

香港缺少Web3專業中介機構



鍾能講堂 付饒

國際新經濟研究院
高級研究員

Web3.0（第三代互聯網）是香港換道超車的機會，或成為香港的支柱產業、特色產業。筆者認為，現在香港對Web3.0的高度關注和在香港的Web3.0發展的現狀還不夠匹配。究其原因，在現在的階段，香港需要Web3專業投資者關係機構。

香港的Web3產業，目前有大量的會議，其中包括行業大會、路演對接及監管對話。監管和項目方、各個生態位之間的溝通非常順暢，主流媒體、自媒體、KOL各自形成輿論場，廣東話、普通話、英語三語社群蓬勃發展。眾聲喧嘩之下，如何去偽存真，判別信息的有效成為來香港展業的Web3機構面對的挑戰。

配對項目與投資者

不少項目方有這樣的種種疑問：

（一）關於監管——申請香港相關監管牌照的路徑和真實成本是多少？門檻是什麼？監管的框架原則是什麼？香港的Web3監管與歐美、與內地究竟有哪些區別？

（二）關於運營——在香港的團隊如何搭建？內地人才如何赴港？

（三）關於架構——如何設計公司架構？如何做架構實體間的合規規劃？

如此種種，香港有一些只做信息二傳手的機構和個人以訛傳訛，有不少觀點需要匡正。

人氣、信息和資本匯聚，行業缺乏的不是會議，而是去偽存真、正心誠意的信息；行業缺乏的不是宣推，而是真

正有質量的溝通；行業缺乏的不是投資人，而是將投資人與項目高效匹配的機構。香港有必要建立專業的Web3投資者關係機構。

六項功能推動產業發展

這些機構應具備以下功能和特點：

（一）信息篩選與分析：機構應具備強大的信息篩選與分析能力，能夠為客戶提供真實、準確的市場動態和行業趨勢，幫助客戶在複雜的信息環境中做出明智的決策。

（二）監管政策解讀與諮詢：機構需具備深入了解香港監管政策的能力，為客戶提供關於監管牌照申請、合規規劃和運營策略等方面的專業建議。

（三）資源整合與對接：機構應能有效整合行業資源，協助客戶與潛在投資者、合作夥伴和政府部門進行有效對接，提高項目的成功率。

（四）團隊搭建與培訓：機構應為客戶提供在香港搭建團隊的支持和建議，包括人才招聘、培訓和管理等方面的服務，以確保客戶在香港的業務能夠順利開展。

（五）品牌宣傳與推廣：機構還需要幫助客戶在香港及國際市場上建立品牌形象，通過有效的公關策略提高項目的知名度和影響力。

（六）跨境合作與發展：隨着Web3產業的全球化趨勢，機構應能協助客戶開展跨境合作，拓展國際市場，推動項目的全球發展。

綜上所述，香港作為一個國際金融中心，有着得天獨厚的優勢來發展Web3產業。香港需要建立專業的Web3投資者關係機構，具備多方面的能力，為客戶提供全方位的支持，推動Web3產業在香港的蓬勃發展。



▼OPEC+表示，是次減產決策是旨在維護石油市場穩定的預防性措施。

石油輸出國組織（OPEC）和產油國同盟（OPEC+）及聯合部長級監督委員會（JMMC）於4月3日如期召開會議，由於前日沙特阿拉伯等成員國意外釋放自願減產信號，大超市場預期，本次會議備受關注。會議正式公布自願減產計劃，並確定了減產配額、減產基準等協議細節。沙特、伊拉克、阿聯酋、科威特等8個OPEC+協議國自願合計減產115.7萬桶／天，減產基準為2022年10月產量會議上確定的協議產量，減產周期為2023年5月至12月。此外，俄羅斯將已於2023年3月開啟的50萬桶／天主動減產期推遲至今年年底結束，減產基準為其2023年2月實際產量。OPEC+表示，本次減產決策是旨在維護石油市場穩定的預防性措施。

油組減產托價能如願嗎？

中金點睛 郭朝輝 李林惠

中金公司分析師

在2022年12月和2023年2月的產量會議上，OPEC+均選擇維持減產目標，以等待基本面改善。年初以來石油供需延續過剩，OECD原油庫存轉為累庫，歐美對俄海運石油禁運影響不及預期，疊加3月海外銀行業風險事件引發市場恐慌情緒，悲觀需求預期強化，布倫特油價一度跌破成本支撐，觸發OPEC+再度減產；而在今年1月8日發布的研究報告《石油：偏弱預期是否有轉機》中，亦曾提示「從OPEC+產量決策的角度出發，若基本面改善不及預期，不排除其進一步削減產量以支撐原油價格」。

本次OPEC+減產加碼或為解決當前石油基本面過剩格局的第一腳「剎車」，雖不一定扭轉過剩，但有望改善偏弱預期，由此判斷或支撐布倫特油價中樞短期內上移至85美元／桶。往前看，在俄油供應仍有下滑風險之際，OPEC+再度減產或使23年下半年原油供應短缺溢價兌現的概率上升，但由於需求逆風仍存，故此提示全球市場趨於過剩的「油門」或也難言放鬆。

石油市場需求持續疲弱

OPEC+繼22年第四季下調產量目標後再度減產。由於22年第三季全球石油基本面出現約93萬桶／天的意外過剩，OPEC+在2022年10月產量會議中下調產出目標200萬桶／天，實際減產約100萬桶／天，以出清「後視鏡」中的供應餘量。雖然22年第四季以來石油需求表現疲軟，但由於歐美對俄羅斯海運原油和成品油的禁運制裁相繼執行，供應不確定性持續，OPEC+在2022年12月和2023年2月的兩次會議上均選擇維持減產目標，以等待基本面改善。

由於需求持續偏弱和地緣影響有限，23年第一季石油現貨供需維持寬鬆，基本面改善不及預期。預計23年第一季全球石油基本面或錄得70萬桶／天左右的供應過剩，與年度展望中預期的小幅短缺有所偏離，OECD原油庫存也於1月正式轉為累庫。

需求方面，23年第一季全球石油需求預計同比增長約0.7%，其中海外實際表現弱於預期，同期，OECD油品需求同比增速預計放緩至0.4%左右；國內油品需求恢復超預期，23年第一季同比有望回正，全年同比增量或達80萬桶／天；而23年第一季印度油品需求預計同比增長約4%，基本符合預期；整體而言，「驅動東移」兌現，需求實際表現並未超預期坍塌。

供應方面，預計23年第一季全球



石油供應同比增長約2%，其中俄羅斯原油產出衝擊不及預期，歐美全面禁運後，俄羅斯海運原油及成品油出口仍維持正常，3月合計出口567.5萬桶／天，與俄烏衝突前基本持平，供應衝擊轉向超預期下滑的管道原油出口（德國、波蘭已相繼禁運俄管道原油，合計45萬至50萬桶／天）和俄羅斯從3月起自發的50萬桶／天減產，據國際能源署（IEA）數據，23年第一季俄羅斯原油產量預計為1080萬桶／天；OPEC原油產出小幅高於預期，23年第一季產量約為2909萬桶／天；美國原油穩定增產，據美國能源信息署（EIA）數據，1月美國原油產量約為1246萬桶／天。

基本面未如期改善疊加風險事件重壓油價，或為OPEC+再度減產的觸發因素。一方面，基於國際貨幣基金組織（IMF）預測的2023年主要OPEC+產油國財政盈虧平衡油價，75美元／桶或為90%產出國可以維持財政平衡的底部價格。3月歐美銀行業事件意外「點燃」恐慌情緒，布倫特油價一度觸底70美元／桶，相信可能觸發了OPEC+的「保價格」動機。另一方面，海外流動性風險驅動需求預期再度惡化，疊加現貨基本面寬鬆延續，「保份額」壓力減弱，緩解OPEC+減產的後顧之憂。

油價大跌驅使聯手減產

本次OPEC+減產計劃以2022年10月會議確定的協議目標為基準，除俄羅斯於3月執行的50萬桶／天減產，其餘協議國共額外減產115.7萬桶／天，其中沙特50萬桶／天、伊拉克21.1萬桶／天、阿聯酋14.4萬桶／天，科威特12.8萬桶／天，哈薩克斯坦7.8萬桶／天，阿爾及利亞4.8萬桶／天，阿曼4萬桶／天，加蓬0.8萬桶／天，減產周期為今年5月至12月。

據湯森路透和彭博數據，2023年3月，OPEC+協議國原油總產量約為4145.4萬桶／天，低於4185.6萬桶／天的現行產量目標，整體減產執行率約為120%。測算若果OPEC+協議國各自完成新產量目標，或需將整體產

出較3月水平減少104萬桶／天，其中主要是伊拉克、沙特等國實際所需減產小於配額。若僅需OPEC+協議國整體產量達標，由於安哥拉、尼日利亞等成員國受限於產能瓶頸，實際產出始終低於協議目標，整體所需減產約為75.5萬桶／天。此外，IEA預計3月俄羅斯原油產量在兌現50萬桶／天減產計劃後降至1049萬桶／天，基本符合OPEC+產量協議要求。

往前看，認為本次OPEC+的75-100萬桶／天之產出實際減量或得以出清23年第一季全球基本面的供應餘量，並在石油市場即將於23年第二季步入需求淡季之際，改善當前偏弱的市場預期，成為全球石油基本面駛向過剩的第一腳「剎車」。

難扭轉供過於求趨勢

考慮到當前海外流動性風險仍存，需求預期相對偏弱，疊加石油消費淡季將至，預計本次OPEC+減產加碼或難言直接扭轉過剩趨勢，但或能在短期內改善市場預期，推升布倫特油價中樞至85美元／桶附近。

綜上分析，維持早前觀點：2023年石油供給側或為不確定性的主要來源，也是基本面走向的決定性因素的判斷。若俄羅斯供應缺口擴大至100萬至200萬桶／天，布倫特油價的波動區間或為95至100美元／桶，並將此設定為基準假設情形。年初以來，俄油供應實際衝擊有限，50萬至60萬桶／天的供應缺口支撐布倫特油價處於保守情形下的價格區間（80至88美元／桶），宏觀悲觀預期也施加價格向下壓力。往前看，若OPEC+減產計劃如期執行，或會加劇23年下半年全球石油供需緊張，在俄油供應風險仍存之際，或在中期提升短缺溢價兌現的可能性，進而支撐布倫特油價到達95至100美元／桶的預測區間。但同時，由於需求逆風仍存，因此提示全球市場趨於過剩的「油門」或也難言放鬆。

而若本次供應減量被其他國家或地區的超預期增產抵銷，或也將使供應溢價的兌現不及預期。

金融產品有衰敗 住宅租金贏穩定



樓市新態 汪敦敬

祥益地產總裁

東升西降是大趨勢！在投資上將會遇上大機遇！但亦會遇上大災劫！因為「東升」的同時亦要面對「西降」！單從市場角度看，已看到西方放縱量化貨幣，更甚不肯面對泡沫爆破，還繼續飲鴆止渴去透支催谷表象經濟！當然，迷信霸權肆意用制裁去凍結其他競爭國家的戶口，甚至一連串類似英國禁止銀行派息予小股東及瑞信的事件等等，也令很多人都認為對大小投資者不公平！西方制度令到很多人都失去了信心，用「失信於天下」來形容不為過！日益倚賴霸權、迷信去維持的西方信用體系已經響起了警鐘！那麼香港投資者如何自處？

瑞信事件提醒債券非零風險

首先作為投資者，筆者希望香港的金融監管機構嚴陣以待，關注香港可以買到的投資產品會否有隱含一些條文，令到消費者甚至乎資深投資者都會錯誤判斷所投資產品的風險！投資者亦應重新檢討自己的投資組合，就新形勢去重新調配！甚至有必要去為新形勢做一些功課，了解更多的數據去重新認識得更多！

筆者認為，投資者應該增加投資組合裏面的現金比例，在隱含風險的局勢中，減債（即是減少借貸）是可以令到自己賺取將來更多的「機會成本」！「減債等於增持」在當下的環境是一個精明的策略，減債除了可以令到投資者

在未來日子裏面有更充分的增持能力之外，亦增加了在風險中的持貨能力（Holding Power）！而持貨能力亦是地產投資的賺錢關鍵，因為地產幾乎唯一的風險就是「斷供」！

同時，筆者也提供多一點意見，基本上在三成的槓桿是安全的，不過一些高泡沫的投資產品價格下跌（如近年的商舖價格下跌），或者特殊的市場調整（如近年的香港股市價格下跌），又或者是一些投資產品「write-off」（好像瑞信的逾1300億元AT1債券價值清零一樣），遇上以上情況就算三成槓桿（即資產值裏面只是三成有借貸）都一樣可能要面對銀行通知補倉！

筆者強調的是，個別準備退休的人士，如將供滿的物業拿去借貸而買一些銀行所謂「冇得輸」的債券或投資產品！當遇上西方的信用危機時候，頓時變為抱着「炸彈」睡覺！

按揭負資產絕少需要補倉

香港的房地產尤其是住宅項目，在黑暴、疫情之後，再加上現在面對東升西降局面，筆者認為房地產是暫時最安全的投資產品！根據差估署指數，香港住宅的樓價只是下跌16%左右，回望過去兩個月有很多住宅板塊已回升了10%或更高的比例，這個成績比很多相對下跌得「雞毛鴨血」的普遍投資項目，住宅投資項目的表現算是驕人的。

房地產的基礎是住宅的租金，相對在現實環境中是最穩健的投資項目，尤其是在香港！住宅板塊還有一個很大的優勢，很多人認為住宅市場是從未出現過逼倉（或補倉）的情況，銀行絕少在住宅項目行使逼倉的。