



農銀國際

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED



2024 至 2025 财政年度香港特别行政区政府财政预算案对 香港金融市场的影响

2024 年 2 月 28 日



2024 至 2025 财政年度香港特别行政区政府财政预算案对 香港金融市场的影响

香港特区政府于 2 月 28 日公布 2024/25 年度财政预算案。财政预算案涉及很多方面，从金融市场参与者的角度来看，我们重点关注以下几个方面。

1. 国际金融中心建设，包括巩固香港国际金融中心地位、发展股票市场、发展债券市场、发展财富及资产管理市场、发展粤港澳大湾区金融服务市场等
2. 政府资金支持的香港投资管理有限公司发展方向，投资哪种类型科技行业
3. 吸引中东富裕国家主权资金进入香港资本市场的途径
4. 如何评估财政预算对香港金融资产的影响
5. 投资银行业机会 - 新客户融资机会

一、国际金融中心

香港特区政府（“政府”）财政预算案指引八方面加强香港国际金融中心建设。

1. 离岸人民币业务枢纽

国家是全球第二大经济体，随着内地与其他地区的经贸往来愈趋频繁，人民币在国际贸易、投融资、跨境支付和作为储备货币等方面的占比正不断上升，市场对人民币的需求日趋殷切。香港是全球最大离岸人民币业务枢纽，处理全球约百分之七十五的离岸人民币支付结算，亦拥有全球最大、超过一万亿元人民币的离岸存款资金池。政府会全力建设离岸人民币的生态系统，以把握庞大机遇，并助力人民币国际化的稳健推进。政府正从多方面推进相关工作，包括继续深化互联互通机制，便利人民币跨境投资和双向流通，提高离岸人民币流动性；鼓励机构提供更多离岸人民币产品及风险管理工具，以及在港进行人民币融资。此外，政府亦会将债务工具中央结算系统（简称 CMU 系统）发展成为亚洲主要的国际中央证券托管平台，更好地支持包括人民币跨境清算、交易结算、托管等业务。

2. 互联互通

内地与本港金融市场的互联互通不断增量扩容，债券通、跨境理财通、ETF 纳入互联互通标的、利率互换通等，近年相继落实，进一步丰富内地和国际投资者的资产配置和风险管理选择。今年，港交所将会举办「互联互通十周年座谈会」，与业界分享经验，并探讨如何注入新活力。政府将会在内地展开联合路演，进一步推动互联互通的发展。新的财政预算表示政府正与内地积极商讨引入股票大宗交易、将人民币柜台纳入港股通，以及将房地产投资信托基金纳入互联互通机制，以吸引更多企业和资金利用香港市场。

3. 资产及财富管理中心

香港是国际资产及财富管理中心，管理资产超过 30 万亿港元，亦是亚洲区内最大的对冲基金中心和仅次于内地的私募基金管理中心。目前，香港已分别有超过 250 家开放式基金型公司及 780 个有限合伙基金。为推动市场发展，政府会把「开放式基金型公司及房地产投资信托基金资助计划」延长三年，亦将成立专责小组，与业界商讨进一步推动资产及财富管理业发展的措施。吸引环球家族办公室和资产拥有人来港，有助带来更多资金及带动相关经济活动。政府已落实多项措施，包括为单一家族办公室的合资格交易提供税务宽减，以及精简适用于高端专业投资者的评估程序。「新资本投资者入境计划」即将接受申请。在香港投资 2 千 7 百万元或以上于合资格资产，以及投入 3 百万元于新的「资本投资者入境计划投资组合」的合资格投资者，可申请来港居住和发展。新计划有助增强香港资产及财富管理和相关专业界别的发展优势，以及支持创新科技产业的发展。政府正筹备在三月底举办第二届「裕泽香江」高峰论坛，向环球家族办公室及资产拥有人展示香港的独特优势。此外，政府将进一步优化有关基金、单一家族办公室和附带权益的优惠税制，包括检讨税务宽免制度的适用范围、增加合资格交易的种类，以及提升有关处理附带交易的弹性，从而吸引更多有潜力的基金和家族办公室来港落户。

4. 证券市场

过去一年，政府联同各监管机构和香港交易所（港交所）推出了多项措施，包括设立特专科技公司上市制度、港币－人民币双柜台股票交易机制。在吸引海外企业来港上市方面，港交所已于去年将沙特阿拉伯和印尼证券交易所纳入认可交易所之列，便利在其主板上市的企业在港第二上市。新的财政预算表示政府将全速落实促进股票市场流动性专责小组去年十月提出的多项建议，包括改革创业板。港交所已就建立库存回购股份机制、在恶劣天气下维持市场运作等征求市场意见，目标是今年中落实。

为进一步提升市场效率和流动性，证券及期货事务监察委员会（证监会）及港交所正探讨一系列措施，包括：

（一） 完善上市机制：研究优化首次公开招股的价格发现流程，以及审视上市公司的公众持股量要求，提升市场效率。结构性产品的上市要求和安排亦会优化，并减低其上市成本；

（二） 优化交易机制：探索收窄最低上落价位，以缩窄买卖差价，今年第二季提出建议；下一步研究优化股票现货买卖单位；以及探索进一步优化衍生产品的持仓限额及保证金安排，更好地满足风险管理需要；

（三） 改善对投资者服务：研究优化实时市场信息服务，以合理价格向不同投资者提供切合需要的服务；及

（四） 加强市场推广：港交所将透过海外办事处加强推广香港证券市场，并积极深化与中东及东盟地区的联系，冀吸纳更多发行人和资金。

为进一步提高市场竞争力，房地产投资信托基金（REIT）单位转让和期权庄家进行证券经销业务，将获豁免缴付印花税，预计政府每年收入减少约十亿元。

5. 债券市场

香港的债券发行一直在亚洲处于领先地位，国际债券的发行量在亚洲区已连续七年排名第一。2023/24 年预算案建议将「政府绿色债券计划」涵盖的范畴扩大至可持续金融项目，并成立「基础建设债券计划」，为基建项目融资，让惠及经济民生的项目早日落成。新的财政预算表示政府会将这两项计划的合共借款上限订为 5000 亿元，以增加额度调配的灵活性，集资所得将拨入基本工程储备基金，投资于有利长远发展的项目。这两项计划将逐步取代现时的「政府债券计划」。2024/25 年度政府将发债 1200 亿元，当中 700 亿元为零售部分，包括 500 亿元银色债券，以及 200 亿元绿色债券及基础建设债券，除了推动普惠金融，亦提高市民对基建及可持续发展项目的「参与感」。

6. 深化大湾区金融合作

「粤港澳大湾区跨境理财通」持续稳步发展。「理财通 2.0」服务在 2024 年 2 月中正式启动，优化措施包括提高个人投资者额度至 300 万元人民币，以及降低南向通的参与门槛等。新的财政

预算表示为协助企业较容易在大湾区进行融资，金管局与内地监管当局会继续推动跨境信贷资料互通的合作框架，允许两地银行在取得企业客户的同意后，跨境查阅相关企业的信贷资料，以更稳妥及更有效率地进行信用评估。

7. 专业保险市场

作为国际风险管理中心，香港提供多元的风险管理渠道，包括专业保险服务。政府致力争取海内外企业来港设立专属自保公司，提高企业风险管理能力。政府亦积极推动保险相连证券发展，透过设立专属规管制度和资助先导计划，至今促成四宗巨灾债券在港发行，其中一宗更为此类证券首度上市。政府会继续吸引更多发行机构和培育相关人才，推动行业发展。

8. 增强金融服务业发展动能

为了巩固及提升香港各个金融服务领域的竞争力和优势，政府将增拨1亿元推动和促进金融服务持续发展，范围包括绿色和可持续金融、金融科技、资产及财富管理、总部业务，以及风险管理等。

二、香港投资管理有限公司

新的财政预算表示香港投资管理有限公司（“港投公司”）今年上半年将落实首批直接投资和共同投资项目，涵盖生命科技、绿色科技和金融、半导体、芯片、制造业升级转型等领域。港投公司将发挥资本引导作用及杠杆市场资源，吸引更多创新科技公司在港落户，加速发展重点产业。港投公司亦会推动其投资组合内的企业，更积极参与本地、内地和海外的创科网络，探索更多应用场景、发展机会和寻找更多潜在的投资者及客户羣。

为加强本港汇聚企业及资金的吸引力，港投公司将筹办「国际主权基金圆桌会议」，邀请主权基金及金融界领袖出席，探索投资机遇并建立伙伴合作关系。另外，亦会举办「香港初创投资和发展高峰论坛」，邀请初创生态圈的重要成员参与，进一步激活「投」、「产」、「学」、「研」的协同合作，支持不同阶段创科企业的发展。

三、开拓资金新来源

除了继续巩固香港对传统欧美资金的吸引力，政府亦致力开拓新资金来源，包括中东市场。亚太区首只追踪沙地阿拉伯股票的指数基金（ETF）2023年底在本港挂牌，是两地市场加强联通的重要里程碑。新的财政预算表示政府亦正推动在中东上市一只追踪香港股票指数的ETF，香港金融管理局（金管局）正与多家金融机构就此进行商讨。

四、如何评估财政预算对香港金融资产的影响

财政预算涵盖很多方面。财政预算案公布后，合理预期会听到积极和消极的意见，信心和疑虑的反馈。所有不同的声音及意见叠加起来都会影响香港政府债市场。随后，政府收益率的走势将反映市场的整体反馈。当然，香港特区政府债券的价格或债券收益率会受到财政预算等香港内部因素和全球经济环境等外部因素的影响。然而，政府债券收益率是评估香港公司债券、股本证券等金融资产以及评估租赁物业价值等实物资产的参考基准。理论上来看，香港政府债收益率下降是评估香港金融资产或香港实物资产的有利因素，反之亦然。香港政府债收益率有两个特殊现象。一是由于港元与美元汇率机制挂钩，港债收益率将受到美债收益率的影响。其次，在类似的债券期限内，香港政府债券的收益率通常低于美国政府债券的收益率。第二个因素反映了美国政府和香港政府之间的信用利差。例如，近两年美国国债收益率上升，香港政府债收益率也随之上升，但幅度较小，因为第二个因素使得香港政府债收益率上升幅度较小。目前，香港 10 年期政府债收益率比美国 10 年期国债收益率低 50bp 左右，近 5 年平均低 25bp 左右。2023 年初以来，香港政府 10 年期债券收益率平均为 3.63%，目前为 3.78%。

五、投资银行业机会 - 新客户融资机会

新的财政预算表示截至 3 月，政府将合共吸引 40 多家企业落户香港，投资额将超过 400 亿港元。它们在港的融资需求将成为香港投行行业的机遇。投行与相应政府部门建立密切的关系将拥有落户香港企业的市场情报。相应政府部门包括 1. 政府新成立的引进重点企业办公室（引进办，OASES）、2. 创新科技及工业局（创科局）、3. 投资推广署及 4. 香港投资管理有限公司（港投公司）。

汇聚更多企业、资金和人才，有助经济更好发展。吸引企业方面，引进重点企业办公室（引进办）、创新科技及工业局（创科局）、投资推广署及香港投资管理有限公司（港投公司）主动接触海内外企业，积极吸引和帮助高增值科技及其他企业落户香港。

吸引重点企业方面，政府披露 3 月会有十多家重点企业与引进办签署意向书，它们已落实或准备落户香港或扩展在港业务，连同首批的 30 家，预计未来数年合共会为香港带来超过 400 亿元的投资和创造约 13000 个职位。这些企业落户香港，将带动相关产业链的上、中、下游企业到港，推动香港创新科技生态圈的蓬勃发展。

此外，政府已率先为开放式基金型公司和有限合伙基金设立简便的基金迁册机制，以吸引现有的外地基金来港注册和营运。今年上半年，政府会就引入公司迁册机制提交立法建议，便利在外地注册的公司，尤其以亚太区为业务核心的企业，将注册地迁至香港。

权益披露

分析员陈宋恩作为本研究报告全部或部分撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

评级的定义

评级	定义
买入	股票投资回报 $\geq$ 市场回报(约 7%)
持有	负市场回报 (约-7%) $\leq$ 股票投资回报 $<$ 市场回报(约 7%)
卖出	股票投资回报 $<$ 负市场回报(约-7%)

注：股票收益率=未来 12 个月股票价格预期百分比变化+总股息收益率

市场回报率=自 2005 年以来的平均市场回报率（恒指总回报指数于 2005-23 年间平均增长率为 7.4%）

股票评级可能与所述框架有所偏离，原因包括但不限于：公司治理、市值、相对于相应基准指数的历史价格波动率、相对于股票市值的平均每日成交量、公司于相应行业的竞争优势等。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体使用者的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。农银国际证券有限公司不负责文中信息的更新。农银国际证券有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与农银国际证券有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。农银国际证券有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2024 年农银国际证券有限公司

该材料的任何部分未经农银国际证券有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发

办公地址：香港中环红棉路 8 号东昌大厦 13 楼农银国际证券有限公司

电话:(852)2147 8863