

# 國補呈「搶券難」建議設立統一信息發布平台

龐溟 經濟學博士、經濟學家

於2026年，內地優化國家消費品以舊換新補貼（下稱「國補」）申領規則正式落地，此前北京等地區採取的「即申即領」模式基本退出，各地目前普遍採取「搶券」或「搖號」等限量發放模式。

在筆者看來，「即申即領」模式在政策初期確實提升了申領效率，但隨着國補規模擴大、參與主體增多，一些弊端逐漸顯現：一是需求瞬時集中，極易造成補貼資金在短時間內被「秒空」，導致資源分配失衡；二是套利空間較大，部分機構或黃牛利用技術手段搶佔額度，擠壓真實消費需求；三是財政壓力難以預估，地方政府難以根據「即申即領」的實時申領量精準安排預算。

因此，部分地區退出「即申即領」的地方國補模式，提高門檻、改為限量發放，本質上是為了提高補貼精準度、控制財政節奏、避免資金被非目標群體過度佔用。通過「分批、分段、分群體」的限量模式發放，使補貼更公平、更可控，也更符合「精

準支持、合理引導」的政策導向，有效提升財政資金使用效率和政策精準性、普惠性。

## 限量發放屬合理安排

筆者認為，限量發放模式的不足之處在於摩擦成本較高，消費者需要等待搖號結果，存在申領不確定性；部分人因時間窗口限制而錯失申領機會；流程相對繁瑣，客觀上抑制了部分即時性、便利性消費需求，尤其對不熟悉線上操作的群體不夠友好。但是，限量發放模式成為主流，是因為它在政策的公平、公開、透明與財政可持續性、可控性、精準度之間實現了更好的平衡，並能通過周期性的活動維持市場熱度。對於大規模、跨區域的國補政策而言，這種模式更具優勢。

此前，多地在發放國補的過程中，出現了「搶券難」現象，抬高了消費者的時間成本和心理成本，抑制了部分潛在需求。但筆者認為，「搶券難」並

非單一原因造成，而是多因素疊加的結果：首先是補貼額度有限、需求集中，供需天然不匹配；其次是發放節奏集中，大量用戶在同一時間段湧入平臺；再次是部分地區門檻較低，導致申領人數遠超預期；再次是技術差異，部分用戶在操作速度、設備性能上處於劣勢；此外，部分平臺承載能力有限，高峰期可能出現卡頓。

總體來看，要改善「搶券難」，關鍵在於實現政策體系的「分散化、精準化、常態化」設計。筆者建議，未來國補政策可從提高精準度、優化發放機制、做好消費者服務、強化監管與技術治理等方面進行優化。從央地協同角度看，中央應負責頂層設計與規則統一，可考慮建立統一的信息發布與監督平臺，避免各地「各自為政」導致申領體驗差異過大，並研究滾動預算或跨周期調節機制；地方負責執行與細化，強化數據驅動的動態管理，根據申領熱度動態調整不同品類券的投放節奏與數量，並嚴厲打擊違規套利，保

障資源流向真實消費場景。通過統一標準、統一入口、統一監管，可以減少「搶券難」。

## 拉動消費尚須持續發力

此外，國補是「點火器」，其真正價值在於「撬動效應」，需要財政補貼與企業讓利、金融支持、場景創新等共同發力，才能真正形成消費拉動力：在企業端，可推出以舊換新專屬優惠、延保服務、綠色產品折扣等，提高消費者實際獲得感；在金融端，可通過低息消費貸、分期免息、綠色消費信貸等方式，降低大額消費門檻；在地方政府端，可打造消費節、場景化促銷、夜間經濟活動等，形成持續消費氛圍；在供給端，可推動企業抓住政策窗口，推出高性價比的「綠色」、「智能」換代產品，加快產品創新、品質升級，並優化以舊換新的回收、拆解、估價全流程服務體驗，讓補貼真正撬動「更好產品、更優服務」的供給改善。

# 歐英減息大定 美料大追落後

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

百家觀點

分析當前美國總統特朗普持續干預下的匯率政策，重點不是特朗普班子口頭宣稱要強美元抑或弱美元，而是由經濟基本因素主導，貨幣政策不得不作出相應配合，投資者作何反應。



● 美國上月非農數據表現遠超預期，聯儲局減息預期降溫。圖為紐約證券交易所。

皆因美國債台高築，去年兵行險着發動關稅戰得不償失，預算案亦未能削減開支增稅收，激進減息便成唯一手段。相比2024年至今已多番減息的歐央行或英倫銀行，若美聯儲今年積極減息，歐元英鎊等兌美元，豈能不走強？

## 美減息追落後 息差逆轉

關鍵有二。其一，美國財困，即使短期經濟不差，如上文所述，但特朗普仍需迫使美聯儲大幅減息，才可降美債利息支出。

基於歐央行和英倫銀行早在2024年和2025年大幅減息，當時美聯儲步伐明顯較慢，今一旦逆轉，

此消彼長，息差逆轉顯著。

其二，美國貿易戰關稅戰，影響全球貿易夥伴對美匯美債信心，以往跟美國做生意，部分所得買美債，共生關係帶動良性循環正反饋，今不復存在，各國央行外匯儲備減持美匯美債，增持黃金，投資者不分機構個人都跟隨。

整體對於美元沽壓，不獨一方，實為全球現象，匯市2026年大方向，不難判斷。

## 美減日加一拍即合

比較有趣是日圓。不少人對日圓有迷思，其跌勢究竟會否扭轉。關鍵是日本跟美國之間微妙關係。

所謂日圓漲跌，一般而言是對美元而言，若美元強勢，日圓弱勢，反之亦然，此為常識，不難明白。放諸今天，美國擺明車馬要大減息，以壓低利息支出，為財困找出路，雖是治標不治本，但聊勝於無。另一邊廂，日本央行近年尋求利率正常化，扭轉以往迷失四十年格局，包括但不限於量寬，以至超低利率，甚至負利率，今趁通脹逐步加息，負變零，零變正。

一減一加，日圓對美元有向上動力。但始終須留意，特朗普以日本作為地緣政治的棋子，一切絕非日本單方面說了算。

（權益披露：本人為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。）

# 馬年港股改革 有心未怕遲

黃偉棠 寰宇天瀛投資管理行政總裁、香港都會大學客席講師、註冊會計師、特許金融分析師

親愛的讀者朋友們，在這馬力十足、活力四射的馬年，願大家馬不停蹄、馳騁向前、龍馬精神、馬到成功！

香港作為國家國際金融中心，金融業一直是經濟增長的核心支柱，期望馬年港交所在各方推動下加速改革，注入更多活力與機會。

港交所最近推出框架優化諮詢，建議標準化板塊單位（Lot trading）為八種選擇（包括1股），並調低板塊價值下限、引入上限指引，旨在提升交易效率與降低門檻。但與美國早在2019年即允許奇數股交易、日本東京證交所於2024逐步降至單股、英國倫敦證交所自2020起已開始將單股交易普及化比較，港交所是遠遠落後於同行。今日AI與納稅交易時代已遠超1990年代之電腦運算，板塊制早已過時。競爭對手早已於十多年前作部署。

在每手買賣單位改革有望正式展開，追趕對手之際，筆者亦期望港交所可進一步優化投資產品。港交所多年推廣牛熊證等結構性產品，雖帶動交易量，但研究顯示，此類產品因強制贖回機制與高偏度特徵，投資者平均回報偏低，發行商則從行為偏差中獲利。各方分析用學術科學計算其偏差顯著傾向產品賣方。

歐洲市場如德國與英國早在2010年代發現類似問題後，透過加強披露、限制槓桿或轉向透明產品調整。筆者建議港交所全面檢視結構性產品並作出相應行動，以維護市場信心，避免投資者損失並提升整體可持續性。

其次，美國EDGAR系統於2018年採用Inline XBRL，內地滬深交易所早在2010年代初實現標準化電子申報（滬交所於2009年引入XBRL，2011年全面推行），投資者可高效分析而無需翻閱PDF。港交所曾於2010年代初投入資源推動類似項目，卻未能持續，導致進展停滯。筆者建議應及時重啟此類型基礎改善。

## 倡三項改革 注入持久動力

雖現在未必是最理想進行改革的時間，惟取消過時板塊限制、優化結構性產品及推行標準化報告等改革措施，無疑能提升交易活躍度、強化市場保護，最終最大化所有參與者價值，為香港金融高品質發展注入持久動力。馬年伊始，所謂有心未怕遲，讓我們期待港交所以更主動、包容姿態，彌補過往遲緩決策，引領資本市場至新高峰！

再祝各位讀者馬年吉祥、財源廣進、身體健康！

# 香港發展之道始終如一：擁抱世界

陸宏立 香港理大工商管理博士、香港銀行學會考試評審委員會委員、香港董事學會培訓委員會委員、香港學術及職業評審局專家

財經淺談

香港，一個中西薈萃的國際大都會，以開放共融的個性，長期容納多元文化及人才，展現蓬勃生機、五光十色，因而成為中外文化的交流樞紐及將中國文化傳播到全球的窗口。

香港百多年前，原是一條小漁村，一路走來，經過無數人努力，成為東方之珠，騰飛於世界。她努力奔向前方，緊緊追隨時代發展洪流，適應四周的急劇變化，不斷提升自己。一個香港人離開香港一段時間後重回香港，往往站在原來熟悉的街頭感到陌生，無所適從，一些新發展區（如九龍灣、啟德）更是另一個世界，高架橋及大樓到處聳立，一切景物變得如斯新鮮。本文是淺析香港鏈接世界構成元素及其服務國家大局的作用。

身為香港人，筆者常常總結香港的個性。有人說她是荒漠，有人說她是甘泉，眾說紛紛，莫衷一

是。然而，她還是發展了。她最重要的個性是張開雙臂，擁抱世界，歡迎來自地球每一個角落的人。香港的原居民只有圍頭、客家、鶴佬及蠻家，後來陸續大量接收外來移民，將不同的文化、風俗及知識帶來香港，包括來自上海的猶太人、葡萄牙人，現今，非華裔的居民超過六十萬，包括印巴、菲律賓、印尼、尼泊爾、泰國、非洲、歐洲等地。瑞典在港的居民也有三千多人，不少人會操一定水平的粵語。

法國政府及傳媒做過不少意見調查、法國富豪及專業人士，包括米芝蓮星級廚師，他們如果離開法國，首選目的地是香港。近年法國餐廳、名牌店及畫廊在香港愈開愈多，原來過去10多年來到香港定居及工作的法國人持續上升，增加至逾2.5萬。法國駐港領事館發現，近年愈來愈多的法國年輕人來港打第一份工或創業，認為亞洲經濟復甦較化程度較高的安老院舍（RCHE）。

這種非此即彼的選擇，忽略了大量現今長者的真正需求——即使需要一定程度的護理支援，他們仍希望維持獨立、自主，保持與社區的連結，並在熟悉的生活圈中安度晚年，而非被安置於單一功能、缺乏生活感的護理設施之中。

造成這種困局的核心原因，在於現行政策與法規的二元框架設計——「住宅」與「院舍」被嚴格區分。一旦項目被界定為安老院舍，發展商便必須遵守《安老院條例》下嚴格的建築及營運規範。這導致市場上主要出現以符合法例和發牌為目的而建的院舍設施，而缺乏兼具居住生活與護理支援的混合型樂齡房屋。

透過這種新模式，長者不再需因健康惡化而被迫離開熟悉的生活圈，能保持自主、社交與生活節奏，在變化中保持尊嚴，而非在隔離中老去。

對政府來而言，讓私營市場分擔部分安老需求，有助紓緩公營醫療與院舍系統的壓力，亦能更有效運用珍貴的土地資源，提高整體城市效益。

對投資者而言，融合地產、醫療與服務款待的全新資產類別，背靠龐大的銀髮市場需求，為單一項目注入多元產業元素，降低風險，同時提升資產價格回報的穩定性。

# 重塑香港的樂齡未來：突破二元困局

李婉茵  
高力香港研究部  
及零售顧問主管

前共同發布的《高密度城市的樂齡願景》報告指出，只要善用建築與營運上的創新，即使在高密度城市，也完全可以打造既滿足護理需求、又能提高生活質素的垂直樂齡社區。這不僅是回應長者尊嚴和自主權，更是釋放房地產價值的新方向。

## 倡推出混合型樂齡房屋

報告提出以「垂直混合用途」作為高密度城市的策略方向，在單一建築物內設置不同層次的生活與護理功能：低層設置醫療中心、康健設施及面向公眾的零售餐飲，加強社區流動性。高層提供具靈活設計、可按需要加入家居護理服務的獨立生活單元。中層則配置高護理需求的照護設施，為需要較高程度照顧的長者提供無縫過渡，實現真正的「原址安老」。

要推動混合型樂齡房屋落地，報告建議政府在規管層面「拆牆鬆綁」，包括：引入「中間發牌機制」，在院舍與一般住宅之間建立「樂齡房屋」類別，容許在獨立單位內提供家居護理服務，同時放寬高度限制及地積比率計算，以促進市場創造更多元、具彈性的產品，並更好地回應長者需求。

透過這種新模式，長者不再需因健康惡化而被迫離開熟悉的生活圈，能保持自主、社交與生活節奏，在變化中保持尊嚴，而非在隔離中老去。

對政府來而言，讓私營市場分擔部分安老需求，有助紓緩公營醫療與院舍系統的壓力，亦能更有效運用珍貴的土地資源，提高整體城市效益。

對投資者而言，融合地產、醫療與服務款待的全新資產類別，背靠龐大的銀髮市場需求，為單一項目注入多元產業元素，降低風險，同時提升資產價格回報的穩定性。

## 安老模式須走向多元

隨着未來銀髮族的教育程度、財務能力與生活期望提升，他們需要的早已不是一張床位，而是一個能因應身體狀況變化而提供彈性支援的「家」。高力與Hassell早

# 「誤鳴」與「助燃物」宜納入防火治理責任鏈

譚善恆 華坊諮詢評估董事

消防本應是特區政府推廣資產管理與ESG政策的一部分。筆者作為宏富苑五級大火罹難者家屬，失去雙親後深刻體會：火警悲劇往往不在於救援快慢的一秒之差，而是早在更前端——物料選用、維修保養、合規驗測、管理文化——已埋下風險。從資產保護與ESG的角度看，消防是一套關乎生命安全（S）、治理問責（G）與風險定價（保險、融資、資產價值）的城市風險管理系統。

## 治理前移 火災消滅於潛伏期

根據消防處統計，在2006至2024年間，綜合所有多層式建築物的火警總數下降近30%，但火警傷亡人數卻上升20%。同期間，「警鐘誤鳴」更由21,846宗升至29,357宗，在火警個案中的佔比更上升至72%。當誤鳴佔比過高，系統便會出現典型的「噪音污染」——前線與指揮體系必須在「寧緊勿鬆」與「避免過度派遣」之間拉扯，長期侵蝕應變效率與士氣。誤鳴次數飆升，更是系統可靠性失效的信號，反映裝置保養、驗測、物管跟進與責任追究形成閉環。

若觀察同年期「三級或以上嚴重火警」的處所分布，178宗個案中，「寮屋商業/倉庫等作業」居首（59宗），其次為工廠類（27宗），住宅亦緊隨其後（26宗）；寮屋住戶類火警則相對較少（10宗）。當

啟示：嚴重火警與「住戶資源多寡」未必呈線性關係，更大關鍵在於作業方式、堆存密度、助燃物、火載量、用途混雜、空間分隔、蔓延途徑、逃生條件、臨時工程包裹物（棚網、圍封或臨時屏障）與管理水平——這正是資產管理角度最關注的「系統風險」。換言之，香港要降低重大事故概率，就要將治理前移：把這類系統風險視為一體化的風險治理工程對象。

## 從「文件合規」走向「結果問責」

消防裝置涉及承辦商、物管、法團、住戶與保險安排；若制度僅要求「有檢查、有文件」，欠缺「以結果問責」（例如誤鳴復發率、限時排查復修與根因分析、重犯處置），市場便容易走向最低成本合規，讓風險在日常中被默許，最終將代價外部化予住戶與前線人員。

把防火治理做成可量化、可追責、可定價一隻手掌拍不響——火種若無助燃物料，難以釀成巨災；同理，若無制度縱容與責任真空，違規也難以長期累積成災。撰寫此文，是希望每一次警報、每一張證書、每一次維修、每一項物料採購，都對得起生命、資產與城市的長遠韌性。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。