

中國高淨值市場解碼：保險成配置基石



全球經濟復甦乏力之際，中國高淨值人群的資產配置越來越注重在防禦與增長之間取得雙重平衡。「把雞蛋放在不同籃子裏」已是老生常談，對於高淨值人士而言，更重要的反而是選擇「哪一個籃子」。根據《彭博行業研究》數據表明，高淨值人士的資產分散需求增加，或會尋求將資產轉移至亞洲市場，並把握亞洲高增長行業的投資機遇。

該調查亦估算，香港或將於2025年內超越瑞士，成為全球最大的跨境財管中心。與此同時，另一份報告《萬通保險·胡潤百富2025中國高淨值人群金融投資需求與趨勢白皮書》(以下簡稱為「白皮書」)指出，中國高淨值人群的金融投資呈現以銀行類產品、保險和股票為核心的「配置金字塔」，其中增配保險的比例已超過黃金和股票，從而反映保險正逐漸成為該「金字塔」中的重要基石。由此可見，香港不僅為具吸引力的投資目的地，而且提供多元化的投資組合，包括應有盡有的保險產品，對高淨值人士而言，更加不失為一個值得「擺放雞蛋的籃子」。

香港保險產品具吸引力

香港作為亞洲保險樞紐，擁有相對成熟及完善的監管環境，包括集中且專業的監管架構、嚴格的持牌人管理以及健全的市場保護機制。例如要求保險公司維持充足的償付能力，以此增強市場抗風險能力。除此之外，眾多大型跨國保險公司均在港設有業務，提供各類壽險及財富管理產品，因此吸引了大量非香港居民投保，尤其是重視境外資產配置及環球醫療網絡的高淨值人士。白皮書報告數據亦顯示，在金融產品配置選擇中，保險最為受關注。高淨值人群的資金分配有60%用於購買保險，因其不但滿足財富世代傳承需求，還可進行有效的風險管理，進一步表明保險作為資產配置基石的重要性。

白皮書調查數據指出，中國高淨值家庭的年均保費支出超過50%用於家庭財富傳承。而講到財富傳承，最快在腦海中浮現的多半是儲蓄型人壽保險。一方面透過累積現金價值及潛在分紅回報以增值資產，再配合計劃內的各種理財工具，從而加強傳承規劃。例如同時設立無限次轉換受保人選項及後備保單持有人選項，可靈活應對家族成員變動，令保障及資產跨代延續，實現「一份保單，世代享用」的傳承目的；或使用保單分拆功能，允許保單持有人將保單價值按比例拆分成多份獨立保單，以預先分配形式令財富在不同世代之間無限傳承。另一方面計劃提供靈活的身故賠償支付選項，省卻傳統遺產分配的複雜程序，並根據不同受益人的財務需求以安排適切的賠償支付方案，達成「量身定製」的財富傳承。

投資策略轉變為「穩中求進」

風險管理是資產配置的核心，高淨值人群的財富往往暴露於市場波動或健康意外等多重風險之下，而保險正是其中不可或缺的工具之一。首先，當遇到重大疾病或意外身故時，可利用危疾保險將個人或家庭面臨的潛在財務風險轉嫁給保險公司，為資產安全築起一道「防火牆」。其次，高端醫療保障為高淨值人士實現「就醫自由」，提供不受地域或金額限制的頂級醫療服務，確保在健康風險來臨時仍能獲得最佳照顧。再次，相較於直接持有股票或房產，指數型萬用壽險提供更穩定的投資回報，免受市場下行影響的同時，以平均成本法分散市場波動風險。最後，利用保險達成稅務優化，保障財富傳承的完整性。白皮書內的研究數據亦說明高淨值人群正通過保險為基石的資產配置，主動分散市場風險以追求財富的可持續增長。

總括而言，隨着全球經濟不確定性加劇，高淨值人群的市場投資策略已由「追漲殺跌」轉變為「穩中求進」，而保險亦從傳統的輔助角色轉變為核心方案之一，成為資產配置及財富規劃中必不可少的重要基石。

溫馨提示：客戶購買保單前先考慮不同因素，例如購買保險的目的、保障需要、負擔能力、保障範圍等，從而選擇適合自己保險產品。有興趣進一步了解的讀者，建議向專業的理財或保險顧問查詢。



●香港保險產品受內地與香港青睞。圖為灣仔一帶。

基金投資



光大證券國際產品開發及零售研究部

選擇「哪一個籃子」。根據《彭博行業研究》數據表明，高淨值人士的資產分散需求增加，或會尋求將資產轉移至亞洲市場，並把握亞洲高增長行業的投資機遇。

該調查亦估算，香港或將於2025年內超越瑞士，成為全球最大的跨境財管中心。與此同時，另一份報告《萬通保險·胡潤百富2025中國高淨值人群金融投資需求與趨勢白皮書》(以下簡稱為「白皮書」)指出，中國高淨值人群的金融投資呈現以銀行類產品、保險和股票為核心的「配置金字塔」，其中增配保險的比例已超過黃金和股票，從而反映保險正逐漸成為該「金字塔」中的重要基石。由此可見，香港不僅為具吸引力的投資目的地，而且提供多元化的投資組合，包括應有盡有的保險產品，對高淨值人士而言，更加不失為一個值得「擺放雞蛋的籃子」。

香港保險產品具吸引力

香港作為亞洲保險樞紐，擁有相對成熟及完善的監管環境，包括集中且專業的監管架構、嚴格的持牌人管理以及健全的市場保護機制。例如要求保險公司維持充足的償付能力，以此增強市場抗風險能力。除此之外，眾多大型跨國保險公司均在港設有業務，提供各類壽險及財富管理產品，因此吸引了大量非香港居民投保，尤其是重視境外資產配置及環球醫療網絡的高淨值人士。白皮書報告數據亦顯示，在金融產品配置選擇中，保險最為受關注。高淨值人群的資金分配有60%用於購買保險，因其不但滿足財富世代傳承需求，還可進行有效的風險管理，進一步表明保險作為資產配置基石的重要性。

白皮書調查數據指出，中國高淨值家庭的年均保費支出超過50%用於家庭財富傳承。而講到財富傳承，最快在腦海中浮現的多半是儲蓄型人壽保險。一方面透過累積現金價值及潛在分紅回報以增值資產，再配合計劃內的各種理財工具，從而加強傳承規劃。例如同時設立無限次轉換受保人選項及後備保單持有人選項，可靈活應對家族成員變動，令保障及資產跨代延續，實現「一份保單，世代享用」的傳承目的；或使用保單分拆功能，允許保單持有人將保單價值按比例拆分成多份獨立保單，以預先分配形式令財富在不同世代之間無限傳承。另一方面計劃提供靈活的身故賠償支付選項，省卻傳統遺產分配的複雜程序，並根據不同受益人的財務需求以安排適切的賠償支付方案，達成「量身定製」的財富傳承。

投資策略轉變為「穩中求進」

風險管理是資產配置的核心，高淨值人群的財富往往暴露於市場波動或健康意外等多重風險之下，而保險正是其中不可或缺的工具之一。首先，當遇到重大疾病或意外身故時，可利用危疾保險將個人或家庭面臨的潛在財務風險轉嫁給保險公司，為資產安全築起一道「防火牆」。其次，高端醫療保障為高淨值人士實現「就醫自由」，提供不受地域或金額限制的頂級醫療服務，確保在健康風險來臨時仍能獲得最佳照顧。再次，相較於直接持有股票或房產，指數型萬用壽險提供更穩定的投資回報，免受市場下行影響的同時，以平均成本法分散市場波動風險。最後，利用保險達成稅務優化，保障財富傳承的完整性。白皮書內的研究數據亦說明高淨值人群正通過保險為基石的資產配置，主動分散市場風險以追求財富的可持續增長。

總括而言，隨着全球經濟不確定性加劇，高淨值人群的市場投資策略已由「追漲殺跌」轉變為「穩中求進」，而保險亦從傳統的輔助角色轉變為核心方案之一，成為資產配置及財富規劃中必不可少的重要基石。

溫馨提示：客戶購買保單前先考慮不同因素，例如購買保險的目的、保障需要、負擔能力、保障範圍等，從而選擇適合自己保險產品。有興趣進一步了解的讀者，建議向專業的理財或保險顧問查詢。

明年應抓牢A股低估值高分紅主線



滬港通
錦囊

勢，而是在多重內外因素交織影響下，反覆拉鋸、逐步消化不確定性。這一年，A股更多體現的是經濟轉型期資本市場的真實狀態，即速度放緩，但方向逐漸清晰；情緒反覆，但主要指數底部不斷抬升。



宋清輝
經濟學家

宏觀層面看，2025年中國經濟延續溫和修復態勢。外部環境依然複雜，全球地緣政治、貿易摩擦以及海外貨幣政策的不確定性，對市場風險偏好形成持續擾動；內部則面臨經濟結構調整、舊動能回落與新動能培育並行的現實挑戰。

在此背景下，政策取向整體以「穩」為主，財政政策保持必要力度，貨幣政策更強調精準與定向支持，為市場提供重要托底力量，但並未製造過度寬鬆的流動性環境。這也決定了2025年A股難以複製過去那種依賴流動性推動的全面牛市。

整體投資理念趨成熟

從市場表現看，2025年的A股指數呈現區間上落格局，寬基指數波動幅度收斂，但結構性行情此起彼伏。權重藍籌在估值修復與分紅屬性支撐下表現相對穩健，而部分高估值題材股經歷明顯分化，同時市場對「故事邏輯」的容忍度顯著下降。值得注意的是，科技製造、數字經濟、高端裝備、新能源細分領域等板塊，在反覆調整中逐漸顯現中長期配置價值，資金更傾向於尋找「有盈利、有產業、有政策支撐」的確定性方向。

2025年另一個值得關注的變化，是投資者結

2025年的市場流動性未達太寬鬆程度，加上機構投資者參與度提升，A股不復過去急升急跌格局。圖為上海證券交易所。資料圖片



構和投資理念的演進。機構投資者在市場中的話語權進一步增強，對基本面和長期邏輯的重視程度提高；與此同時，個人投資者的行為也更趨理性，短期博弈型交易熱度有所降溫。ETF等工具型產品規模持續擴張，反映出資產配置理念正在逐步取代單一擇股思維。這些變化雖然在短時期內降低了市場的彈性，但從長期看，有助於提升A股運行的穩定性與成熟度。

明年經濟股市料溫和上升

站在2026年的門檻上展望未來，A股所處的環境與過去幾年相比，正在發生深刻變化。首先，從宏觀背景看，經濟增長的「底」大概率已經探明，未來更關鍵的是復甦的質量和結構。隨着一系列穩增長、促改革、擴內需政策逐步顯效，2026年經濟運行有望呈現溫和改善態勢，這為A股提供了向上的基本面基礎，但這種向上更可能是「慢變量」，而非急速反轉。

其次，從政策與制度層面看，資本市場改革仍將是長期主線。提高上市公司質量、強化分紅約束、完善退市機制、吸引中長期資金入市等舉措，將持續重塑市場生態。

2026年的A股，可能不會因為單一政策而出現情緒化大漲，但制度紅利將通過提升估值中樞的方式逐步體現，尤其有利於治理規範、現金流穩定、具備長期競爭力的企業。

再次，從市場結構看，2026年的A股更可能呈現「指數溫和、結構活躍」的特徵。高分紅、低估值資產在低利率環境下仍具備吸引力，成為資金的重要「壓艙石」；同時，代表未來產業方向的新質生產力相關板塊，如先進製造、人工智能應用、綠色低碳技術等，有望在業績兌現的過程中逐步走出趨勢性行情。與過去不同的是，這類機會將更強調真實盈利和商業落地，而非單純的概念驅動。

但是，也需要清醒看到，2026年的A股仍面臨不容忽視的挑戰。外部環境的不確定性並未消失，全球經濟周期、海外金融市場波動仍可能通過情緒和資金渠道對A股形成擾動；內部方面，部分行業產能出清尚未完成，企業盈利修復的節奏可能不均衡，這決定了市場難以一蹴而就地全面走強。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

2026債券市場：擴大投資部署範圍

恒生銀行財富管理首席投資總監 梁君翰

4.2厘附近整固。筆者認為明年投資美元債要繼續審慎債券年期，3年至7年的中年期美債或較不受長期利率波動影響債價。

增非美債投資 平衡美國風險

整體債市部署來看，2026年應進一步分散投資至非美地區。美國政府財政赤字不斷上升，加上明年大選及美法案將要推出更多財政刺激，這令市場繼續擔憂對美國政府財政的可持續性。筆者料環球資金於主權債方面的部署，將繼續流向歐洲、亞洲及新興地區的主權債，以分散單一地區風險並穩固表現。其中歐債今年主要受惠歐元兌美元大幅升值，交易員將繼續利用歐債與美債的利差和歐元強勢進行套利，支持歐債表現。此外，我們認為英倫銀行明年

減息幅度或會超出市場預期，英國國債表現可看高一線。

最後一定要提新興市場主權債，包括亞洲及拉美主權債等，今年的表現相當亮眼，指標指數錄得約10%的總回報。這受惠於許多新興市場的央行採寬鬆政策，以及各新興市場政府的財政和經濟改革政策令內部通脹受控。中國、印度、印尼及菲律賓仍處於寬鬆減息周期，預計未來利率仍有小幅下調空間。另一邊廂，美國正積極地與巴西、墨西哥等拉美國家繼續進行貿易磋商，以求降低農產品和食品等關稅為其自身的抗通脹鋪路，這也為拉美經濟表現和其主權債市場繼續提供催化劑。

(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議)

美元續低迷 歐元波動收窄蓄力待發

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

歐元兌美元維持窄幅爭持，但是今年迄今累計上漲近14%，本月歐洲央行上周維持利率不變，並上調部分增長和通脹預測，此舉很可能為近期進一步減息關上大門。而美元兌主要貨幣在聖誕前後表現平穩，但年內累計已下跌超過9%。本周即將踏入新的一年，投資者高度關注美聯儲可能何時進一步減息。

美聯儲致力於在控制通脹和實現充分就業的兩個目標之間取得平衡，在2025年的最後三次會議上，已累計減息75個基點，目前利率水平為3.50厘至3.75厘。上周三晚美聯儲公布12月9日至10日會議紀錄，是次會議內部再次出現分歧，決策者們對未來一年的利率走勢也給出了截然不同的預測。此外，投資者們也在等待美國總統特朗普提名美聯儲主席人選，以接替任期將於5月結束的鮑威爾。

美元兌加元技術走勢趨下行

上周二公布的會議紀錄顯示，在加拿大央行12月10日作出利率決定之前，管委會一致認為很難預測其下一步行動是加息還是減息。由七名成員組成的利率決策委員會總結稱，兩個重要原因是由不可預測的美國貿易政策和近期波動的經濟數據。管委們同意將利率維持在2.25厘，他們認為只要經濟前景保持大體一致，這一水平就能使通脹率持續接近央行2%的目標。貨幣市場預

測，加拿大央行的下一步行動將是加息25個基點，最有可能在2026年10月。

美元兌加元走勢，技術圖表所見，RSI及隨機指數均呈回跌，10天平均線下破25天平均線形成利淡交叉，匯價於月初下破上升通道，預料美元兌加元仍有下試壓力，當前支撐先看1.37加元水平，關鍵看至1.3550加元水平附近，在今年六月至七月，匯價三度於此水平附近獲見支撐，之後輾轉升到上月達至1.41加元水平；預料失守此支持料將見延伸另一浪下滑，之後看至1.35加元及1.3440加元。

阻力位預料在1.38加元及1.39加元，下一級料為1.40加元及1.4140加元水平。

今日重要經濟數據公布

23:00	美國	11月成屋待完成銷售指數，前值76.3
		11月成屋待完成銷售指數月率，預測+1.0%，前值+1.9%

恒指50天線見阻力 淡友趨入場

恒指牛熊證資金流情況，截至上周二過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約1.02億元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約1.26億港元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上周二，恒指牛證街貨主要在收回價24,700點至24,999點之間，累計相當約2,385張期指合約；熊證街貨主要在收回價26,200點至26,499點之間累計了相當約1,667張期指合約。

蘋果購證10079/沽證10793可吼

近日有評論憂慮包括蘋果(AAPL)在內的電話行業來年或面臨因硬件價格上升而導致生產成本上升的壓力，蘋果股價自月初高見288美元創新高後一直反覆回落，至近日觸及50天線後稍見喘

息，如確認50天線有支持後市或可隨大市反覆回升。個股產品資金流方面，截至上周二過去5個交易日，蘋果的相關認購證及牛證合共錄得約4萬元資金淨流入部署。而認沽證及熊證合共錄得約2萬元資金淨流出套現。

如看好蘋果，可留意認購證10079，行使價320美元，6月底到期，實際槓桿約9倍；相反如看淡蘋果，也可留意認沽證10793，行使價210美元，3月下旬到期，實際槓桿約10倍。

本文由法國興業證券（香港）有限公司（「法興」）提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部份或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。