

「一帶一路」下香港參與 亞洲基建的挑戰

羅祥國 馮嘉耀

一 香港參與「一帶一路」基建投資的優勢

中國政府在2013年提倡的「一帶一路」是中國參與世界經濟、社會和政治的重大策略，意在促成與其他夥伴國家建立雙贏局面；理論上有利中國的經濟和外交，促進全球經濟發展及世界和平。事實上，對於中國政府的倡議，至今已有一些國家的政府和學者質疑其動機和成效^①。因此，除非中國政府能以具體行動回應，並向個別發展中國家提供實際需要的基礎建設投資；尤其需要重視當地的經濟效益、就業、還款能力、工程質素和安全、環保等問題，「一帶一路」的基建投資項目才能達致預期效果。

「一帶一路」涉及擴大沿線國家之間商品和服務、人才、文化和資訊的交流，在項目開發過程中，中國將提供更廣泛的基建投資。為支持這新一輪基建計劃，中國在2015年12月牽頭成立了總值1,000億美元的亞洲基礎設施投資銀行（亞投行），共有五十七個國家成為創始成員，至2018年6月底參與國家增加到八十七個（香港亦於2017年加入）^②；每年度投資目標將在2020年底增至40億至50億美元^③。在此之前，中國還在2014年成立了總值400億美元的絲路基金；而2013年成立、總部設於上海的新開發銀行（又稱金磚國家開發銀行，創始資本為500億美元）亦能為基建發展項目提供貸款。

按照2017年亞洲開發銀行（ADB）的報告，亞太區發展中國家的基建需求在2016至2030年間將超過22.6萬億美元；平均每年需投放1.5萬億美元的基建投資，以維持該地區現有的增長速度^④。此外，據東南亞國家聯盟（東盟）

* 本研究獲香港中文大學香港亞太研究所全球中國研究計劃俞亦彤小姐、決策科學與企業經濟學系袁沛汶小姐的協助，深表謝意。

和聯合國貿易發展會議的報告指出，中國公司在很短的時間內成為東盟國家基建的主要參與者^⑤；事實上，中國的基建投資早已遍布世界各大洲。有論者分別評論了中國在南美洲和非洲的基建投資，認為所有參與其中的國家都受益於中國的投資，道路、港口和公共交通設施都得到改善，同時建議中國投資者應注意配合當地情況，廣泛與當地夥伴合作^⑥。

過去幾年，中國一直在推動「一帶一路」的基建投資，近年香港特區政府也不斷強調香港處於非常有利的地位，可以參與並受益於中國的基建投資，其中主要的有利因素包括：(1) 香港與內地持續深化經濟融合；(2) 香港具備非常有利的營運環境；(3) 香港作為國際金融中心，能為這些基建項目提供資金；(4) 香港基建企業擁有投資和執行各類基建項目的寶貴經驗^⑦。

為了推廣「一帶一路」，2016年，行政長官辦公室屬下正式成立了「一帶一路」辦公室，以統籌整個政府制訂和執行相關策略的工作。香港金融管理局在同年7月成立了基建融資促進辦公室，共有十九個合作夥伴，以推動香港金融業參與基建項目，尋找更多投資機會；而保險業監管局不久將成立一站式的平台，讓業界能更有效地提供保險產品，以配合「一帶一路」基建項目的風險管理。在過去幾年，貿易發展局組織了很多國際研討會和海外訪問團推廣「一帶一路」，並建立了一個關於「一帶一路」的綜合性資訊網站；商界和其他組織也舉辦了許多交流團和研討會^⑧。

表面上，雖然香港在參與「一帶一路」的基建投資方面擁有一些優勢，但同時面對很多局限和嚴峻的挑戰。本文作為初步的研究，嘗試探討香港參與「一帶一路」基建投資的實際情況；為了更能突出重點，我們集中討論香港在亞洲的基建投資和參與（不包括在中國國內的投資）。

以下先簡單介紹香港與亞洲的經濟關係，以及香港建造業近年對「一帶一路」的參與；接着分別分析香港本地大型基建公司在亞洲的直接投資和參與，以及國內基建公司在香港的業務重點；介紹金融業、法律和工程等專業服務在支援「一帶一路」基建中扮演的角色；最後論述新加坡致力發展成為亞洲基建樞紐的政策對香港的挑戰，並為促進香港成為亞洲基建服務樞紐提出初步的政策建議。

二 香港與亞洲的經濟關係

香港是全球第七大商品貿易經濟體，貿易地位得到優良的海空航運和陸路物流的支持，長久以來一直保持着與亞洲各經濟體的緊密關係。2017年，東亞（包括中國）佔香港總商品貿易的65.6%，東南亞國家則佔11.4%；但香港與其他亞洲地區的貿易關係較弱：南亞佔3.5%，中東佔2%，中亞佔0.4%（表1）。

目前尚未有統計數據能全面準確地記錄香港在亞洲國家的對外直接投資。根據2016年香港特區政府的統計數字，香港對外直接總投資地前五位分

表1 2017年香港與亞洲的商品貿易額(十億港元)

	亞洲分區						亞洲 總計	香港 總計
	東亞		東南亞	南亞	中東	中亞		
	中國	東亞其 餘區域						
貿易 總額	4,139 (7.1%)	1,259 (13%)	938 (12.0%)	286 (24.9%)	165 (1.0%)	31 (41.9%)	6,818 (9.4%)	8,233 (8.4%)
比 例	50.3%	15.3%	11.4%	3.5%	2.0%	0.4%	82.8%	

資料來源：香港特別行政區政府統計處：〈香港對外商品貿易(2017年12月)〉(2018年2月)，
www.statistics.gov.hk/pub/B10200052017MM12B0100.pdf，頁1、6、8。

說明：括號內的百分比是相較去年同期增長率；最下方的百分比為該地區與香港總計的比例。

別為中國內地、英屬維爾京群島、開曼群島、百慕大及英國；香港的對外直接投資中有很一部分(約45%)通過這些「避稅天堂」到達最終目的地。因此，最後進入亞洲各國(中國以外)的投資有多少，實在難以估算^⑨。

此外，根據東盟的官方統計，在2012到2016年間，香港在東盟的直接投資達325億美元，是排名第六的境外投資者^⑩。中國商務部的數據表明，截至2016年底，中國的對外投資累計達13,600億美元，其中約58%以香港為終站或中轉站^⑪。香港的金融及專業服務，為投入東盟及其他亞洲地區的大量資金提供了服務。

在國際聯通性方面，來往香港與亞洲各經濟體的航線和航班數量，也可以表明香港與這些經濟體之間的經濟和文化聯繫。香港作為中國南部的國際航空樞紐，佔據了連接亞洲各主要城市的極有利位置^⑫。強大的網絡同樣體現於航空貨運服務方面，香港多年來一直高踞國際航空貨運量的第一位。

長期以來，香港與東北亞、東南亞國家和地區都有很強的經濟和文化聯繫；在國家「一帶一路」的倡議下，香港在東北亞和東南亞將會有更多的投資商機。至於南亞、中東和中亞，香港與這些地區的聯繫較為薄弱，未來的發展尚待突破。

三 香港建造業與「一帶一路」

香港建造業的特點是擁有眾多的國際承建商，而大型的本地承建商較少；香港透過它們參與「一帶一路」的基建項目，主要出口服務包括項目管理、工程諮詢和建造項目的工程設計等。參與建造的工程師涵蓋多個專業範疇，包括土木、結構、屋宇、測量、環境、電氣和機械。據政府統計處2016年的

統計數字，包括基建項目在內的「建築、工程、科學及其他技術服務」，其服務輸出價值約40億港元，佔整體的服務業出口相對較低，僅為0.5%^⑬，可見香港建造業在海外參與基建服務項目並不多。

自2007年香港政府宣布「十大建設計劃」（十大基建）以來，土木工程行業的產值持續增長，同時提升了香港作為多元基建服務樞紐的承載力。從2011到2016年，土木工程產業總產值從378億港元上升到697億港元；2016年，該行業佔建造業總收益的17.2%^⑭。

香港在管理國際基建項目方面具備多年經驗，對中國內地公司有很大吸引力。2017年9月11日在香港主辦的「一帶一路」高峰論壇上，中國鐵建股份有限公司表示，有意與香港鐵路有限公司（港鐵）共同開發「一帶一路」沿線國家的鐵路項目，以改善相關地區的連通性。中國鐵建董事長孟鳳朝更強調：「香港的鐵路公司不能缺席『一帶一路』項目。」^⑮此外，前特首梁振英經常強調香港應扮演「超級聯繫人」的角色，以協助國內企業「走出去」^⑯。近年中東、印度、印尼及泰國等新興經濟體正逐步城市化，這些國家和地區亟需香港建造業的專業知識幫助它們建設優質基建；例如早在2011年，協興建築在阿布達比酋長國的馬斯達爾城（Masdar）已完成一所「低碳」大學的工程。不過，香港建造業是否能加強參與「一帶一路」國家的基建市場，其發展進程值得繼續關注。

四 香港主要企業在亞洲的直接基建投資

香港本地的大型基建和能源公司一直積極參與國內的基建投資和管理，近年擴展到海外的發達國家，亦開始投資於亞洲的發展中國家（表2）。

和黃港口控股有限公司是全球經營港口相關業務的最大公司，在二十六個國家營運約五十個港口^⑰；在亞洲的印尼、巴基斯坦、南韓、馬來西亞、亞曼等都有長期投資。2016年中，和黃港口簽訂一項協議，建造和營運柬埔寨的貢布國際港口（Kampot Port），總投資達3億美元^⑱。

招商局港口控股有限公司是一家香港投資控股公司，經營港口相關業務；其國內業務在所有投資國內港口業務的公司中排行第一，全球業務排行第二；在十五個經濟體投資了約三十個港口，其中包括中國大陸、澳洲、比利時、吉布提、馬爾他、摩洛哥、南韓、斯里蘭卡、美國等^⑲。2017年7月，招商局港口控股持有主要權益的一家合資企業成功取得斯里蘭卡南部的漢班托塔港（Hambantota Port）長達九十九年的租借使用權，並承諾作進一步的投資和發展^⑳；該港口是招商局港口控股繼科倫坡國際集裝箱碼頭有限公司（Colombo International Container Terminals Ltd.）之後，在斯里蘭卡取得的第二個重大項目。

表2 香港公司參與的部分「一帶一路」基建項目(2005-2017)

公司	合作國家	項目	項目開始年份	投資額(美元)	項目性質	進度
和黃港口控股有限公司	阿曼	蘇哈爾港	2005	1.3億	建造和營運	進一步擴展
	柬埔寨	貢布國際港口	2016	3億	建造和營運	最新簽訂諒解備忘錄
招商局港口控股有限公司	斯里蘭卡	漢班托塔港	2017	11.2億	購入	剛取得控制權，進一步投資發展
中華電力有限公司	印度	哈格爾發電廠(燃煤)	2008	8億	建造和營運	有困難，但營運取得進展
	越南	永昂二期發電廠(燃煤)	2007	12億	合資、建造和營運	起步階段
香港中華煤氣有限公司	泰國	岸上油田勘探和開採項目	2012	1.7億	開採和營運	穩定增長

資料來源：各上市公司的近年年報及新聞公告，參見(1)〈大事紀要：2005〉，和記黃埔有限公司網，www.hutchison-whampoa.com/tc/about/milestones/?year=2005；〈和黃斥10億投資阿曼港口〉，《星島日報》，2013年1月21日，<https://hk.news.yahoo.com/和黃斥10億投資阿曼港口-220456214--finance.html>；Cheng Sokhong and Kali Kotoski, "Tycoon Try Pheap Plans \$300M Kampot Port", *The Phnom Penh Post*, 1 June 2016, www.phnompenhpost.com/business/tycoon-try-pheap-plans-300m-kampot-port；(2)〈招商局港口入股漢班托塔港專案順利簽約〉(2017年8月1日)，招商局網，www.cmpport.com.hk/wrap/news/Detail.aspx?id=10007340；(3)〈中電完成印度哈格爾電廠融資安排〉(2009年9月27日)，中電控股有限公司網，www.clpgroup.com/tc/Media-Resources-site/Current%20Releases/20090917_Chi.pdf；〈中電：印度哈格爾電廠營運表現6至18個月內改善，已作減值撥備〉，《香港經濟日報》，2013年2月25日，<https://invest.hket.com/article/308794/>；中電：印度哈格爾電廠營運表現6至18個月內改善，已作減值撥備；"Vietnam, OneEnergy to Build \$1.2 Bln Power Plant", *Reuters*, 31 August 2017, <https://uk.reuters.com/article/vietnam-energy-plant-idUKHAN22408420070831>；中電控股有限公司：〈中電控股2009年報〉(2010年)，www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2010/0310/00002_750046/C107.pdf，頁56；〈穩健多元業務組合帶來穩步增長〉(2018年2月26日)，www.clp.com.hk/zh/Current%20Releases/20180226_tc.pdf，頁3；〈2018年季度簡報(1月至3月)〉，[www.clpgroup.com/tc/Investors-Information-site/Announcements%20and%20Circulars/2018/c_1st%20Quarterly%20Statement%20\(announcement%20version\)%20\(20180511\).pdf](http://www.clpgroup.com/tc/Investors-Information-site/Announcements%20and%20Circulars/2018/c_1st%20Quarterly%20Statement%20(announcement%20version)%20(20180511).pdf)，頁3；(4)〈煤氣公司收購泰國岸上油田勘探和開採項目〉(2012年7月26日)，香港中華煤氣有限公司網，www.towngas.com/tc/Media-Resources/News/2012/Towngas-acquired-an-onshore-Oil-Exploration-and-Pr。

中華電力有限公司在印度的投資是一個重要的案例。中電正在印度經營兩家化石燃料發電廠和十三座風力發電場，在2002年購入位於古加拉特邦

(Gujarat) 的 Paguthan 電廠後，在 2008 年又成功投得位於哈里亞納邦 (Haryana) 的哈格爾 (Jhajjar) 電廠 1,320 兆瓦燃煤發電項目的建造和營運權。但兩個項目在獲取天然氣或煤炭的穩定供應上都不斷遇到困難，地方政府對監管法規也作出了修訂，由此引發多宗法律訴訟。除了在印度的投資，中電在 2007 年與越南當地夥伴共同發展永昂 (Vung Ang) 二期燃煤發電項目，2015 年又與越南簽署了一個共同開發的燃煤發電項目^②。

截至 2017 年底，香港中華煤氣有限公司 (連同集團之附屬公司港華燃氣有限公司) 已於中國內地二十六個省、自治區和直轄市取得合共 245 個項目，業務範圍覆蓋天然氣，上、中、下游項目，水務，能源高效應用，新興環保能源開發和利用，以及電訊等^②。中華煤氣首個、亦是唯一在海外投資的原油項目，是於 2012 年 7 月收購了位於泰國 L33/43 和 L44/43 (曼谷以北約 250 公里) 的岸上油田勘探和開採項目。收購投資額為 1.7 億美元，購入該項目 60% 的股份^③。

在上述香港公司參與「一帶一路」基建投資以外，也有一些大型基建公司一直參與海外的基建項目。例如港鐵目前除了在香港之外，還在六個城市參與營運地鐵，分別是倫敦、北京、杭州、深圳、墨爾本 (與中國交通建設股份有限公司合作) 和斯德哥爾摩^④。港鐵在國內的合作項目中，大多與當地公司聯營，並擁有一些地產項目的發展和管理權。至於港鐵在其他國際城市的業務，主要是經營現有的鐵路 (包括維修和保養，但不包括興建鐵路和物業發展)。根據香港立法會 2014 年 6 月 25 日的一份文件，港鐵的一項重要內部監管機制，是限制其在境外的投資總額不可超過股東資本的 15%。2013 年，港鐵在國內的實際總投資額是 125 億港元，比例約為 8%；至於其他海外投資，則只有 6.7 億港元^⑤。港鐵雖然是上市公司，但提供本地服務才是其首要的責任，不可以把資金大比例用於海外投資。

長江基建控股有限公司是香港最大的本地上市基建公司 (母公司為長江和記實業)，主要在能源、交通和水務等相關基建項目方面進行多元化投資。它主要投資於發達經濟體，包括澳洲、新西蘭和英國。就亞洲而言，其參與程度相對較低，僅在中國內地營運約 280 公里的收費公路和大橋，以及在中國內地和菲律賓經營水泥和採礦場產業^⑥；長江基建在「一帶一路」的投資不多。

總的來說，和黃港口控股和招商局港口控股在亞洲的港口投資較為廣泛；而中華電力和中華煤氣在亞洲發展中國家的投資只是在近年才有所增加；港鐵和長江基建在亞洲發展中國家的投資則絕無僅有。

五 內地上市公司的亞洲基建投資

除了香港的本地大型基建公司，國內很多參與「一帶一路」基建項目的公司都在香港上市，主導和參與大型基建項目 (表 3)。

表3 在港上市之內地公司近年在亞洲的基建項目 (2013-2018)

內地公司	合作國家	項目	項目開始年份	投資額(美元)
中國石油天然氣集團公司	伊拉克	購買西古爾納 (West Qurna) 其中一塊油田 25% 的股份	2013	5.9 億
中國移動有限公司	泰國	購買電訊營運商 True Corporation 18% 的股份	2014	8.8 億
中國鐵建股份有限公司	孟加拉	承擔一項高速公路項目的工程、採購及建設部分	2014	1.06 億
中泛控股有限公司	印尼	在棉蘭收購一座發電廠	2015	4.26 億
中國中鐵有限公司	老撾	中老鐵路	2016	4.27 億
中國能源建設股份有限公司	沙特阿拉伯	與沙特國際電力和水務公司 (International Company for Water and Power Projects) 簽署全球戰略合作框架協議，將進行電力及水務項目投資	2018	不詳

資料來源：各在港上市內地公司的近年年報及新聞公告，參見(1)〈伊拉克局勢惡化考驗中石油巨額投資〉(2014年6月18日)，紐約時報中文網，<https://cn.nytimes.com/business/20140618/c18iraqoil/zh-hant/>；(2)中國移動有限公司：〈關於認購 TRUE CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED 18% 權益的公告〉(2014年6月9日)，www.chinamobileltd.com/sc/file/view.php?id=125546，頁2；(3)中國鐵建股份有限公司董事會：〈中國鐵建股份有限公司新簽海外合同公告〉(2014年8月26日)，www.cninfo.com.cn/finalpage/2014-08-26/1200166027.pdf；(4)〈我們的業務：能源電力〉，中泛控股有限公司網，www.oceanwide.hk/c/business_energy.php；中泛控股有限公司：〈有關收購美國房地產項目及印尼發電廠項目之主要及關連交易〉(2015年8月20日)，www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2015/0820/LTN20150820961_C.pdf，頁19；(5)〈中老鐵路建設掀起全面施工高潮〉(2017年8月30日)，新華網，www.xinhuanet.com/overseas/2017-08/30/c_129692720.htm；(6)〈中國能源建設與沙特國際電力和水務公司簽署戰略合作框架協議〉(2018年6月11日)，股吧網，<http://guba.eastmoney.com/news,hk03996,765873881.html>。

內地在港上市公司在亞洲主導的大型基建項目比較多元化，包括鐵路、公路、電廠、水務、油田、電訊等；其所採取的商業經營模式，除了少數是獨資經營外，主要是與當地的有關國營企業或私營大企業聯營；而所採購的主要專業服務，都是由合作雙方共同決定。然而，從它們發布的公開資料(包括年報、新聞公告、新聞報導等)中，並不能窺見香港在這些項目中擔當的角色，例如香港專業服務以何種方式參與這些基建項目。表面看來，估計香港專業服務至今的直接參與不多。這是一個重要的課題，未來必須作進一步詳細研究。

六 香港金融業在亞洲基建項目的角色

「一帶一路」沿線國家的基建項目最缺乏的是市場資金，而香港的國際金融中心地位正正能發揮所長，金融業一直支持國內基建企業集資。基建項目在各個發展階段對融資均有不同的需要，例如政府/跨國優惠利率貸款（整個項目）、承包商/營運商發行債券、商業銀行直接貸款（項目融資或銀團貸款）、為成熟項目私募股權融資等。以下簡單介紹近年各主要銀行配合「一帶一路」倡議的業務策略（表4）。

表4 香港銀行近年的「一帶一路」商務戰略（2016-2018）

銀行	商務戰略及具體業務
中國銀行（香港）	<ul style="list-style-type: none"> • 接管其母公司在六個東盟國家的業務。 • 轉型成為一家東南亞區域性銀行，以推廣「一帶一路」。
滙豐銀行	<ul style="list-style-type: none"> • 2016年，為中國電力技術裝備有限公司在埃及的輸電線路工程提供跨境金融服務。 • 2017年9月，協助中國工商銀行在盧森堡證券交易所發行「一帶一路」綠色債券。 • 2018年4月，成立名為「一帶一路倡議」的新部門，負責統籌內部資源，為「一帶一路」項目提供金融支持。
渣打銀行	<ul style="list-style-type: none"> • 早年已成立「一帶一路」執行委員會和工作小組。 • 2017年12月，宣布在2020年底前，為「一帶一路」項目提供總值至少200億美元的融資支持。
創興銀行	<ul style="list-style-type: none"> • 尋求與東南亞國家的金融機構建立戰略聯盟。

資料來源：筆者根據報章等資料綜合整理，參見（1）中銀香港（控股）有限公司：〈中銀香港收購印度尼西亞業務的交割〉（2017年7月6日），www.bochk.com/dam/bochk/desktop/top/aboutus/pressrelease2/2017/20170706_01_Press_Release_TC.pdf；〈中銀香港與中國銀行就轉讓越南業務及菲律賓業務簽訂協議〉（2017年11月6日），www.bochk.com/dam/bochk/desktop/top/aboutus/pressrelease2/2017/20171106_01_Press_Release_TC.pdf；〈傳購母行星洲資產 中銀拒評〉，《香港經濟日報》，2017年12月4日，<https://invest.hket.com/article/1961479/>；傳購母行星洲資產%20中銀拒評；（2）〈滙豐成立「一帶一路」部門拓商機〉，《大公報》，2018年4月10日，<http://news.takungpao.com.hk/paper/q/2018/0410/3559309.html>；〈滙豐：「一帶一路」為金融行業提供巨大發展機遇〉（2018年5月15日），中國金融信息網，<http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:HvY6mAiooSwJ:stock.xinhua08.com/a/20180515/1760432.shtml+&cd=1&hl=en&ct=clnk&gl=hk>；（3）〈渣打銀行宣布「一帶一路」倡議融資承諾〉（2017年12月15日），金融界網，<http://bank.jrj.com.cn/2017/12/15193723800481.shtml>；〈把握潛藏機遇 渣打銀行支持「一帶一路」建設〉（2018年5月24日），金融界網，<http://bank.jrj.com.cn/2018/05/24093824584225.shtml>；（4）〈創興集中拓展廣州業務〉，《大公報》，2016年5月10日，<http://news.takungpao.com.hk/paper/q/2016/0510/3316444.html>。

國內很多參與亞洲「一帶一路」基建項目的公司都已在香港上市，並在香港發行美元債券。香港是這些國內企業在境外集資和資金營運的中心。以下列出近年在港上市的內地基建公司發行的部分債券；除中國國際金融股

份有限公司外，其他承銷商及牽頭經理人都是國際金融公司(表5)。2017年12月，國家開發銀行在香港第一次發行了「一帶一路」專項美元債券，融資額達3.5億美元²⁰，直接和間接支持了「一帶一路」的基建項目。

表5 在港上市之內地基建公司近年發行的部分債券(2013-2016)

公司	發行年份	年期	發行金額(美元)	利率	承銷商及牽頭經理人
中國鐵建股份有限公司	2013	10	8億	3.50%	滙豐銀行
	2016	5	5億	0%	摩根大通證券股份有限公司(J.P. Morgan Securities Plc.)、中國國際金融股份有限公司、瑞銀集團(UBS AG)
中國建築國際集團有限公司	2013	5	5億	3.125%	美銀美林集團(Merrill Lynch International)、中國國際金融股份有限公司、德意志銀行(Deutsche Bank)
中國神華能源股份有限公司	2015	10	5億	3.875%	花旗集團(Citigroup Inc.)、滙豐銀行、中國國際金融股份有限公司
招商局港口控股有限公司	2015	5	2億	3.50%	美銀美林集團

資料來源：各在港上市內地基建公司的近年年報及新聞公告，參見(1)中國鐵建股份有限公司董事會：〈中國鐵建股份有限公司關於為境外子公司發行美元票據提供擔保的公告〉(2013年5月17日)，www.cninfo.com.cn/finalpage/2013-05-17/62499712.PDF；中國鐵建股份有限公司：〈建議發行於2021年到期之500,000,000美元零息可換股債券〉(2016年1月19日)，www.cninfo.com.cn/finalpage/2016-01-19/1201925375.PDF，頁1；(2)中國建築國際集團有限公司：〈發行500,000,000美元3.125%於二零一八年到期擔保票據〉(2013年3月21日)，http://csci.todayir.com/attachment/20130326061701001612806_tc.pdf，頁24；(3)中國神華能源股份有限公司：〈於二零一八年到期的500,000,000美元2.500厘債券、於二零二零年到期的500,000,000美元3.125厘債券、於二零二五年到期的500,000,000美元3.875厘債券〉(2015年1月14日)，www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2015/0114/LTN20150114498_C.pdf，頁2、4；(4)〈招商局國際成功發行7億美元定息債券 以利進一步拓展公司的港口綜合業務〉(2015年8月3日)，招商局網，www.cmport.com.hk/touch/news/Detail.aspx?id=10000331。

在香港，早在2006年，景順投資管理有限公司已推出亞洲基建基金(投資於上市公司股票，而非作基建直接投資)，基金規模約為5億美元。目前它的地理分布比例主要為中國、南韓、印度、台灣、香港；在基建領域，主要投資於軟件、服務、電訊、交通和公用事業²¹。它是香港唯一註冊的亞洲基建股票基金，而業界至今並未開拓「一帶一路」市場的專項基建基金。

從上可見，很多國內大型的基建企業正透過在香港上市和發行美元債券，持續籌集資金，作基建投資和營運用途。但是，這些企業在亞洲的大型專項基建投資，並未能在香港進行集資(如透過銀團貸款或項目融資)。

七 香港專業服務在亞洲基建的參與

基建項目是個複雜和不斷變化的有機體，在不同的發展和實施階段，需要不同類型的專業服務。香港一些工程公司在亞洲的較小型基建項目中提供專業服務，包括規劃、設計、技術支援、建造、監督諮詢等（表6）。

表6 部分香港公司近年提供的基建相關專業服務

公司	合作國家	項目	項目性質	進度
亞洲聯合基建控股有限公司	菲律賓	奎松市諾瓦利切斯-巴拉拉 (Novaliches-Balara) 輸水隧道 (水務項目)	設計和建造	2017年簽訂合同
和記環球電訊有限公司	柬埔寨	ibizCloud 國際雲端服務	設計和技術支援	進行中
戴德梁行 (香港) 有限公司	柬埔寨	夢幻吳哥 (Fantasy Angkor) (文化項目)	規劃	進行中
艾奕康有限公司	越南	供水和衛生系統	世界銀行的諮詢服務	進行中

資料來源：有關公司的近年年報及新聞公告，參見(1)亞洲聯合基建控股有限公司：〈亞洲聯合基建控股進軍菲律賓市場〉(2017年8月25日)，www.asiaalliedgroup.com/upload/release/20170826-1029_-1503714549-0.pdf；(2)和記環球電訊有限公司：〈和記環球電訊與Ezecom攜手於柬埔寨推出ibizCloud國際雲端服務〉(2015年3月30日)，www.hgc.com.hk/HGCImages/tc/pressPdf/20150330_ibizCloud_c_Final.pdf；(3)〈戴德梁行將理念付諸行動，化願景為現實〉(2017年5月19日)，中華網，https://finance.china.com/jywx/news/11179727/20170519/24052737_all.html；(4)World Bank, "World Bank Debars AECOM Asia Company Limited and AECOM New Zealand Limited" (14 July 2017), www.worldbank.org/en/news/press-release/2017/07/14/world-bank-debars-aecom-asia-company-limited-and-aecom-new-zealand-limited。

此外，法律及其他專業服務，如工程設計和管理、項目諮詢和管理顧問、會計及稅務、合規審查、翻譯等，都是基建項目的必要環節。但是，所有國際級的專業服務公司，例如艾奕康有限公司 (AECOM)、奧雅納全球公司 (Arup Group Ltd.)、麥肯錫公司 (McKinsey & Co.)、理特諮詢公司 (Arthur D. Little)、畢馬威會計師事務所 (KMPG)、安永會計師事務所 (Ernst & Young)、霍金路偉律師行 (Hogan Lovells)、安理國際律師事務所 (Allen & Overy) 等，在全球各主要市場 (包括國內) 都設有分公司，能更有效地在當地提供服務。因此，在中國企業參與亞洲大型基建投資項目中，估計香港相關專業服務至今的全面和直接參與還是很有限。當然，那些由香港本地大企業主導的亞洲基建投資項目所需的相關專業服務，大部分都是由本地國際級機構提供的；而其他本地專業服務公司的參與則不多。

在2017年9月舉行的「一帶一路」高峰論壇上，曾表示有意支持「一帶一路」項目的渣打銀行指出，風險與回報之間的不平衡，阻礙了香港銀行帶頭為「一帶一路」基建項目提供融資²⁹。港鐵主席馬時亨在同一場合中亦指出，公司曾在2016年派員前往緬甸探索市場機遇，但發現存在太多不確定因素，可能遭遇政治、法律和金融等方面的各種風險³⁰。

在眾多的專業服務中，香港在法律仲裁和調解方面尤其具有特殊的優勢，相關工作亦得到中央政府的全力支持。2015年1月，中國政府與總部位於海牙的常設仲裁法院（PCA）簽署協議，允許PCA管理的解決爭議程序在香港以臨時安排方式進行。2017年6月，香港修訂《仲裁條例》，允許第三方資助仲裁及調解程序，以鞏固香港作為主要國際爭議解決中心的地位。

現時香港提供仲裁和調解服務的機構有八間，其中最重要的是香港國際仲裁中心³¹。該中心於2017年處理的仲裁與調解個案達532宗，其中仲裁個案佔297宗、域名爭議220宗、調解個案15宗；處理的仲裁爭議總額約393億港元（比2016年增加約100%）³²。此外，就全球所有國際仲裁中心而言，它是處理最多涉及中國當事人的案件的仲裁機構，其仲裁裁決的執行，在中國大陸保持着極佳的紀錄；多年來，中國法院只曾拒絕執行一項香港國際仲裁中心的仲裁裁決³³。

但是在「一帶一路」下亞洲的基建項目中，在香港進行仲裁的個案暫時不多，主要原因是很多亞洲基建項目在近年才正式啟動，未有仲裁的需要。一個重要的案例是2003年在菲律賓的一個地鐵項目，該項目由中國進出口銀行承諾提供4億美元給菲律賓政府，但由於多方面違規原因，菲律賓政府於2012年3月取消該項目，並只願意償還中國進出口銀行已提供的約2億美元的部分貸款³⁴。同年，中方委託香港國際仲裁中心進行仲裁程序，要求菲方賠償約1億美元。直至2017年11月，中菲雙方簽訂和解協議，仲裁費用由中菲雙方平均支付³⁵。可見在「一國兩制」下，香港在仲裁區內的商務糾紛方面可以扮演重要角色。

綜合上述，很多國際級的專業顧問公司都在香港設立辦事處，甚至以香港為地區總部；但這些公司在亞洲各主要市場亦設立辦事處，直接服務當地客戶。在眾多專業服務中，香港國際仲裁中心的重要地位是香港明顯的地區優勢；在國家和國際相關機構的支持下，加上「一國兩制」的優勢，香港專業服務參與亞洲基建的未來發展是樂觀的。

八 香港和新加坡競爭成為亞洲基建服務樞紐

香港在「一國兩制」下與國內經濟聯繫不斷深化，加上擁有具國際水平的金融和專業服務，以及港人的國際視野和經驗，有能力發展成為「一帶一路」

基建服務的樞紐，協助內地基建項目「走出去」。不過，許多相關的供求因素動態仍未明朗，其中一個主要的挑戰來自新加坡，新加坡政府近年也致力於發展該國作為亞洲的基建服務樞紐。根據凱諦思諮詢公司 (Arcadis) 在 2016 年發表的研究報告，新加坡是對國際基建投資者最具吸引力的基建投資地^⑳。新加坡的主權基金淡馬錫控股有限公司 (Temasek Holdings Pte. Ltd.) 直接參與許多國際基建項目，例如透過其全資擁有的 PSA 國際港務集團有限公司 (PSA International Pte. Ltd.) 投資亞洲多個港口，以及在 2010 年投資印度的一個電力項目^㉑。此外，和香港一樣，所有主要的國際金融和專業服務公司都在新加坡設有辦事處。

新加坡採取了系統戰略來提升其在亞洲國家參與基建項目的領先地位。政府的目標是一方面吸引外資投入基建項目，另一方面將自身定位為亞洲各國、各地區的基建資源協調者，產生協同效應^㉒。當局成立了一個特定機構——新加坡國際企業發展局 (International Enterprise Singapore)，探索與外國商業公司合作的機會。主要目標是推廣新加坡作為超級連結者和基建樞紐，而五大合作範疇包括項目發展、融資和風險管理、交易和法律諮詢服務、技術和工程專業知識以及多邊合作^㉓。

除了提升內部基建服務的承載力外，新加坡政府還致力於建立廣泛的國際網絡。新加坡與 ADB、世界銀行集團 (WBG) 和全球基礎設施基金 (GIF) 也有緊密合作。例如，亞洲基礎設施卓越中心 (Asia Infrastructure Center of Excellence) 於 2014 年成立，由 ADB 和新加坡共同發起。WBG 還在新加坡建立了第一個基礎設施及城市發展中心，並於 2016 年舉辦了世界銀行—新加坡基礎設施融資峰會等國際活動。國際金融公司 (IFC) 旗下的資產管理公司，更在新加坡設立了一個團隊，負責管理其基建股票基金。新加坡積極參與多個國際援助機構的大型基建項目，積累寶貴的經驗和人才，非常有利於其發展成為基建樞紐。

在私人市場方面，麥格理銀行集團 (Macquarie Group Ltd.) 於 2016 年初在新加坡募集了 31 億美元，建立了首個全亞洲基建基金，它的基建管理部門為退休基金和其他投資者管理 101 億美元的資產^㉔。

值得注意的是，不少參與亞洲基建項目的內地公司在香港和新加坡都設有辦事處，便利其業務運作。例如上海建工集團負責柬埔寨六個橋樑項目以及多個道路項目，其中包括 6A 公路 (40 公里) 及 59 號公路 (144 公里)^㉕；該公司在香港和新加坡分別設有辦事處。另外，上海隧道工程公司是中國股票市場上首家年收入超過 500 億元人民幣的基建公司。它在新加坡是一家擁有最高牌照資格的建築公司，參與建造湯申—東海岸線、加東公園地鐵站及其相關隧道^㉖；在香港，它與俊和發展集團成立合資企業 (上海隧道佔 39% 股份)，並於 2016 年成功獲得香港政府的 27 億元工程項目^㉗。

與香港相比，新加坡作為東盟主要成員國，在政治、經濟和文化方面，都與東南亞、南亞和中東有着更緊密的聯繫。新加坡政府近年致力發展成為

基建樞紐，並加強與國際援助機構的合作，這都有助其專業服務的發展。新加坡的系統戰略與積極參與，對香港發展成為亞洲基建樞紐構成強力挑戰。

九 總結及政策建議

中國在亞洲的「一帶一路」策略以基建投資為主導，而香港與亞洲亦有很強的經濟聯繫。香港本地的大型基建和能源公司一直積極參與國內的基建投資和管理，近年發展到海外的發達國家，並開始投資於亞洲的發展中國家。總的來說，和黃港口控股和招商局港口控股在亞洲的港口投資較為廣泛；而中華電力及中華煤氣在亞洲發展中國家的投資在近年才有所增加。

除了香港的本地大型基建公司外，很多參與亞洲「一帶一路」大型基建項目的內地公司都已在香港上市，並在香港發行債券集資。然而，在銀團貸款、基建項目融資和「一帶一路」基建基金方面，業務尚未拓展。

在「一帶一路」的基建項目上，香港主要透過本地建造工程公司參與亞洲一些較小型的基建項目，其服務輸出價值佔整體的服務業出口較低，未來的發展仍受到極大的限制和挑戰。法律及其他專業服務是基建項目的必要環節，但是所有國際級的專業服務公司在全球各主要市場都設有分公司，以便為當地提供適切的服務；因此在中國企業參與亞洲的大型基建投資項目中，香港本地專業服務在海外的直接參與仍是有限的。

綜上所述，香港要發展成為亞洲基建服務樞紐，擔當「超級聯繫人」的角色，現在只是在起步的階段，同時需面對新加坡的挑戰，而且香港在專業服務方面並非擁有絕對的優勢。因此，政府必須在相關政策上作出新的嘗試和突破；我們以下提供的政策建議具試驗性質，並可在積累經驗過程中不斷作出檢討和調整：

- 一、制訂明確的政策目標，發展香港作為亞洲的基建服務樞紐；
- 二、推動與「一帶一路」國家簽訂自由貿易及投資保障協議；
- 三、在「外匯基金」中設立香港基建基金，直接參與「一帶一路」的基建項目；
- 四、建立及深化各種合作平台，促進本地專業服務公司和參與大型基建投資的內地企業間的合作；
- 五、強化經濟貿易辦事處及貿易發展局的職能，以推動香港有關企業與國內企業在亞洲基建項目中進行商業配對；
- 六、促進官方與跨國組織合作，在香港開展基建相關業務；
- 七、加強培訓和吸引各方面的專業人才，服務「一帶一路」的基建項目。

香港在「一國兩制」的優勢下，配合國家「一帶一路」倡議的發展，特別是在亞洲基建方面，效果應該會事半功倍。同時，香港必須真正理解國家的需要，知己知彼、清楚認識競爭對手的強項，不斷優化各類專業服務，以穩健步伐迎接時代的挑戰。

註釋

① Kristen McDonald, Peter Bosshard and Nicole Brewer, "Exporting Dams: China's Hydropower Industry Goes Global", *Journal of Environmental Management* 90, supplement 3 (2009): S294-S302; Vanessa Lamb and Nga Dao, "Perceptions and Practices of Investment: China's Hydropower Investments in Mainland Southeast Asia" (2015), www.eur.nl/sites/corporate/files/CMCP_21-_Lamb___Dao_0.pdf; Susana Moreira, "Learning from Failure: China's Overseas Oil Investments", *Journal of Current Chinese Affairs* 42, no. 1 (2013): 131-65; Hong Yu, "China's Eagerness to Export Its High-speed Rail Expertise to ASEAN Members", *The Copenhagen Journal of Asian Studies* 32, no. 2 (2014): 13-36; "Thailand Rebuffs Railway Deal with China", *The Straits Times*, 5 May 2016, www.straitstimes.com/asia/se-asia/thailand-rebuffs-railway-deal-with-china; John Geddie, "Malaysia Renegotiating Terms of Major Belt-and-Road Rail Project", *Reuters*, 27 May 2018, <https://uk.reuters.com/article/us-malaysia-politics-projects/malaysia-renegotiating-terms-of-major-belt-and-road-rail-project-pm-mahathir-idUKKCN1IR0FM>.

② Asian Infrastructure Investment Bank, "AIIB Approves Lebanon Membership" (26 June 2018), www.aiib.org/en/news-events/news/2018/20180626_003.html.

③ Asian Infrastructure Investment Bank, "2018 Business Plan and Budget (Summary)" (January 2018), www.aiib.org/en/policies-strategies/_download/business-plan-2018/2018-Business-Plan-and-Budget.pdf, 1.

④ Asian Development Bank, "Meeting Asia's Infrastructure Needs" (2017), www.adb.org/sites/default/files/publication/227496/special-report-infrastructure.pdf, 43.

⑤ ASEAN and United Nations Conference on Trade and Development, "ASEAN Investment Report 2015" (November 2015), <http://asean.org/storage/2016/09/ASEAN-Investment-report-2015.pdf>, 85.

⑥ Matt Ferchen, "A New Model for China-Latin America Relations", *China Politics Weekly*, 6-13 July 2015, www.youngchinawatchers.com/speaker-interview-matt-ferchen-a-new-model-for-china-latin-america-relations/; Lucy Corkin, Christopher Burke, and Martyn Davies, "China's Role in the Development of Africa's Infrastructure" (2008), www.sais-jhu.edu/sites/default/files/China%27s-Role-in-the-Development-of-Africa%27s-Infrastructure.pdf.

⑦ Carrie Lam, "Speeches by CE at Belt and Road Summit" (11 September 2017), www.info.gov.hk/gia/general/201709/11/P2017091100442.htm; "Speeches by CE at Belt and Road Summit" (28 June 2018), www.info.gov.hk/gia/general/201806/28/P2018062800259.htm; "The Chief Executive's 2017 Policy Address" (11 October 2017), www.info.gov.hk/gia/general/201710/11/P2017101100290.htm.

⑧ 香港中華總商會：〈2015年報〉(2016年)，www.cgcc.org.hk/uploads/cgcc_annual_report/AnnualArticle_1470901541.84891_6_Delegations%20and%20Study%20Missions.pdf，頁42-49；〈2016年報〉(2017年)，www.cgcc.org.hk/uploads/cgcc_annual_report/AnnualArticle_1502254037.73438_6_Delegations%20and%20Study%20Missions.pdf，頁47-51。

⑨ 數字由筆者整理自 Census and Statistics Department, "External Direct Investment Statistics of Hong Kong in 2016" (December 2017), www.statistics.gov.hk/pub/B10400032016AN16B0100.pdf, 16。

⑩ 數字由筆者整理自 "Flows of Inward Foreign Direct Investment (FDI) to ASEAN by Source Country and Economic Sectors (in Million US\$)", <https://data.aseanstats.org/fdi-by-sources-and-sectors>。

- ① 中華人民共和國商務部：〈中國對外投資合作發展報告2017〉(2017年12月)，<http://fec.mofcom.gov.cn/article/tzhzcj/tzhz/upload/zgdwtzhzfzbg2017.pdf>，頁15。
- ② 根據香港國際機場的航班資料網頁統計整理，在亞洲，現時香港空運的直航國家和地區共有33個；包括國內就有42個航點、日本有14個、泰國有7個、印度和俄羅斯有6個、菲律賓和台灣有5個；馬來西亞、南韓、越南和阿聯酋有4個等。
- ③ 數字由筆者整理自Census and Statistics Department, "Hong Kong Trade in Services Statistics in 2016" (February 2018), www.statistics.gov.hk/pub/B10200112016AN16B0100.pdf, 10, 26。
- ④ 數字由筆者整理自Census and Statistics Department, "Key Statistics on Business Performance and Operating Characteristics of the Building, Construction and Real Estate Sector in 2011" (December 2012), www.statistics.gov.hk/pub/B10800112011AN11B0100.pdf, 12; "Key Statistics on Business Performance and Operating Characteristics of the Building, Construction and Real Estate Sector in 2016" (December 2017), www.statistics.gov.hk/pub/B10800112016AN16B0100.pdf, 12。
- ⑤⑥ Summer Zhen and Nikki Sun, "China Railway Plans to Team up with MTR to Jointly Develop Rail Projects along the New Silk Road", *South China Morning Post*, 11 September 2017.
- ⑦ 〈全國人大常委會委員長出席「一帶一路高峰論壇」〉(2016年5月18日)，政府新聞網，www.info.gov.hk/gia/general/201605/18/P201605180286.htm；〈行政長官在二零一七年《施政報告》宣布發展經濟、改善民生的政策措施〉(2017年1月18日)，政府新聞網，www.info.gov.hk/gia/general/201701/18/P2017011800499.htm。
- ⑧ 參見長江和記實業有限公司「業務概覽」(2018年)，經濟通網，http://corpsv.etnet.com.hk/web/service/jsp/ETNET/COMPANY/BIG5/CoInfoDetail.jsp?MAINTYPE=COMPANY&STOCKCODE=0001&ENCODING=BIG5&SUBTYPE=DETAIL_ORG&CLIENT=ETNET。
- ⑨ 〈和記港口去年賺9.44億〉，《星島日報》，2018年2月7日，<http://std.stheadline.com/daily/news-content.php?id=1745474&target=2>。
- ⑩ 參見招商局港口控股「公司概況」(2018年)，招商局網，www.cmport.com.hk/about/Profile.aspx?from=2。
- ⑪ 〈招商局港口入股斯里蘭卡漢班托塔項目〉(2017年7月26日)，招商局網，www.cmhk.com/main/a/2017/g26/a34012_34110.shtml。
- ⑫ 中電控股有限公司：〈中電越南發電項目簽訂投融資備忘錄〉(2015年11月5日)，www.clpgroup.com/tc/Media-Resources-site/Current%20Releases/20151105_tc.pdf。
- ⑬ 參見中電控股有限公司「股價資料」(2018年)，中電控股有限公司網，www.towngas.com/tc/Investor-Relations/Stock-Information。
- ⑭ 〈煤氣公司收購泰國岸上油田勘探和開採項目〉(2012年7月26日)，香港中華煤氣有限公司網，www.towngas.com/tc/Media-Resources/News/2012/Towngas-acquired-an-onshore-Oil-Exploration-and-Pr。
- ⑮ 香港鐵路有限公司：〈港鐵2017年可持續發展報告〉(2018年)，www.mtr.com.hk/sustainability/2017rpt/ch/corporate/sustainability/2017rpt/pdf/MTR_Full2017_Chi.pdf，頁5。
- ⑯ 香港特別行政區政府：〈立法會十二題：港鐵公司境外業務〉(2014年6月25日)，www.info.gov.hk/gia/general/201406/25/P201406250386.htm。
- ⑰ 參見長江基建「集團概覽」(2018年)，長江基建集團網，www.cki.com.hk/chinese/about_CKI/cki_at_a_glance/index.htm。
- ⑱ 〈國開行昨在港發行3.5億美元一帶一路債券〉，《明報》，2017年12月21日。

- ⑳ 參見「景順亞洲棟樑基金」(2018年)，景順投資管理網，www.invesco.com.hk/retail/zh_HK/funds/景順亞洲棟樑基金?isinNumber=LU0243955886?isinNumber=LU0243955886。
- ㉑ 〈渣打冀「帶路」項目收益年增逾兩成〉，《信報》，2017年9月12日。
- ㉒ 〈關於HKIAC〉(2015年)，香港國際仲裁中心網，www.hkiac.org/zh-hant/about-us。
- ㉓ 〈香港仲裁及調解業概況〉(2018年6月5日)，香港貿易發展局網，<http://hkmb.hktdc.com/tc/1X006N9U/經貿研究/香港仲裁及調解業概況>。
- ㉔ 〈為甚麼選擇香港國際仲裁中心(HKIAC)?〉(2015年)，香港國際仲裁中心網，www.hkiac.org/zh-hant/arbitration/why-choose-hkiac。
- ㉕ 薛洪濤：〈中菲北方鐵路項目始末：菲藉口仲裁逃避債務〉(2012年10月10日)，新浪財經網，<http://finance.sina.com.cn/world/yzj/20121010/120413328595.shtml>。
- ㉖ Department of Transportation, Republic of the Philippines, “DOTr-BCDA Joint Press Release” (6 November 2017), <http://dotr.gov.ph/2014-09-02-05-01-41/latest-news/316-dotr-bcda-joint-press-release.html>.
- ㉗ Rob Mooren, “Which Countries Are the Most Attractive for Infrastructure Investment? Global Infrastructure Investment Index 2016” (3 May 2016), www.arcadis.com/en/global/our-perspectives/2016/05/which-countries-are-the-most-attractive-for-infrastructure-investment/.
- ㉘ PSA International Pte. Ltd., “Annual Report 2017” (2018), www.globalpsa.com/wp-content/uploads/AR2017.pdf, 24-25; “Temasek to Invest \$200 Mln in India’s GMR Energy”, *Reuters*, 9 April 2010, www.reuters.com/article/us-temasek-investment/temasek-to-invest-200-mln-in-indias-gmr-energy-idUSTRE63831X20100409.
- ㉙ International Enterprise Singapore and Monetary Authority of Singapore, “Singapore: Asia’s Infrastructure Hub” (2018), <https://ie.enterprisesg.gov.sg/-/media/ie-singapore/files/publications/brochures-foreign-companies/singapore-asias-infrastructure-hub.ashx>.
- ㉚ International Enterprise Singapore, “About Enterprise Singapore” (2018), www.enterprisesg.gov.sg/about-us/overview.
- ㉛ Macquarie Group Ltd., “MIRA’s Asian Regional Infrastructure Platform Closes at \$US3.1 Billion” (22 February 2016), www.macquarie.com/hk/about/newsroom/2016/mira-asia-regional-infrastructure-platform-closes-3-1-billion/.
- ㉜ 〈中國上海：柬埔寨首相洪森出席上海建工格羅奇馬湄公河大橋項目開工典禮〉(2018年3月12日)，上海建工網，www.scg.com.cn/news_detail-6822.html；郭琳：〈集團承建的柬埔寨國家6A公路正式通車〉(2017年5月23日)，上海建工網，www.scg.com.cn/news_detail-6024.html；〈上海建工建成柬埔寨59號公路〉(2013年7月5日)，上海建工網，www.scg.com.cn/news_detail-2678.html。
- ㉝ 〈上海隧道股份獲新加坡地鐵14億訂單〉(2016年3月29日)，中華人民共和國國務院國有資產監督管理委員會網，www.sasac.gov.cn/n2588025/n2588129/c2814292/content.html。
- ㉞ 上海隧道工程股份有限公司：〈上海隧道工程股份有限公司2016年年度報告〉(2017年4月13日)，<http://wap.stec.net/uploads/2016-2.pdf>，頁13。

羅祥國 香港中文大學亞太研究所全球中國研究計劃高級研究員

馮嘉耀 香港中文大學決策科學與企業經濟學系教授