



經濟觀察家

「十五五」時期，中國銀行業將面臨前所未有的變革與重構。銀行業將從傳統信用中介向綜合化服務提供商轉型，從依賴息差收入向多元化盈利模式轉變，從傳統風控模式向數據驅動的智能風控演進。這場轉型既蘊含着巨大的發展機遇，也伴隨着嚴峻的挑戰。

「十五五」銀行業發展趨勢探究

交銀觀察
唐建偉 李越秋

低利率環境持續、科技金融崛起、數字化轉型加速等因素將共同重塑行業格局。

淨息差收窄直接挑戰傳統盈利模式。「十五五」時期政策利率中樞可能進一步下降，宏觀經濟壓力加大帶來實體需求仍相對偏弱，在降低企業和居民融資成本導向下，貸款利率仍將下行。考慮到適度寬鬆的貨幣與優化的財政政策組合有助緩解息差壓力，隨着「反內捲」政策推進、經濟恢復、高收益資產配置增加及存款利率市場化完善，預計淨息差降幅將逐年收窄。

資產質量壓力加大，局部風險易惡化。關稅政策波動加劇了國際貿易及相關產業鏈企業的違約風險；匯率波動也使得銀行涉外業務、外匯資產和離岸人民幣業務面臨更大波動，境外風險可能向境內傳導。經濟結構轉型期間信用風險上升，房地產新模式轉型和地方債務化解可能影響銀行內部穩定性，增強政府對銀行兜底的依賴。利率下行也加劇了期限錯配和利率風險敞口。

智能風控與合規管理要求升級。隨着業務模式創新和技術變革深入，銀行業風險管理和監管合規面臨新挑戰。數據安全與模型風險成為智能化時代的核心關切，金融機構將積極構建「數字免疫系統」以提升安全性。匯率波動加劇和地緣政治風險傳導，進一步提高了跨境合規與金融制裁風險。

市場多重競爭格局正在深化。一方面，移動互聯網科技企業加速金融版圖擴張，以移動支付為例，支付寶、微信等第三方支付平台已成為主要支付方式；部分互聯網平台憑藉線上審核便利性，搶佔小額信貸市場，存量競爭加劇。另一方面，去中心化金融（DeFi）加速重塑金融服務格局，在借貸、交易、支付等核心領域提供替代方案，對傳統銀行形成多維度挑戰。未來，非銀金融機構和科技公司通過DeFi進入傳統銀行業務領域進一步加劇競爭。

發掘增長新引擎

科技行業有望進一步發展壯大，戰略性新興產業、高技術製造業、生產性服務業在政策支持下持續快速發展，推動新質生產力崛起。「十五五」期間，在政策支持和科技產業快速發展背景下，科技金融發展空間廣闊。具體來看：

1）信貸模式向「投行思維」轉型，投貸聯動產品創新加快；2）科技產業併購規模將繼續保持增長態勢，併購融資有望成為科技金融新興重點領域；3）隨着監管層面對AIC（金融資產投資公司）從事直接股權投資試點的大幅擴容，商業銀行直接投資及投貸聯動業務將有顯著增長；4）科創債市場規模將迎來快速提升，延長債券期限、設置含權結構、債轉股等創新產品有望探索提出，將更好匹配科技企業融資需求。

綠色金融迎來極為廣闊的投融資

機遇。「十五五」期間，綠色產業發展動能持續增強，高碳產業綠色轉型全面加速。綠色金融將迎來廣闊機遇。1）綠色信貸在高基數基礎上，年複合增長率約10%，期末餘額達70萬億元（人民幣，下同）左右，佔總貸款比重約20%。2）轉型金融加快發展，重點支持鋼鐵、有色金屬等高碳行業低碳轉型。3）碳市場建設提速，未來銀行有望參與碳市場交易，碳金融產品創新發展面臨新的契機。

數智化轉型將打開效率提升新空間。銀行業正經歷從數字化到智能化的新一輪跨越，大模型和智能體成為最佳跳板。AI智能體已從概念驗證進入規模化應用階段，頭部銀行已實現「通用大模型+垂類模型+智能體」的技術架構落地。智能體將從兩個方面提升效率：一方面提升內部協同效率，從員工的「數字分身」逐漸發展為能夠獨立承擔端到端流程的「數字員工」；另一方面推動客戶服務升級，便捷性、個性化、交互性有望跨越式提升。

人口結構變化帶來差異化金融需求。一是老齡化帶動養老金融市場擴容。養老金規模持續上升，智慧康養產業加快發展，養老資產管理、財富傳承、稅務籌劃與跨境配置需求顯著增長。二是代際觀念變遷推動消費金融穩步擴張。90後、00後成為消費主力，文旅、冰雪等領域增長迅速；老年群體對便捷、安全、舒適的金融服務需求上升，催生「養老+金融+醫療/旅遊」等跨界合作。

財富金融仍存在較大增長空間。隨着居民財富持續積累和房地產投資屬性減弱，財富管理成為金融資產配置主渠道。「十五五」期間，資本市場發展將為權益基金、指數基金等產品帶來機遇。高淨值人群仍是重點服務對象，資產規模超30萬億元；老年群體對穩健收益型養老理財產品需求迫切。

人民幣國際化與高水平對外開放帶來的跨境金融及供應鏈金融需求。一是高水平對外開放帶來跨境金融發展機遇。開放措施推動外貿結構持續優化升級，人民幣跨境結算需求以及跨境資產配置需求不斷增長，跨境投融资市場將保持穩步擴大。二是全球產業鏈重構帶來供應鏈金融發展機遇。「十五五」時期，全球產業鏈區域化、本土化、近岸化、多元化趨勢明顯。「鏈主」企業全球產業布局的調整將帶來新增投融资需求。關鍵節點企業尤其是專精特新中小企業在補鏈、固鏈和強鏈過程中也將產生更多融資、結算等個性化金融服務。

轉型多元化經營

業務模式加速變革。數字技術將深度重構公司、零售、機構與同業業務發展。公司業務從「資金中介」到「產業數字夥伴」轉變，推動產業數字化、風控升級及政務產業融合。銀行通過「項目貸款+供應鏈金融」組合模式增強產業鏈滲透與客戶黏性。零售業務從「产品中心」到「全場景生態運營」轉變，重點發展數字消

費、服務零售及財富管理與養老金融。同業業務從「交易中介」到「數字基礎設施服務商」轉變，強化數字生態共建與機構客戶服務，非標壓降促標準化產品創新。

盈利模式多元化成為必然選擇。未來五年，非利息收入將成為驅動國內銀行利潤增長的關鍵因素。商業銀行將加快輕資本業務布局，理財、投行、代銷、支付等收入保持較快增長，非銀子公司（基金、租賃、投資等）貢獻提升。資產負債配置方面，貸款增速趨緩，信貸投向科技、綠色、普惠等領域，金融投資與權益、另類資產布局深化；負債端通過主動管理與期限優化壓降成本。成本管控成為提升盈利韌性的關鍵，銀行將借助AI、大數據、雲計算等技術手段推進智能化運營與風險管理，精簡流程、降低運營與不良成本。

數智化轉型成為「必答题」。未來銀行業將以安全為底線、以創新為驅動，全面推進金融數字化與智能化轉型，深化人工智能大模型在金融領域的應用。首先，AI大模型在智能客服、風控、反欺詐和流程優化等領域深度融合，全面賦能銀行經營體系。其次，銀行持續創新客戶服務與營銷模式，構建個性化、便捷化、智能化的金融服務生態。再次，數智化轉型有效提升內部管理與風險控制水平，增強經營績效、綜合競爭力及風控合規能力。最後，銀行加快推進跨界科技合作，推動金融產品與服務的開放式創新不斷深化。

優化區域布局驅動收入增長。一是全球化布局深入推進。頭部銀行尤其是國有大行加速海外市場滲透，進一步深耕「一帶一路」和RCEP（區域全面經濟夥伴關係）區域，通過「境內外聯動」、跟隨企業出海等強化跨境服務能力。二是優化重點區域布局。銀行業進一步加大支持長三角、京津冀、粵港澳大灣區、成渝等國家戰略區域的力度，搶佔未來增長制高點。

客戶服務模式將深度重構。客戶結構分層加速，Z世代成為核心客群，線上化依賴增強，個性化、體驗化和嵌入式金融需求突出；老齡化背景下，「銀髮金融」快速發展，財富管理、傳承及健康保障成為重點。高淨值人群追求專業化、全球化的綜合財富管理，新市民、農民工、高校畢業生等長尾客群的適應性金融需求持續擴大。銀行需通過產品與服務創新，滿足不同客戶群體的多樣化需求。

開放銀行生態將成為主流趨勢。未來五年，開放銀行通過延伸銀行服務，提升金融服務便捷性和用戶體驗，成為銀行業轉型的必然選擇。其通過API接口將銀行服務嵌入社交、電商、生活服務等第三方平台，提供無縫金融體驗，提升客戶滿意度與忠誠度。

（唐建偉為交通銀行金融研究中心首席研究員、李越秋為科研工作站博士後，文章只代表作者個人觀點，與所在單位無關）

零售新時代 企業比拼組織力

最近美國零售巨頭沃爾瑪宣布與OpenAI達成協議，消費者可以通過ChatGPT購買沃爾瑪商品，並利用人工智能說明找到最優惠的商品，享受比傳統網購更個人化及智慧化的購物體驗。此番操作貫徹着沃爾瑪一直以來對技術創新的敏銳好奇心和行動力，這也是為何美國零售三巨頭中，凱馬特（Kmart）與西爾斯（Sears）先後倒下，而沃爾瑪仍然屹立的原因。而三巨頭的故事，也是從事零售、品牌或者管理業務的企業家最佳參考。

沃爾瑪、凱馬特和西爾斯同樣是從20世紀60年代起步的美國零售企業，那個年代美國消費者的購物習慣正值改變，沃爾瑪、凱馬特和西爾斯的大賣場模式迅速在市場上站穩腳跟，成為美國零售業的鐵三角。三巨頭在最風光時，營業額不相上下，凱馬特門店數量一度突破2000家，是全美第二大零售商；西爾斯更是風光無限，除擁有全球最大的零售網路，還推出專屬信用卡，甚至將業務延伸到房地產和金融領域。雖然沃爾瑪規模不及前兩者，但同樣穩紮穩打，保持着穩步增長的態勢。

但到了80年代末90年代初，三家曾經旗鼓相當的企業開始走向截然不同的道路。當其時資訊化浪潮剛剛興起，沃爾瑪敏銳地看到機會，率先投入資源布局新技術，包括引入POS系統，衛星網路和RFID（無線射頻識別）系統這些在當年超前的創新系統。此外，沃爾瑪也率先引入銷售和庫存數據的實時共用，在物流環節上也進行改革，這一連串舉措使其貨架長期有穩定貨源，也大幅降低物流成本，加快運輸速度，使庫存周轉率顯著提升，從而令資金可以更快回籠。

另一邊廂，門店多名氣大的凱馬特沉醉於風光中而看不到市場變化，當沃爾瑪用科技提升管理，凱馬特則問題湧現，庫存管理混亂、供應鏈遲緩，熱賣的缺貨，賣不出的積壓，成本壓不下，資金回籠慢。更致命的是，凱馬特的市場戰略出現嚴重偏差，一方面做低價打折，另一方面又涉足中高端時尚領域，導致定位模糊，兩邊不討好。隨着運營效率的越來越低下，最終於2002年申請破產保護。

人才湧港 豪宅領漲樓市

筆者早前撰文指，樓市今年的這一波旺勢，主要由豪宅市場作為領頭羊，從而帶動整體住宅交投轉活。據差估署的統計數據，過去一季豪宅樓價普遍跑贏大市，主要是由於重磅資金及內地買家的超前部署，令這個板塊率先跑出。

豪宅物業向來都是樓市的引擎，縱使環境有所不同，但拉動樓價向上的作用，多年來都沒大改變。筆者相信，在未來十多年，甚至二十多年，本港豪宅物業的前景仍然最值得看俏，長遠走勢也必定比其他物業類別來得更好。筆者的預測，主要是基於供求的定理作出推論。

供應少 料續跑贏一般住宅

供應方面，特區政府未來十年大力發展「北部都會區」，這個項目將是住宅新供應的主要來源，亦是帶動人口增加及經濟發展的引擎。反觀傳統市區地段的發展已經十分成熟，地皮少而且發展緩慢。換言之，市區豪宅供應亦只會買少見少。現時除了「有買趁手」的啟德發展區，仍會有較具規模的新盤供應外，一般市區地段的豪宅項目，大多是求諸於豪宅地段的舊樓重建，數量及發展規模都有限。傳統豪宅供應持續稀少的局面，在未來亦難以扭轉。

西爾斯的問題則是不務正業，大量把資金和精力投進房地產和金融，零售主業的投入被壓縮，技術升級也落後於同行。而在電商崛起之下，西爾斯依然固守實體店老模式，忽視線上渠道建設，但門店設施日益陳舊，服務跟不上時代，加上長期借債擴張，最終於2018年也難逃破產保護的命運。

沃爾瑪的勝出，凱馬特和西爾斯的衰落，背後更深層原因是企業組織能力的差距，對從事零售、品牌或者管理的企業而言也是很好的啟示。沃爾瑪一直保持好奇學習力，從過去主動嘗試POS系統到現在引入人工智能；使用者洞察使其擅長從數據分析去挖掘客戶需求，進而主動調整服務；審美設計力使其商品長期保持優質，還會根據不同消費場景調整擺放方式，方便消費者快速找到需要的東西，提升體驗。

此外，沃爾瑪快速的庫存周轉令其財富運作力強大，始終有充足的資金儲備，雖然也涉足地產、物流等領域，但會將不同業務整合，形成相互支撐的閉環，發揮跨界影響力。

洞察潮流 定位清晰

其實現時中國的零售行業現狀也有點類似這三巨頭。部分零售商家靠強大的供應鏈和使用者洞察去保證商品吸引力，也有打通線上線下管道使購物更便捷的，亦有通過壓縮供應鏈把低價做到極致的，像盒馬、拼多多等就是如此。至於一些零售商家，今天想高端，明天想親民，定位不清晰，又或者是守着老舊門店的百貨公司，不願革新趕上潮流，這些只會被消費者拋棄。

要在大消費時代站穩腳跟，零售行業不妨問問自己，現在最該優化的是哪個環節的效率，是否能追蹤到客戶的消費軌跡和近期關注點，敢不敢砍掉仍賺錢但明顯已經走下坡的業務，是否已建立一套能幫助企業找到下一個增長曲線的組織機制，因為只有敢於轉型，願意反覆運算，勇於放棄才不被時代拋下，不能等老業務不行了才慌張尋找新方案，因為讓零售業不敗的不是門店，而是始終進化的系統和組織，門店可能會關門，但只要系統還在，組織還能持續學習，靈活調整，就總能找到新機會。

（作者為天九企服董事長兼CEO）

▲沃爾瑪憑藉對技術創新的敏銳好奇心和行動力，始終保持着穩步增長的態勢。

需求方面，亦是利好豪宅市場的一大因素。雖然數年前，部分中產及專業人士連同家人移居外地，加上內地在新冠疫情完結後，內地買家的購買力下降，令人擔心中價豪宅物業的需求亦隨之萎縮。但隨着政府大力輸入外來人才，這種擔心亦可逐步抹除。

事實上，近年有很多外來人才來港定居及發展，當中不少都是內地的高才及中產，同時亦有其他富裕人士透過投資移民計劃來港。這些人來港後，不論是租或買，都有剛性的住屋需求。部分人更有作資產配置的需要，而本港的中價及高價豪宅，自然會是他們居住或投放資金的目標。

此類雄厚實力的買家，不但拉動豪宅的需求，同時也拉動價格的上升，而最重要是這類外來人才及投資移民來港定居，既是政策也是長遠的趨勢，勢必成為豪宅市場的一大支柱。

（作者為利嘉閣地產總裁）

本港每年首8個月洋房註冊量(宗)

