

# 戴相龍倡擴大機構投資 有利內地股市

## 加大養老金買股 放寬險企投資比例

### 健康發展

第二十九屆（2025年度）中國資本市場論壇昨日在北京舉行。中國人民銀行原行長戴相龍在發表主旨演講時表示，擴大機構投資，支持長期資金入市。他建議把兩項支持股市的結構性貨幣政策工具作為常規備用工具，以保持證券市場穩定發展。

中國證監會原主席肖鋼強調，要大力發展壯大企業風投基金，着力解決「不敢投」、「不願意投」等問題。

大公報記者 李暢北京報道

「發展資本市場，要有優秀的企業，良好的制度和嚴格的監管，還需要對中國有必要、有條件、有能力發展強大的資本市場充滿信心」，戴相龍分析稱，目前中國已建立比較規範的資本市場。政府和企業對資本市場的資金需求不斷增加。長期資金供給能力迅速增強，資本市場長期資金供給遠大於需求。

戴相龍強調，應擴大機構投資，支持長期資金入市。一是加大養老金對股市的投資。二是在保持較強的賠付能力前提下，可考慮提高保險資金對權益類產品的投資比例。同時要為保險資金擴大對權益類產品的投資比例創造條件。此外，可進一步發揮信託公司的投資功能。有關監管部門要支持信託公司發行集合信託計劃，把城鄉居民相對分散的長期資金集中起來用於對中小銀行和工商企業的股權投資。

### 散戶主導 易受經濟周期影響

戴相龍認為，應建立股票市場穩定機制。股票的買賣由市場交易決定，但是，中國股票市場建立至今只有30多年，而且以散戶交易為主。國際金融市場的衝擊和中國經濟周期的變化會導致證券市場發生非常規波動。

他續指出，去年中央出台了一系列穩定股市的措施，人民銀行公布了兩項結構性貨幣政策工具，對穩定股市發揮積極影響。可考慮把人行實施的這兩項貨幣政策工具作為未來常規備用工具，在股市發生非正常下滑時及時運用，以增強市場信心，保持證券市場穩定發展。

券市場穩定發展。

另外，中國證監會原主席肖鋼發表主旨演講時表示，更好發揮私募股權創投基金作用。需要從募資端、投資端、退出端發力，優化全鏈條的生態體系。要深化資本市場投融資綜合改革，增強市場的包容性和適應性，支持設立市場化的S基金和併購基金，深化私募股權創投二級市場的交易試點，進一步的活躍產權交易市場，加速「投資—退出—再投資」良性循環。

### 肖鋼：發展壯大企業風投基金

肖鋼說，要持續改進政府引導基金的功能。建立科學合理的評價體系和容錯機制，要增加風險容忍度。要增加對基礎研究的投入，重視孵化新技術、新企業，促進產學研用經融合，提升產業鏈和供應鏈的能力。此外，要提升基金管理能力，打造懂市場、懂法律、懂資本運作的團隊，建立健全市場化的激勵約束機制，優化投資決策流程。

肖鋼續指，發展壯大耐心資本，要大力發展壯大企業風投基金，着力解決「不敢投」、「不願意投」的問題，進一步健全業績考核和盡職免責機制，根據投資策略、功能、定位設立不同的容錯率，不以單純追求財務回報為目標。

「發展壯大耐心資本迫切需要打造一流的投資家隊伍，要做到懂戰略、有情懷、敢擔當、強專業」，肖鋼表示，要遵循行業基本規律，做好投資策略設計，精準有效施策，不斷提高專業能力和效率。



### 金融強國與資本市場發展

FINANCIAL POWERHOUSE AND DEVELOPMENT OF CAPITAL MARKETS

主辦單位：中國人民大學國家金融研究院 國融證券股份有限公司

承辦單位：中國人民大學中國資本市場研究院

特別支持：中國人民大學財政金融學院 中國人民大學重慶金融研究中心

媒體支持：上海證券報 中國證券報 新華網金融 證券時報 金融第一財經 和訊網

#### 嘉賓言論重點

**中國人民銀行原行長 戴相龍**

發展資本市場，要有優秀企業，良好制度和嚴格監管，還要對中國發展強大的資本市場充滿信心。

**中國證監會原主席 肖鋼**

發展壯大耐心資本，要大力發展壯大企業風投基金，着力解決「不敢投」「不願意投」的問題。

**中國人民大學國家金融研究院院長 吳曉求**

人民幣的自由化、國際化和資本市場的開放是中國邁向金融強國的「兩大支柱」。

中國資本市場論壇昨日在北京舉行，以「金融強國與資本市場發展」為主題，深入探討中國從金融大國邁向金融強國的實踐路徑。大公報記者 李暢攝

## 吳曉求：金融強國兩大支柱 人民幣國際化和資本市場開放

### 相輔相成

中國人民大學國家金融研究院院長、中國資本市場研究院院長吳曉求在第二十九屆（2025年度）中國資本市場論壇上指出，人民幣自由化、國際化和資本市場對外開放是邁向金融強國的「雙支柱」。他還表示，建設金融強國，需要完善中央銀行制度與金融監管體系，健全資本市場功能與提高直接融資比重，加強金融立法與提升法治能力，推進人民幣國際化和促進金融高水平開放。

吳曉求強調，人民幣的自由化、國際化和資本市場的開放是中國邁向金融強國的「兩大支柱」。兩大支柱互為表裏、彼此支撐。一方面，人民幣國際化進一步推動中國資本市場的開放，如滬港通、深港通等機制的建立，使得境外投資者能夠更加便捷地參與中國股市和債市，提高了市場的流動性和國際競爭力。另一方面，開放的資本市場是人民幣自由化、國際化的閉環機制、回流機制，對於實現人民幣國際化具有至關重要的作用。

他還提到，要鼓勵本土金融機構走

向國際市場，逐步放寬外資准入，打造人民幣計價的資產交易中心和全球財富管理中心。

### 強大央行有助金融體系穩定

吳曉求指出，強大的中央銀行是現代金融體系穩定的重要保證，作為金融體系的中樞，現代中央銀行制度是現代化國家治理體系的重要組成部分。中央銀行作為銀行的銀行，通過提供流動性、穩定支付結算系統，並在必要時作為最後的貸款來源，確保金融市場的穩健與金融體系的韌性。

「金融強國是一個艱難而偉大的目標；這一目標的實現對大國經濟體來說，比經濟強國、貿易強國、軍事強國等都要艱難得多。金融強國除了要有強大的經濟基礎、蓬勃的科技創新能力，還必須要有完善的法制和強大的國家軟實力作為支撐」，吳曉求表示，只要堅持市場化、法治化和國際化的發展路徑，重視經濟的可持續增長和國家軟實力的提升，中國就能在預期的未來實現金融強國的目標。

大公報記者 李暢

## 星級分析師看淡iPhone出貨 上半年料跌6%

【大公報訊】有「最強蘋果分析師」之稱的天風國際證券分析師郭明錕指出，今年蘋果將面對不少挑戰，即使新款iPhone SE4將開售，但預料上半年iPhone出貨量按年跌6%，

主因是避開特朗普上任後的關稅，提前在1月出貨，但第二季出貨量或下跌。他又估計，去年iPhone出貨量約2.2億部，料今年約2.2億至2.25億部，低於市場預料的2.4億部。

### 在中國市佔率續縮

郭明錕在社交媒體表示，iPhone在中國市場也有一定壓力。去年12月中國市場智能手機出貨量約與2023年同期持平，但iPhone卻倒退約10%至12%，代表iPhone在中國市佔率持續衰退。

他又說，超薄iPhone（最薄處約5.5毫米）與規劃中的摺疊iPhone，因追求薄型設計故不支援實體SIM卡，或僅支援eSIM，但目前中國市場不推廣僅支援eSIM之手機，故此兩款機型若不改變設計，將不利出貨量。「雖然超薄iPhone 17出貨量高於iPhone Plus，但仍不足以帶動iPhone銷情，關鍵在於部分零組件

降規格，但仍維持高售價，且用戶體驗本質仍與目前iPhone相似等。」

至於蘋果Apple Intelligence的功能，郭明錕認為，部分分析師及媒體的看法太過樂觀。他直言，AI功能對於換機潮沒帶來任何的幫助。調查顯示，多數iPhone用戶對Apple Intelligence興趣不大，這與供應鏈的觀察一致，亦即自蘋果提供Apple Intelligence以來，對iPhone換機需求未產生明顯影響。

早前美國研究公司MoffettNathanson將蘋果的評級從「中性」下調至「沽售」，目標價188美元，其高級分析師Craig Moffett表示，雖然蘋果仍然是一家「真正偉大的公司」，但由於有關蘋果的壞消息鋪天蓋地，包括：一名聯邦法官宣布，Alphabet每年向蘋果支付250億美元，以獲得谷歌在iPhone上的默認搜索位置，屬非法的做法；中國iPhone銷售疲軟；及頭戴裝置Vision Pro表現不佳。



▲iPhone在中國市場面對出貨量下跌的壓力。

## 訪港旅客回升背後的隱憂

### 財經分析

李靈修

內地面向海外遊客推出的限時免簽政策，刺激入境旅遊市場的大爆發，掀起了一輪「China Travel」熱潮。香港去年的訪客數量也明顯受到提振，甚至非內地遊客的增速要大幅高於內地遊客，但香港特區政府也需要認真研究，如何將入境遊紅利轉化為本地消費力增長。

2023年11月，內地政府頒布「144小時過境免簽」政策，國際遊客只要持有前往下一個目的地的聯程機票，就可以在北京、上海等20個城市免簽停留6天時間。至2024年12月，免簽政策進一步延長至240小時（10天），並新增21個過境免簽出入口口岸。內地入境遊的人次和收入增長再度出現加速跡象。

據國家移民管理局統計，2024年1至11月，全國各口岸入境外國人2922萬人次，按年增長86%。其中，通過免簽入境1745萬人次，按年增長123%。從首三季度來看，中國港澳台居民及外國人出入境從2023年同期的約1.4億人次跳升60.2%至2.3億人次，恢復至2019年同期的95%水平。

與此同時，香港旅遊業也進一步回暖。2024年訪港旅客數字接近4500萬人次，較2023年上升31%，恢復至2019年（5591萬人次）的八成水平。但與特區政府努力擴大內地自由行政市範圍形成反差的是，去年內地旅客按年升約27%，非內地旅客升幅卻更高、達到44%。

### 消費力未有提升

更重要的是，旅客增多並未轉化為消費反彈。去年香港零售業持續低迷，除了頭兩個月按年增速勉強持平，此後連續9個月出現下滑。最新數據顯示，11月零售業總銷貨價值的臨時估計為317億元，按年下跌7.3%，折射出消費市場的慘淡。對此，媒體更多關注的是消費力北上趨勢，但為什麼內地及海外遊客的增加未能進行有效「填補」，這個問題值得探討。

筆者猜測，其中可能與海外遊客的China Travel策略有關，即在內地遊玩一段時間後，出境再入境可以「續期」免簽時限，因此很多人選擇來香港做短暫停留，甚至不會過夜。這一批旅客增量就不會在消費數據上體現出來。接下來，特區政府需要考量如何轉化「不過夜跨境客」的購買力。

## 黃金海灣·珀岸累收2200票 超額逾9倍

【大公報訊】新一年新盤反應持續理想。旭日國際旗下屯門黃金海灣·珀岸，連日累收逾2200票，超額逾9倍。另外，世茂集團（00813）石硤尾BEACON PEAK現樓累錄逾300組客參觀。

黃金海灣·珀岸自上周二（7日）公開接受購樓意向登記，截至昨晚8時已收逾2200票，以已出價單216伙計，超額認購逾9倍，現場不少睇樓客參觀示範單位及入票。

其他新盤方面，BEACON PEAK昨日首度開放現樓示範單位予預約人士參觀，市場反應熱烈，全日預約爆滿，現場人頭湧湧，截至昨日下午4時正，已累積約300組意向人士到場參觀。世茂子公司做成銷售及市場策劃總監汪子恩表示，鑒於市場反應理想，正計劃於短期內推出部分單位招標，將參考同區半山豪宅新盤項目價格。

會德豐地產日出康城GRAND SEASONS

落實周三（15日）進行首輪銷售，展銷廳昨日舉行迎春豐盛慶典，設有一系列新春運財打卡位、親子揮春及節慶茶粿工作坊。會德豐地產副主席兼常務董事黃光耀，更與一眾大小朋友即興寫揮春，場面熱鬧。

### 蔚藍東岸削優惠 變相提價

五礦地產（00230）油塘蔚藍東岸修訂價單，由代付「全數印花稅」改為代付「50%印花稅」，另取消「提早成交回贈」最高2%優惠，變相加價，周三（15日）生效。

五礦地產營銷及市務總監黃少鴻表示，蔚藍東岸自去年開放現樓示範單位以來，受市場追捧，預期隨着新渡輪啟航，區內交通進一步完善，項目價值將進一步提升。項目截至今年1月10日，蔚藍東岸累售445個單位，套現逾40億元。

泛海（00129）旗下洪水橋滙都銷情持續

暢旺。泛海國際集團執行董事關堡林表示，該盤昨日沽4伙，實用面積338至535方呎，成交價347.72萬至601.92萬元，呎價10210至11251元，套現近1864萬元。其中一名買家來自天水圍的分支家庭，看好北部都會區未來發展，慈父慷慨購入一伙送給兒子作結婚禮物。



▲黃金海灣·珀岸示範單位參觀人流不絕。