

編者按

香港首份五年規劃啟動公眾諮詢，金融雙向聯通與跨境投資渠道成為核心主軸，全城翹首以盼的「跨境理財通3.0」醞釀年內落地。財政司司長陳茂波上月底更預告，正與內地持續磋商三大優化方向，包括放寬內地門檻、提升額度及擴大產品。巧合的是，金管局、證監會、港交所及債券通公司四大機構本周二（7日）將首度合辦旗艦級「香港固定收益及貨幣峰會暨債券通論壇」，特首李家超將親臨發表主題演講，據悉屆時亦將有內地財金官員出席，惟官方名單暫未公布，引發市場對國家將「開大閘」宣布政策利好的強烈憧憬。香港文匯報將廣邀不同金融機構前線掌舵人輪流開腔，從各自實戰視角拆局獻策。

理財通3.0前線拆局

作為本港少數坐擁3間南向通合作夥伴銀行的星展香港，其零售銀行業務及財富管理投資產品及諮詢部主管兼董事總經理謝佩芳接受香港文匯報專訪時透露，該行南向通業務迎來爆發式增長，截至2026年中，南向通客戶數量較2025年1月增長約10倍，整體資產管理規模（AUM）更錄得不俗增幅。憑藉多年一線運營經驗，謝佩芳從產品豐富、額度優化、從業資格互認三大方向，為理財通下一階段升級獻策，建言香港及內地協同發力，並強調須「三位一體、同步推進」，才能真正釋放跨境財富管理的潛力。

●香港文匯報記者 馬翠媚

「倘若產品（池）沒有繼續擴充，你給他再高的額度，他可能也覺得『只有這些產品，我沒有其他規劃可做』。」在產品體系升級層面，謝佩芳倡議擴充可投資標的範疇，納入多元化另類投資品種，打破現階段產品僅限存款、公募基金、單一局限。她分析，自「理財通2.0」推行以來，可投資產品框架並未有大幅擴充，內地及香港兩地投資者可選擇的資產種類相對單薄，投資者依舊缺乏完善長遠資產規劃的工具，政策紅利難以充分落地。

倡另類資產納理財通投資清單

她建議監管機構研究將另類資產納入理財通投資清單，包括對沖基金、私募基金、實物黃金等，打破市場對另類投資高風險的刻板印象。「另類投資並非等同高風險，只是交易結構與邏輯相對複雜，在多元資產組合中具備獨特價值。」謝佩芳舉例，

首季422隻香港基金經南向通分銷 偏好AI及科技股

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）證監會本月初公布的《2025年資產及財富管理活動調查》披露，截至2026年3月底，跨境理財通業務中參與南向通的內地投資者數目按年增加27.6%，而雙向匯劃總額則按年增長25.1%。值得注意的是，受到本港定存高息潮的拉扯，內地投資者在基金方面的投資配置比例於同期下跌了9%，但仍大致維持在40%的穩定水平，總值達56億元人民幣。而兩地產品互通進程未受減速，2026年首季，共有422隻香港基金透過南向通進行分銷，較2025年3月底的358隻明顯擴容。

在此背景下，南向通客戶的投資偏好呈現出明確的焦點——科技主題。星展香港零售銀行業務及財富管理投資產品及諮詢部主管兼董事總經理謝佩芳受訪時透露，從去年到今年，AI及科技主題基金一直是南向通客戶的「心頭好」之一，客戶會「少量配置」在相關解決方案上，而且灣區內地客戶對科技股的偏好，與一般香港客戶「相對來講是一樣的」。

值得注意的是，客戶並非一面倒只追捧國際龍頭。謝佩芳觀察到，國際大型科技公司如芯片、雲端運算、AI基礎設施固然受關注，但中國的AI應用、數字經濟及生產力提升領域，同樣被視為「領頭羊」。她特別提到，在國際頂尖科技巨頭早前展示的最新AI機器人技術中，其中一款核心亮點正是出自內地頂尖的機器人企業，「這證明內地企業在應用層面，絕對是市場的領頭羊」。她認為，投資者可以按自己傾向選擇——透過北向通接觸中國AI的基金產品，透過南向通接觸國際科技。

客戶行為方面，謝佩芳強調客戶「好醒目」，不會盲目追高。「海外科技股或AI股其實好貴，他們不會追高，會一併看其他投資機會。」這一觀察與當前市場情況相合：近期科技股波動加劇，但理財通客戶的資金並未大進大出，反而保持相對穩定的配置比例，反映其已建立較成熟的投資紀律。

對於近期市場波動，謝佩芳表示會從兩方面安撫客戶：第一，AI是長期趨勢，不會因短期波動而改變；第二，固定收益產品未見即時加息風險，無須恐慌。「如果你做好資產配置，就不需要太擔心。」她又以多年經驗及觀察指出，最能帶動生意的「特定條件」其實很簡單——就是市場氣氛，「市場氣氛比較熱烈的時候，客戶關心的程度會好高。」

理財通可納入中高回報創新產品

謝佩芳的前線觀察，與官方釋出的政策方向不謀而合。財政司司長陳茂波上月接受香港文匯報專訪時進一步提及，理財通推出初期為控制風險，產品以低風險固定收益類為主，現時正是時候商討納入更多中等風險、中高回報的創新產品，以匹配內地投資者多元化需求。惟他強調，所有調整都需要兩地監管機構同步協調，適時統一公布具體細則。業界普遍預期，理財通3.0若進一步放寬產品限制，科技主題投資的需求基礎有望擴大，客戶的配置選擇亦將更加多元。

理財通3.0醞釀落地 本報邀金融界前線掌舵人為升級獻策

星展謝佩芳：非「加額咁簡單」 三大配套同步推進始見效

星展銀行 DBS

目前南向通下之投資產品

- 投資產品(不包括在港交所上市及交易的投資產品)
 - (一) 所有在香港註冊成立並獲香港證監會認可，主要投資大中華區股票的「非複雜」基金。
 - (二) 除項目(一)提及的基金外，在香港註冊成立並獲香港證監會認可，「低」風險至「中高」風險及「非複雜」的基金，但不包括高收益債券基金及單一新興市場股票基金。
 - (三) 「低」風險至「中」風險及「非複雜」的債券
- 存款
 - 人民幣、港幣及外幣存款。

目前北向通下之投資產品

- 人民幣存款產品
- 公開募集證券投資基金：經內地公募基金管理人及內地合作銀行評定為「R1」至「R4」風險等級的基金產品（商品期貨基金除外），具體產品以不同銀行實際提供為準。
- 經內地銀行理財子公司發行的「理財產品」

整理：香港文匯報記者 馬翠媚

●星展香港零售銀行業務及財富管理投資產品及諮詢部主管兼董事總經理謝佩芳
●香港文匯報記者黃文力攝

對沖基金可透過靈活策略平滑整體投資組合波動，抵禦市場劇烈調整；黃金則是全球主流的避險與保值資產，亦是各國央行長期配置的核心品類，普通投資者同樣存在剛性配置需求。

在理財通現有框架下，謝佩芳認為，若能放寬產品限制，銀行亦可同步設立專業投資者（PI）分類機制。她指，參照香港現行800萬港元資產認定標準，針對跨境投資客群劃分專業投資者門檻，既能對接兩地銷售合規標準，簡化業務流程，亦能匹配高淨值客群多元複雜的投資需求。

談及市場廣泛關注的個人投資額度提升，謝佩芳則認為，額度調整不宜單獨推進，不應片面追求數值提升，必須與產品擴充政策同步配合實施。回顧理財通發展歷程，「1.0」階段個人額度僅100萬元人民幣，「2.0」階段則加碼至300萬元人民幣，早年業界早已反映，百萬元級別上限不足以支撐完整的跨境資產配置；後續額度提升至300萬元人民幣雖一定程度改善投資空間，但仍存在明顯局限，因此她強調，若產品沒有跟進，額度再大也只是「空洞的數字」。

理財通可擴至更多內地城市

謝佩芳並未給出具體額度調整數值建議，反而主張額度標準應以能否支撐投資者搭建「完整、均衡的長線資產配置組合」為核心衡量準則，不

必拘泥於500萬、1,000萬等單一數字門檻。放眼長遠布局，她期望理財通覆蓋地域可從粵港澳大灣區先行試點，循序漸進拓展至全國更多內地城市，她語重心長地指：「我們要一步一步來，先站穩腳跟，才能走得更遠。目標當然是範圍越寬越好。」

最後資格互認方面，謝佩芳表示，雙邊銷售人員資格互認工作已取得實質進展。她特別提到，曾建議香港及內地相互認可理財顧問資格，讓香港和內地的銷售人員都能取得對方的合規認證，目前她觀察到這方面「有推進，非常好」，認為這是「理財通2.0」在人員培訓和專業程度上的重要深化。

她補充，除了資格互認，客戶教育同樣需要加強。銀行透過與內地合作夥伴聯合開展培訓，再由他們與客戶溝通；若內地客戶親身赴港，亦會安排一對一深度解說服務，逐項拆解產品風險、收益與適合人群等。「我們很合規的，願意花比較多時間跟客戶詳細解釋產品」，她強調該行嚴格恪守香港及內地合規監管要求，並願意投入充足時間，向客戶清晰、完整講解各類跨境投資產品細則，以保障投資者充分知情。

隨着「香港固定收益及貨幣峰會暨債券通論壇」本周二登場，市場密切注視會上會否有進一步政策信號釋出，謝佩芳提出三大建議會否獲得監管機構回應，料勢成業界焦點。

北向產品定位需清晰 人民幣及中國AI可成賣點

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）市場焦點一直放在南向通的強勁增長，但北向通發展始終不及南向通熱情。據人民銀行廣東省分行公布最新理財通數據顯示，5月大灣區參與理財通的個人投資者新增857人，按月多增107人，增幅為14.3%，惟當月跨境匯劃金額按月跌22.8%至11.55億元（人民幣，下同），呈現連跌兩個月的悶局。其中，南向通佔11.42億元，按月跌23.3%；相反，北向通僅佔0.14億元，惟按月增幅卻錄得翻倍增長。

數據因而呈現一個有趣的矛盾現象：北向通的絕對規模雖然微不足道，惟其按月增長勢頭卻在悄然加速。這種「低基數、高增長」的格局，究竟是曇花一現的短暫波動，還是意味著其正蓄勢具備長遠的爆發潛力？星展香港零售銀行業務及財富管理投資產品及諮詢部主管兼董事總經理謝佩芳以業內人士眼光，作出更客觀的分析，她看好北向通同樣有發展空間，關鍵在於「產品要有好清楚的定位」。

何謂「清晰的定位」？謝佩芳進一步闡釋，北向通要吸引投資者，絕不能單純複製南向通的模式——南向通現時主打的是「高息存款」與「國際多元資產」；北向通則必須精準找出內地市場的獨特優勢，例如人民幣資產的長線配置價值或中國科技股的獨特增長潛力等，方能為香港客戶提供「非買不可」的實質誘因。

透過北向通接觸中國AI產品

謝佩芳指出，客戶對北向通確實有需

求，關鍵在於銀行如何精準切入。舉例而言，若客戶認為自身資產組合需要人民幣持倉以分散貨幣匯率風險，銀行便可從此角度為其定位產品。她又以當前AI趨勢為例指出，中國亦是「領頭羊」，不少客戶或會想：「我可不可以透過北向通，接觸到中國的AI產品？」這正好是北向通可以填補的市場需求缺口。

在銀行展業層面，謝佩芳強調，星展中國已經準備就緒，已具備良好的產品組合可供應給客戶，產品涵蓋定存、內地公募基金等。她認為，銀行的當前要務是深耕客戶教育，讓投資者透徹了解北向通能提供哪些南向通無法替代的獨特價值，而非盲目在息率高低上作單一比較。

值得欣慰的是，客戶對跨境產品的理解程度，已較以往大幅提升。謝佩芳表示，經過一兩年發展，大灣區內地客戶已比以往專業得多。「你問他高息產品，他知道高息不等於高風險。」她解釋，理財通可揀選的基金相對穩健，有一定信貸評級，所謂「高息」大概在5至6厘，較定存略高，並非7、8、9厘的高風險產品。客戶對風險與回報的認知趨向成熟，投資心態不再盲目。

謝佩芳重申，無論南向通或北向通，銀行在服務與審查上皆一視同仁，全面採用同一套銷售流程和產品盡職審查。「treat everyone the same（無論對待哪一方客戶都一視同仁）」，同一套規則，反而更加有效率。」

水暖不暖，最先知道的不是溫度計，是長年浸潤其間的「春江鴨」。跨境理財通從「1.0」試行走到「2.0」擴容，如今全市場翹首盼來「3.0」改革醞釀在即，坊間分析報告滿天飛，但如果要問「誰真正感覺到水溫變化」，星展香港零售銀行業務及財富管理投資產品及諮詢部主管兼董事總經理謝佩芳必定極有發言權。

星展香港自2021年10月首落地南向通，並於2023年推出北向通業務，實現雙向服務覆蓋。該行目前市場上唯一同時擁有3家南向通合作夥伴銀行的香港銀行，其合作夥伴包括中國郵政儲蓄銀行、深圳農商銀行及星展銀行（中國）。根據中國人民銀行深圳市分行公布的報備信息，上述三家銀行均與星展香港建立南向通合作關係，其中星展中國同時提供南向通及北向通雙向服務。

由2021年理財通落地首日，謝佩芳便親身入局。多年來她雖身處管理層，卻從未離開一線，持續服務海峽南北向投資客群，細聽他們疑慮，觀察他們選擇，捕捉他們猶豫觀望或是果斷布局的細微思緒。市場風向、投資需求的每一次轉折，她無需從文件中解讀，而是親身觸碰、真切感知。

回顧星展香港南向通業務運營數據，謝佩芳透露，截至2026年中，南向通客戶規模較2025年1月增長約10倍，整體資產管理規模（AUM）更有不俗增長。數字固然亮麗，但她反覆強調：「最關鍵的是客戶質量的改變。」

內地客已學會跨市場資產配置

她親眼見證了這場轉變，早年南向通的資金像一條單向的河，幾乎清一色湧向定存類產品，投資思維保守單一。然而故事後來出現轉折，她發現同樣客戶開始問不同問題，包括主動研究全球市場走勢，追問不同資產的風險敞口，逐步建立起跨類別、跨市場的資產配置觀念。

從「我怕虧」到「我該怎麼配置」，從「只問利率」到「研究風險敞口」，從「把雞蛋放在一個籃子裏」到「主動搭建跨資產、跨市場的組合」，這個由保守到成熟的投資覺醒，絕非朝夕之功。

伴隨香港首份五年規劃展開諮詢，市場普遍期盼「理財通3.0」年內落地。謝佩芳則指，從「1.0」起步到「2.0」迭代，她感受到政府與監管部門始終保持開放包容態度，聆聽金融業界聲音。她寄望理財通機制不斷演化，陸續推出「3.0」、「4.0」乃至「5.0」升級方案，推動香港及內地不單在民生層面深度融合，更在財富管理、跨境投資領域實現全方位互通共榮。

春江水暖鴨先知。這批從「1.0」游到「2.0」、正抬頭等着「3.0」浪潮的「鴨子」，牠們不會上岸。因為對岸從來不是目的地——深水區，才是。

●香港文匯報記者 馬翠媚