

# 港鐵應平衡短期財務和長遠發展



港鐵作為香港城市公共交通的核心企業之一，不僅承擔着提供高效交通服務的社會責任，更是香港城市發展和經濟繁榮的重要支柱。其獨特的TOD（以公共交通為導向的開發）業務模式，使其在基建投資、財務管理和資本運營上具有一定優勢。然而，面對大規模的基建投入和資本性支出的壓力，港鐵需要在短期財務穩健與長期可持續發展之間取得平衡。

梁海明 絲路智谷研究院院長

港鐵的財務管理策略中，穩定的股東回報體現了其對市場預期管理的重視。根據行之有效的分紅政策，港鐵將70%的利潤用於派息，回饋股東並支持特區政府的公共財政。但在企業經濟學中，僅僅注重分紅會導致企業資金過度分散，削弱對高潛力項目的投資能力，從而影響長期增長。

## 擴收入來源提升資本回報率

在這方面，港鐵應考慮借用「有限理性」理論（Bounded Rationality），以平衡短期股東回報與長期資本積累。30%的自用資金應被作為高資源配置的關鍵，用於支持高回報率的新業務和創新項目。這些項目投資雖然可能在短期內增強資本壓力，但從「資源配置效率」的角度出發，能夠通過創造新的收入來源提升資本回報率（ROIC），從而助力企業長期增長，才更有效實現股東利益最大化。

此外，從「現代投資組合理論」角度來看，港鐵也應考慮以多樣化的方式分配資金，減少市場波動對單一業務的影響。這意味着港鐵應將利潤的一部分引向與核心業務相關的多元化投資，如智能基建、區域經濟協同發展等，從而降低風險並提高長期回報。

根據港鐵的說法，其未來新線路建設成本高達「2,000多億港元」，這一數字顯著高於港鐵目前約「1,700億港元」的總市值。這一對比容易讓外界得出「港鐵需要大量借貸」的結論，甚至引發對其融資能力的擔憂。然而，從經濟學的角度來看，市值和建設成本屬於完全不同的概念，兩者並不具備直接比較的基礎。市值反映的是市場對企業未來盈利能力的評估，而建設成本則是單純的資本投入

需求。實際上，企業的融資能力主要取決於其現金流、盈利能力和債務承載水平，而非市值的高低。因此，單純以市值和建設成本的對比來評估港鐵的融資能力，存在邏輯上的誤區。

港鐵作為一家穩定收入的上市公司，其融資能力有充分的經濟學理論的支撐。港鐵的融資策略應以降低資本成本為核心目標。通過發行長期債券、尋求特區政府支持和與私人企業合作開發等方式，港鐵可以有效分散資金來源，降低融資風險。例如，長期債券允許港鐵將還款期限延長，減輕短期現金流壓力；與私人機構合作則能降低自有資本投入比例，提升資本回報率。此外，根據「權衡理論」（Trade-off Theory），適度的負債可以降低企業的加權平均資本成本（WACC）。港鐵應利用其穩定的票務收入、物業租金收入和廣告收入作為抵押資產，進一步提高融資效率。同時，這些穩定收入來源也能為其提供現金流保障，支持企業承擔更高的負債水平。

## 進一步提高融資效率

港鐵的TOD模式賦予其獨特的資本回收能力。從槓桿效應角度看，只要融資成本低於項目預期收益率，適度的借債不僅是可行的，更能放大企業的盈利能力。例如，根據「淨現值法」（Net Present Value Method），只要新線路和相關物業開發的現金流能覆蓋融資成本並帶來正收益，這樣的投資就是合理且高效的。需要指出的是，現金流對於資本密集型企業如港鐵至關重要，其短期現金流壓力主要來自於基建投資的高額前期支出。從「流動性偏好理論」（Liquidity Preference Theory）角度

看，企業需要保持一定的現金儲備，以應對可能出現的市場波動和資金需求。

無可否認，動態現金管理是港鐵確保財務穩健運營的核心策略之一，尤其是在面對大規模基建投資和日常運營需求時，其現金流的穩定性直接影響企業的短期運營和長期發展目標。港鐵需要進行動態監測和精準預測，確保現金收入能夠有效覆蓋日常運營支出及基建投資需求，並通過多種措施加強現金流管理。

首先，港鐵應充分利用科技創新提升運營效率，通過智慧交通系統、數字化票務與預測性維護技術等手段降低運營成本，同時穩定和增強票務收入來源，例如推廣電子支付系統和優化運營模式來提高乘客體驗，吸引更多客流。

其次，港鐵須進一步優化沿線物業的銷售和租賃計劃，加速資本回收，通過分階段推進物業開發和銷售策略，根據市場需求合理配置資源，確保穩定的現金流。此外，創新租賃模式能吸引更多樣化租戶，提升物業收益，並通過完善沿線基礎設施和社區配套增強物業價值，實現更高的租售回報。

再次，港鐵應積極拓展融資渠道，通過發行長期債券或引入國際資本市場資金緩解短期現金流壓力，尤其是長期債券能有效將建設成本攤至更長的周期，減輕短期財務負擔，而吸引國際投資則能進一步分散風險、降低融資成本。港鐵還應考慮利用綠色金融工具（如綠色債券）為低碳交通及可持續基建項目融資，從而獲得政策支持和更低的資本成本。在此基礎上，嚴控建設成本與風險分散是保障現金流穩定的關鍵，港鐵要通過精準的項目管理優化基建成本控制，制定詳細的預算計劃，實現嚴格的成本監督和高效率的進度管理，避免項目超支對現金流造成壓力。

同時，港鐵可以採取多元化融資策略，減少對單一渠道的依賴，通過與私人企業合作（如公私合營模式）共同分擔資本性支出，減少自有資金壓力。此外，港鐵應積極與特區政府合作，以降低基建融資成本並提高資金使用效率。

值得一提的是，在經濟全球化、技術創新和市場競爭加劇的背景下，港鐵在探索新業務領域時，需要通過精準的戰略投資來提升核心競爭力並應對未來挑戰。從經濟學理論來看，這類投資通常需要較

長的回報周期，其價值主要體現在長期回報和「規模經濟效應」（Economies of Scale）的實現，以及企業創新能力和增長動力的提升。

首先，基建項目作為典型的長期回報型投資，具有顯著的規模經濟效應。例如，新建線路雖然前期投入巨大，但隨著客流穩定，將帶來穩定的票務收入、物業租金收入和廣告收入，形成穩定的現金流，同時還能帶動沿線經濟發展，提升周邊土地與物業價值。這類基建項目還具有「正外部性」（Positive Externality），能促進地區經濟增長和城市化進程，從而在社會效益和經濟效益之間形成良性循環。

其次，創新與增長動力是戰略投資的另一核心價值，港鐵可以通過智慧交通系統的發展、海外市場的拓展以及現有業務模式的優化來提升全方位競爭力。智慧交通技術的應用，例如大數據分析、人工智能和自動駕駛技術，不僅能顯著提升運營效率，還能降低能源消耗和維護成本，從而進一步提高企業經濟效益；同時，智慧交通系統也能改善乘客體驗，提升客流穩定性和忠誠度。

海外市場拓展則能幫助港鐵分散本地市場波動帶來的風險，通過將港鐵TOD模式輸出到其他國家或地區，港鐵能夠開拓新的收入來源，實現業務多元化，並進一步提升其國際品牌影響力。

綜上所述，港鐵的戰略投資雖然需要面對長期資本投入和現金流壓力，但從「成本-收益分析」（Cost-Benefit Analysis）和「淨現值法」角度看，只要投資項目的長期收益能覆蓋資本成本並產生穩定現金流，其經濟價值和戰略意義都是正向的。通過實現規模經濟效應和創新驅動，港鐵能夠在提升競爭力的同時，為企業的可持續發展注入長期增長的動力。

港鐵作為香港公共交通和基建的重要支柱，其可持續發展取決於科學的財務管理、靈活的融資策略和前瞻性的戰略規劃。在未來發展中，港鐵應以動態現金管理為核心，結合多元化融資手段和精準的資本配置，緩解短期財務壓力，並支持高回報率的長期投資。同時，通過優化業務模式和引入創新技術，港鐵將能夠增強其市場競爭力，進一步鞏固其在香港經濟發展中的核心地位。

# 為立法會議員敢作為敢監管點讚

黎子珍

完善選舉制度後產生的立法會已經運作3年多，落實了「愛國者治港」，行政立法關係良性互動，既互相合作，維護行政主導，也互相監督，共同提升治理能力。在新制度下，立法會議員都履職盡責、擔當作為，樹立市民至上的服務意識，對特區政府作出善意誠懇的批評，為發展經濟民生政策積極建言獻策，促進良政善治、為民謀福。立法會議員敢作為、敢監管，值得點讚。

落實了「愛國者治港」，香港議會根除以往政爭氾濫、癱瘓施政的惡習，出現實事求是、理性論政的新氣象，行政立法集中精力謀發展。中央一再強調，「愛國者治港」不是要搞「清一色」，行政主導不是要搞「一言堂」。2022年1月，國務院港澳辦主任夏寶龍在深圳會見香港特區第七屆立法會部分議員時提出五點希望，包括希望全體議員做堅定的愛國者，做行政主導的體制維護者，做真正的民意代言人，做高素質的管治者，做立法會新風貌的開創者。

## 急民所急 為民發聲

夏主任強調，全體立法會議員「並不是做橡皮圖章，只做表決機器，而是要繼續依法行使監督權，對特區政府作出善意、誠懇的批評，不越位、不缺位，不瀆職。」「要勤勉、務實、貼地、廉潔，做真正的民意代言人。要

深入社區和界別，了解民意、洞悉民意，在此基礎上積極與政府部門溝通，為民發聲，全心全意為750萬香港市民服務，真正做到想市民之所想、急市民之所急、解市民之所困。要用辛勤工作和亮麗的業績，證明愛國者想幹事、會謀事、敢擔事、能成事。」

3年多的履職情況反映，不少立法會議員交出令人滿意的成績，符合夏主任提出五點希望的要求。有關注交通基建的議員，不時對沙田「T4」公路、落馬洲河套區連接路等政府工程項目的造價問題、工程設計提出質詢；近年政府財赤備受關注，不少立法會議員就控制政府經常開支、開源節流提出建設性意見，對政府在財政緊絀情況下計劃斥數億元在市區興建大型建設計劃展覽館表達異議，提醒政府審慎考慮興建的迫切性。有議員表明，行政立法關係是既保持友好尊重，亦會監督制衡，擔任議員不是求「互相取悅、嘻嘻哈哈」。

議員的言行正是堅持行使基本法賦予的監督權，盡心盡力履行「代表民意、監督政府」的使命職責，自覺肩負起民意託付、勤勉履職、務實為民的重任，扮演好做行政主導的體制維護者、真正的民意代言人、高素質的管治者的角色，顯示立法會議員理性議政、務實為民的新風貌。

## 努力提升參政議政能力

香港進入由治及興新階段，迎來凝神聚力謀發展的最好機遇期，行政及立法機關作為愛國治港者最主要的兩大支柱，市民對他們的期望和要求更高。行政立法要再接再厲，保持良性互動、真誠溝通，從大局出發，求同存異，共同為香港的整體利益、長遠利益服務。立法會議員更要不斷努力提升參政議政能力，要善於問需於民、問計於民、問效於民，汲取各行各業的智慧，就土地房屋、就業扶貧、創科發展、融入國家大局、提振經濟等諸多課題提出破解難題、加快發展的真知灼見，主動支持、配合特區政府依法施政、發展經濟、改善民生，開創香港良政善治新局面，不負中央和市民的期望。



●3年多的履職情況反映，立法會議員都交出令人滿意的成績。圖為立法會議事廳。

資料圖片

# 持續鞏固優勢 邁向由治及興

莊紫祥 全國政協委員 大灣區金融科技促進總會會長



在「一國兩制」的制度保障下，香港歷經風雨，依然璀璨奪目，在政治、經濟、社會、文化等多個領域取得了顯著成就，展現出由治及興的蓬勃態勢。展望未來，香港將繼續保持獨特優勢和魅力，為國家繁榮富強和中華民族偉大復興作出更大貢獻。

政治方面，香港在「一國兩制」框架下，保持了高度的自治權和獨特的法律體系，不僅保障了香港居民的基本權利和自由，也為香港的繁榮穩定奠定了堅實基礎。近年來，特區政府積極作為，完善選舉制度及地區治理體系，落實「愛國者治港」，有效提升特區政府的施政能力和效率。

經濟方面，香港作為全球最重要的金融中心之一，經濟地位穩步提升。數據顯示，2023年香港的GDP達到了3,835億美元。香港在回歸祖國後與內地貿易的規模27年間增長了3.8倍，這種深度合作不僅帶動了香港經濟的持續增長，也進一步鞏固了其作為國際貿易中心的地位。

社會民生方面，香港在住房、醫療、就業等方面取得了顯著進步。近年來，特區政府加大投入公屋建設，預計2025年將有9,500個「簡約公屋」單位落成，為市民提供了更多住房選擇。同時，香港的醫療設施不斷完善，首間中醫院將於2025年分階段投入服務，為市民提供了更加多元化的醫療服務。此外，香港的就業市場也呈現出良好的發展態勢，儘管外部環境不利，但香港就業人口的收入中位數仍然「逆市上升」，顯示出香港勞動力市場的韌性和活力。

教育方面，香港的教育體系備受讚譽，高等教育水平在國際上享有盛譽。數據顯示，香港的大學在全球排名中位列第五，吸引了大量國際學生前來求學。同時，特區政府也積極推動教育改革，提高教育質量，為學生提供更加全面的服務。本港中學文憑試學歷廣受海外認可，有約600所境外高等院校認可文憑試學歷，包括來自英國、澳洲、加拿大、美國等地的院校，為學生提供了廣闊的升學機會。

在青年發展方面，特區政府和社會各界高度重視青年的成長和發展。通過實施優才計劃、高才通計劃等人才政策，吸引了大量全球高科技和優秀人才來港發展，為香港的經濟社會發展注入了新的活力。同時，香港還積極推動青年創新創業，為青年提供更多發展機會和平台。例如，大灣區十大香港創意青年頒獎典禮的舉行，就充分展示了當代香港青年的創新精神和創業熱情。

住屋方面，特區政府近年來也加大了對房地產市場的調控力度，通過放寬住宅貸款、允許投資移民購入住宅物業等措施，進一步提振樓市。數據顯示，2024年香港樓市成交創下近三年新高，全年整體樓宇買賣合約登記量達67,979宗，較2023年同期增長17.1%。這一增長不僅為市民提供了更多的住房選擇，也促進了房地產市場的健康發展。

文化方面，香港作為中西文化的交匯點，其文化多元性和包容性得到了充分展現。近年來，香港大力發展文化創意產業，推動文化產業與科技的深度融合，培育了一批具有國際影響力的文化品牌。同時，香港還積極舉辦各類文化活動和藝術展覽，吸引了世界各地的文化人士前來交流。

未來特區政府和社會各界要深化改革，多用新思維解決新問題，多用新方法發現新路徑。在與國家高質量發展的同頻共振中，推動香港各方面發展躍上新台階。

# 六代隱身戰機終結美軍空中霸權

伍俊飛

2024年12月26日，我國成功試飛了兩款六代隱身戰鬥機，終結了美軍長期擁有的天空霸權地位。

這是我國第一次在主要武器裝備上對西方國家拉開代差，大幅提升了國防實力。更重要的是，六代機在我國先進武器裝備中並非一枝獨秀。去年底，我國展示、亮出一系列「撒手鐮」，包括076型兩棲攻擊艦、空警3000預警機、無偵-9反隱身預警機、攻擊11艦載無人機、颶風3000微波武器、WZ-21重型武裝直升機、「機器狼」地面無人作戰系統、爆震發動機等等，而國人期待已久的轟20隱形戰略轟炸機在製造上也沒有任何技術障礙。

以六代機為首的世界一流武器裝備體系成型後，解放軍實際上已具備了全球遠程打擊的能力。這令人想起西漢天才將軍霍去病。他善於長途奔襲、快速突擊、迂迴隱蔽、斬首滅軍，為後世樹立了用兵典範。西元前121年，霍去病兩次閃擊匈奴，打通中原與西域通道，匈奴

人聞風喪膽，為此悲歌：「失我祁連山，使我六畜不蕃息；失我焉支山，使我嫁婦無顏色。」霍去病在漠北與匈奴決戰後，「匈奴遠遁，而漠南無王庭。」迄今為止，面對新中國成立以來最有效的威懾武器，美國政府和軍方未置一詞，美國主流媒體處於集體「裝死」狀態，「中國威脅論」並未喧器再起，呈現出一種奇特的「霍去病效應」。

因此，2024年可說是中美軍事較量的分水嶺，意味着中國有能力開啓歷史性戰略轉折，這可能帶來一系列連鎖反應。在掌握超越美軍的力量和手段後，我國可以開始謀劃一幅嶄新的戰略圖景。解決台灣問題不再存在任何軍事上的障礙，國家最終能實現完全統一；南海衝突逐漸塵埃落定，千里海疆有望風平浪靜；美國軍艦和軍機會適時知難而退，不再跑到「家門口」騷擾挑釁；美國與日本、韓國、菲律賓的軍事同盟關係遭受重創，各國軍事合作方式與價值面臨重估；美軍在太平洋的第一、第二、第三島鏈的軍事部署瓦

解，中美軍隊在西太平洋區域平起平坐，周邊國家對中國的依賴和信任度提高；未來中美兩國都會加大在航空航天、導彈衛星、人工智慧等領域的研發投入，力圖在全球軍事科技競爭中保持領先地位。

六代機成功試飛，在人類文明發展史上更具有劃時代意義。由於西方哲學、自然科學、工程技術、社會科學、社會制度甚至生活方式數百年來佔據優勢地位，人類社會長期籠罩在西方中心論的陰影下。儘管西方在科學技術領域總體上仍然領先於中國，但六代機的橫空出世證明了中國人的創新能力和製造能力，而本世紀以來中國科學家在基礎理論研究領域的創新成就，也意味着西方理論、符號和話語體系並非「唯一」，而是「之一」，意味着非西方民族同樣具備創造力、創新力和經濟發展活力。中美最終會在相互感佩中達成平行交叉的戰略格局，互利共贏，相互學習，攜手為維護世界和平與穩定作出樞紐性貢獻。