KPMG
毕马威

香港
资产管理和
私募股权展望

税制改革、流动性与增长



毕马威 创见不同·智启未来

kpmg.com/cn

目录














3 前言

4 总体展望

6 统一基金免税

8 IPO市场与流动性

10 交易所交易基金

12 私募股权

14 代币化

16 人工智能

18 人才

20 关于毕马威中国

21 联系我们

© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

前言





徐明慧

香港及澳门特别行政区客户与市场主管合伙人

香港特别行政区证券及资产管理业主管合伙人

香港特别行政区金融业审计主管合伙人

毕马威中国



包迪云

亚太区资产管理行业、税务服务主管合伙人

另类投资香港特别行政区主管合伙人

毕马威中国

欢迎阅读《香港资产管理和私募股权展望》，在本报告中我们将回顾主要趋势，并探讨行业未来的发展动向。

随着我们迈入2026年下半年，中国香港资产管理行业的整体情绪明显积极。市场展现出强劲势头，资本正在回流，政策制定者亦正有针对性地采取措施，尤其是通过税务及监管改革，以巩固中国香港在日益激烈的全球竞争格局中的地位。这标志着中国香港已明确摆脱此前数年的逆风期的人才和资本外流、资本市场活动低迷以及地缘政治紧张局势，曾让许多观察者对中国香港作为全球领先金融中心的前景产生质疑。如今看来，该阶段已明确成为过去。

尽管全球经济增长前景依然不均衡，地缘政治紧张局势短期内也不太可能缓解，但越来越多迹象表明最严峻阶段已成过去，可持续复苏的坚实基础已然奠定。

中国香港继续发挥其持久的优势。其战略位置及作为通往中国内地门户的角色，为把握世界第二大经济体的机遇提供了无可比拟的通道。同时，亚洲在全球资产管理中的地位日益提升，持续为中国香港创造优势。这些结构性吸引力现正通过一系列精准的香港特区政府举措得到强化，旨在巩固中国香港作为顶级资产管理中心的地位。

其中最重要的一项，堪称业界真正具有里程碑意义的时刻。在持续六年多的积极倡导、参与和合作之后，中国香港备受期待的附带权益和业绩报酬制度改革现已进入定案阶段 。除附带权益的变化外，这些改革还扩大了合资格享有税务豁免的指定交易范围，纳入实物商品、固定收益利息收入及数字资产等。这可能对中国香港资产管理行业的活力产生重大积极影响，因为它为采用相关策略的经理在中国香港运营及管理基金创造了实质激励。

这些改革解决了基金经理在原有激励机制下遇到的许多实际困难，并发出强而有力的信号，表明香港特区政府正在倾听业界声音，并准备采取行动，确保中国香港在与其他司法管辖区的竞争中保持优势。我们预计，这些措施将激发区域性和全球性资产经理的兴趣， 他们正寻求一个稳健且具商业友好度的平台，以部署资本、组建投资团队并统筹管理亚洲各地的资产。

在本展望中，我们梳理了2026年余下时间的一些重点关注领域，以及影响行业的宏观趋势。我们希望您从毕马威资产管理团队的洞察中有所获益。 如您希望就任何趋势或议题作进一步讨论，欢迎随时与我们联系。

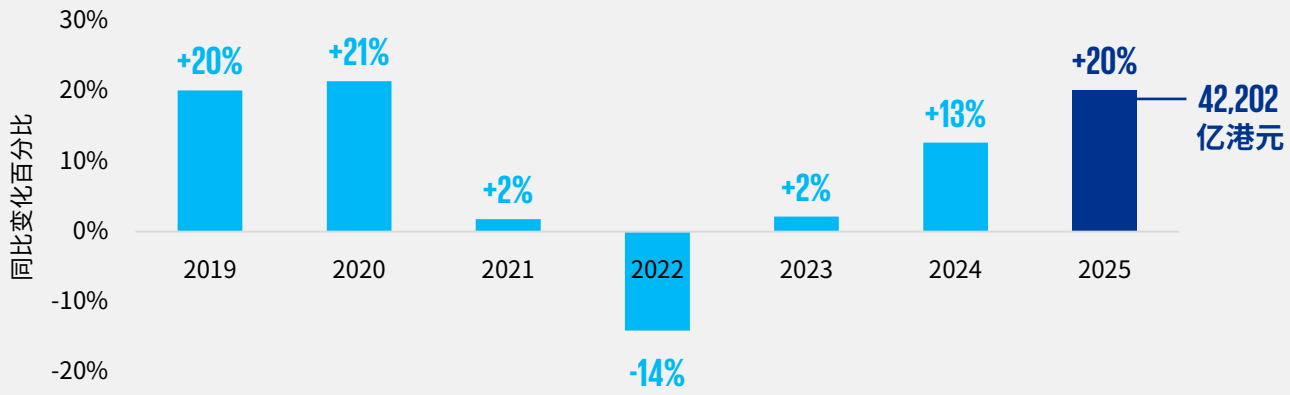
© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

总体展望

创纪录的管理资产规模、更具竞争力的税务制度以及十年来最庞大的IPO申请数量，2026年下半年的发展环境是积极的。

目前市场普遍感到，中国香港已走出低谷。近年面临的挑战，如地缘政治紧张、利率上升环境以及资本市场低迷，并未完全消失，但整体发展方向坚定向好。证监会最新发布的《资产及财富管理活动调查》显示，2025年中国香港资产及财富管理业管理资产规模同比增长20%，创下422,020亿港元的新高，超越2021年的前一高峰。净资金流入几乎增至三倍，达20,650亿港元，为连续第三年增长。这表明行业扩张不仅受益于资产估值提升，更有新增资本持续注入。

中国香港特区资产及财富管理行业管理资产规模（年度同比变化百分比）



增长基础广泛，其中资产管理及基金顾问业务增长19%。证监会的数据显示，行业正不断拓展并日趋成熟。在中国香港管理的资产中，56%投资于中国内地及中国香港特别行政区以外地区，而来自中国内地及中国香港特别行政区以外地区的投资者占管理资产规模的54%。这表明中国香港仍是真正全球化的资产配置中心，拥有真正全球化的客户群，而不仅仅是通往单一市场的门户。投资组合构成亦在变化，非股票类资产占比在五年内上升7个百分点至58%，债券管理资产总值连续第二年录得两位数增长，进一步巩固中国香港作为固定收益及货币枢纽的新兴地位。[1]

本地环境的改善是全球行业信心更广泛转变的一部分。毕马威《资产管理与私募股权行业首席执行官调研》显示，首席执行官们对行业2026年的增长前景更具信心。尽管他们仍对地缘政治、监管、利率和市场波动等风险保持警觉，但对中期前景的情绪已明显增强。

1 证券及期货事务监察委员会 – 2025年资产管理与财富管理活动调查 sfc.hk/-/media/EN/files/COM/Reports-and-surveys/AWMAS-report-English.pdf?rev=355c352ea18b409f8bef3388ae259d7f&hash=2FD55F1DF15EDBEBC0375F08B63CA0B9

© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

利率持续稳定，为市场提供了有力支撑。 继2025年降息后，美国联邦储备局在2026年大部分时间维持利率基本不变。这一稳定期令更广泛的资产类别更具吸引力，此前转向低风险资产的投资者亦正逐步重新参与公募及私募市场，从而推动流动性改善，并为估值、交易和融资创造更有利的环境。

2026年，**亚洲股票市场**表现突出，韩国综合股价指数（KOSPI）、日经225指数（NIKKEI 225）及台湾加权指数（TAIEX）等区域基准指数创下多年来最佳表现[2]。因此，亚洲市场成为部分全球对冲基金获取超额收益的重要来源，本地参与者亦录得稳健回报。

在区内具备相当规模的全球银行从这轮活动回升中受益，其增长主要归因于股票交易、主经纪商业务及财富管理业务的超预期表现[3]；多策略对冲基金平台亦在区内积极扩张，以把握相关机遇[4]。

中国香港的**IPO市场亦呈现类似趋势**。在经历了几年低迷后，市场活动显著回升，恢复了整个生态系统的流动性，并为私募股权经理们提供了更多可行的退出途径。中国香港作为中国内地企业主要境外上市地的角色，加上改革扩大了可在港上市的发行人范围，共同助力中国香港重新确立充满活力的全球资本市场地位。

地缘政治的复杂性仍是当前环境的一大特征 ，经理持续审慎应对。但中国香港已展现出强大韧性，近年资本来源的多元化，包括来自中东、东盟及其他新兴地区的重新关注，以健康的方式扩大了中国香港的投资者基础。同时，我们观察到早期迹象表明，随着市场情绪改善及中国内地经济政策支持显现成效，外国投资者正逐步将关注重新转向中国内地。

在此期间，香港特区政府持续通过精心设计的税务激励措施、有针对性的监管改革，以及吸引家族办公室、超高净值人士和全球人才的举措，构建更健康稳定的资产管理生态系统 。即将生效的基金免税制度改革及附带权益优惠（见第6–7页）是这一承诺最直观的体现，但它们同时属于一个更广泛且一致的战略框架，旨在增强中国香港的竞争力。

值得关注的事项

这并非意味着前路没有挑战，各领域前景并非一致乐观。中国内地的私募股权投资部署仍然保持审慎，投资者继续密切关注估值纪律、退出可见度及价值创造。

区域和全球枢纽之间的竞争亦在加剧，经理必须继续应对利润率压力、不断变化的投资者期望以及技术转型的要求。但与近年情况形成鲜明对比的是，中国香港已从防御姿态转向积极前瞻的姿态，政策环境现已与行业协同运作，而非滞后于行业。



2 Bloomberg Asian Pacific Stocks
https://www.bloomberg.com/markets/stocks/world-indexes/asia-pacific
3 Morgan Stanley Boosts Bonuses in Asia, London After Bumper Year
https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-01-13/morgan-stanley-lifts-asia-bonuses-20-after-record-revenue-haul
4 Balyasny Asia Revenue Jumps 82% to Record During Expansion Drive
https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-01-16/balyasny-asia-revenue-jumps-82-to-record-during-expansion-drive

© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

统一基金免税



随着我们迈入2026年，数十年来最具影响力的税务变革即将生效。针对基金免税制度和附带权益优惠的全面改革，正在重塑经理对业务运营地点的思考方式。

在过去五年的大部分时间里，中国香港资产管理行业曾对相当一部分另类投资业务迁往新加坡感到担忧。原因多种多样，但其中最主要的是确定性。新加坡建立了一套激励机制，让资产经理获得所需信心， 他们可在当地设立、申请激励，并几乎可以完全确信基金利润不会被征税。

中国香港的情况更为复杂。其统一基金免税制度（UFE）对许多基金而言运作良好，但存在若干缺陷。视策略而定，如私募股权、私募信贷及债务、基础设施与实物资产，或对冲基金，若相关资产在中国香港管理，则可能面临实质风险。规则本身并未反映现代基金的实际运作方式。正是这一缺陷，而非中国香港的低税率本身，促使相关业务转移至其他地区。

改革后的UFE直接回应了这一问题。“基金”的定义被有意扩大，使捐赠基金、养老基金、单独管理账户，以及尤为重要的单一投资者基金和“一人基金” 架构均明确纳入适用范围。合资格资产类别的范围亦同样显著扩展，涵盖信贷及债务、数字资产、商品，以及通过此前处于监管灰色地带的架构持有的海外房地产。香港特区政府不再维持详尽的获准投资清单，而是采用“黑名单”做法：唯一具实质意义的排除项，是某些涉及中国香港物业开发及买卖的房地产。

同样重要的是基金在持有和管理投资方面的变化。 改革确认，特殊目的实体（即用于持有股权、债权或其他投资的架构）可在中国香港进行管理，而不会有丧失豁免资格的风险。这些改革解决了旧制度的所有缺陷：不再需要取得中国香港金融管理局的核证，亦不再要求通过中国香港支付附带权益。

然而，最引人注目的变化涉及附带权益及业绩报酬激励机制，这也是最受全球关注的一项变化。2021年的优惠措施虽初衷良好，但条款限制性太强，以致鲜有申请的价值。新框架明确指出 ，无论相关基础收益本身是否根据UFE获豁免，附带权益及业绩报酬的支付在实体层面以及中国香港雇员所收取的部分均可获豁免。该激励措施追溯适用于2025课税年度，当局亦已表明预期经理会作出申索。

0%

*新优惠下**合资格附带权益及业绩报酬的实际税率，**包括在实体层面及中国香港雇员层面*

© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

香港特区政府的意图非常明确：希望这项激励措施得到切实运用。经过多年磋商，中国香港已建立起一套目前其他竞争司法管辖区尚未提供的制度，而经理运用这一机遇的空间相当可观。

关键考虑因素

就附带权益及业绩报酬而言，
您能否提供证据证明以下三项核心要求：
基金层面存在非酌情性的收取权利、
已以文件记录中国香港雇员分享该权益的权利，以及合资格收取人实际提供投资管理服务？

您是否已规划自2025课税年度起的申索范围？

是否已就相关年度提交修订报税表？

是否已完成文件重新签立及转让定价工作，以区分获豁免的附带权益与应课税薪金及奖金？



© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

IPO与流动性

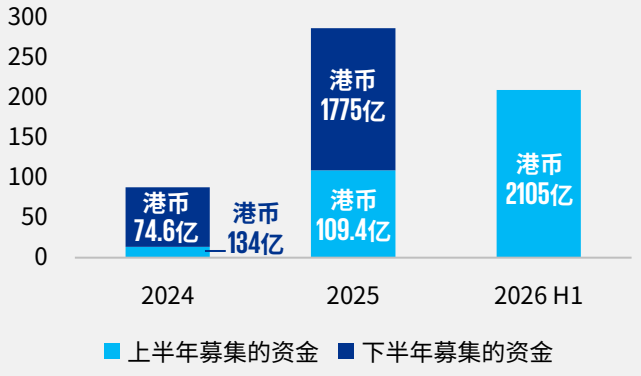
中国香港IPO的复苏正在重建市场信心、恢复流动性，并为资产管理及私募股权生态系统重振发展势头。

历经数年挑战后，IPO市场已重新成为最能体现中国香港作为国际金融中心持久实力的标志之一，亦是中国内地企业首选的境外上市地。

这与三年前2023年的情况形成鲜明对比，当时全球利率高企、估值承压、地缘政治不确定性抑制投资者意愿，中国香港更跌出全球IPO融资额前五位。这引发了对市场深度、流动性以及中国香港能否继续吸引国际资本的更广泛质疑。

这一格局已发生实质变化。中国香港在2025年重夺全球IPO融资额首位，并将势头延续至2026年。展望未来，除融资总额这一表面数据之外，我们预计2026年余下时间还将看到二级市场流动性改善、投资者参与面扩大，以及发行人、投资者和资产经理信心增强。(来源：中国内地与香港IPO市场2026年中期回顾，毕马威分析)

中国香港IPO募集资金（2024–2026年上半年）（十亿港元）



来源：中国香港交易所、毕马威分析

海外投资回流

国际资本的回归尤其重要。2026年第一季度，交易规模达1亿美元或以上的中国香港IPO项目中，74%拥有国际基石投资者，2025年为63%，2024年为47%。国际投资者亦占最活跃基石投资者的40%，包括长仓基金、主权财富基金、对冲基金、私募股权及风险投资基金，以及策略投资者。

74% *2026年第一季度，交易规模达到1亿美元或以上的中国香港IPO项目中，74%拥有国际基石投资者[5]。*

这是一项意义重大的发展。最新IPO数据显示，在发行人质量足够、行业契合长期结构性增长、估值具吸引力的领域，国际资本已再次准备参与。IPO复苏的裨益远超一级市场。更活跃的上市市场为中国香港带来新资本，推动价格发现，并扩大了资产经理的可投资范围。同时，这也改善了私募股权经理的退出可见度，在全球退出市场仍相对低迷之际尤为关键。

5 2026年第一季度数据，中国香港交易所

© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

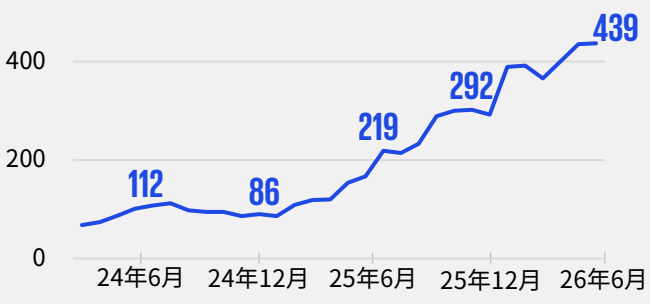
二级市场流动性亦显著改善。2026年上半年平均每日成交额达2,830亿港元，较2025年同期增长18%，为2024年水平的两倍以上，创历史新高。通过互联互通计划的南向资金持续发挥日益重要的作用，目前占市场总成交额五分之一以上。这种流动性的深化对更广泛的资产管理行业具有高度积极的意义，尤其是对那些寻求投资上市股票、运用对冲基金策略以及把握跨领域机会的经理而言。

项目储备充足

展望未来，IPO前景依然积极，但需以审慎态度看待。毕马威于2025年12月首次提出并在2026年6月重申的预测显示，全年IPO融资额约为3,500亿港元。上半年的强劲表现印证了这一观点。项目储备亦非常充足，公开申请个案逾400宗，A+H股上市数量创历史新高，其中24宗已于上半年完成。

上半年已完成85宗IPO，我们预计全年将超过180宗。在此基础上，未来六个月将继续保持活跃。对于资产经理而言，这为投资组合构建、流动性管理和主题性风险敞口创造了更为有利的环境。对于私募股权经理而言，相较于当前许多其他全球市场，中国香港提供了更具可信度的退出路径。

中国香港首次公开发行活跃项目储备（2024年至2026年6月）



来源：中国内地与香港IPO市场2026年中期回顾，毕马威分析

需关注的发展

市场参与者仍应留意两地近期的监管动态。

2026年1月，证监会推出措施，以应对申请激增背景下对上市文件质量的关注，包括对保荐人投入交易资源的期望。虽然这些举措可能会减缓部分IPO的审批速度，但其目的在于提升市场质量、强化投资者保护，为中国香港上市市场的长期公信力、稳健发展及与可持续增长奠定基础。

同时，内地监管机构近期加大了对不规范及违规对外投资资金流动的审查[6]，目前尚不清楚这将对下半年IPO情绪、时间安排及估值预期产生何种影响。预期对IPO市场本身的直接影响应属有限，内地投资者通常在上市后通过港股通等既有渠道参与中国香港上市证券，而非直接认购IPO。然而，IPO活动与二级市场状况密切相关，市场转弱可能影响发行人的时间安排、融资目标及估值预期，尤其在企业须于较窄的市场窗口内完成交易时。

关键考虑因素

在全球退出市场仍处调整期的背景下，您的投資組合是否已作好準備？私募股权经理或可进一步评估多元化退出路径，以增强策略韧性与执行灵活性。

您的流动性及投资组合构建策略，是否与二级市场深化及南向参与度上升相匹配？

6 中国公布对外投资监管规定
https://english.www.gov.cn/policies/latestreleases/202606/01/content_WS6a1d2e29c6d00ca5f9a0b59e.html

© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

交易所交易基金

过去几年间，交易所交易基金（ETF）的崛起是中国香港资产管理行业最引人注目的发展之一。这一曾经相对边缘的细分市场，如今已成为备受青睐的投资工具。

交易所交易基金（ETF，包括杠杆及反向交易所交易产品ETs）目前约占中国香港交易市场[7]日均成交额的17%，总成交额较2025年同期上升约27%。过去，中国香港的ETF主要用于获取主要指数的被动敞口。这一情况正在改变，ETF架构越来越多地被用于收益生成、战术交易、主题敞口、虚拟资产及主动投资策略。

这对中国香港作为资产管理中心而言是积极的发展。更具深度的ETF市场有助提升市场流动性、扩大投资者选择，并为全球及区域经理经中国香港分销产品创造更多机会。

然而，ETF市场扩张亦提升了产品治理的重要性。随着ETF日趋复杂，经理与分销商须确保投资者理解这些产品在目标、风险状况及预期持有期方面的差异。

产品创新反映的投资者需求

比增长本身更值得关注的，是不断变化的产品组合揭示了投资者需求的走向，以及由此给经理带来的战略问题。

杠杆、反向及个股ETP的增长是中国香港ETF市场较受关注的发展之一。这些产品引发了合理的疑问：它们为短期交易而设，并非长期投资工具；个股ETP则具集中风险，在标的股票波动较大时尤甚。对于以多元化和长期回报为基础的资产经理而言，这些产品在其产品线中可能显得格格不入。

但值得探讨的是这些交易活动的来源。其中很大一部分自衍生权证市场转移而来，而该市场正处于结构性收缩。此前流入投行发行权证的投机资金，如今流入由专业资产经理管理的交易所交易产品，并因此获得受监管ETF架构所提供的透明度、披露、风险管理系统及产品监督。若投资者确实寻求此类敞口，这或许是更合适的归属。

34% *2025年，证监会认可的**ETF及杠杆和反向产品**市值增长[8]，涵盖229种上市产品*

7 港交所2026年6月统计数据
https://www.hkex.com.hk/Market-Data/Statistics/Consolidated-Reports/HKEX-Monthly-Market-Highlights?sc_lang=en&select={5B984B00-9551-4A5B-B3A4-4AFD16B70E88}

8 中国香港证监会 – 2025年资产与财富管理活动调查
sfc.hk/-/media/EN/files/COM/Reports-and-surveys/AWMAS-report-English.pdf?rev=355c352ea18b409f8bef3388ae259d7f&hash=2FD55F1DF15EDBEBC0375F08B63 CA0B9

© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

此外，还有一项衍生效益。在历来由机构投资者主导的市场中，这些产品正把零售投资者带入ETF生态。部分人会停留于战术型产品，另一些人则会随时间转向更广泛的多元化长期ETF方案。从这个角度看，一项令传统经理感到不适的发展，实际上可能扩大了各方的潜在市场。

这并不削弱审慎的必要性。杠杆及时反向ETF可能产生零售投资者难以理解的结果，在较长持有期内尤为明显，市场须持续加强针对这些产品的投资者教育与披露。

新的资金池

监管进展也在开辟新的需求来源。积金局已允许强制性公积金计划（MPF）基金在符合特定标准的前提下投资主动管理型ETF， 配置上限为10%[9]。鉴于MPF总资产约为15,000亿港元[10]，这创造了可观的潜在资金池，并为中国香港主动型ETF市场的发展奠定基础。

展望未来，最受关注的发展或许是ETF架构向另类资产的延伸。2025年初，证监会发布通函，允许以 ETF 包装私募股权及私募信贷等另类资产，并对基金规模、申购赎回频率及分销政策提出要求。多家经理公司已与监管机构进行初步沟通，并已提交若干申请。尽管证监会态度审慎，部分反映其对美国相关发展的观察，但预期首批批准于不久将来出现并非没有道理。积金局亦表示，强积金基金可通过证监会认可的基金取得私募资产敞口，这意味着退休储蓄体系与另类资产行业可能首次通过ETF架构实现连接。

代币化：互补而非竞争

部分资产经理认为代币化基金是“新一代ETF”。证监会已开始允许代币化零售基金在二级市场交易，前提是经理能够满足包括做市及转让机制在内的运营要求。我们认为，代币化与ETF互补而非相互排斥的 ，基金份额既可在交易所交易，亦可在链上交易，使经理拥有更多元的分销渠道，以触达不同类型投资者。

综合来看，这些发展预示着未来一年将充满活力。ETF已从边缘角色迅速转变为中国香港资产管理格局中备受瞩目的组成部分。随着新的资产类别、资金池与技术在这一领域交汇融合，我们预计未来12个月将迎来显著的增长与创新。

关键考虑因素



随着ETF架构逐步拓展至另类投资、主动管理策略及代币化形式，您的产品线是否具备把握新兴需求池的能力，包括MPF对主动型ETF的潜在配置？



您的产品治理、披露与投资者教育框架，是否跟上了产品日益复杂化的发展步伐，尤其是那些用于短期交易的杠杆型、反向型及个股型ETF？

9 中国香港批准在强制性公积金中将主动型ETF作为投资选项 https://www.asiaasset.com/pension-funds/hong-kong-approves-active-etfs-as-an-investment-option-in-mpf/
10 积金局 - 强积金总资产突破$1万5千亿 https://www.mpfa.org.hk/en/info-centre/press-releases/20251006

© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

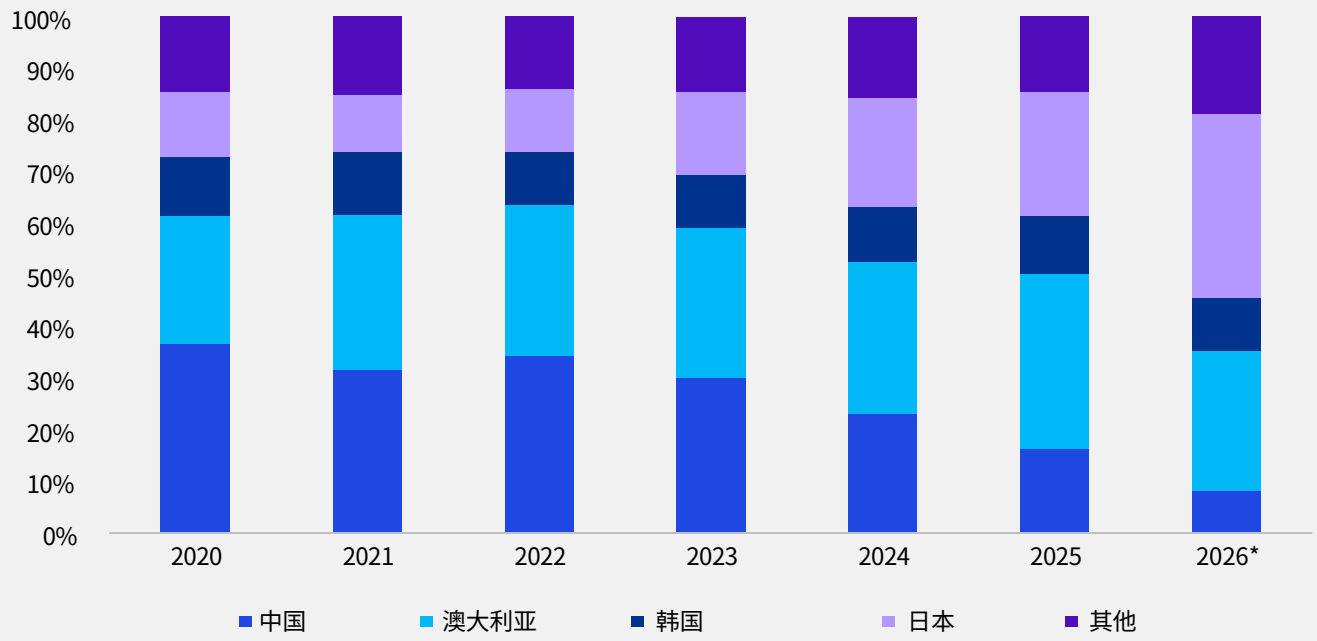
私募股权

融资回暖迹象显现，退出条件正在改善，但投资部署仍需谨慎，新的对外投资规定亦值得关注。

步入2026年下半年，中国内地及香港特别行政区的私募股权市场前景较近年更为均衡。投资部署仍具选择性，经理继续面对复杂的宏观经济、地缘政治及监管环境。然而，退出条件改善、中国香港资本市场增强以及活跃的并购环境，为定位良好的机构创造了更具建设性的环境。

在投资方面，2026年第一季度中国内地市场活动依然低迷：季内共完成21宗私募股权投资交易[11]，总投资额16亿美元，按历史标准处于较低水平。以滚动12个月计算，投资活动亦降至逾十年来的低位之一。就整个亚太区而言，私募股权投资弱于美国及欧洲、中东及非洲（EMEA）地区。亚太区（ASPAC）第一季度共完成255宗交易，总投资额260亿美元。以滚动12个月计算，亚太区投资额从1,300宗交易、1,450亿美元下降至1,208宗交易、1,285亿美元。(来源：毕马威分析)

按选定国家划分的亚太区私募股权交易活动（数量）



来源：私募股权脉搏 2026年第一季度，截至 2026 年 3 月 31 日毕马威对全球私募股权活动的分析。数据由 PitchBook 提供。

11 私募股权脉搏 2026年第一季度
https://kpmg.com/xx/en/what-we-do/industries/private-equity/pulse-of-private-equity.html

© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

早期迹象显示募资正在复苏

尽管尚未反映于总体数据，但募资环境改善的积极迹象已经浮现。据了解，部分经理正在市场上进行大规模募资，其中一些已基本完成；多家知名机构亦报称于近月完成了规模可观的新基金关闭。更多经理表示计划在下半年推出新基金。

若趋势持续，则表明近年因地缘政治紧张而按兵不动的可投资资金开始逐步投入。越来越多国际投资者重返中国内地市场，这得益于亚洲前景改善、IPO市场强劲、退出活动更为可见，以及中国香港资本市场流动性增强。这是否会演变为全面复苏尚待观察，但整体方向是积极的。

我们亦应从更宏观角度看待，中国内地的市场规模及战略重要性意味着它仍是全球及区域私募股权投资者的关注重点。尽管投资部署的步伐有所放缓，但投资机会并未消失。支持国内消费的经济政策、房地产市场趋稳的迹象，以及对战略性产业的持续投入，都为审慎乐观提供了依据。

对总部设于中国香港的私募股权经理而言，近期更重要的发展在退出端。中国香港IPO市场的强劲表现已成为向有限合伙人分配的关键推动力。2025年在中国香港IPO退出的支持下，私募股权分配表现强劲，显著改善了许多经理的募资前景。

在全球退出放缓、资金竞争加剧的环境下，能够展示已实现回报的经理，在募集后续基金时将处于更有利位置。

监管方面的考虑

展望未来，监管领域的发展仍将是私募股权经理需要密切关注的重要因素。国务院公布并于2026年7月1日生效的中国对外投资新规，将更多关注技术出口、数据安全、红筹架构及离岸实体等领域。对私募股权经理而言，新规在特定情形下可能延长交易周期，并要求对离岸控股架构、技术转让及跨境数据流动进行更详细的审视。

董事、合规人员及基金经理宜预留时间进行前期监管分析，并将保存清晰的文件记录作为常规做法。



© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

代币化



中国香港有望引领亚太地区的代币化发展，未来的进一步发展空间之一，是加强不同平台之间的互联互通，从而促进数字资产市场的流动性

中国香港在代币化方面的进展十分显著，过去十二个月推出了多种受监管的代币化产品，包括绿色债券、货币市场基金，以及黄金和白银等商品。随着受监管的虚拟资产交易平台（VATP）制度已经实施，加上中国香港金融管理局于今年四月公布首批稳定币发行人牌照获批机构，市场正逐步迈向完整的机构级代币化环境。

双轨并行

在实践层面，代币化需要两个相互关联的环节：资产环节（代币化资产本身）和支付环节（用于转移价值的结算工具）。中国香港在资产环节上进展显著，成为全球首个发行代币化政府绿色债券的司法管辖区，并于2025年完成全球规模最大的多币种代币化债券发行。目前面向公众提供的代币化产品已达13种 ，合计管理资产规模107亿港元[12] 。因此，真正有待推进的是涉及稳定币及代币化存款的支付环节，这将是实现端到端代币化生命周期的下一块基石。

随着中国香港金融管理局于4月首次颁发稳定币发行人牌照，关注重点正转向市场基础设施的实际运作。目前我们看到的是一个丰富但尚未完全连接的生态：不同发行人在各类平台与技术上发行（或将发行）代币化产品、存款及稳定币。下一步要提升交易效率并进一步降低成本，关键在于加强互操作性，通过跨平台连接产品端与支付端来提升流动性与规模。

应对这种碎片化局面将是一项挑战。构建或评估代币化计划的资产经理通常需要三项相互关联的能力：对区块链平台、智能合约及密钥管理进行独立技术评估；对代币化产品进行鉴证及储备证明核证；以及跨监管机构的结构化监管及牌照申请支持。

HKD 10.7bn

*面向中国香港市场提供的**13种代币化产品合计管理资产规模** [12]*

12 证监会公布新监管框架，允许代币化证监会授权的投资产品的二级交易
https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/news-and-announcements/news/doc?refNo=26PR59

© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

中国内地机遇

中国香港代币化基础设施最引人注目的短期应用场景之一，是符合相关监管要求的中国内地资产的代币化。我们注意到中国内地资产持有人的兴趣显著增加，他们希望将传统上流动性较低的资产进行代币化，如基础设施项目、房地产、可再生能源设施等，以扩大投资者基础，并从在传统市场上相对缺乏流动性的资产中释放资本。

近期推出的代币化产品，如香港特区政府发行的代币化绿色债券及证监会监管的代币化基金，均展示了中国香港将机构级数字资产推向市场的能力。作为具备完善金融市场基础设施和监管框架的国际金融中心，中国香港在协调不同区块链协议、支付系统及资产代币化平台方面具备良好定位。

近期中国内地政策发展提供了重要的明确性。2026年2月，中国内地央行等八个部门发布的《关于进一步防范和处置虚拟货币等相关风险的通知》重申，在符合监管要求并取得相关批准的前提下，资产代币化相关探索可继续推进。中国香港凭借成熟的金融市场体系，代币化基础设施及专业服务能力，在符合相关监管要求的资产代币化项目的设计、发行和运营方面具备独特优势。这是中国香港数十年来所建立的金融市场基础设施和专业服务能力在数字资产领域的自然延伸。

关键考虑因素



您现有的区块链及支付基础设施架构，是否已具备与中国香港正在形成的受监管支付渠道实现互操作的能力？



您是否清楚各司法管辖区的政策更新及牌照申请步骤，尤其是内地资产跨境代币化所需的监管审批要求？

© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

人工智能

人工智能的应用速度，将取决于企业能否将信任、治理与问责机制融入其部署和监管的方式之中。

人工智能在资产管理领域并非新概念。量化模型、算法交易、自动化报告及基于规则的合规工具一直是行业运作的重要组成部分。如今的不同之处在于：人工智能能力的发展速度、潜在应用场景的广度，以及企业在一个更快速、更依赖数据、竞争更激烈的市场中运营所面对的压力。

采用率正在上升，但仍集中于实际应用场景

金融服务领域的人工智能采用率正在提高， 但许多企业仍处早期阶段。《 毕马威2026全球技术报告 》发现，资产管理行业目前仅23%的企业正在大规模部署人工智能，但59%预计将在未来12个月内实现。

这表明该行业正力求快速推进，但大部分活动仍集中于试点项目、特定应用场景和内部生产力工具。许多公司仍在应对数据质量、遗留系统、模型风险、责任归属与员工准备度等现实挑战。

这与我们在亚太区的观察一致。毕马威近期与亚洲证券业与金融市场协会（ASIFMA）联合发布的《2026年亚太资本市场调研报告》显示，人工智能的部署目前主要集中于后台自动化及运营控制，前台应用的普及程度则低得多。

企业目前更倾向于将人工智能用于优化重复性内部流程，而非支持面向客户的咨询服务或自主投资决策。这可以理解， 因为运营类场景通常更易衡量、更易控制，风险亦较低。

23% → 59%

*目前只有23%的资产经理正在大规模部署人工智能，但59%的公司预计将在**未来12个月内这样做。**[13]*

运营压力将推动人工智能进一步应用

尽管采取了以风险为本的做法，资产管理机构的运营环境正变得日益严苛。企业需处理海量数据、快速响应客户与监管机构的要求，以及在日益复杂的市场中维持稳健的控制体系。

一个例子是关于中国香港加快结算周期的讨论。港交所已发布讨论文件，探讨缩短现货市场结算周期，并以T+1作为参考模式。对资产经理而言，由T+2转向T+1将压缩用于交易分配、确认、资金安排、外汇及异常处理的时间。

人工智能无法单独解决这些挑战，但可支持缩短结算周期所需的整体运营变革。具备人工智能能力的工具可协助交易配对、异常检测、工作流程优先排序、数据校验及运营风险监控。结合直通式处理与更稳健的数据基础设施，人工智能可帮助企业运作得更快、更一致。

13 KPMG Global tech report 2026, KPMG International, January 2026; https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmgsites/xx/pdf/2026/04/global-tech-report-fs-2026.pdf

© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

将信任与治理融入人工智能

随着人工智能从试点走向生产，资产经理需要将信任与治理视为实现规模化的关键推动因素。企业应从以下方面着手考量：

- **责任归属：** 就人工智能倡议而言，企业内部是否有明确的高层问责机制？
- **人工智能应用清单：**企业是否清楚人工智能在何处使用、由谁使用、用于何种目的？
- **政策与控制措施：**是否有明确规则规范人工智能使用，包括数据输入、经批准的工具、输出验证及上报机制？
- **风险评估：**人工智能应用场景是否已按其对客户、投资决策、运营、隐私及安全的影响进行评估？
- **代理式人工智能准备情况：**在人工智能系统可自主采取行动的情况下，企业是否已界定允许的行为、监督机制及中止控制？
- **鉴证与监控：**人工智能系统是否按既定的可信人工智能框架接受独立评估与监控？
- **人员与培训：**专业人员是否具备在开发和使用人工智能时作出负责任及合乎道德决策的能力？

对于资产经理而言，上述考虑将决定人工智能能否安全地扩展应用于投资、运营、合规及面向客户的活动。

监管将影响采用速度

监管正成为人工智能在资产管理业发展的关键因素。中国香港与亚太区同侪相比具有优势，但区内各市场在监管成熟度方面正出现明显分化。

毕马威与ASIFMA的报告显示，新加坡凭借完善的人工智能监管环境位居区域首位，得益于当地详细的监管规则、指引及实用工具包。中国香港特别行政区排名第二，反映其监管方向更为清晰，并采取以问责为本的方式。受访者普遍认可中国香港的做法，鼓励企业自行构建内部治理与监督框架，而非单纯依赖监管制度重构。

这与中国香港监管机构近期的取向一致。证监会、中国香港金融管理局、保险业监管局及积金局推出了“GenA.I. 沙盒++”，将早前的沙盒计划扩展至资产及财富管理、银行、保险与强积金领域[14]。该沙盒提供监管指引、技术支持及算力资源使用权限，使企业能够在受控环境中测试及完善应用场景。

这对行业而言是一项积极的进展。它既让创新得以持续推进，又有助于企业在早期阶段便与监管机构展开互动。这也进一步印证了更宏观的发展方向：监管机构支持人工智能的应用，但同时期望配备适当的治理、风险管理与问责机制。

14 中国香港金融管理局 - 监管机构推出 GenA.I. Sandbox++ 以推动金融服务领域的人工智能创新 https://www.hkma.gov.hk/eng/news-and-media/press-releases/2026/03/20260305-3/

© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。



人才

随着资产管理与私募股权行业逐步适应全新的人工智能时代，吸引及培养人才的能力，将成为决定哪些机构能脱颖而出的关键因素。

毫无疑问，中国香港仍是亚洲最主要的资产管理中心之一。其监管框架、通往中国内地的门户角色及具竞争力的税制均至关重要，但长期优势将取决于人才基础的深度与质量。随着行业在本报告所述增长机遇的基础上继续发展，关键议题不再只是人才的供给，而是企业能否建立支持技术驱动型市场增长所需的技能组合。

毕马威的《人工智能脉搏季度调查 ：资产管理与私募股权》[15] 显示，未来12个月资产管理及私募股权机构的平均预计人工智能投资已升至1.48亿美元，较2025年第四季度增加近1.5倍。

然而，支出增加并不会自动转化为更好的业绩。同一调查发现，员工技能差距是人工智能投资回报的主要障碍之一，89%的资产管理及私募股权领导者提及这一点。这些发现表明，人工智能应用的成功同样取决于人员、治理及运营模式，而非仅取决于技术本身。

46% *的资产管理和私募股权领导者愿意为出色的人工智能技能支付高出11%至15%的薪酬。*

2025年，持牌从事资产管理（第9类受规管活动）的公司数目增长7%，持牌个人数目则增加5%[16]。令人鼓舞的是，过去五年从事资产管理及相关支持职能的员工占比由38%升至42%，显示专业能力不断深化。现在的问题是，企业能否在此基础上叠加合适的技术与人工智能技能。

15 人工智能脉搏季度调查
https://kpmg.com/kpmg-us/content/dam/kpmg/pdf/2026/ai-quarterly-pulse-survey-asset-management-q1-2026.pdf
16 证监会 – 2025年资产及财富管理活动调查
https://www.sfc.hk/-/media/EN/files/COM/Reports-and-surveys/AWMAS-report-English.pdf?rev=355c352ea18b409f8bef3388ae259d7f&hash=2FD55F1DF15EDBEBC0375F08B63CA0B9"sfc.hk/-/media/EN/files/COM/Reports-and-surveys/AWMAS-report-English.pdf?rev=355c352ea18b409f8bef3388ae259d7f&hash=2FD55F1DF15EDBEBC0375F08B63CA0B9

© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

技能大重塑

所有受访的资产管理及私募股权领导者表示，正在对现有人才队伍进行技能提升或再培训，以建立具备人工智能能力的团队。此外，78%的企业正在招聘人工智能架构师、提示工程师等新岗位，73%的企业正在重新设计岗位职责。

其影响可能贯穿整个组织：前台团队将在研究、投资组合构建、风险分析及客户互动中更有效地运用数据与技术；运营团队须适应更自动化的流程、更短的处理窗口及更高的数据质量要求；合规与风险管理专业人员则须理解模型风险、数据治理、网络安全，以及在受规管活动中适当使用人工智能。

私募股权机构亦面临类似挑战。交易团队已在运用技术支持项目筛选、尽职调查及投资组合监控，但更大的机会或在于价值创造：能够为投资组合公司带来人工智能、数据及数字化转型能力的经理，将更有条件提升业绩并支持退出。

对初级人才的期望亦在变化。77%的领导者表示，人工智能代理已改变其初级职位的招聘方式，尤其体现在初级员工须具备与人工智能代理协作的技能方面。值得注意的是，97%的领导者认为适应能力与持续学习能力比技术或编程能力更为重要。这对行业而言具启示：未来的人才队伍不必只由技术人员组成，还需要具备好奇心与商业思维、能跨职能协作，并能随市场演变从容学习新工具的人才。

展望未来，人才将继续是中国香港的关键差异化优势。中国香港拥有继续保持亚洲领先资产管理中心地位所需的多项要素：强大的资本市场平台、具竞争力的税制、通往中国内地的通道、国际连通性及成熟的专业服务生态。但要充分发挥这些优势，行业仍须持续投资于人，尤其是关键的人工智能技能。

关键考虑因素

面对一个更以数据及人工智能驱动的市场，您是否已梳理前台、运营、合规及风险团队所需具备的技能？

技能提升与岗位重新设计的步伐，是否与技术方面的新增投资保持同步，从而令相关支出真正转化为业绩？



© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

关于毕马威中国



毕马威中国在全国三十一个城市设有办事机构，拥有合伙人及员工超过14,000名，分布在北京、长春、长沙、成都、重庆、大连、东莞、佛山、福州、广州、海口、杭州、合肥、济南、南京、南通、宁波、青岛、上海、沈阳、深圳、苏州、太原、天津、武汉、无锡、厦门、西安、郑州、中国香港特别行政区和中国澳门特别行政区。在高效一体化管理模式下，各办事机构紧密协作，为客户提供持续高质量的服务。

毕马威中国的悠久历史可以追溯至一九四五年率先在中国香港特别行政区打入市场，随后于一九八三年在北京设立中国内地首家办事处，并逐步扩大业务网络，覆盖全国各地。一九九二年，毕马威成为中国内地首家获准开业的中外合作会计师事务所。二零一二年八月，毕马威成为四大国际会计师事务所中首家完成本土化转制的会计师事务所。时至今日，毕马威中国已持续深耕本土市场超过八十年，积累了丰富的行业经验，全面覆盖含金融业、能源业、制造业、国有企业、资本市场等在内共计二十一个行业及渠道。

毕马威中国凭借敏锐的市场洞察力和对服务质量的不懈追求，为客户提供全面的专业服务，包括审计及鉴证、税务和咨询等。我们的服务涵盖企业发展全生命周期各阶段关键节点，依托丰富的行业经验和精英团队，提供量身定制的卓越服务，帮助客户精准把握机遇、有效应对挑战，为企业的持续健康发展保驾护航。众多知名企业的长期合作充分证明了毕马威在中国市场的领先地位。这些合作关系不仅是对我们专业能力的认可，更是对我们价值创造能力的信任。

未来，我们将继续践行毕马威“诚、卓、创、和、益”的价值观，秉持诚信为本、追求卓越、积极创新的理念，为客户提供更优质、更高效的服务。无论面对复杂多变的商业环境，还是不断涌现的机遇与挑战，我们都将与企业携手并进、共同前行。毕马威中国也将积极构建以人为本、共融平等的文化环境，坚定锚定可持续发展目标，致力于推动经济社会发展、实现长久繁荣。

© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。



联系我们

徐明慧
中国香港及澳门特别行政区客户与市场主管合伙人
中国香港特别行政区证券及资产管理业主管合伙人
中国香港特别行政区金融业审计主管合伙人
毕马威中国
vivian.chui@kpmg.com

包迪云
亚太区资产管理行业、税务服务主管合伙人
另类投资中国香港特别行政区主管合伙人
毕马威中国
darren.bowdern@kpmg.com

冯洁莹
中国香港税务服务和另类投资业务合伙人
毕马威中国
sandy.fung@kpmg.com

黄晓悦
咨询服务和私募股权联席执行主管合伙人
毕马威中国
priscilla.huang@kpmg.com

高思敏
中国香港特别行政区资产管理合伙人
毕马威中国
simmy.ko@kpmg.com

刘大昌
中国香港特别行政区资本市场组主管合伙人
毕马威中国
louis.lau@kpmg.com

文润峰
中国香港特别行政区金融审计服务合伙人
毕马威中国
benjamin.man@kpmg.com

吴福昌
咨询服务和私募股权联合主管合伙人
毕马威中国
louis.ng@kpmg.com

沈耀文
中国香港特别行政区数字资产主管合伙人
毕马威中国
simon.shum@kpmg.com

沈嘉灏
大湾区科技咨询主管合伙人
毕马威中国
stanley.sum@kpmg.com

宋子睦
中国香港特别行政区资产管理合伙人
毕马威中国
matthew.sung@kpmg.com

姚子洋
中国香港特别行政区资产管理合伙人
毕马威中国
arion.yiu@kpmg.com

钟慧敏
中国香港特别行政区资产管理业务发展总监
毕马威中国
mandy.chung@kpmg.com

© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

kpmg.com/cn/socialmedia

如需获取毕马威中国各办公室信息，请扫描二维码或登陆我们的网站：
https://kpmg.com/cn/zh/about/office-locations.html

所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2026 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。 在中国香港特别行政区印刷。

毕马威的名称和标识均为毕马威全球组织中的独立成员所经许可后使用的商标。

刊物编号： 1787120610476

出版日期: 2026年9月