8%，其中尖沙咀更高見按季2.6%的升幅，尤以月租在50萬元至100萬港元範圍的店舖最受市場歡迎，預計在未來兩季趨勢仍會持續，全年預測有望在10%內的升幅。核心零售店舖表現主要受惠內地正就擴大「一簽多行」，以及研究有序開放個人遊的利好帶動；不過，要有更大的增長力量，長遠而言，香港應舉辦更多引人入勝的大型活動，以吸引「回頭客」，而刺激本地消費方面，則可考慮提供本地居民，免費公共交通乘搭的出行誘因。

工業板塊租金全年或下調5%

工業板塊方面，雖然進出口數據同比有顯著提升，首兩月分別上升9.7%及16.6%，惟主要因為去年低基數效應，隨着內地港口的發展越發成熟，行業面臨的競爭挑戰也令本土經營者在租用物業的決定時更加謹慎，並且以成本效益作為首要考慮條件，目前的整體倉庫空置率為8%，而隨着來季超過100萬平方呎的新供應，預計相關板塊全年表現會有5%的租金下調空間。

內地全年GDP增速目標有望實現

瑞銀財富管理投資總監辦公室

今年一季度中國內地GDP同比增長5.3%，高於市場預期的4.9%，略高於去年四季度的5.2%，我們認為超預期主要來自強勁的製造業和出口復甦。考慮到上半年GDP增長可能超過5%，我們預計全年GDP同比增速或貼近5%左右的政府目標。

製造業加速推動GDP增長。今年一季度內地GDP同比增長5.3%，高於市場預期的4.9%，略高於去年四季度的5.2%。其中，第二產業（主要為製造業）同比增速從去年四季度的4.7%提升至6%，是GDP超預期的主要動力，第一和第三產業則從去年四季度的4.1%和5.8%分別放緩至3.3%和5%。

高基數下零售增長放緩。一季度社會消費品零售總額同比增速從前值8.4%放緩至4.7%，部分因

去年3月經濟重啟後需求快速釋放帶來的高基數，3月單月零售總額同比增長3.1%，大幅低於市場預期的4.8%。考慮到更有利的基數效應，我們預計清明假期的強勁消費支出和潛在的消費品「以舊換新」落地政策有望支撐二季度的零售增長。

「以舊換新」續支撐零售增長

製造業拉動投資增長，其中，製造業增速最快、為9.9%（前值：7.3%），反映了強勁的生產預期，地方政府債券的資金支援則帶動基礎設施投資同比增長6.5%（前值：5.5%）；但房地產開發投資依舊保持下降趨勢，一季度同比減少9.5%（前值：-10.3%），新房銷售額則同比下滑27.6%，民間投資也依舊疲軟，同比僅增長

0.5%，反映了一季度的投資增長主要來自國有企業或政策驅動。

扶持新質生產力國策提振工業

工業生產保持較快增長，製造業為主要動力，同比增長6.7%（前值：6.3%），其中，高端製造如電腦、汽車和運輸設備增速達到高單位數至低雙位元數，體現了政府對「新質生產力」的扶持，部分輕工業和基礎材料類較去年四季度的低增速有顯著改善，主要得益於出口需求的增長。

考慮到上半年GDP增長可能超過5%，全年GDP同比增速貼近5%左右目標，我們預計政策支援將着力於已出台政策的落地，而出台新的大規模政策刺激可能性不大。（錄錄）

兩類豪客進場 樓市持續亮眼

廖偉強 利嘉閣地產總裁

樓市在「撒辣」後以十分驚人的速度旺起來，在剛過去的3月份，粗略統計新盤成交多達4,170宗，是《一手住宅物業銷售條例》在2013年4月實施以來的單月新高。二手市場雖然沒有如此誇張，但成交量也被迅速帶動彈升。

樓市值博率升吸「西餅客」

這次大旺市最為人討論的，就是短時間內出現大批「西餅客」，可說是多年來從未出現過的「盛況」；當然，這批「西餅客」大部分都是來自內地的「實力派」買家，他們湧現市場，絕對是有其道理。自新冠疫情後，資金已經多年沒有出路，尤其

是在房地產方面的投資機會，更少之又少。「撒辣」後投資房地產成本大減，值博率自然提升，抑壓的購買力聞風而至，熱鬧的氣氛感染內地買家，重燃他們對香港房地產的興趣。

內地人對香港樓市的看法，比很多香港人來得樂觀，而且他們也不會隨便放過投資的好時機。他們會覺得置業的稅項大幅度降低，加上購買數量亦無限制，亦可以用有限公司名義置業，不擔心身份容易被人公開；所以他們在這一波旺市中，較香港人更積極入市。

樓市在3月份已迅速消化大批購買力，很多人都會預期本月的市況會稍為降溫，尤其是新盤市場。

但長實以十分吸引的價錢推出新盤Blue Coast，就再次哄動市場，大量資金出現準備搶購這個項目。這個新盤除了吸引了大量的「西餅客」，亦引來了大批「高端客」出手。雖然「高端客」有別於「西餅客」，他們未必每個都會一次買入大批單位，但資金雄厚則仍是無可置疑的，更重要是他們必定會選擇優質及高端的物業作為長線投資對象，Blue Coast正好切合了這類買家的需求，這亦解釋了為何這個新盤能夠大賣。

「高端客」青睞優質物業

現時的樓市，「西餅客」及「高端客」大多數數

是來自內地，並且成為近期的主要客源。事實上，不少內地人對於商機處處的香港有着無限憧憬，所以不少內地企業和人才，都選擇這個時候進駐香港，並且對香港的房地產亦鍾愛有加。筆者相信，目前樓市的主要動力來源，離開這班內地的「高端客」和「西餅客」；而在可見的未來，內地買家更必定會在香港的樓市中，重新佔有一個相當重要的位置。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。