強積金12月啟全自由行 打工仔切記勿急進（二之二）

投資新策



彭永東
IPP Financial Advisers Limited董事

就強積金「全自由行」將於12月21日正式推行，本文上期探討了僱員不應只靠基金短期表現而轉移資產，需從四個主要範疇，包括基金表現、可供選擇的基金種類、收費及服務全面比較。本期將先淺析其餘三個範疇的影響。

基金種類方面，不是選擇愈多便愈有利。對有能力及時間研究市場的人，較多基金選項可讓他們按需要調整投資組合；但對平日工作繁忙、未必熟悉投資的打工仔而言，過多選擇反而容易造成困惑，最終不知如何作出適當部署。

此外，收費雖然會影響投資成本，但不能單憑管理費高低決定轉移與否。較低收費有助保留更多投資資產，但基金表現、服務質素及長期配置同樣影響退休戶口的累積金額。市民應比較計劃的整體條件，選擇符合個人需要的安排，而非一味追求最低收費。

頻密轉換未必有利

轉移強積金資產時，部分計劃成員最關心的是資金會否暫時離開市場，影響投資回報。隨着積金易（eMPF）平台推行，強積金轉移所需時間已較過往縮短，行政流程亦有所改善。單次轉移所涉及的短暫投資空檔，與整個退休投資年期相比，影響相對有限。

不過，成員不能因此認為轉換基金愈頻密愈好。每次轉換都可能出現短暫未有投資的時間，若經常因市場短期升跌而改變投資方向，便可能在市場回升時仍未重新投入，錯過主要升幅。曾有成員一年內轉換基金逾100次，這種做法不但增加管理難度，也未必能提高實際回報。退休投資最重要的是長期規劃，而非頻繁猜測市場走勢。

做好長遠退休規劃

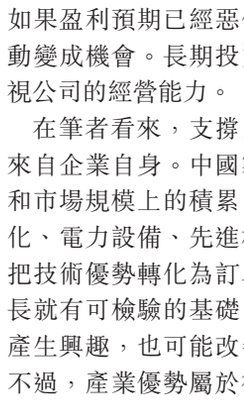
那麼，市民在什麼情況下才應考慮轉移？若現有計劃長期落後同類基金，所提供的基金種類未能配合個人投資需要，或收費偏高而服務欠佳，便可以比較其他受託人的安排。若現有計劃在基金選擇、收費及服務方面均符合要求，便沒有必要因為新制度推出而改變。

同時，成員應定期檢視自己的投資組合，按年齡、退休年期及風險承受能力作出適當調整。尤其年輕打工仔，距離退休尚有多年，若因擔心短期市場下跌而長期只選擇保守基金，可能忽略通脹對退休儲備購買力的影響。資產增長若長期不足以抵銷物價上升，退休生活同樣會受到影響。因此，投資過於保守也不一定是最穩妥的選擇。

全自由行讓市民在管理強積金時多了一份自主權，但退休保障不能單靠轉移計劃來實現。打工仔應先掌握自己的退休需要，了解不同基金的風險及特點，再決定是否調整現有安排。把握選擇權之餘，更要建立適合自己的長線投資習慣，才能逐步累積理想的退休儲備。（完）

捕捉A股機遇 先守住判斷力

滬港通錦囊



宋清輝
經濟學家

近期，瑞銀、聯博基金、野村東方國際證券相繼討論中國股票的配置價值，認為人工智能（AI）產業的不確定性會加劇短期波動，長期投資者仍可關注逐步出現的機會。結合近期的A股行情，在筆者看來，外資機構的觀點值得參考，更要讀清其中的條件。

例如，聯博基金看重中國資本開支和產業發展的韌性，認為長期買入機會有望逐漸顯現；野村東方國際證券則提醒，在波動率下降之前保持防禦，機會可能更多體現為結構性行情。瑞銀給出的明晟中國指數中期目標，覆蓋的範圍並非單純A股，不能直接理解成A股必然上漲相同幅度。

簡而言之，機構之間對方向有共識，對節奏和路徑仍有分歧。這恰恰說明，所謂布局窗口，是一個可以研究、篩選並分步投入的階段，而不是某一天的最低點。

筆者認為，當前最需要守住的是信心，也要守住判斷力。市場急跌時，股價常常比企業經營變化得更快，情緒、資金調倉和估值壓縮會在短時間內相互放大。真正有競爭力的企業，並不會因為連續幾天股價調整就失去技術、客戶和產能。反過來說，如果盈利預期已經惡化，股價跌得再多，也不能自動變成機會。長期投資者要做的，是借波動重新審視公司的經營能力。

在筆者看來，支撐A股中長期價值的力量，首先來自企業自身。中國製造在完整產業鏈、工程能力和市場規模上的積累，正在向高端裝備、工業自動化、電力設備、先進材料等領域延伸。若企業能夠把技術優勢轉化為訂單、毛利和經營現金流，其成長就有可檢驗的基礎。外部投資者對中國資產重新產生興趣，也可能改善部分優質企業的估值環境。不過，產業優勢屬於行業和企業，不能不加區分地套用到整個板塊，更不能僅憑「國產替代」四個字推算股價。



●近期外資紛紛討論中國股票的配置價值，有分析指出，投資者須仔細讀清其中的條件，切勿把積極的機構觀點當作立即滿倉的號令。圖為上交所。 資料圖片

波動未止 理性選股持耐心

人工智能尤其需要這種耐心。算力、服務器、存儲、電網配套和工業應用的投入，為相關企業提供了增長線索；但投入增加不等於所有供應商都會盈利。設備是否真正交付，客戶是否持續採購，擴產後的產能利用率如何，利潤能否覆蓋研發和資本開支，才是判斷價值的關鍵。如果海外科技巨頭縮減投資，或者企業訂單不及預期，此前被高估值放大的預期也可能迅速反轉。因此，科技股調整後可以尋找機會，卻不宜把每一次大跌都當成必然反彈的起點。與此同時，政策支持同樣有助於穩定預期。近期，支持機構投資股票的互換便利操作繼續推進，相關機構已披露首批買入。這類安排能夠改善資金條件，增強市場面對衝擊的能力。但政策資金不能替代上市公司創造利潤，也不能保證指數立刻止跌。只有資金環境改善與企業盈利修復相互配合，行情才可能從短暫反彈走向更持久的上漲。投資者既要看到政策的積極作用，也要避免把它誤讀為每隻股票的價格保障。

對普通投資者而言，給自己打氣最好的方式，是建立能夠執行的投資計劃。如果投資期限較長，可以先確定家庭備用金和可承受的回撤，再用分批投入的方式觀察市場。對於研究個股的人，則應核對估值、盈利質量、負債和現金流，耐心等待經營數據驗證。一言以蔽之，留有餘地，才能在市場繼續波動時保持主動。

機會漸現 分批布局留餘地

還要承認，當前行情短期不確定性並未消失。海外科技投資節奏、國際資金風險偏好、國內需求恢復的速度以及企業盈利兌現程度，都可能影響A股走勢。例如，11月25日科技板塊跌幅較大、成交縮減，說明市場信心仍需要時間修復。此時急於給指數設定明確底部，或承諾短期收益，都缺乏依據。總而言之，穩健的策略，是讓買入節奏與風險承受能力匹配，在價格更合理、基本面更清楚時逐步提高配置，而不是一次押上全部資金。

筆者認為，市場下跌會帶來痛感，但也會迫使價格回到對價值的討論。因此，長期投資者不必因一天的下跌否定中國企業的創新能力，更不必把積極的機構觀點當作立即滿倉的號令。真正值得期待的窗口，是優質企業的價格下降，而競爭力、盈利能力和治理質量依然經得起檢驗。對每一位投資者而言，保持信心、尊重風險、分步布局，才能把市場的波動逐漸轉化為長期投資的機會。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

消費結構升級 香港承擔金融樞紐新角色

宏觀分析

程實 工銀國際首席經濟學家

「滿眼生機轉化鈞，天工人巧日爭新。」在經濟邁向高質量發展的新階段，服務消費正成為推動消費結構升級與促進經濟結構優化的重要方向，這也對金融體系的功能定位與發展模式提出了新的要求。在這一轉型過程中，中國香港作為國際金融中心，憑藉成熟的資本市場體系、完善的資產定價機制與跨境金融基礎設施，在權益融資、金融創新與跨境支付等方面大有可為。尤其是在當下全球不確定性上升與國際分工重構背景下，香港在資本形成、商品貿易與金融服務三個層面的協同結構，有助於連接區域資本、商品與消費的良性循環，為經濟發展提供更加穩定的資本配置機制與風險分擔渠道。

金融賦能消費 消費成就金融

從金融和消費的關係出發，金融是貫穿消費形成始終的重要變量，其資源配置效率與風險定價能力，在很大程度上影響了消費結構升級的方向與潛力釋放的強度。具體而言，金融對消費的影響可以從供給側、需求側與支付場景三個維度展開分析。從供給側看，金融體系通過多層次融資渠道，為消費企業提供必要的資本支持。一方面，銀行信貸為企業日常運營與流動資金需求提供基礎保障；另一方面，股權融資、債券融資、產業基金及各類創新融資工具，則為企業在不同發展階段提供差異化資金來源。從需求側來看，金融對消費的進一步賦能，集中體現在對居民資產負債表與消費預期的持續優化之中。消費本質上是一種跨期決策行為，既取決於當期收入，也取決於對未來收入、資產價值與風險環境的判斷。從支付場景來看，金融通過支付體系與數字化發展重塑消費場景。現代支付體系，包括數字支付、實時清算與跨境結算網絡等，顯著降低了信息與結算摩擦，提高了交易頻率與便利性，拓展了消費場景與消費邊界。

服務消費擴張與金融結構轉型

隨着服務消費成為推動消費結構升級與經濟結構優化的重要方向，服務消費的發展也對金融體系提出了新的要求。首先，服務消費通常缺乏可抵押資產，通過傳統信貸方式獲得融資支持相對受阻。其次，信貸消費本質上是一種跨期資源轉移機制，通過提前動用未來收入來實現當期消費，從而在短期內釋放消費需求。然而，當居民槓桿率持續上升時，債務償付壓力可能侵蝕可支配收入，從而對中長期消費形成約束。從服務消費的特點來看，相比於有形商品消費，服務消費具有較高的收入彈性，其增長對居民收入和財富穩定提升的敏感度更高。此外，從宏觀金融結構的角度來看，信貸主導的融資體系往往會強化經濟體系中的風險聯動。在債務融資佔比較高的經濟結構中，經濟環境惡化可能使得企業與居民部門同時面臨償債壓力，放大經濟週期波動。而資本市場的發展能夠通過股權融資在投資者之間分散風險，從而提高經濟體系的風險分擔能力。

消費新模式下香港的角色定位

因此，從債務擴張支持轉向資產擴張支持，是金融支持消費的重要路徑。在這一意義上，作為高度開放且制度成熟的國際金融中心，香港資本市場具備完善的權益融資體系、成熟的資產定價機制與跨境資本流動平台功能，其核心價值在於提供多元化、可分散風險的資產配置工具。在消費金融結構轉型過程中，香港可以通過兩個主要方面發揮功能：一方面，香港資本市場可以作為權益融資與長期資本形成平台，為內地服務消費企業提供股權與中長期資金支持，從供給側改善消費結構升級的資本基礎。香港資本市場在國際投資者結構、估值體系及融資工具多樣性方面具有獨特優勢，能夠為消費類企業提供多層次融資渠道。另一方面，香港亦可成為消費金融創新的重要輸出地。隨着香港金融數字化不斷推進，可為服務消費提供高效金融基礎設施支持。通過推動數字金融、跨境支付與多幣種結算體系發展，有助於降低跨境消費交易成本，提升區域消費流動性與便利度。

更進一步看，在中國商品全球大循環新模式加速形成的背景下，香港不僅是資本市場的重要節點，也是商品循環的關鍵樞紐。香港成熟的多幣種清算體系、離岸人民幣市場與衍生品風險管理工具，可以為進出口貿易企業提供匯率對沖與資金周轉支持，增強貿易體系韌性。

拆解高淨值人士的保單配置邏輯

基金投資

光大證券國際 EVERBRIGHT SECURITIES INTERNATIONAL
光大證券國際產品開發及零售研究部

近日，一張人壽保單獲健力士世界紀錄認證為「最高價值人壽保單」，保額逾3.18億美元，折合約24.8億港元，這已是該項紀錄在約9個月內第二次被刷新。高淨值人士花天價買一張保單，到底在「防」什麼？答案藏在兩個字裏：架構。天價保單的本質，從來不是保險產品本身，而是一套財富架構工具。

其一是財富保全與債務隔離——在特定法律與信託架構下，保單的現金價值與賠付金可與個人經營風險、債務風險形成一定隔離（編按：保單本身並不自動具備債務隔離功能，具該功能的是以保單作底層資產的特定信託及相關法律），對企業家而言，相當於在財富版圖中劃出一塊「防火牆」資產。其二是跨代傳承與遺產規劃——用相對確定的保費鎖定一筆確定的賠付，用於覆蓋遺產稅、均分遺產、避免繼承糾紛。其三是流動性管理——保單並非「死錢」，透過保單抵押融資、保費融資等安排，高淨值人士可以在保留保障的同時盤活資金。（編按：有關安排存在若干融資風險，在保單現金價值下跌情況下，或會遭要求補倉或強制退保）其四是身份與稅務規劃——離岸保單、多幣種配置在跨境財富安排中扮演特定角色，但這類安排必須在合規框架內進行，涉及跨境稅務與申報義務，具體方案需由法律與稅務顧問量身設計，絕非「避稅捷徑」。

這四重功能要真正落地，離不開一個關鍵前提：保單必須放在合適的市場環境中。這也解釋了為何天價保單屢屢誕生於同一區域市場，並非偶然。紀錄頻破本身也是一個信號：亞洲尤其是大中華區超高淨值人群的傳承需求正在集中釋放，而香港正成為承接這類需求的主要市場。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

申請新酒牌公告
川味川園裡園林火鍋

現特通告：余妮紅其地址為九龍尖沙咀寶勒巷3號萬事昌廣場二樓201室，現向酒牌局申請位於九龍尖沙咀寶勒巷3號萬事昌廣場二樓201室川味川園裡園林火鍋的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年11月30日

申請新酒牌公告
金泰棧

現特通告：范玉瑩其地址為新界屯門屯利街1號華都花園第二層1,20及21號部份鋪，現向酒牌局申請位於新界屯門屯利街1號華都花園第二層1,20及21號部份鋪金泰棧的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年11月30日

舉行債權人會議通告
香港特別行政區
原訟法庭
高院破產案件
臨時命令申請案件二〇二六年第九九〇宗
關於：TUPAS MICHAEL TAMAYO
根據二〇二六年十一月十六日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於二〇二六年十二月十四日(星期一)上午十一時正在九龍尖沙咀科學館道十四號新文華中心B座十樓一〇一八室黃天佑律師事務所舉行，目的為考慮上述債務人就自願安排作出的建議，特此通告。
與會議有關的文件副本，即(一)該債務人的建議：(二)資產負債狀況說明書的撮要：(三)代名人對建議的意見：(四)委託書表格：(五)申索表格通知書及(六)通知書的重要註釋，債權人可向九龍尖沙咀科學館道十四號新文華中心B座十樓一〇一八室黃天佑律師事務所索取。
代名人
劉偉倫
日期：二〇二六年十一月三十日

舉行債權人會議通告
香港特別行政區
原訟法庭
高院破產案件
臨時命令申請案件二〇二六年第九八九宗
關於：蕭飛躍
根據二〇二六年十一月十六日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於二〇二六年十二月十四日(星期一)上午十時三十分在九龍尖沙咀科學館道十四號新文華中心B座十樓一〇一八室黃天佑律師事務所舉行，目的為考慮上述債務人就自願安排作出的建議，特此通告。
與會議有關的文件副本，即(一)該債務人的建議：(二)資產負債狀況說明書的撮要：(三)代名人對建議的意見：(四)委託書表格：(五)申索表格通知書及(六)通知書的重要註釋，債權人可向九龍尖沙咀科學館道十四號新文華中心B座十樓一〇一八室黃天佑律師事務所索取。
代名人
劉偉倫
日期：二〇二六年十一月三十日

舉行債權人會議通告
香港特別行政區
原訟法庭
高院破產案件
臨時命令申請案件二〇二六年第一〇〇一宗
關於：阮韋霖
根據二〇二六年十一月十九日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於二〇二六年十二月十七日(星期四)上午十一時正在九龍尖沙咀科學館道十四號新文華中心B座十樓一〇一八室黃天佑律師事務所舉行，目的為考慮上述債務人就自願安排作出的建議，特此通告。
與會議有關的文件副本，即(一)該債務人的建議：(二)資產負債狀況說明書的撮要：(三)代名人對建議的意見：(四)委託書表格：(五)申索表格通知書及(六)通知書的重要註釋，債權人可向九龍尖沙咀科學館道十四號新文華中心B座十樓一〇一八室黃天佑律師事務所索取。
代名人
劉偉倫
日期：二〇二六年十一月三十日

舉行債權人會議通告
香港特別行政區
原訟法庭
高院破產案件
臨時命令申請案件二〇二六年第一〇二二宗
關於：阮亮洪
根據二〇二六年十一月二十日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於二〇二六年十二月十八日(星期五)上午十一時正在九龍尖沙咀科學館道十四號新文華中心B座十樓一〇一八室黃天佑律師事務所舉行，目的為考慮上述債務人就自願安排作出的建議，特此通告。
與會議有關的文件副本，即(一)該債務人的建議：(二)資產負債狀況說明書的撮要：(三)代名人對建議的意見：(四)委託書表格：(五)申索表格通知書及(六)通知書的重要註釋，債權人可向九龍尖沙咀科學館道十四號新文華中心B座十樓一〇一八室黃天佑律師事務所索取。
代名人
劉偉倫
日期：二〇二六年十一月三十日

舉行債權人會議通告
香港特別行政區
原訟法庭
高院破產案件
臨時命令申請案件二〇二六年第一〇一〇宗
關於：余仲基
根據二〇二六年十一月二十日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於二〇二六年十二月十八日(星期五)上午十時三十分在九龍尖沙咀科學館道十四號新文華中心B座十樓一〇一八室黃天佑律師事務所舉行，目的為考慮上述債務人就自願安排作出的建議，特此通告。
與會議有關的文件副本，即(一)該債務人的建議：(二)資產負債狀況說明書的撮要：(三)代名人對建議的意見：(四)委託書表格：(五)申索表格通知書及(六)通知書的重要註釋，債權人可向九龍尖沙咀科學館道十四號新文華中心B座十樓一〇一八室黃天佑律師事務所索取。
代名人
劉偉倫
日期：二〇二六年十一月三十日