



◀內地居民資產配置的重心，逐漸由儲蓄轉為股票等資產。

新華社

經濟觀察家

近期內地發布的《擴大消費「十五五」規劃》着重強調「多渠道促進居民增收」。既然將居民消費能力放在重要位置，那麼就有必要在財富管理層面強化資產配置功能。不同收入群體的資產配置需求、風險偏好等方面存在差異，特別是面對高波動環境，需要更專業、國際化的資產配置服務，滿足居民家庭對專業資產配置的現實需求。

資產多元化 跨境配置需求增



金融觀察
鄧宇

展望而言，需要把握好兩點：一是佔比更高、更基礎的居民儲蓄部分，重點在於穩就業和適當增加居民勞動報酬，特別是中小微企業，吸納了大量的就業人口，如何在增收、促發展等方面推出更多惠企惠民政策，比如針對性減稅、提高個稅起徵點等，擴大居民的收入來源，鞏固居民家庭的儲蓄水平，夯實資產配置的基礎；二是居民收入的增值部分，主要是樓市和股市的預期管理，一方面要穩定樓市，包括深化公積金管理制度改革、構建房地產新模式等，另一方面是提振資本市場的韌性和信心，加快資本市場投融资綜合改革，保障投資者合法權益，為提升居民財產性收入創造便利條件。

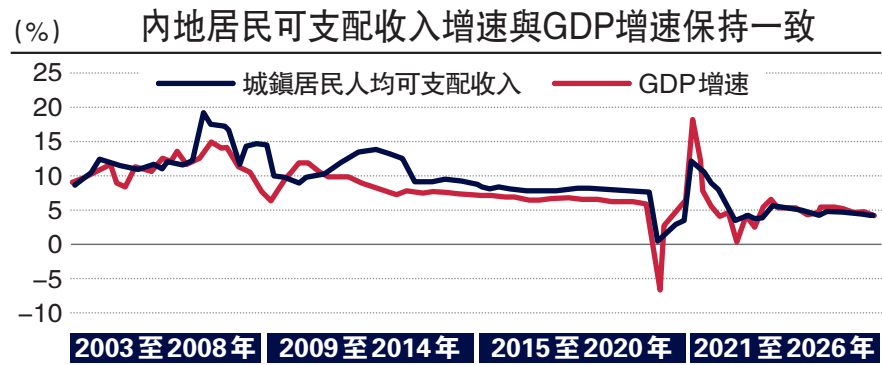
國家「十五五」規劃綱要強調「扎實推進全體人民共同富裕」。長遠考慮，共同富裕的首要前提是富裕，即先「做大蛋糕」，為「分配蛋糕」奠定深厚物質基礎，着力解決好居民財富分化問題。宏觀層面，需要解決的是經濟增長問題，在不唯GDP論的同時，實質上不是放棄經濟增長，而是強調量的合理增長和質的有效提升。以此出發，不難理解為何國家「十五五」規劃將加快現代產業體系建設置於重要位置，其核心還是促進經濟高質量發展，其中的關鍵還是要實現比較好的經濟增長目標，否則很難實現人均達到中等發達國家的目標，這也是始終強調「做大蛋糕」的重要性。

外部環境趨於複雜

國際角度看，中國經濟面臨的外部環境更加複雜，但宏觀政策已經有了比較成熟的運作機制，從三個維度分析：第一是宏觀政策工具箱充足，財政和金融政策的協同更加緊密，前期「一攬子」政策的出台在逆周期和跨周期調節方面發揮的作用顯著，政策預期的穩定有助於提振投資信心。第二是宏觀政策的空間充裕，包括財政赤字靈活的運用、債務率水平的調控等，有效避免了宏觀政策的「大起大落」，在資產負債表修復上更為主動，政策正常化的路徑更加暢通，穩定資產配置的宏觀基本盤。第三是產業政策的成功試驗。圍繞高科技、「六張網」建設、城市更新和住房新模式建設等重點領域加大投資，將投資於人和投資於物結合起來，一方面有助於發揮好投資擴內需、優供給、惠民生的關鍵作用，另一方面新興領域的潛在回報相對可觀，加大相關領域投資將幫助提高資產回報率。

居民資產配置的結構變遷是一個動態發展的過程，其中塑造的原因是多方面的，既有宏觀層面的經濟增長、宏觀政策等深度影響，也有歷史傳統、儲蓄文化、風險理念的長期累積。從發展的角度看，內地居民的資產配置正在發生新的變化。

第一，資產配置更加多元化。目前，內地居民財富管理市場體系逐步



完善，匯聚銀行理財子公司、保險資產管理、公募基金、私募基金等各類財富管理機構，財富管理市場更趨多元化。在資產配置方面，「資管新規」落地，境內外金融機構將打破長期存在的同質化問題，尋求差異化和個性化布局，這也將為居民資產配置提供更多樣化的選擇。

根據《中國銀行業理財市場年度報告（2025年）》，截至2025年末，銀行理財市場存續規模達33.29萬億元人民幣，較2025年初錄得11.15%增長，持有理財產品的投資者數量為1.43億個，較2025年初增長14.37%。同時，居民資產配置將加快向權益資產轉型。按照人民銀行調查，截至2025年末，股票理財的投資意願佔比上升至18%，2024年第三季度為13.3%。隨着內地資本市場向好和房地產市場逐漸企穩，居民資產配置的重心由過去的現金高儲蓄轉向「存款+」的結構，並增加股票、養老金等比重。

第二，跨境資產配置需求增強。研究顯示，由於內地利率下行和房地產市場調整，居民持有房產的比重逐漸下降至50%左右，預計配置股票等金融資產的比重將上升，同時對跨境多元資產配置的需求逐步增強。隨着國家金融對外開放進程加快，將提升財富管理市場的國際化水平。資產配置方面，浦東引領區、海南自貿港和粵港澳大灣區等開放高地建設加快，合格境內機構投資者（QDII）規模進一步擴大，跨境理財通、資本項目開放等試點穩步推進，有利於促進內地機構投資者加大海外布局。

港成內地客跨境投資主力

香港憑藉區位、專業服務和國際金融中心優勢，成為內地居民跨境資產配置的主要通道。調查顯示，未來3到5年內地將成為最大的新客戶來源，新客戶中有30%可能來自內地。統計顯示，2024年源自內地訪客的新造保單保費為628億港元，佔香港保險市場個人業務總新造保單保費的28.6%。

第三，監管合規的要求更高。2018年「資管新規」後，資管包括理財行業的監管制度逐漸完備，提供了更清晰的行業規範指引。政策導向上，強調創新適應家庭財富管理需求的金融產品，規範居民投資理財業務。機構管理層面，明確加快推進建設一流投資銀行和投資機構，督促行業機構專注主業、優化供給、提高價值創造能力，形成適合各類投資者需求的多樣化金融產品和服務體系。

針對個人跨境資產配置的監管更加規範。《國務院關於對外投資的規定》（國務院令 第837號）於2026年6月1日公布，並自7月1日起施行，其中將「中國境內的居民個人」納入投資者範圍，需要高度關注外匯管理、個人所得稅境外所得申報、CRS自動交換信息、反洗錢及稅收徵管等，確保達到跨境投資的合規要求，包括在香港開展各項投資均需選擇合規的投資渠道。政策導向看，更加明確個人境外投資行為監管要求，有助於引導居民投資更加合規。

鑒於外部市場的高波動環境，專業機構投資者的培育發展更加關鍵，要適應高波動的市場，尤其是在低利率和財富管理市場處於階段性震盪時期。未來需要考慮如何通過更精細化的財富管理水平，為居民家庭提供專業化、多元化的資產配置需求。

政策優化四點建議

跨境資產配置方面，近期內地金融管理部門積極支持兩地互聯互通。人民銀行宣布將持續優化、拓展內地與香港在股票、債券、理財、利率互換等領域的互聯互通，包括擴大債券通「南向通」的規模和範圍，支持香港推出離岸人民幣國債期貨和香港黃金市場發展等舉措。國家金融監督管理總局宣布支持內地保險資金參與內地與香港金融市場互聯互通，支持內地保險機構通過滬深港通投資香港交易所買賣基金（ETF），將進一步豐富內地保險機構經香港進行境外資產配置的選擇。

筆者在此有四點建議：一是加快多層次資本市場建設。積極落實「十五五」時期資本市場建設頂層設計方案，健全資本市場投融资功能，為居民資產配置提供廣闊空間，同時完善投資者合法權益保護體系。二是加大資產配置供給。積極引導居民合理配置金融資產，為更多的中低收入群體提供便利化、更普惠的資產配置渠道、產品和服務，滿足不同居民財富群體的資產配置需求。三是建強跨境資產配置功能，立足兩地互聯互通新機制。進一步抓住政策機遇，精準把握監管合規要求，拓展跨境理財通、南向通、港股通、QDII基金等合規渠道。四是注重平衡好內外部風險。堅持風險回報相對平衡的理念，堅守監管及法律合規底線，在收益性、風險性和安全性方面做好平衡。注重培育和引導居民加強金融素養教育，提升風險收益意識。

（作者為財經評論專業人士。本文僅代表個人觀點）

領導力決定企業轉型成敗



李勤

經管之見

企業成功轉型需要所有的成員朝着同一方向前進，因此首席執行官（CEO）的綜合統籌及引領能力至為關鍵。除應對企業日常遇到的挑戰外，CEO還需致力轉型，以及找出可以形成和傳輸重大影響的新方法。

統計顯示，只有30%的轉型個案可以達到管理層期待的效果。對此結果，可以有不同解釋，包括預期以外的市場狀況、強勁的新競爭者、新科技的顛覆，以及動盪不安的地緣政治狀況。這些外在因素不難理解，但亦要注意一些阻礙有抱負CEO大展拳腳的內在因素。以下筆者將列舉CEO應對的四方面難題：

協調方案 信息共享

1）協商方案。管理學上有一句很有啟發性的話：「目標訂得太高而失敗，並不是風險；相反，目標訂得太低而成功，才是風險。」個人及團隊往往將目標訂立得較自己所能達至的更低。協商方案是這樣的：一群行政人員分享他們的看法，而在一輪輪來回商討後，CEO基本上維持原來的方案。

這些方案，並不是全然出於欠缺野心，而是抱著「安全第一」的心態，因而將目標等同一可保證完成的結果。因循守舊的另一原因，是過去失敗的陰影揮之不去。

CEO應在轉型之初訂立兩套目標：一是被視為可達成的，並有一個清晰的實施方案，另一是可延伸的目標。兩個目標並提，CEO可創造有建設性的張力，其效用不只見諸轉型的初期，還見諸實施中期，以及舉措的第一浪之後。由下而上而訂立的目標通常趨於保守，未能充分挖掘企業的潛藏，而需要由上而下、基於當前情況、分析及第一原理而達至的目標來補充。CEO的角色為將此兩種目標連起來，以期將企業潛力發揮至最大限度。

2）儲藏信息不與人分享。成功的轉型視乎在全企業信息實時共享的基礎上，作出高質量決策。企業每一位成員都得益於「單一的真實信息來源」。問題出於當員工並不清楚如何及怎樣使用數據時，便會屯積信息而不放出。

CEO應提高企業的運作透明度，使一般員工都知悉管理層的想法及其他

部門的需要。這樣，他們便會將自己掌握的數據傳送到有關連的人和單位。

擔當指揮 壯大隊伍

3）本位主義。儘管一家企業訂出長遠的目標及以高透明度前進，個別團體及成員仍會按照其預設的優先次序行事，使大家的努力變得支離破碎。一隊管弦樂團是一個貼切的比喻，主唱、管樂手、弦樂手均落力演出，但如果不起跟隨指揮的棒子，演出的效果便大打折扣。

在許多轉型中，通常看到個別團隊只會採取對自己的KPI（關鍵績效指標）及預算有利的行動，這樣便會損害整體的轉型。

CEO應適時介入，理順激勵制度，將各單位的員工重新連結至共同目標，以及重申轉型計劃為企業整體的大事，而並非個別單位的事情。只有合力，才可共榮。

4）只信任少數人。由於企業轉型涉及高風險，CEO通常只倚靠他最信任的一小群人。當環境變得不明朗時，CEO會傾向任用那些在過去有良好表現及曾證明自己有能力的員工。對CEO的挑戰是將這一小圈子擴大。

CEO應找出有較淺實戰經驗而有高潛力的下屬，賦於較大責任，給他們發展、磨琢、表現其解決問題以及培訓的機會。這樣，便可以壯大寄以重任的隊伍。

以下是一則CEO引領企業成功的案例。香港金銀貿易場理事長張德熙自2010年上任後，便帶領這家有逾百年歷史的金融機構轉型。貿易場一向以人手操作，效率不高，服務範圍限於本地。張德熙引入新運作方式及產品，如交易編碼服務、9999港金、首個離岸人民幣黃金產品等，並分別在2015年及2017年推出「黃金滬港通」及「黃金深港通」，將業務延伸至內地。在轉型升級後，2025年金銀貿易場更名為「香港黃金交易所」，作為亞洲重要的貴金屬交易樞紐。他也帶領團隊推行貴金屬「一帶一路」互認資格，肩負人民幣結算黃金商品互聯互通，配合人民幣國際化。

CEO有方有理，便能引領企業轉型升階，在競爭的大海中破浪前行。

（作者為理工工商管理博士、資深金融家）

綠置居揀樓五大重點



張穎曦

談樓說按

2025年度綠置居日前已開始揀樓。過往不少資助房屋項目屬於遠期樓花，揀樓後仍有充裕時間慢慢研究按揭詳情，但今年的盛緻苑及重售項目已獲發佔用許可證，揀樓後需在短時間內申請按揭。本文將為仍未揀樓的準買家拆解五大注意事項。

制定心水名單

由於心儀的單位可能已經售出，建議預先列出多個備選單位，並根據各單位的實際售價制定預算。欲了解最新銷售情況，可透過銷售小組的電視屏幕查看最新銷售狀況，亦可在房委會網頁留意最新的成交紀錄。

計劃好首期預算

綠置居毋須按揭保險亦可申請高成數按揭，按揭成數可高達九成半，首期只需5%，即可輕鬆上車。以盛緻苑為例，項目以六折定價，售價介乎168萬至354萬元。

以168萬元單位為例，若申請九成半按揭，按揭年期為30年，首期只需8.4萬元。最貴的354萬元單位，首期則為17.7萬元。

供款能力計算清楚

銀行批核綠置居按揭時，入息審查較私樓較為寬鬆，基本上只需簡單

申報家庭入息即可通過。然而，在選樓前仍需仔細計算供款能力。以現時H按封頂息3.25%、九成半按揭及還款期30年計算，168萬元單位每月供款約6946元；若選擇354萬元單位，每月供款則約14636元。

比較各銀行按揭細節

綠置居買家可以選擇H按或P按供樓。由於H按在拆息下跌時能以低息供樓，拆息上升時亦有封頂息率保障，因此最受歡迎。雖然各銀行批出的H按計劃相若，一般為H+1.3%及3.25%封頂息率，但仍有細節需留意，例如現金回贈存在一定差異，個別銀行亦提供高息存款掛鈎戶口（Mortgage-link），可將閒錢存入與按揭利率相同的高息戶口。選擇之前，不妨比較各銀行的按揭細節。

最快一日批核按揭申請

由於揀樓後需要在短時間內申請按揭，申請時間可能較為緊湊，買家選定單位後應盡快申請按揭。目前有個別銀行提供特快按揭批核服務，買家最快可於一個工作天內獲得審批結果。最後，建議買家在揀樓前後諮詢大型且專業的按揭轉介公司，全面比較各銀行的按揭方案，以最快速度鎖定最合適的按揭優惠。

（作者為經絡按揭轉介營運總監）



▲綠置居買家在揀樓前後宜諮詢專業按揭轉介公司，比較各銀行的按揭方案，才選擇最合適的按揭計劃。

資料圖片