

 BROWN BROTHERS HARRIMAN

EXCHANGE THOUGHTS

第六届年度

2023大中华区 ETF投资者调查

产品平台扩大及投资者应用增加带动市场增长

2023年调查简介

布朗兄弟哈里曼银行(BBH)的2023大中华区ETF投资者调查收集了超过100名以ETF为主的投资者的意见，从中了解他们的ETF应用、挑选和需求情况。

BBH今年向内地、香港及台湾的机构投资者、财务顾问和基金经理进行意见调查。

我们的调查发现投资者扩大ETF的应用范围，并愿意投资于崭新和多样化的产品。虽然市场环境充满挑战，但投资者广泛使用ETF，加上整体需求保持稳定，正好反映投资者乐意在不同波幅和周期下使用ETF产品。

这次调查对象：

103

位来自内地、香港及台湾**大中华区的受访者**

59%

的受访者管理**超过10亿美元**的资产

77%

的受访者表示，ETF在其投资组合的**占比超过25%**

主要调查结果



ETF的需求持续殷切

75%的投资者预计增加对ETF的配置，需求稳定反映仍处于发展初阶的区内ETF市场不乏发展机会。



投资者侧重于固定收益

50%的大中华区投资者计划在未来12个月内增加对固定收益(fixed income) ETF的配置。当中50%的投资者预计将会增持短期债券/货币市场ETF。



内地投资者对香港ETF的需求增加

62%内地投资者选择风险管理策略，43%则选择通过跨境途径投资于ESG或主题策略。



主动型ETF方兴未艾

大中华区推出全新的主动型ETF，88%的投资者有意增加或维持其比重。



投资者采取审慎的多元化投资策略

面临不确定的市场环境，85%的大中华区投资者选择风险管理策略。与此同时，他们对运用固定收益(defined outcome)ETF及股息/收益ETF来进行多元化投资的意欲增加。



规则为本的投资策略渐见流行

流入smart beta ETF的资金有所增加，77%的投资者由共同基金转至这类基金。



主题ETF更趋流行

投资者对主题ETF的兴趣持续上升，超过90%的投资者有意维持或上调其投资比重，而互联网/科技是最受欢迎的主题策略。



网上会议超越面谈，成为最受欢迎的会面方式

76%的大中华区投资者选择网上会议，66%的受访者喜欢以数字形式接收信息和分析报告。

重大变化

ETF在投资组合的占比增加

ETF在投资组合占比超过25%的投资者数目较2022年增长11%。

选择标准有所转变

综观大中华区，指数方法论从去年的第六位急升成为最重要的标准。个别地区有更重大的变化，例如在内地，交易点差由2022年排名最后，成为最重要的因素。

主题策略需求不减

82%的大中华区投资者有意增持这类策略，较2022年的10%显著增加。在未来三年，36%的投资者预计主题ETF将占其投资组合的11-20%。

与全球投资者比较，大中华区投资者更看好ESG前景

更多大中华区投资者计划加大ESG配置，比率高于美国和欧洲的投资者(大中华区为62%，对比美国为45%，欧洲则为44%)。

随着投资者对ETF的配置增加及涉足于新产品，市场规模持续增长

大中华区ETF市场正蓬勃发展，资产规模由2021年的3,000亿美元增至2022年底的3,360亿美元。¹

尽管市场环境充满挑战，但随着该区摆脱漫长的新冠肺炎疫情，资产水平有所回升。

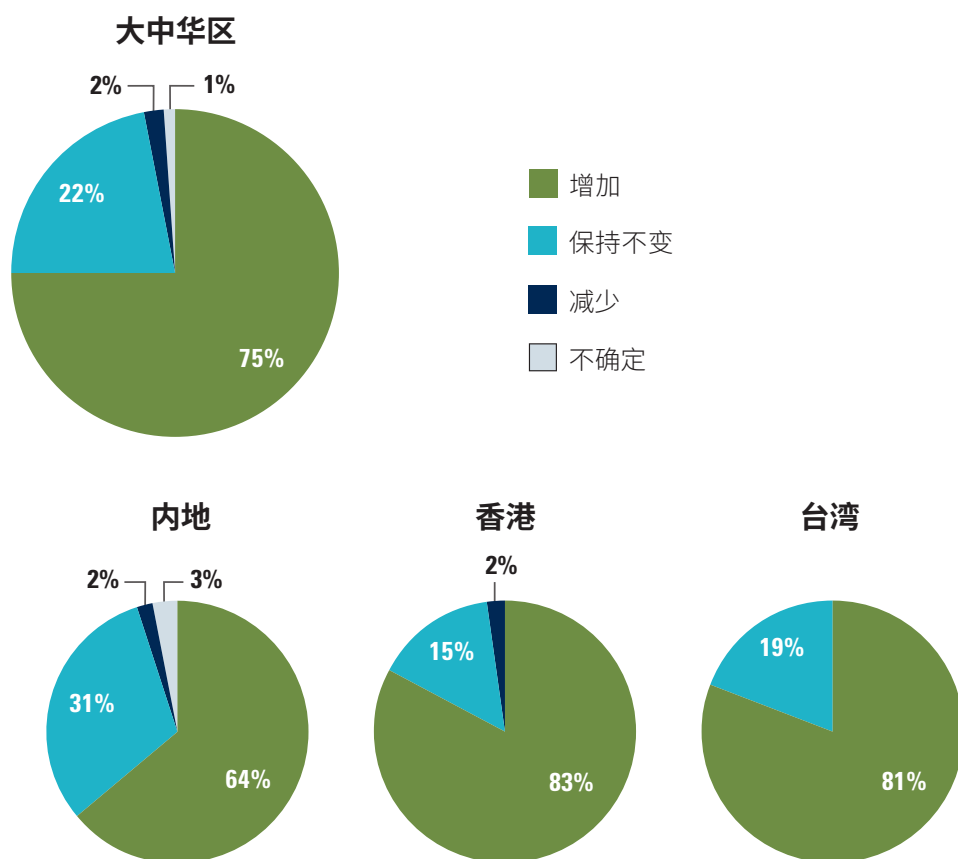
即使2022年股市备受考验，大部分大中华区(75%)投资者预计ETF的使用程度将会增加(2022年为84%)；83%的香港投资者预期将会增加配置。

市场趋于多样化、新产品面世及新发行机构出现反映相关的需求，我们预计可以通过加强投资者教育和准入计划以推动ETF持久发展。

虽然投资者增加ETF的配置足以证明需求殷切，但受区内个别结构性挑战的持续拖累，导致市场无法急速增长。我们认为必须应对以下因素，才可刺激其他市场的ETF产品发展，同时对大中华区的ETF流量带来重大的影响：

- 禁止收取服务佣金/回佣
- 增加交易流动性
- 扩大产品平台，以包括新策略/投资
- 下调成本
- 增加散户投资者的参与程度

在未来12个月内，您预计对ETF的使用会增加、减少还是保持不变？



1. ETFGI，2022年12月

ETF市场

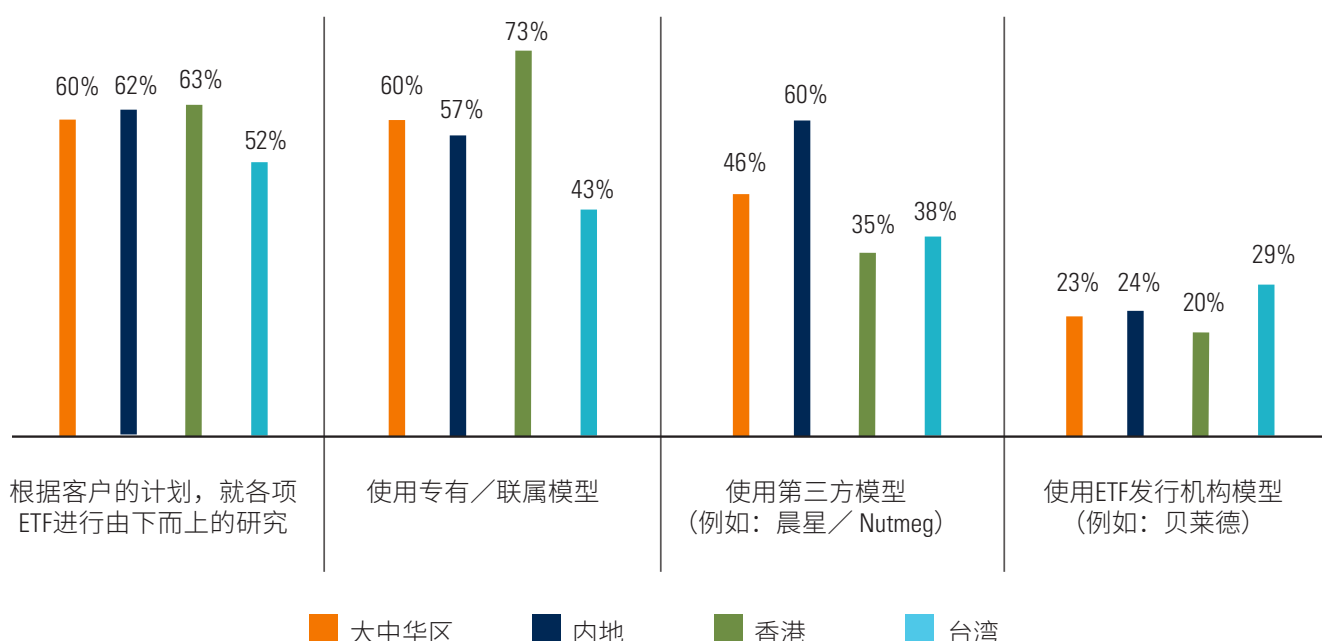
哪些途径推动投资？

随着大中华区的ETF发展渐趋成熟，60%的区内投资者现时使用专有模型来建构投资组合。这方面的使用情况与2022年和2021年截然不同，当时只有16%的投资者使用自己的模型。

不过，对于有意使用模型投资组合的投资者来说，智能理财顾问仍然是重要渠道；49%的投资者选用这个途径。

我们的调查结果印证业者的预测：到了2027年²，21%的区内资金流将使用智能理财顾问服务，而当中80%的资产来自内地。

您如何建构ETF投资组合？*



您通过哪个途径获得ETF模型投资组合？*

	大中华区	内地	香港	台湾
智能理财顾问	49%	66%	47%	21%
ETF策略师	64%	66%	68%	53%
资产管理/私人银行顾问	53%	42%	55%	68%
经纪交易商	15%	24%	11%	5%
ETF管理公司	25%	34%	16%	26%

* 受访者可进行多选。

2. Broadridge Distribution Insight

香港上市的ETF深受内地投资者青睐

52%的内地投资者已经或计划通过沪港通及深港通购买ETF，反映香港上市ETF的需求强劲。

今年，内地投资者对香港ETF的风险管理策略需求显著增加，而对ESG的投资意欲仍然存在，43%的投资者偏好这个策略。

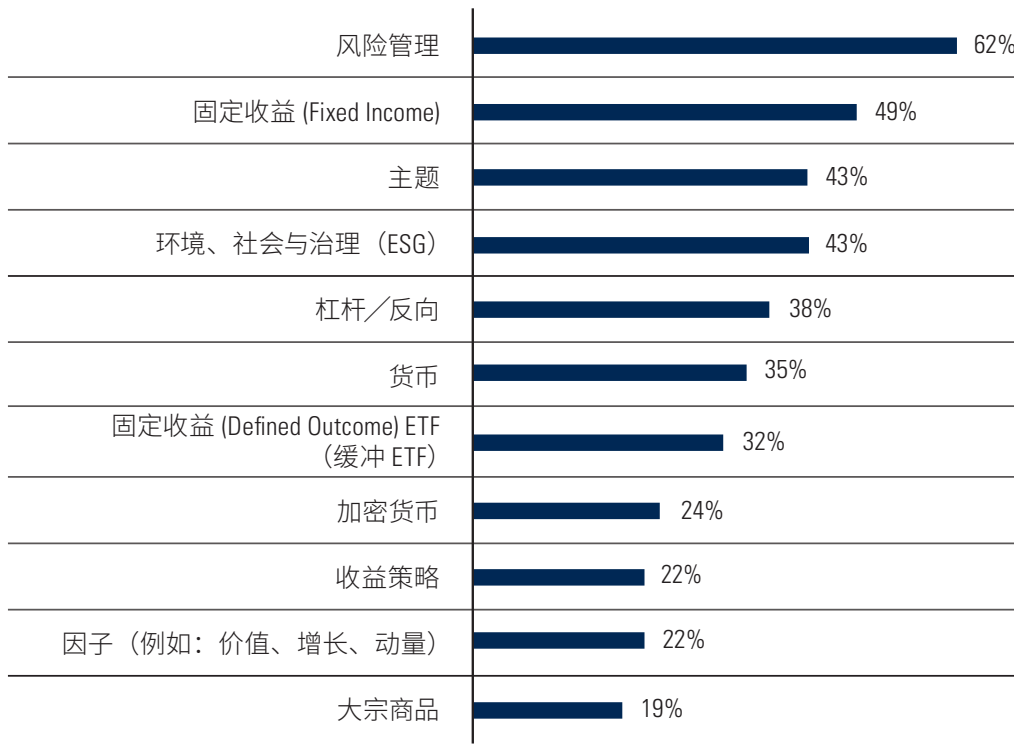
超过半数(55%)的大中华区投资者表示，如果新上市的ETF使用不同的策略或投资，他们将增加使用当地ETF，而56%的投资者指出，若当地上市产品结构的成本低于海外交易所，他们将选择投资于前者。

您现时有否跨境投资于香港上市的ETF？(仅供内地投资者)

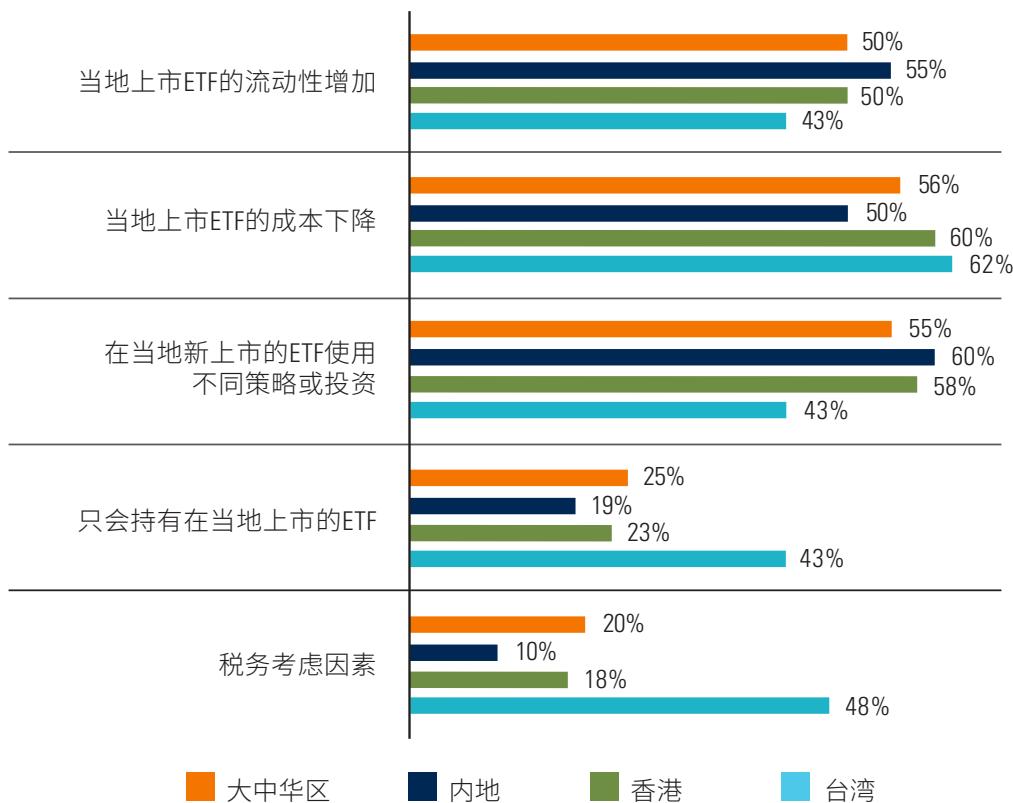
有(净值)	69%
有，通过合格境内机构投资者计划购买ETF	29%
有，通过近期推行的ETF纳入沪港通及深港通计划购买ETF	40%
否(净值)	19%
否，但我有意在今年通过合格境内机构投资者计划购买香港上市的ETF	7%
否，但我有意在今年通过沪港通及深港通计划投资于香港上市的ETF	12%
没有计划在今年跨境投资于香港上市的ETF	12%

香港上市ETF

如果可以跨境投资香港上市的ETF，您的客户和公司可能需要哪种ETF策略？*（仅供内地投资者）



若您现时有购买在海外交易所上市的ETF，哪些因素有助吸引您增加使用当地上市的ETF？*

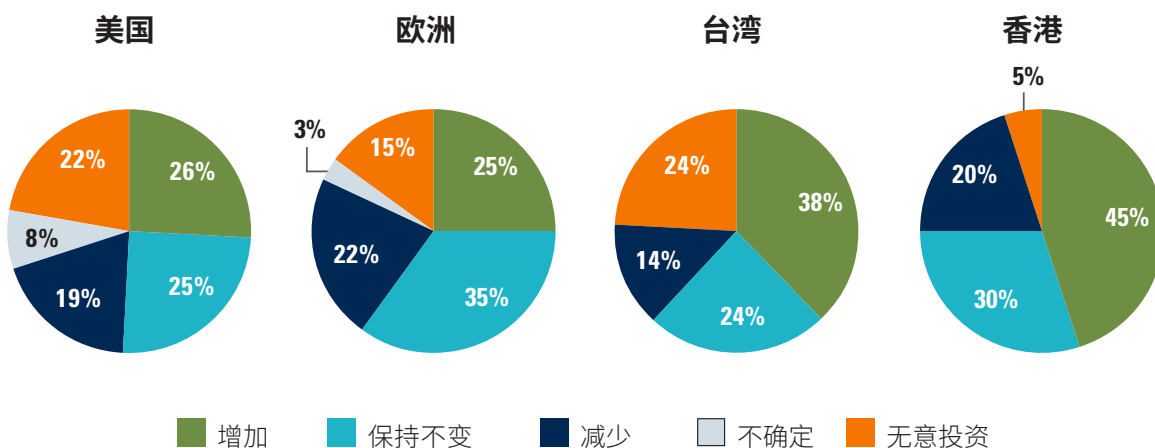


* 受访者可进行多选。

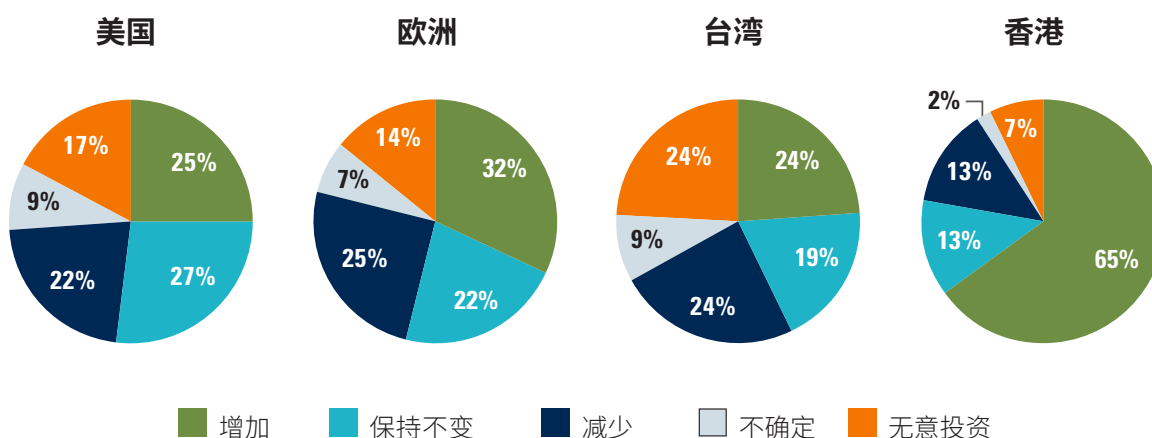
新准入途径刺激投资者对内地市场的兴趣

通过沪港通及深港通计划、合格境内机构投资者计划和债券通等准入途径，29%的全球投资者有意在今年增加对中国的直接投资；65%的香港投资者则计划增加对投资中国ETF的配置。

在未来12个月内，您预期通过境内途径（例如：沪港通及深港通计划、合格境内机构投资者计划和债券通）进行的中国投资将会增加、减少还是保持不变？



在未来12个月内，您预期您对中国ETF的投资将会增加、减少还是保持不变？



投资者的选择标准及偏好的互动方式转变

投资者选择ETF的标准有所改变。以地区而言，指数方法论是今年最重要的因素(从去年的第六位上升)，但深入分析便会发现各个市场出现显著的变化。例如，交易点差成为内地投资者最重视的因素，反观在2022年只能敬陪末座。

与此同时，香港投资者今年认为发行机构品牌是最重要的因素，取代交易量位居榜首。

至于台湾，品牌的重要性超越业绩表现，后者今年只能位列第五名。

西方市场的投资者关注其他因素：美国投资者把费用比率视为影响其ETF选择的首要因素，其次为品牌。欧洲方面，税收效率在今年列居榜首，其次是交易点差。

选择ETF时，您认为哪个是最重要的因素？

内地	2022 排名	香港	2022 排名	台湾	2022 排名
交易点差	8	ETF 发行机构	2	ETF 发行机构	6
指数方法论	5	交易量	1	交易点差	7
税收效率	2	指数方法论	6	跟踪误差	8
历史业绩	6	税收效率	5	交易量	2
费用比率	3	费用比率	4	历史业绩	1
交易量	4	交易点差	7	指数方法论	3
跟踪误差	7	历史业绩	3	税收效率	5
ETF 发行机构	1	跟踪误差	8	费用比率	4

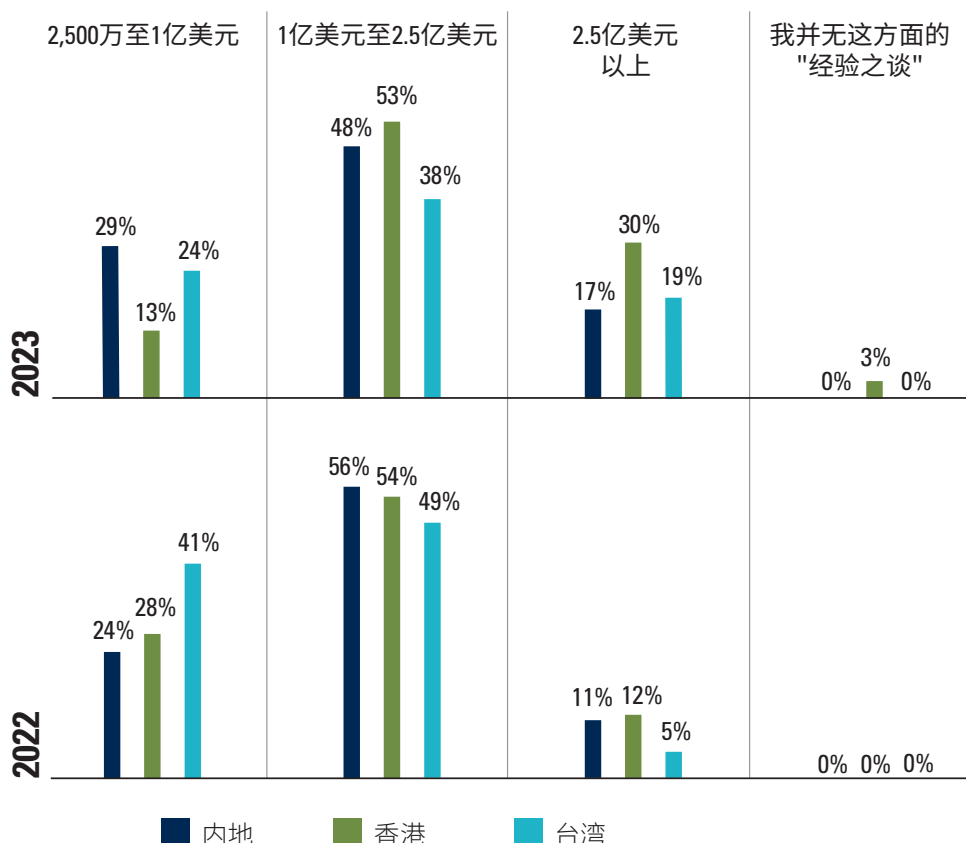
美国	2022 排名	欧洲	2022 排名
费用比率	2	税收效率	2
ETF 发行机构	1	交易点差	5
税收效率	4	指数方法论	7

投资者的选择标准

ETF的选择标准

一些大中华区投资者仍留待ETF产品的规模达到1亿美元后才进行投资，大概半数机构投资者(57%)、基金经理(57%)和私人银行(50%)要求的规模更达到2.5亿美元。

根据您的“经验之谈”，在您进行投资前，新推出的ETF需要达到哪个最低资产管理规模？



投资者偏好网上会议

数字通信方式盛行，为投资者与业者之间的互动带来显著影响。76%的大中华区投资者选择数字互动形式，66%的投资者则偏好以数字方式接收信息和分析报告，相当比例的香港投资者偏好结合亲自会面和网上会议(分别为75%和85%)。

您最喜欢通过以下哪个方式与ETF营办商互动？*

	大中华区	内地	香港	台湾
与公司代表亲自会面	64%	60%	75%	52%
与公司代表举行网上会议	76%	71%	85%	67%
通过以数字方式向我发送信息和分析报告	66%	76%	58%	62%
参与营办商赞助的会议及活动	28%	29%	23%	38%

* 受访者可进行多选。

投资者致力管理风险，同时以多元化方式使用ETF

受市场的不确定因素影响，85%的区内投资者对风险管理策略极为/非常感兴趣，而50%的区内投资者预期增加对固定收益(fixed income)的配置。

然而，投资者有意通过固定收益(defined outcome)ETF及股息/收益ETF来进行多元化投资。39%的投资者计划增加对大宗商品ETF的配置，39%的受访者则预期会增加对缓冲/市场中性基金的配置。

与此同时，主题ETF在内地进一步普及。尽管加密货币经历波动的一年，但投资者对这个资产的兴趣尚未完全降温。

香港对主题产品的需求亦未见减少，在年初至今的净新增资金中，大部分来自聚焦于科技的主题ETF。³

请排列您希望在市场上看到更多的ETF策略

大中华区		内地	2022 排名	香港	2022 排名	台湾	2022 排名
风险管理	85%	风险管理	10	主题	1	风险管理	2
主题	81%	固定收益 (Defined Outcome) ETF (缓冲ETF)	1	风险管理	5	股息/收益*	-
股息/收益	79%	主动管理*	-	股息/收益*	-	环境、社会与治理 (ESG)	5
货币	78%	主题	12	货币	7	因子 (例如: 价值、增长、动量)	10
主动管理	77%	固定收益 (Fixed Income)	8	因子 (例如: 价值、增长、动量)	10	固定收益 (Fixed Income)	1
因子	77%	因子 (例如: 价值、增长、动量)	4	主动管理*	-	货币	9
固定收益 (Fixed Income)	76%	货币	3	固定收益 (Fixed Income)	3	固定收益ETF (Defined Outcome) ETF (缓冲ETF)	4
固定收益 (Defined Outcome) ETF	73%	环境、社会与治理 (ESG)	5	环境、社会与治理 (ESG)	4	主动管理*	-
大宗商品	70%	加密货币	2	加密货币	12	主题	12
		股息/收益*	-	大宗商品	6	大宗商品	6
		大宗商品	6	杠杆/反向	11	加密货币	7
		杠杆/反向	9	固定收益ETF (Defined Outcome) ETF (缓冲ETF)	2	杠杆/反向	8

* 主动管理和股息/收益是今年调查中新增的新策略

3. 信息来源: ETFGI, 2023年4月

主题ETF趋于普及

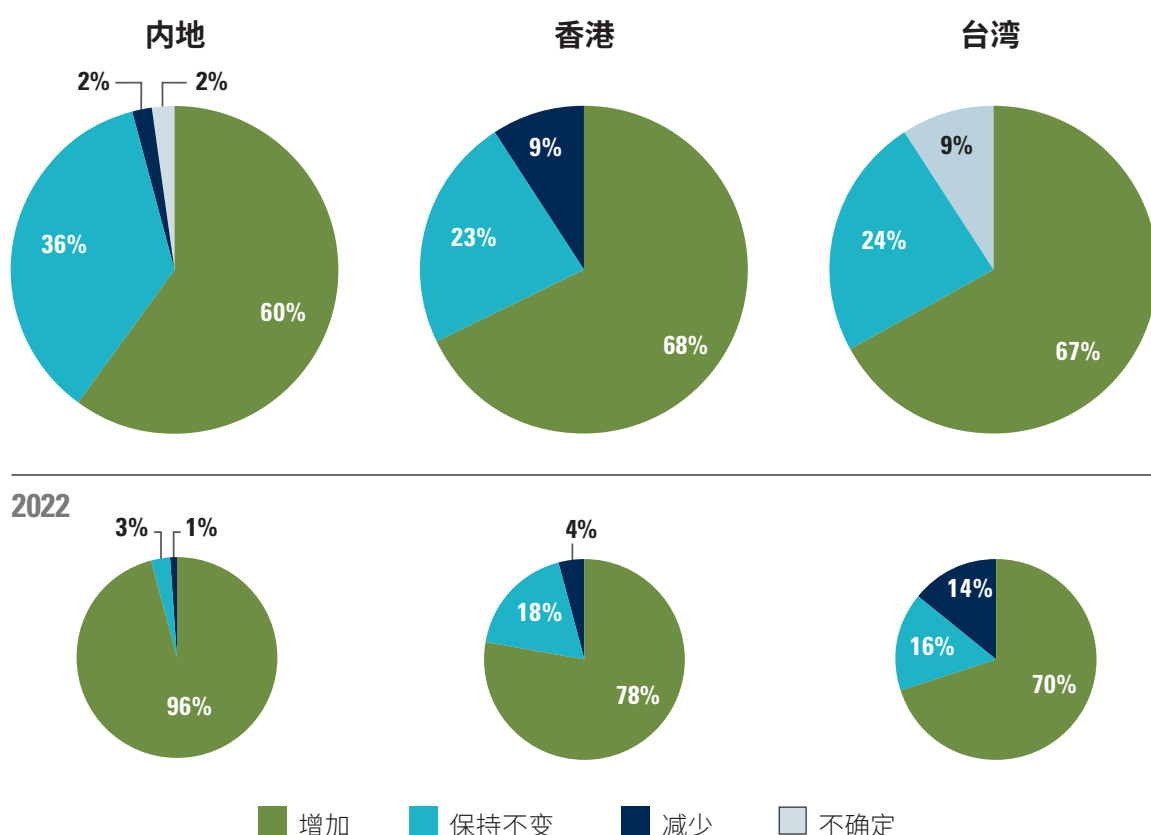
投资者仍对主题ETF感到兴趣，内地(96%)、香港(91%)和台湾(91%)的投资者计划保持或增加相关投资。

聚焦于科技的主题ETF仍是ETF投资者最感兴趣的类别，因为科技与长远趋势密不可分。在2022年，五项净新增资金最多的香港上市ETF中，三项属于聚焦于科技的产品。展望未来，82%的大中华区投资者有意增持这些策略，较2022年增长10%。

内地投资者仍然对主题策略深感兴趣，今年十项净新增资金最多的ETF中，七项属于主题或行业产品。

数字资产ETF是近期的焦点领域，59%的香港投资者有意把这类产品加入投资组合内。香港证券及期货事务监察委员会认可使用数字资产期货ETF⁴有助刺激需求进一步增加。

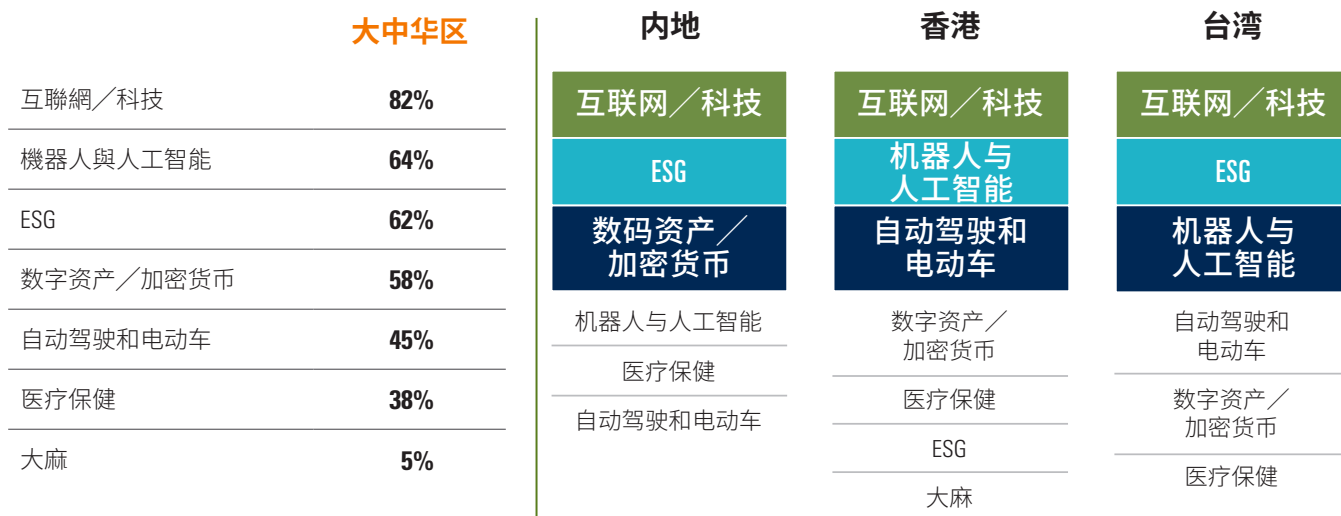
在未来12个月内，您对主题ETF的投资有何计划？



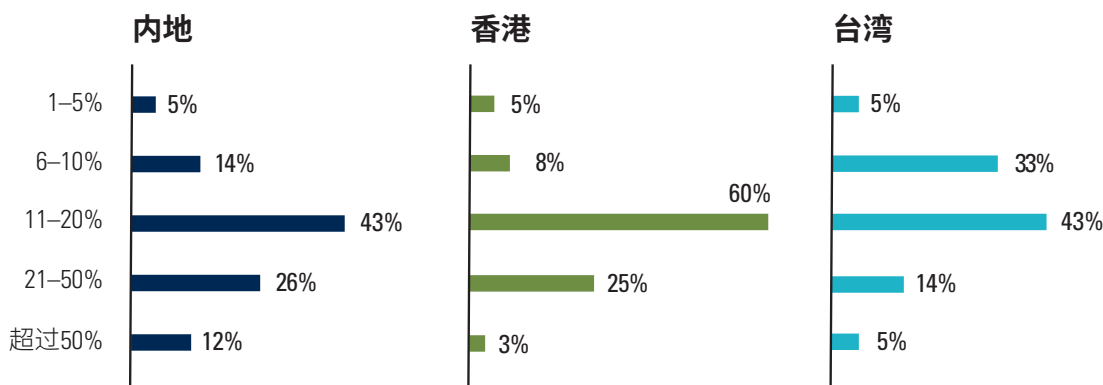
4. <https://www.asiaasset.com/post/26585-etf-1101>

主题ETF

您计划增加以下哪种主题策略？*



在未来3个月内，您预期主题ETF在投资组合的占比如何？



* 受访者可进行多选。

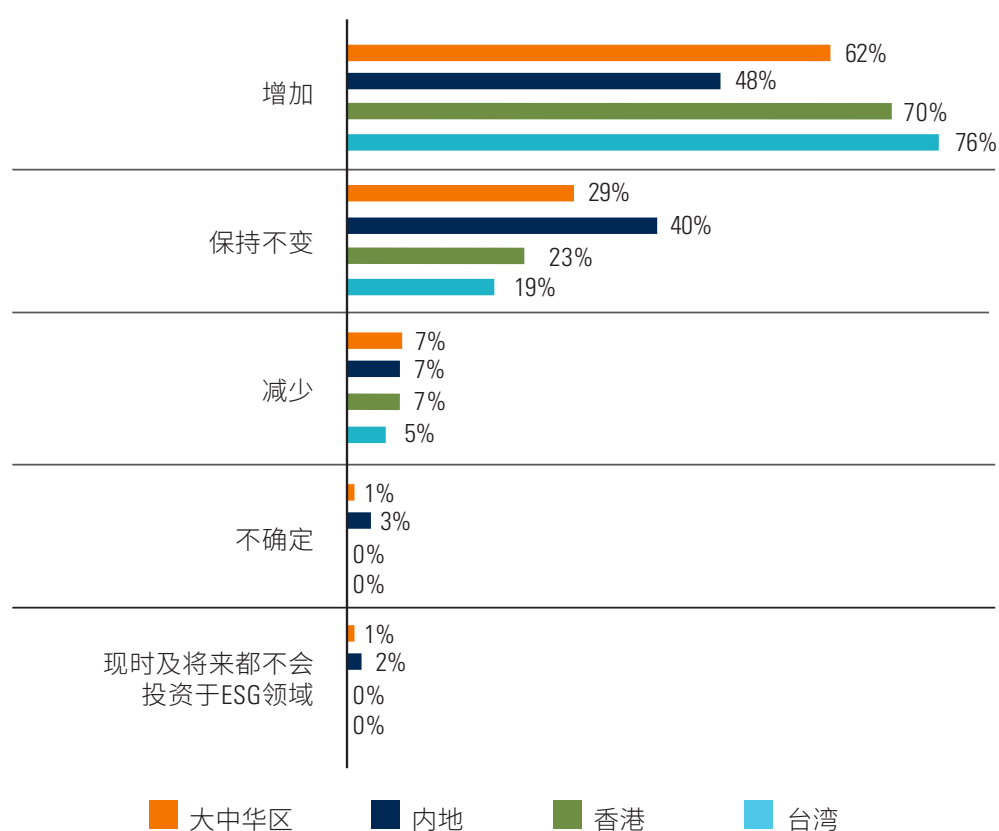
ESG数据主导配置

62%的大中华区投资者计划增加ESG配置。随着这股趋势持续转强，区内加强现有规例的披露要求将为投资者带来更多可用数据。

当地上市产品方面，发行机构将ESG ETF引进区内市场的兴趣有所升温，ETF发行机构近期的产品开发策略也以可持续发展为主。

随着投资者开始向这类产品配置资本，资金开始流入。以台湾为例，聚焦于可持续发展的高收益ETF在今年录得最多的净流入资金⁵，76%的台湾投资者有意增加配置亦不足为奇。

在未来12个月内，您对环境、社会与治理(ESG)投资(不限于ESG ETF)的配置有何计划？



ESG主导配置决定

评估ESG ETF

随着投资者对ESG的关注程度和资本配置增加，区内投资者也以不同的方法来使用公司报表／报告以分析其成份股的ESG数据。

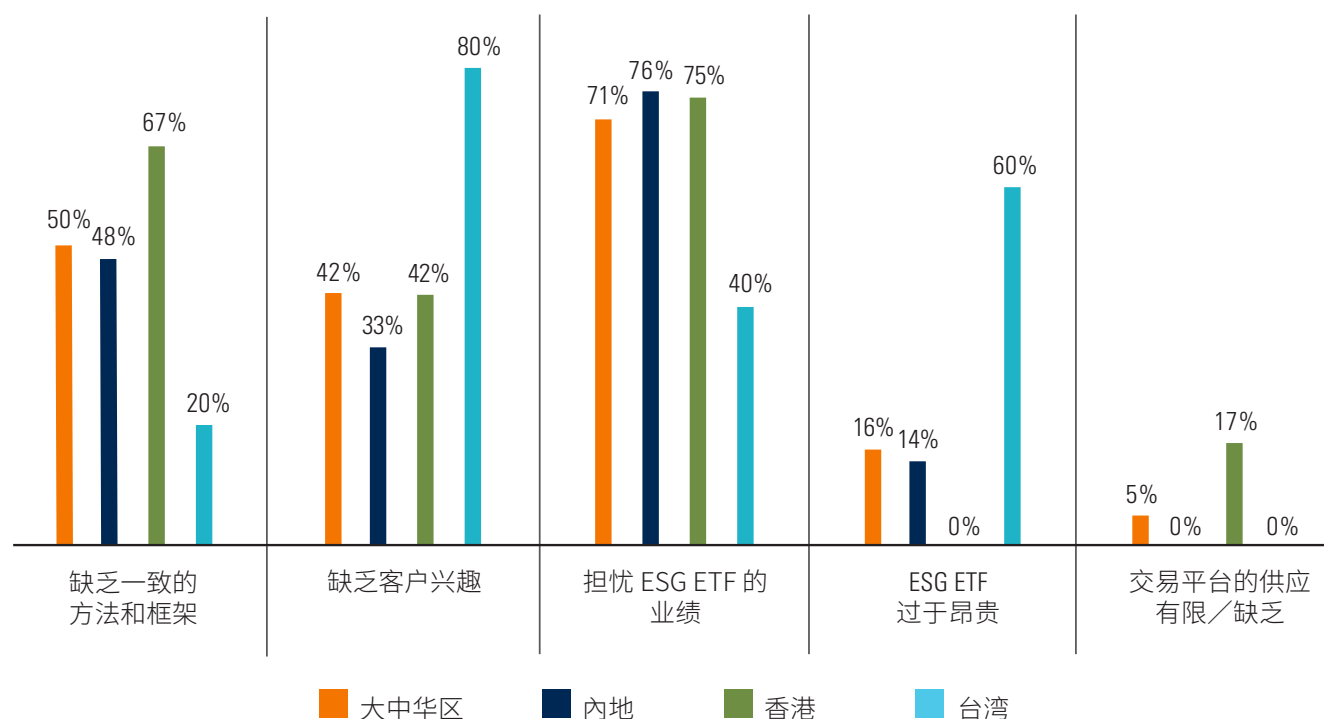
您使用以下哪个方法来评估ESG ETF？*

	内地	香港	台湾
第三方评级	40%	79%	43%
内部／专有ESG评级标准	60%	71%	57%
审视公司报表／报告以了解其成份股	84%	79%	71%
ETF管理公司的品牌认可度	56%	46%	43%
我们并无评估ESG ETF的流程	—	—	7%

ESG面临的阻力

虽然ESG的投资规模有所增长，但同时继续面临阻力。值得注意的是，妨碍大中华区投资者把ESG因素纳入其投资组合的原因明显有别于环球投资者。71%的大中华区投资者把担忧ESG的业绩列为回避相关投资的主因，反观只有46%的美国投资者和33%的欧洲投资者选择这个原因。

如果您尚未把ESG因素纳入投资组合，以下哪个影响您作出这个决定的主因？*



* 受访者可进行多选。

投资者侧重于固定收益 (fixed income) ETF

在大中华区，为寻求不同的策略或战术用例，越来越多机构投资者转向固定收益ETF。56%的大中华区投资者已经把超过30%的投资组合资产配置于固定收益ETF。

以台湾为例，市场上超过半数(53%)的ETF资产均配置于固定收益。这个情况与整体亚太区(日本除外)ETF市场截然不同，因为固定收益ETF只占16%的区内资产。⁶

此外，50%的大中华区投资者预计会增加对短期债券/货币市场ETF的配置，以管理金融市场的不确定因素。

在未来12个月内，您预计您对以下固定收益ETF投资会增加吗？*

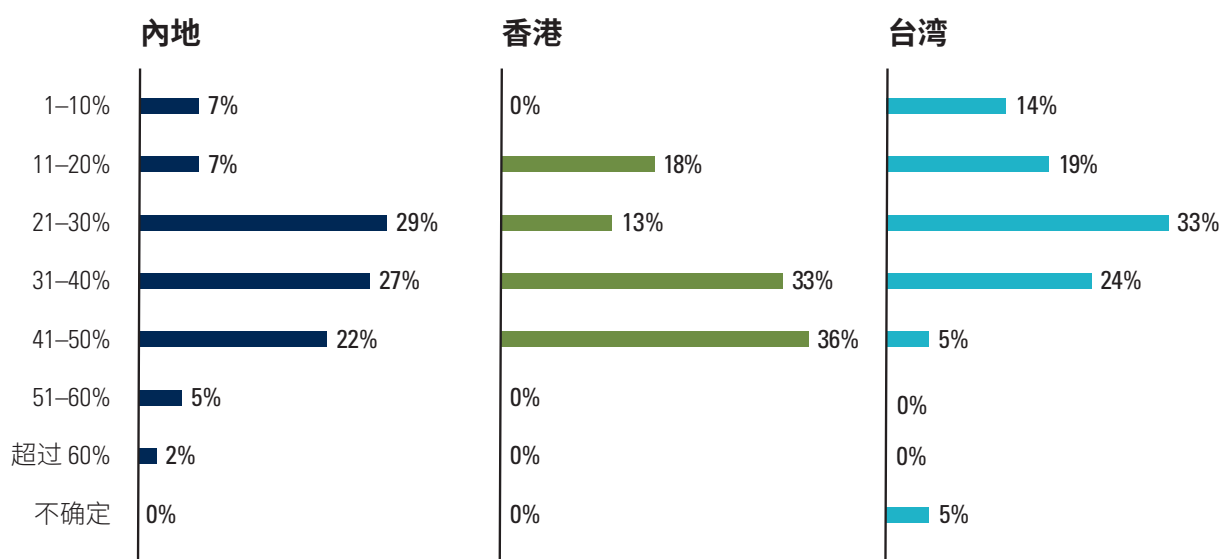
	大中华区	内地	香港	台湾
短期债券ETF	50%	43%	65%	33%
公司债券—“高收益”ETF	45%	43%	55%	29%
公司债券—投资级ETF	38%	29%	43%	48%
通胀挂钩证券ETF	38%	43%	40%	24%
新兴市场债券ETF	36%	33%	43%	29%
美国国债ETF	34%	14%	53%	38%
市政债券ETF	34%	26%	50%	19%
中国国债ETF	49%	62%	53%	14%
主权债务	37%	33%	40%	38%
贷款/贷款抵押证券	28%	33%	28%	19%
抵押支持或资产支持证券(MBS/ABS) ETF	27%	29%	30%	19%

* 受访者可进行多选。

6. ETFGI，2022年12月

固定收益ETF

您现有投资组合的固定收益ETF占比如何？



对固定收益(Fixed income) ETF的顾虑

投资者仍然关注费用比率，77%的大中华区投资者认为费用比率是极为/非常重要(37%)的因素。所有台湾投资者都关注交易量，而内地投资者则重视交易点差。

投资固定收益ETF时，以下各项因素有多重要？*

	大中华区	内地	香港	台湾
费用比率	77%	76%	88%	63%
交易量	84%	76%	83%	100%
交易点差	77%	76%	79%	75%
成份债券的流动性	75%	72%	83%	69%
指数方法论	57%	69%	50%	44%
税收效率	62%	69%	54%	63%
历史业绩	59%	69%	50%	56%
跟踪误差	67%	72%	67%	56%

* 受访者可进行多选。

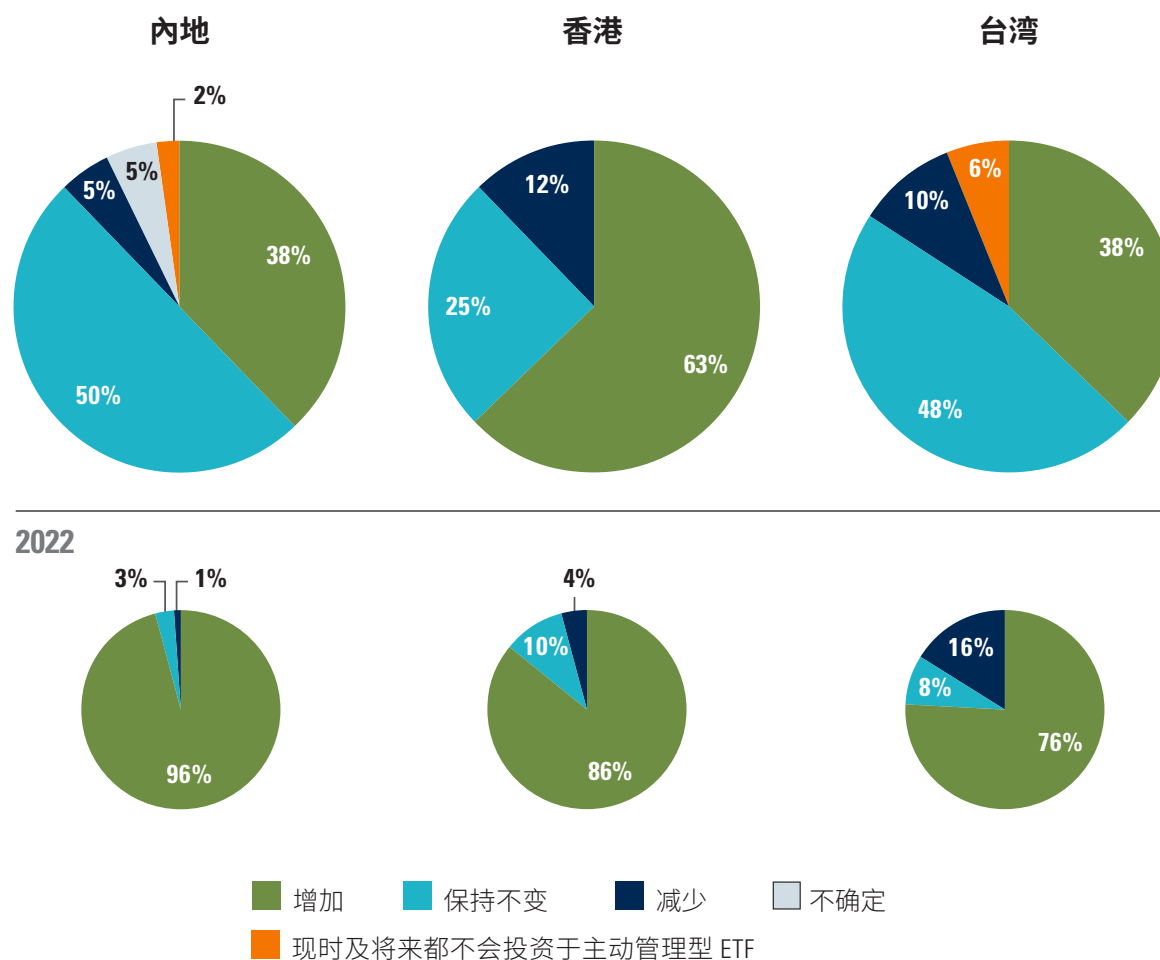
主动型ETF是新兴而逐渐流行的策略

主动管理型ETF在大中华区仍然是一个相对较新的概念，但主动型管理公司已经引进新结构以部署投资策略。

内地投资者对主动管理型ETF感兴趣，88%的投资者有意增加或维持相关配置。

在2022年流入ETF市场的大部分资金来自共同基金。ETF市场的正净流量为8,560亿美元，而共同基金的净流量为负8,210亿美元。一半的大中华区受访者表示其配置资金来自指数共同基金和主动型共同基金。在波动市况下，全球投资者将资金投入ETF市场，比率超越共同基金。

在未来12个月内，您预计您的主动型管理ETF投资会增加、减少还是保持不变？



主动型ETF

若您在过去12个月内曾购买主动型管理ETF，相关资金从何而来？*

	内地	香港	台湾
市值加权被动型ETF	54%	45%	20%
Smart beta ETF	27%	48%	40%
指数共同基金	59%	45%	40%
主动型共同基金	44%	65%	30%
独立管理账户	34%	28%	45%
配置新投资资金	24%	20%	20%
我并无购买主动型ETF	2%	3%	10%

在以下的资产类别中，您最有可能将哪种纳入主动型管理ETF？*

	内地	香港	台湾
固定收益(Fixed Income)	55%	60%	52%
国内股票	64%	43%	48%
美国股票	29%	53%	67%
全球股票	43%	48%	38%
欧洲股票	21%	18%	14%
亚太区股票	31%	23%	29%
日本股票	14%	30%	19%
拉丁美洲股票	10%	23%	5%
资产配置	50%	33%	29%
大宗商品	40%	25%	19%
另类投资产品	2%	18%	14%
货币	31%	18%	24%
缓冲ETF(例如：固定收益“Defined Outcome”ETF)	12%	15%	14%
以上皆不是	—	3%	—

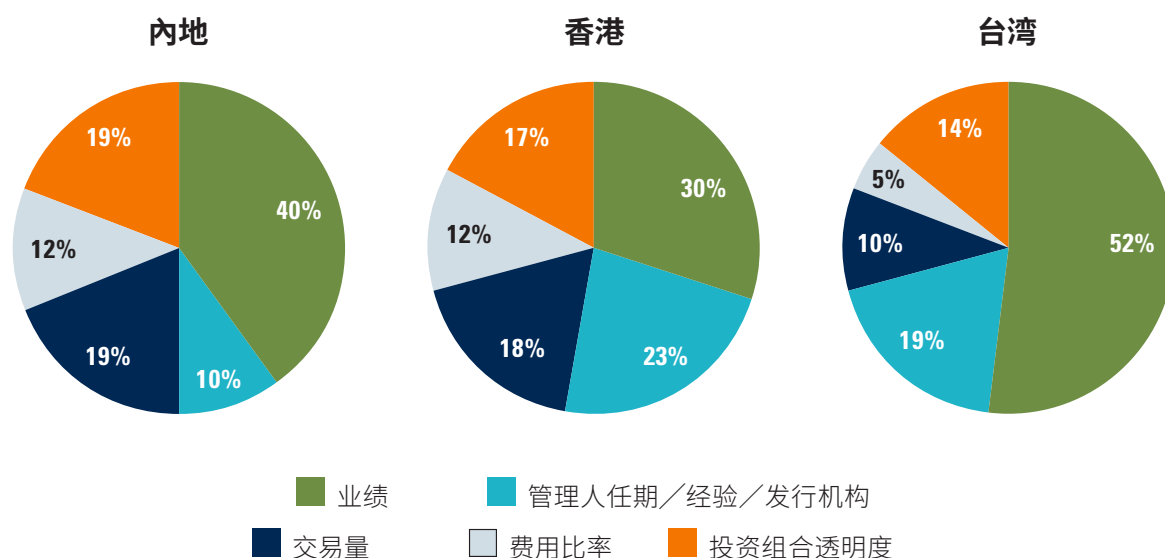
*受访者可进行多选。

主动型ETF

对于主动型ETF的顾虑

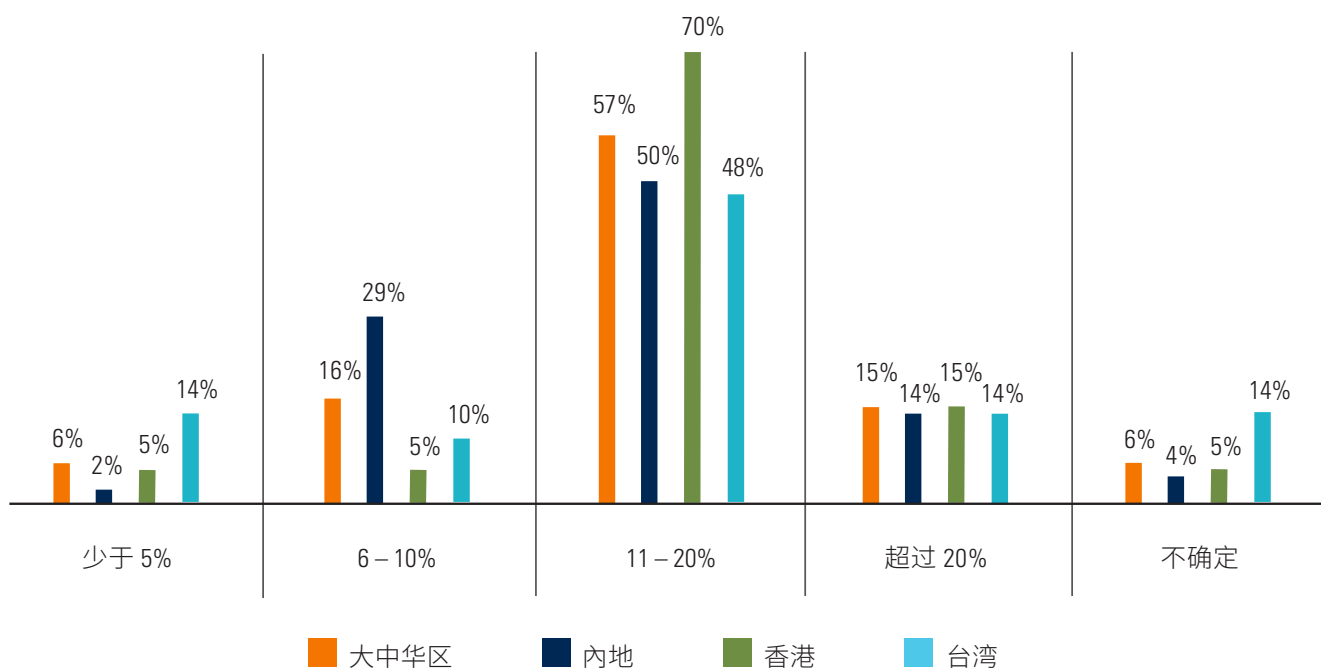
在评估主动型ETF的投资者中，业绩是他们最重视的因素。

投资主动型ETF时，您最担心哪项因素？



该地区15%投资者的投资组合持有逾20%的因子为本ETF。

因子为本产品现时在您的资产管理规模占比如何？



规则为本的投资策略渐趋流行 (Smart Beta ETF)

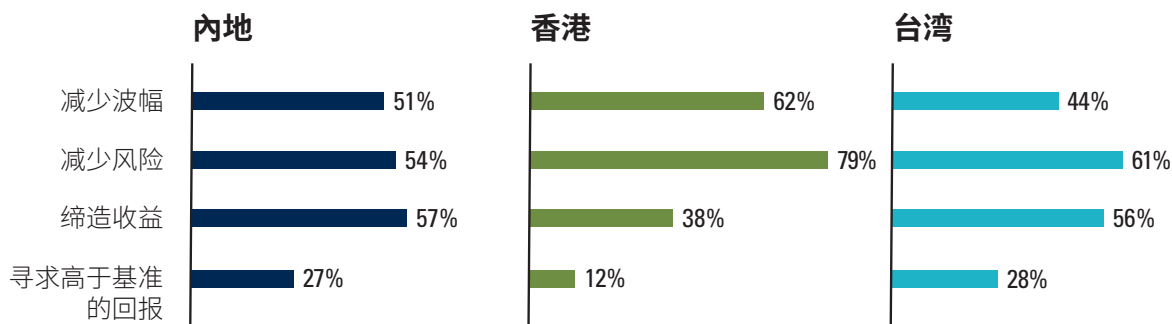
我们的调查发现由共同基金流入smart beta ETF的资金有所增加，这股趋势在大中华区的投资者特别明显，平均有77%的投资者运用共同基金的资金来进行配置。

若您在过去12个月内曾购买smart beta ETF，相关资金从何而来？*

	内地	香港	台湾
核心指数投资	40%	35%	33%
共同基金(净值)	81%	78%	67%
主动型管理共同基金	45%	58%	52%
指数共同基金	60%	45%	29%
独立管理账户	33%	33%	57%
配置新投资资金	38%	40%	5%
我并无购买smart beta ETF	10%	13%	10%
我不了解何谓smart beta ETF	2%	3%	5%

65%的大中华区投资者主要以smart beta来减少风险。虽然台湾ETF市场以固定收益策略(fixed income)为主，但由于投资者寻找其他创收机会，股息ETF也吸引不少资金。截至2023年3月底，台湾市场(按资产计算)的第二大ETF是股息产品。

哪个是您使用/考虑使用smart beta的最主要原因？*



* 受访者可进行多选。

联络人



Shawn McNinch

环球ETF总监
次级合伙人
shawn.mcninch@bbh.com



Chris Pigott

亚洲区ETF服务总监
高级副总裁
chris.pigott@bbh.com

