

退休投資策略

- 運用複息效應，趁早開始累積退休儲備
- 分散投資，因應自身的風險承受能力作出合適資產配置；如年輕投資者可投資更多股票，往後隨年紀增長而逐步減低風險
- 退休後保持投資，建立穩定現金流

為什麼需要退休規劃？

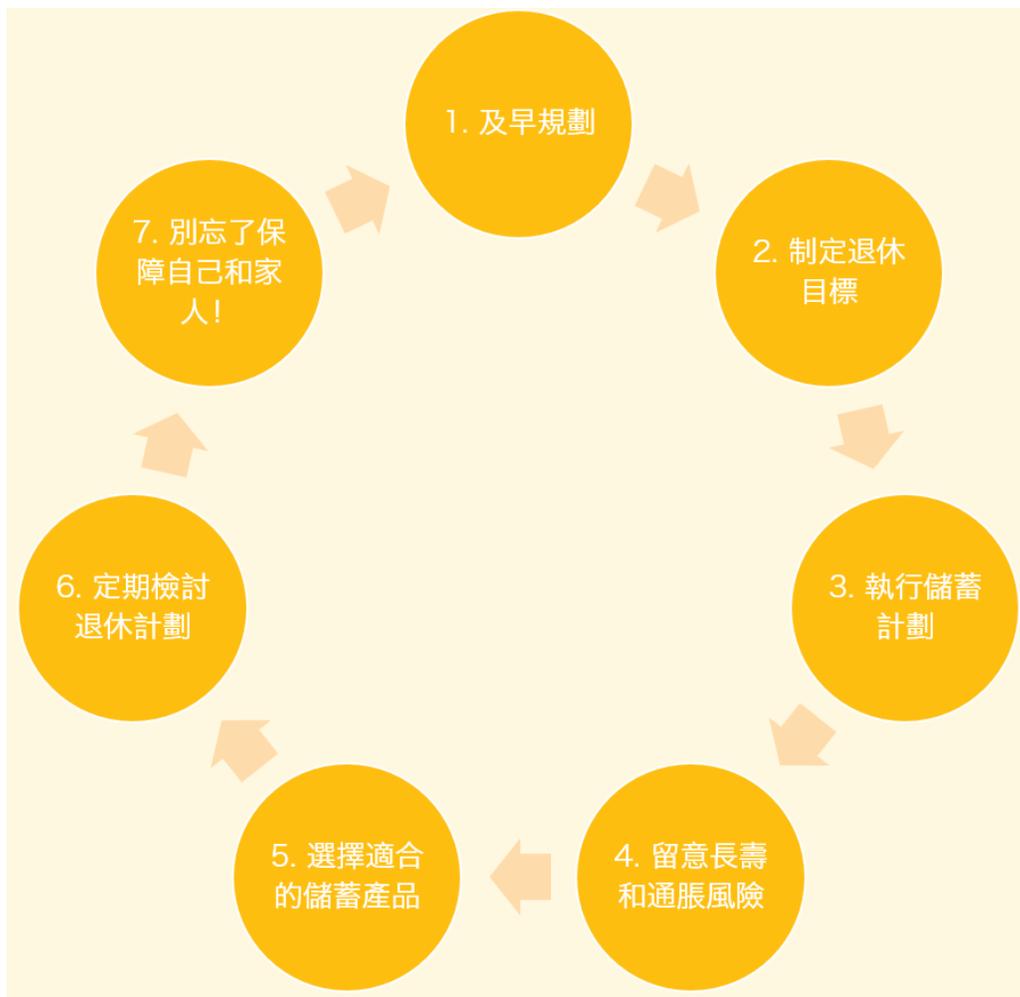
據香港最新的人口推算¹，香港人口持續高齡化，預期 65 歲及以上長者的比例，推算將由 2021 年的 20.5% 上升至 2046 年的 36.0%。人口老化嚴重，而近年興起「去全球化」，通脹呈上升趨勢，尤其是醫療通脹更年年增加。若不好好規劃退休，年輕時辛苦建立的退休儲備可能較預期快耗盡。

此外，永明調查顯示²，受訪者在財務上普遍優先應付日常開支，而非為將來生活作出規劃，或不利長遠財富增值，甚至影響退休儲備。同一調查亦指出，財務抗逆力高的受訪者，他們的理財知識相對全面，反映如果投資者能夠在年輕階段開始持續增進個人理財知識，往後或可更從容面對市場波動，有利於累積退休儲備。

¹：來源：政府統計處公佈的《2022 年至 2046 年香港人口推算》

²：來源：永明金融亞洲財務抗逆力指數報告

1. 退休規劃七大步



1.1 時間是投資者的最佳好友

據聞，物理學家愛因斯坦曾經說過：「複利是世界第八奇蹟，了解它的人可從中獲利，不明白的人將付出代價。」他是否真的說過這番話已難以考究，但我們不妨感受一下複利的威力。

複利 / 複息效應是指投資者將每次到期的本金加上回報，成為下一期的本金，繼續「錢滾錢」，令財富像雪球一樣愈滾愈大。

投資洞察

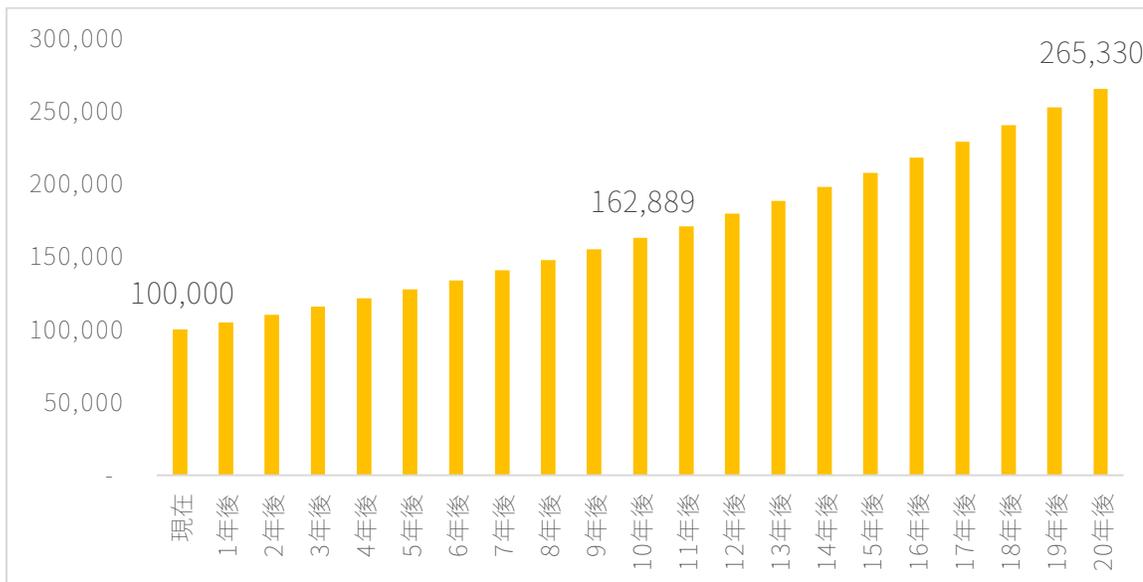
例子 1：

假設年青人有 10 萬港元，你知道這 10 萬元存放於枕頭底和存放於銀行（以每年 5%複利滾存）的分別是甚麼嗎？

- 將 10 萬元放在枕頭底，無論存放多久，仍然會是 10 萬元。
- 但將 10 萬元存放在銀行，每年 5%利息，以複利計算，一年後這 10 萬元會增值至 10.5 萬元，10 年後進一步增值至約 16.3 萬元，20 年後更增值至 26.5 萬元。

由此可見，兩者分別非常大，而時間愈長，複息效應愈明顯。

圖 1：複息效應示意圖

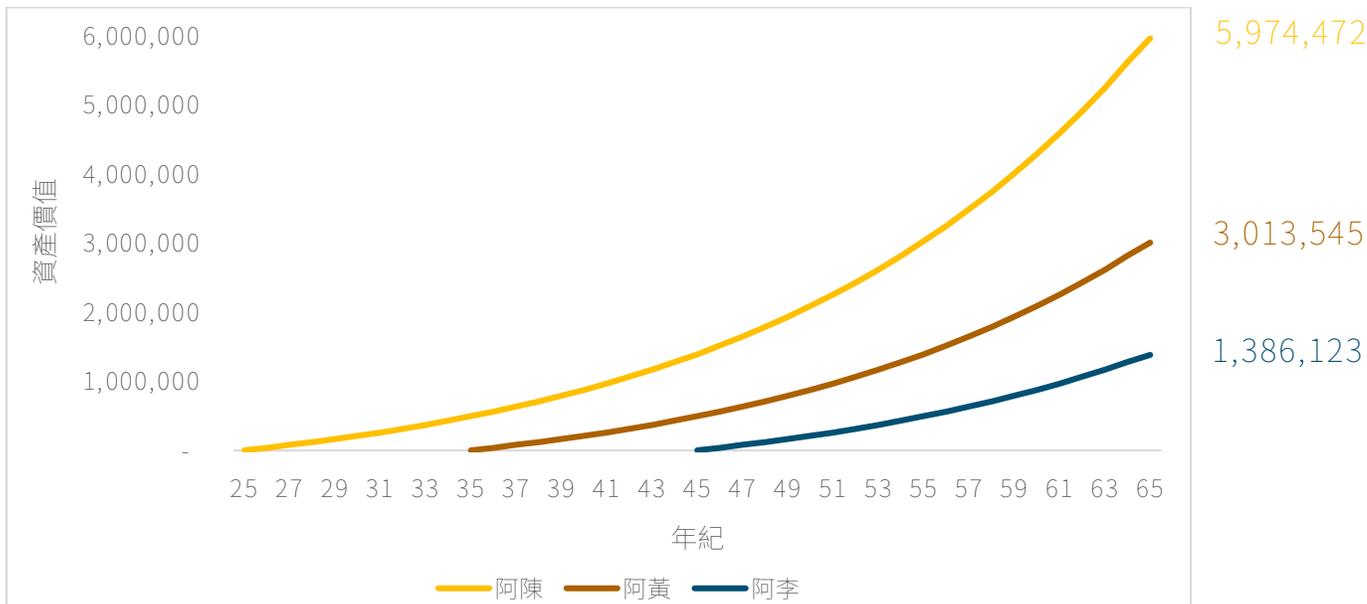


由於時間愈長，複息效應愈明顯，所以時間是投資者的最佳好友。以下例子可以說明及早投資的好處。

例子 2：

- 年青人阿陳 25 歲便開始每月儲 3,000 元，直至 65 歲，全期共儲 144 萬元。假設每年回報率 6%，到 65 歲，阿陳累積到 597 萬元。
- 而阿黃 35 歲才開始每月儲蓄 3,000 元，直至 65 歲，全期儲蓄是 108 萬元。假設每年回報率同樣是 6%，到 65 歲，阿黃僅累積到 301 萬元。
- 最遲開始儲蓄的阿李，45 歲才開始每月儲蓄 3,000 元，直至 65 歲，全期儲蓄 72 萬元。假設每年回報率 6%，他到 65 歲僅可累積到 139 萬元。

圖 2：及早投資示意圖



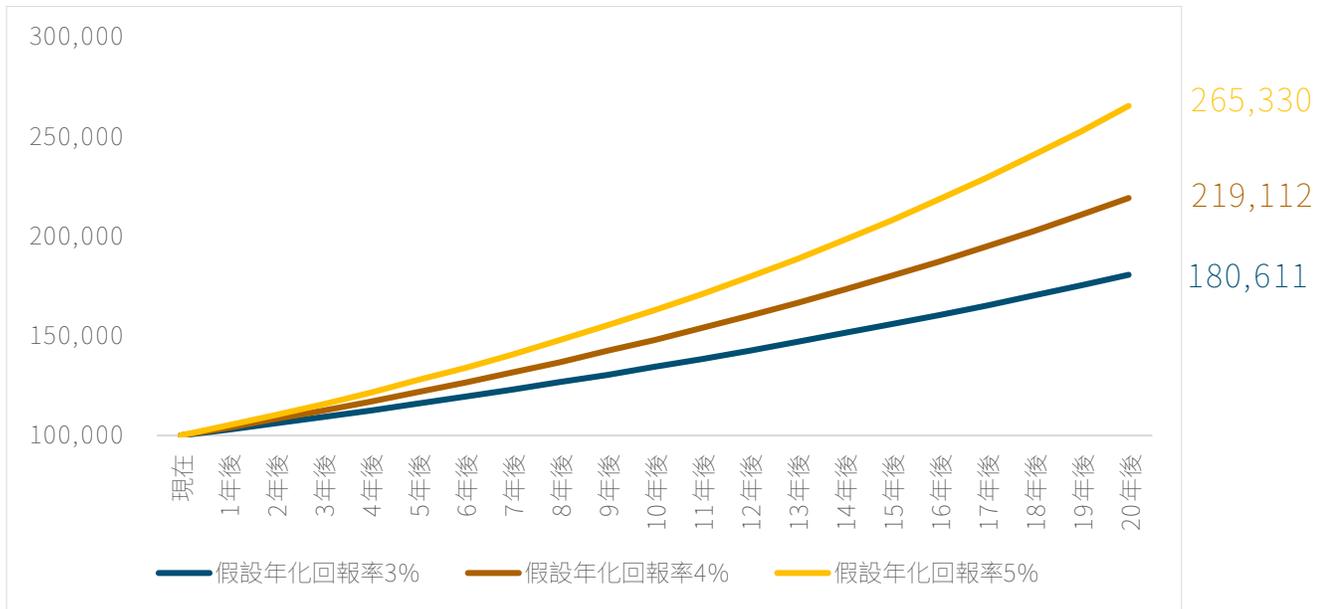
1.2 投資如何幫助實現退休財務自由

- 回報過低或不足以應付退休需要

時間是投資者的最佳好友，複息效應之下，長年累月可望滾存出豐厚的退休儲備。要留意的是，複息回報率太低，將大大削弱滾存資本的效果，亦浪費了寶貴的時間。情況跟將儲蓄放在枕頭底類似，未能為財富增值。

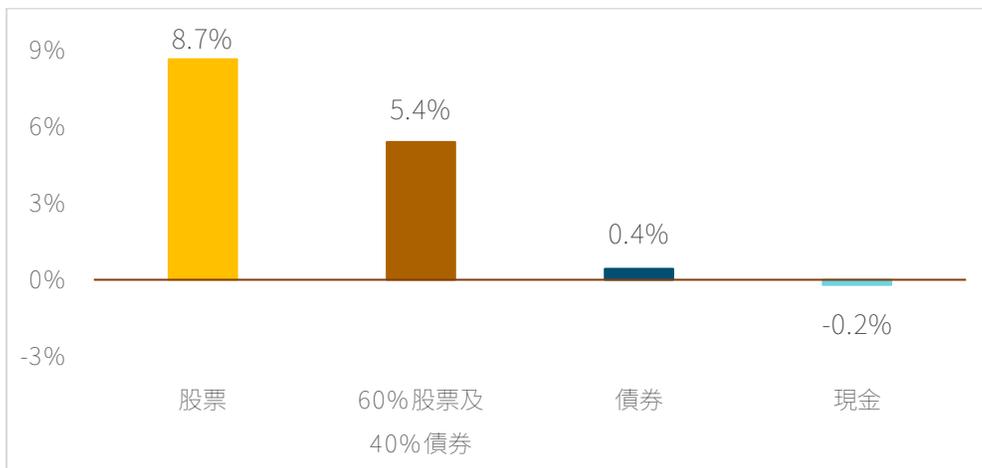
故此，要儲蓄足夠的退休儲備，可能需要借助適當的投資，以爭取較佳的回報率。從下圖可見，其他因素不變的話，複息回報率愈高，所能累積的財富便愈高。

圖 3：不同年化回報率的複息效應示意圖



一般而言，債券和現金被視為風險較低的投資，其回報率也相對較低。根據歷史數據，從 2015 年到 2025 年，在扣除期間平均 1.9% 通脹之後，債券的每年平均總回報為 0.4%，現金的每年平均總回報更為 -0.2%，即通脹比回報還要高。若然混合股票與債券作投資，每年平均總回報率可提升至 5.4%。

圖 4：各類資產在過去 10 年的實質總回報（扣除通脹後的每年平均回報）³



資料來源：彭博、永明資產管理；2025 年 6 月 30 日

³：「股票」、「60% 股票及 40% 債券」、「債券」及「現金」分別以 MSCI ACWI 指數、彭博環球股債 60：40 指數、彭博環球綜合債券指數及 1 個月香港銀行同業拆息為代表；通脹為香港消費者物價指數。

其實，投資者及早開始儲蓄退休，投資年期夠長，加上平均成本法已幫助拉勻風險，理論上可以承受較高的風險，以爭取較佳的複利回報率，實現舒適的退休生活。

2. 退休資金需求與缺口分析

2.1 影響退休儲備的 6 大因素



- 使用「4% 安全提領法則」估算退休資金總額

退休儲備不足以應付全期退休所需，是退休人士的最大夢魘。美國有理財專家在 1994 年提出「4%法則」，原則是首年從退休儲備中提取 4%作生活開支，之後每年按通脹調整提取金額。例如 100 萬元儲備，首年提取 4 萬元，若通脹率 3%，次年提取 4.12 萬元，如此類推。如果退休儲備是一個有 50%至 75%的股票配置的投資組合，法則足以支持 30 年退休生活。這包含數十年歷史數據的回溯測試，包括大蕭條時期，經得起考驗。

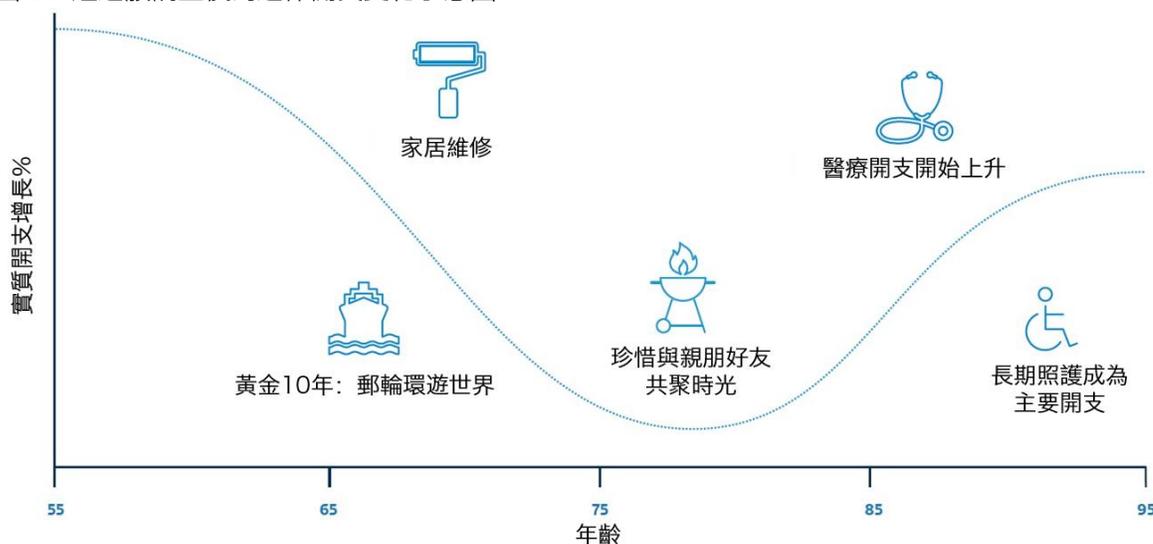
在香港，4%法則適用嗎？以強積金為例，混合資產基金類別過去 10 年的年率化淨回報為 3.1%⁴，同期年率化通脹為 1.9%⁵，得出的結論是退休儲備可以「撐到」30 年。

但留意，通脹升溫對資金耗盡時間有重要影響，假設通脹率升至 3%，其餘參數不變，退休儲備只能花 26 年，縮短了 4 年。另外，如果提取金額首數年遇上大跌市，負面影響相較之後若干年才遇上大跌市為大。

- 考慮特殊開支（如醫療、長者護理、旅遊、子女教育等）

在退休後的最初幾年的幾年裡，退休人士可能會外出旅行或享受閒暇時光，因此支出較高。隨著年齡增長，退休將進入「閒適期」，支出或有所下降。在退休的最後階段，隨著臨終醫療保健和長期照護支出增加，支出又開始上升。這或增加預估退休儲備需要多少的難度。

圖 5：經通脹調整後的退休開支變化示意圖



⁴：來源：積金局；2025 年 3 月

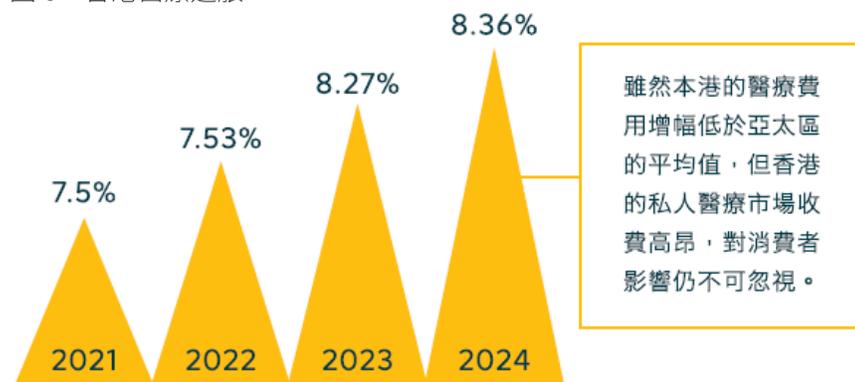
⁵：來源：彭博、永明資產管理；2025 年 3 月

- 香港生活成本的參考數據（例如房租、醫療費用）

租金方面，儘管近年升幅放緩，但過去 20 年香港住宅租金平均每年升約 4.2%，遠高於同期平均通脹率。⁶

醫療開支方面，全球平均醫療成本於 2023 年躍升至 10.7%，創有記錄以來最高水平。雖然由於疫情需求緩解，2024 年降至 9.9%，但增長率仍處於歷史高位。⁷

圖 6：香港醫療通脹



資料來源：永明金融；2025 年 3 月

退休生活可能長達數十載，實際的退休資金需求或比大家想像中高。趁早開始準備，利用更多時間產生複息投資效果，從而累積更多資本，對退「優」生活而言，至關重要。

⁶：來源：彭博、永明資產管理；2025 年 5 月

⁷：來源：風險管理顧問公司 WTW 公佈的《2024 年全球醫療趨勢調整報告》

3. 投資基礎講解

3.1 常見投資工具介紹

投資工具的多樣性為投資者提供了靈活選擇，每種工具都有其獨特的風險、回報和流動性特點。以下是五種常見投資工具的詳細介紹：

股票

- 特點：較高風險及回報，適合長期投資。歷史數據顯示，環球股票市場（如MSCI世界指數）的年化回報率約為 7 - 10%（扣除通脹後約 4 - 7%）
- 風險：股價波動大，可能因市場或公司特定事件導致損失

債券

- 特點：風險較股票低，回報穩定，特別是政府債券（如美國10年期國債，2024年平均收益率約 4%）
- 風險：利率上升會導致債券價格下跌，企業債券還有違約風險

常見投資工具

基金

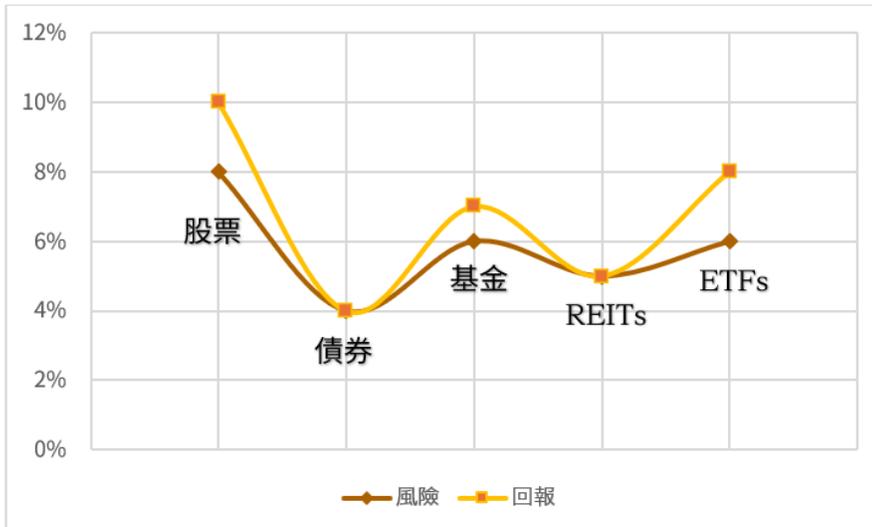
- 特點：分散風險，適合不熟悉市場的投資者。根據晨星（Morningstar）數據，全球股票基金的平均年化回報率約為 6 - 8%
- 風險：管理費用（年費率約 0.5 - 2%）會影響淨回報

房地產信託基金（REITs）

- 特點：高股息收益率（全球REITs平均股息率約 3 - 5%），流動性較房地產高
- 風險：受房地產市場和利率影響，波動性中等

資料來源：彭博、永明資產管理；2025年6月

圖 7：各類資產的風險及回報關係示意圖



3.2 分散投資與資產配置的重要性

分散投資是指將資金分配到不同資產類別（如股票、債券、REITs 等）和市場（如香港、美國、全球市場），以降低單一資產波動的風險，達到優化風險與回報的平衡。

- 為什麼重要？

- 降低風險：單一資產的損失不會對整體投資組合造成巨大影響。例如，2008 年金融危機期間，全球股票市場下跌約 40%，但債券和黃金等資產表現相對穩定⁸
- 平滑回報：不同資產類別的表現週期不同，分散投資有助於穩定整體回報
- 應對不確定性：經濟環境（如通脹、利率變化）對不同資產的影響不同，分散投資可減少不確定性

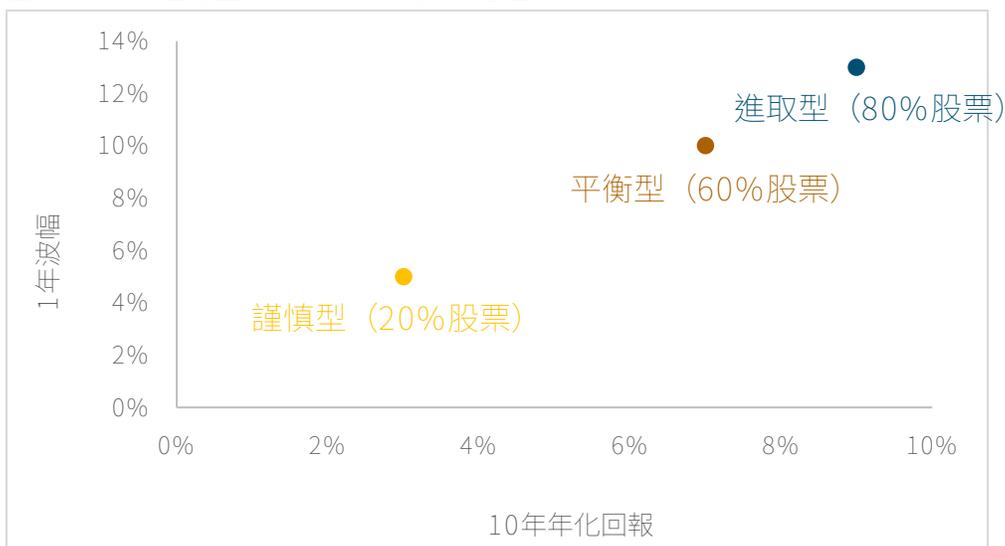
⁸：來源：彭博、永明資產管理；2025 年 6 月

- 資產配置的原則

資產配置是根據投資者的風險承受能力、投資目標和時間範圍，將資金分配到不同資產類別。常見配置比例包括：

- 進取型：80% 股票、10% 債券、10% 其他（如 REITs 或現金）
- 平衡型：60% 股票、30% 債券、10% 其他
- 謹慎型：20% 股票、70% 債券、10% 其他

圖 8：不同資產配置的風險及回報關係示意圖



3.3 根據人生階段的投資策略

投資策略應隨著年齡、收入、風險承受能力和財務目標的變化而調整。簡單而言，在投資者年輕時，可考慮承擔更多風險，並隨著年齡增長而逐步降低風險。

- 20 至 30 歲：高風險高回報

- 特點：年輕投資者通常有較長的投資時間，風險承受能力較高，適合追求高回報的投資
- 主力投資於股票和增長型基金：或可將 70 - 80% 資金配置於股票，並選擇偏重增長型的行業板塊（如科技、通訊服務）；另外投資於市場周期相對長的地區（如中港、亞洲）的比例可較高
- 少量債券或現金：10 - 20% 配置於低風險資產，作為應急資金或平衡波動

- 30 至 50 歲：平衡風險與回報

- 特點：此階段投資者通常有穩定收入，開始承擔家庭責任（如供樓、養育子女），需要平衡風險與回報
- 均衡、多元化投資：50 - 60%投資於股票，30 - 40%投資於債券，10%保留現金或 REITs 等另類資產。
歷史數據顯示，60/40 股債組合的年化回報率約為 6 - 8%，波動性低於純股票組合⁹
- 核心、衛星配置：可考慮以成熟地區（如美國、歐洲）或具長線投資概念（如低碳經濟）的股票作核心配置；輔以波動性較高，但爆發力強的地區（如中港、亞洲）作衛星配置，增加額外回報機會

- 50 歲以上：穩健為主，可參考「三桶金退休理財策略」

- 特點：接近退休年齡，風險承受能力降低，首要目標是避免投資組合大幅波動及逐步增加退休後的入息來源
- 將退休儲蓄分成三桶金，分別用於短期、中期和長期的需求，幫助準退休人士在靈活應對各類開支
 - 第一桶金：支付即時生活開支
 - 第二桶金：應對中期退休費用
 - 第三桶金：為醫療費用及其他長期需要預留資金
- 逐步降低波動性：隨年齡增長而減少高風險資產比例，避免過度暴露於股市波動

⁹：來源：彭博、永明資產管理；2025 年 6 月

4. 退休收入流規劃

4.1 退休儲備提取策略

在香港的強積金制度下，計劃成員需要年滿 65 歲，或符合法例訂明的特定情況下（例如提早退休），才可提取由強制性供款和可扣稅自願性供款累積的強積金。

當計劃成員年滿 65 歲，可選擇以下其中一個方法處理強積金：

- 分期提取
- 一筆過提取
- 保留在強積金計劃內繼續投資

投資者在強積金以外的退休儲備資產，並不受上述規定所限。不過，當投資者退休時，仍需要決定如何運用已累積多時的退休儲備（包括強積金）：1. 保持投資並分期提取 或 2. 一筆過提取。

	優點	風險
分期提取	<ul style="list-style-type: none"> ● 穩定收入來源 ● 降低過度支出的風險 ● 持續投資回報 	<ul style="list-style-type: none"> ● 資金靈活度較低 ● 定期的固定金額提取可能無法應對通脹
一筆過提取	<ul style="list-style-type: none"> ● 可獲得一筆較大額資金即時運用 ● 應對突發需要 	<ul style="list-style-type: none"> ● 長壽風險，資金可能提早用盡 ● 理財風險較高，若過度消費可能欠缺長期財務保障 ● 通脹將蠶食資金購買力

選擇分期提取或一筆過提取應視乎個人的財務狀況、退休計劃、預期壽命及風險承受能力等因素，或可向財務顧問諮詢專業意見。如果退休儲備足夠，部分人或採用混合方式（例如將儲備的一部分變現提取，餘下的部分保持投資並定期提取），以同時兼顧靈活性與穩定收入。此外，不論選擇哪種方式，退休人士都應該確保有足夠流動資金以應對突發情況。

4.2 退休後投資組合策略

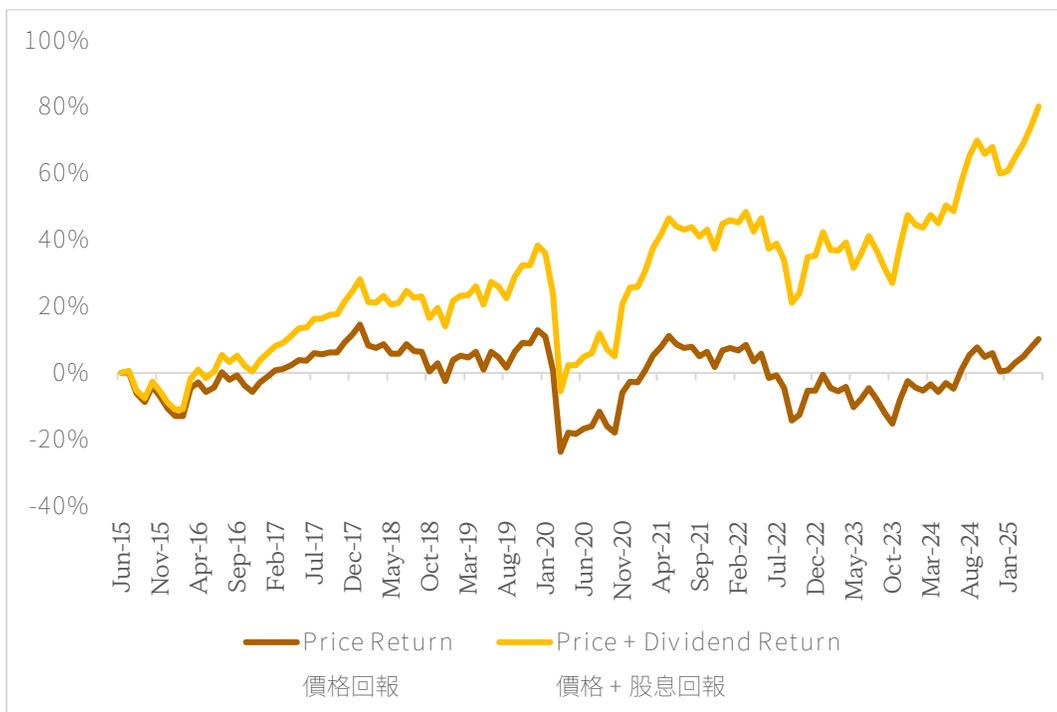
當投資者退休並失去工作收入後，投資組合是否能提供穩定的入息，將變得更重要，因為這可能是退休人士的主要收入來源，以支持他們的日常支出。退休人士或可將下列資產納入投資組合之中，獲取穩定及多元化的入息來源。



金融類資產（包括強積金及其他如股票、債券、具派發功能的基金等）

- 股息：部分行業（如銀行、公用事業等）的股息率較高，吸引投資者青睞。這些公司一般有較成熟的業務及穩定現金流，傾向定期派息回饋股東。此外，投資者亦可留意「股息貴族」，它們過往有連續派息及股息保持增長的紀錄，這些公司大多具經濟周期性特質（如消費、工業等），股價或隨經濟增長而上漲，股息增長亦幫助抵禦通脹對購買力的侵蝕。

圖 9：過去 10 年「股息貴族」¹⁰回報



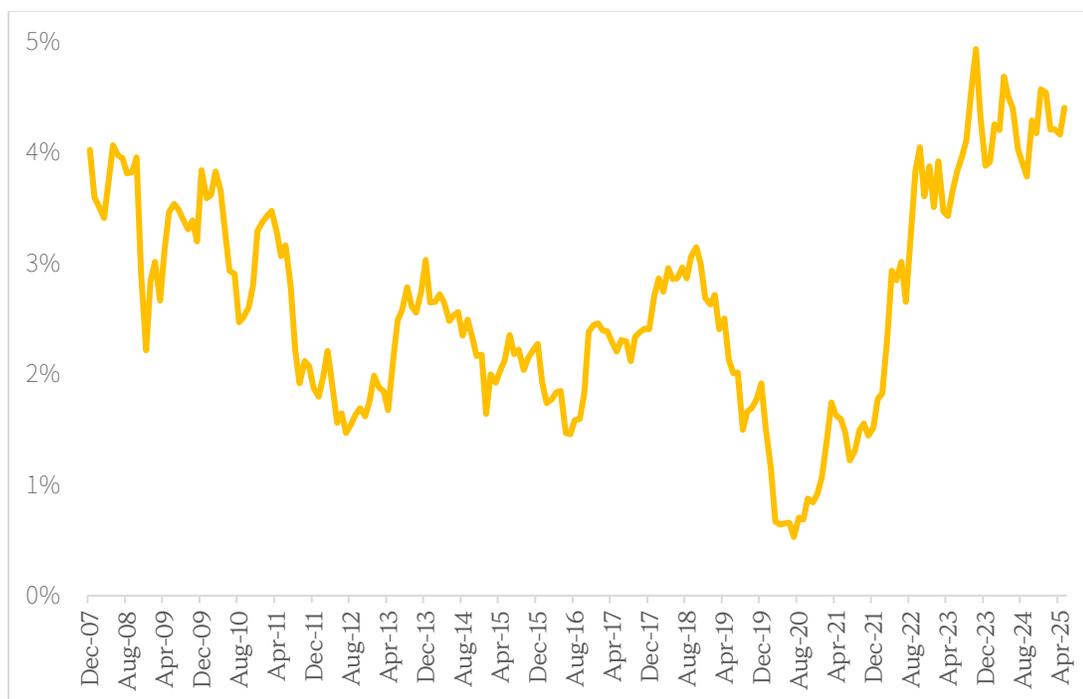
資料來源：彭博、永明資產管理；2025 年 5 月

¹⁰：「股息貴族」以標普環球「股息貴族」指數為代表。

投資洞察

- ▶ 債息：現時息口環境是自 2008 年金融海嘯後相對吸引的，意味退休人士可鎖定較高且穩定的債券利息回報。債券提供可預測的現金流，而且波動性較股票低，可在股市下跌時穩定組合表現，切合退休人士需要。視乎息口走勢預測和個人財務需要，投資者可混合投資於不同存續期、期限和類型（如政府債、企業債、通脹掛鉤債券等）以降低利率及信貸等風險。

圖 10：自 2008 年美國 10 年期國債孳息率走勢

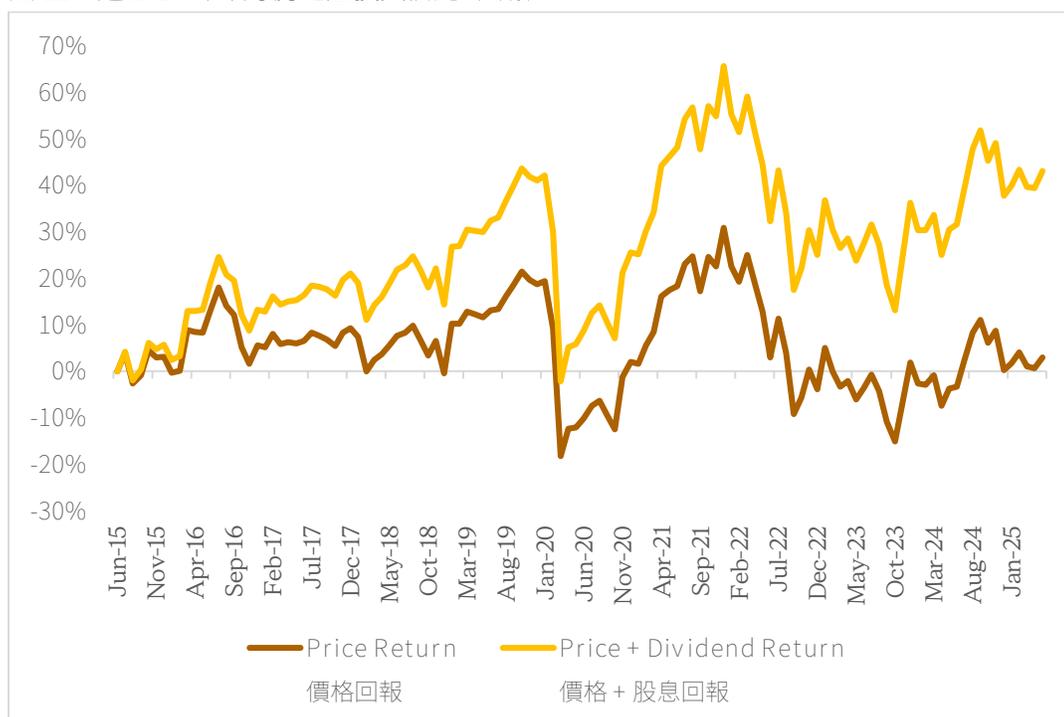


資料來源：彭博、永明資產管理；2025 年 5 月

收租類資產（包括收租物業、車位投資等）

- 房地產投資信託（REITs）入息：REITs 是通過持有、管理房地產資產（如商業物業、住宅、數據中心等）來產生收入的投資工具。大多數 REITs 需將至少 90% 的收入作為股息分派給投資者，因此對退休人士而言是一項穩定入息來源。再者，租金收入通常隨通脹調整，REITs 的派息和資產值可隨通脹上升，為退休人士對沖一定程度的通脹風險。REITs 可在股票市場上買賣，較直接房地產投資更具流動性，方便退休人士將資產變現以應對突如其來的資金需要。

圖 11：過去 10 年環球房地產投資信託¹¹回報



資料來源：彭博、永明資產管理；2025 年 5 月

¹¹：「環球房地產投資信託」以富時 EPRA NAREIT 環球房地產投資信託指數為代表。

存款類資產

- ▶ 定期存款利息：美國聯儲局自 2022 年起大幅加息，過去 10 多年的超低息年代正式終結，港元定期存款利息亦上升不少。參考彭博數據，對港元定期存款利息有指標作用的 12 個月 HIBOR 於 2022 年底曾升至 5.7%，為定期存款戶提供穩定而偏高的利息收入。但要留意的是，定期存款在到期後要重新續期，倘若屆時定存利率下跌，投資者便要承受再投資風險。

圖 12：12 個月 HIBOR



資料來源：彭博、永明資產管理；2025 年 7 月

年金類資產

- ▶ 即期年金 (Immediate Annuity)：即一筆過繳付保費後，隨即開始領取年金收入。即期年金一般較適合退休人士，因為他們一般擁有資金，但卻沒有收入。
- ▶ 延期年金 (Deferred Annuity)：即在較年輕時以一筆過或分期供款的方式繳付保費，而保單價值會在「累積期」內不斷增長，到指定年期或年齡後，才開始領取年金收入，通常最短 10 年後或最早於 60 歲開始領取年金收入。
- ▶ 購買年金是由於長壽的因素，希望把資金累積為長期而穩定的現金收入，讓其有規律地使用退休積蓄，以應對長壽帶來的財務風險。有些年金產品甚至可幫助退休人士規劃傳承至下一代，延續家族財富。

4.3 投資組合的派息策略

由於退休生活可能持續三十年甚至更長時間，因此從投資組合提取現金流的策略與資產配置策略同樣重要。一般而言，坊間約有 4 種派息策略可供參考。

- 固定百分比：能實際提取的金額將取決於當時投資組合的價值。例如「4%法則」，就是經歷史數據驗證過能夠在不同的市場周期中維持穩定而可持續的派息率。退休人士也可以考慮每年增加一定比例（例如 2%）來應對通脹。請注意，如果提款率設得過高，投資者的資金可能會比預期更快枯竭。此外，市場波動較大的時期也可能導致年度提款金額大幅波動。
- 固定金額：投資者可先預估退休後的每年開支，然後計算當中有多大部分可由投資組合產生的現金流支持（其他部分或可從年金、長者福利金等支持），從而訂出一個固定的年提取金額，每 3–5 年檢討一次。不過，由於通脹，固定金額可能會損失部分購買力。此外，市場波動有機會迫使投資者沽出更多資產以滿足固定金額的要求，或對往後的本金構成風險。
- 僅提取投資組合的入息，而非本金：投資者只提取投資組合產生的收益，例如股息或債息。這意味著本金儘可能地保持穩定並繼續複利。如果市場環境理想，投資組合便有望錄得升值和成長的空間。然而，由於可以提取的金額將取決於當時的息口水平（例如債券利息會因息口走低而變得較不吸引），這可能會為策劃退休後的收支帶來不確定性。
- 3 個水桶法則：將退休儲備分成三個不同的「桶」，每個桶都有特定目標。「即時需要」桶，可被視為退休人士的財務安全網，其中儲備的現金足以支付三到五年的生活開支。「中期穩定」桶，主要由債券組成，旨在實現增長與穩定之間的平衡。「增長目標」桶，第三個水桶會承擔更多風險，主要投資股票等風險資產，希望隨著時間推移而獲得更高回報。

具體做法是從第一個桶中提取收入，並不斷用其他桶的收益來補充。此方法降低了資金耗盡的可能性，或使退休人士提取資金時更安心；亦可避免在市場低迷時出售資產以取得收入。不過，策略相對複雜，需要投資者更多關注和細緻的管理。

5. 結語

人生有不同階段，每一個階段均有不同的財務需要，支出會隨著邁向下一個人生階段而有所增加，而這些支出又動輒持續數以十年計。尤其是退休後的收入大減，或影響生活質素。若然我們能夠及早準備，在年青的階段開始建立穩健的投資組合，將可以減輕日後遞增的財政壓力。

資產配置在每個人生階段各有不同。簡單而言，年輕的投資者應可承受更大風險及以資本增長為主要目標；接近退休的投資者應逐步減低風險、增加投資組合的穩定性；退休後的投資者則可以收益為主要目標，增加被動現金流。

儘管市場充滿不確定性，但有一個真理始終不變：堅持投資至關重要。重要的不是捕捉市場時機，而是把握在市場中的時間。

免責聲明

本文章載列的所有資料僅供一般參考及分享一般投資知識用途，可能載有「前瞻性」資料，包括預測及孳息或回報估計，並涉及風險和不明朗因素。市場、經濟及政治狀況可導致實際業績顯著有別於當前預料或預估的業績。本文章載列的所有資料並不擬提供任何形式的保證或投資意見，亦不構成要約的招攬或要約，不應被視為任何合約或買賣任何投資產品的基礎。本文章所載觀點及預測可隨時更改，毋須事先通知。

投資涉及風險，所示過去表現數據並非未來表現的指引。投資價值可升可跌，甚至變得毫無價值。投資者可能無法取回初始投資金額。本文章所載資料並未考慮個別投資者的目標、財務狀況或需要。本文件內所提供之資料內容乃基於相信來自可靠來源，但永明資產管理（香港）有限公司、其聯屬公司及董事及僱員（統稱永明金融）並不保證、擔保或代表其準確性、有效性或完整性，不論是明示或隱含的。永明金融並不對任何人士因倚賴任何本文件所提供之資料或建議所引起之損失而負上責任；亦不因任何所提供之資料或建議的不確或遺漏而負上責任。

本文章未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何規管機構審核。

本文章由永明資產管理擁有。未經永明資產管理事先同意，不得修改或變更。