



SECURITIES AND
FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

投資顧問服務使用調查

香港
2006年9月

目 錄

1. 調查結果摘要	1
2. 受訪者的背景及使用投資顧問的情況	5
3. 選擇投資顧問	6
投資顧問的類別	6
挑選投資顧問公司的準則	6
挑選投資顧問代表的準則	7
投資顧問服務的性質	8
客戶協議的清晰程度	8
4. 投資者認為自己應負的責任及投資顧問的職責	10
向投資顧問提供資料	10
定立投資目標	10
財務計劃書	11
投資顧問提供的資料	11
佣金／回佣的披露	12
利用借貸加大投資	12
簽署文件	12
5. 產品選擇和投資決定	13
購入的投資產品類別	13
對產品特性的認識及認為的重要性	13
對收費的了解	15
風險警告聲明	15
作出投資決定	15
6. 售後服務	17
定期與投資顧問聯絡	17
對投資顧問的滿意程度	18
對投資顧問服務的評價	19
投資顧問服務需改善的地方	20
附錄 調查設計	21

1. 調查結果摘要

證券及期貨事務監察委員會(證監會)在 2005 年 11 月至 2006 年 4 月委託香港浸會大學公司管治與金融政策研究中心進行投資顧問服務使用調查。該調查旨在探討散戶投資者在選擇投資顧問時會考慮哪些因素、他們對消費者責任的認識、在作出投資決定及挑選產品時會參考哪些資料、以及投資顧問在提供意見的過程中有否履行責任及售後服務的質素。

在該調查中，投資顧問是指售賣投資產品或提供投資產品意見的銀行職員、持有證監會牌照的投資顧問公司／基金公司的代表，以及保險代理／經紀。投資產品舉例有管理基金、結構性產品及與投資相連壽險計劃，但不包括一般壽險計劃、定期及外幣存款、按揭及個人貸款。在是次調查中，股票經紀及只負責派發產品傳單以供客戶參考的銀行職員，並不視作投資顧問。

調查的受訪對象為過去兩年曾投資於一項或多項受證監會監管的投資產品或內地／海外股票，並曾使用投資顧問服務的 18 歲或以上的香港成年人(下稱為“投資者”)。該調查成功地以面對面或電話的形式訪問了 100 名投資者，當中 89 名是從證監會的 2005 年散戶投資者調查¹識別出來的，其餘 11 名投資者則是透過致電隨機選出的住宅電話號碼而成功接觸到的人士。

受訪者的背景及使用投資顧問的情況

- 根據證監會的 2005 年散戶投資者調查，7.0%的香港成年人或 19.2%的散戶投資者在過去兩年內曾使用投資顧問的服務。
- 在參與是次投資顧問服務使用調查的 100 名投資者中，女性佔 55%；年齡介乎 40 至 49 歲的人士佔 34%；擁有專上或以上教育程度的人士佔 60.6%。

¹在 2005 年 9 月至 11 月期間進行的 2005 年散戶投資者調查主要研究散戶參與率、他們對金融投資的認識程度，以及探討他們對證監會投資者教育工作的意見。在該調查中，散戶投資者指在過去兩年曾投資於受證監會監管的投資產品或內地／海外股票的 18 歲或以上的成年人。

選擇投資顧問

- 根據投資者在過去兩年內最近一次選用的投資顧問來劃分，64%的投資者為銀行的個人理財顧問或財務策劃師的客戶，25%的投資者曾選用證監會持牌人的服務，而其餘則曾選用保險公司代理／經紀(11%)。
- 在選擇投資顧問公司時，投資者的三大考慮因素是：聲譽(79%)、服務質素(66%)，以及該公司是否領有證監會的牌照(64%)。
- 在選擇投資顧問代表時，最大比例投資者會留意：該代表對產品／市場的專業認識(74%)、是否樂意了解客戶的情況及明白他們的需要(68%)，以及是否能夠清楚解釋有關細節(62%)。
- 66%的投資者享有投資顧問提供持續建議的服務，15%指出投資顧問提供全權委託管理服務，11%則稱投資顧問只會在交易前提供投資意見，日後不會與客戶進行檢討，而7%的投資者表示投資顧問只會提供一次過執行交易的服務，並不提供任何投資意見。
- 47%的投資者認為客戶協議已清楚載列投資顧問所提供的服務範疇。57%的投資者對協議內有關客戶權責的條款的清晰程度感到滿意。相對來說，較少投資者(44%)認為客戶協議內有關投資顧問權責的條款已相當清楚。

投資者認為自己應負的責任及投資顧問的職責

- 在首次會晤投資顧問時，投資者最有可能將他們的風險承受能力(88%)、年齡(87%)、職業(85%)、收入(83%)及投資目標(82%)告知投資顧問。49%的投資者以口頭形式向投資顧問提供上述資料、33%填寫問卷，18%則兩種方法皆有使用。
- 接近半數(48%)的投資者與投資顧問見面前，心目中已定下投資目標；32%會根據他們的投資顧問為他們作出的“財務狀況”分析結果來設定投資目標；11%的投資者心目中並沒有明確的投資目標，只會跟從他們的投資顧問的建議。
- 56%的投資者曾收到投資顧問撰寫的財務計劃書，44%則表示沒有。此外，64%的投資者贊同規定投資顧問向客戶提供財務計劃書、15%不贊成，21%則表示不知道或沒有意見。
- 在曾經收取過財務計劃書的投資者當中，曾仔細地閱讀與只粗略地翻閱過計劃書的投資者的比例相同(46.4%)，餘下7.2%的投資者則自稱並沒有看過計劃書。

- 投資者最希望從財務計劃書或投資顧問的口頭建議中獲知的是預期回報(87%)，其次是所需投資的金額(82%)及產品的主要特點 (79%)。
- 只有 7%的投資者表示，投資顧問曾向他們披露推銷投資產品會獲發佣金／回佣，88%的投資者表示未有聽聞，餘下的 5%則回答說不清楚。54%的投資者贊同投資顧問應作出上述披露、34%認為沒有這個必要，而 12%則表示不知道或沒有意見。
- 91%的投資者表示，投資顧問並沒有建議他們借錢來增加投資，7%的投資者則曾被建議利用借貸加大投資，2%表示不清楚。
- 34%的投資者表示在簽署文件(例如客戶協議、認購表格等)前曾細閱那些文件；39%承認他們在簽署文件前，只會粗略地翻閱一下。另有四分之一(25%)的投資者會在聽取投資顧問的講解後便簽署文件；只有 2%的投資者表示既無審閱文件內的條款，亦沒有聽取投資顧問的講解便簽署文件。

產品選擇和投資決定

- 基金(87%)、股票(35%)及投資相連壽險計劃(30%)是投資者最經常透過投資顧問購買的三種投資產品。在基金投資者當中，71.3%曾購買證監會認可的基金、3.4%同時購入證監會認可及非證監會認可的基金，25.3%的人則不清楚有關基金是否已獲證監會認可。
- 投資者在購入投資產品前，會預先了解的三大產品特性是：預期回報和計算方法(80%)、各項收費(79%)，以及過往的表現(79%)。
- 投資者在順序排列他們於投資前必須知道的三項最重要的產品特性時，50%的投資者選擇了資本風險、45%選擇預期回報及計算方法，38%選擇過往表現。
- 38%的投資者主要依賴投資顧問主動向他們解釋產品的認購手續費和日後的收費，以及提早贖回投資的罰款；34%則主動向投資顧問作出查詢；19%則會先向投資顧問查詢，然後查閱產品的廣告或單張以覆核投資顧問的解釋。
- 五分之三的投資者(60%)認為，在產品廣告或銷售文件上的風險警告聲明並不足以提醒他們留意投資風險、35%則認為該等聲明已經足夠，5%表示不知道。

- 最大比例(72%)的投資者在作出投資決定時，會參考投資顧問的口頭建議或財務計劃書。較低比例(63%)的投資者會參閱產品的銷售文件或資料單張，39%亦會留意傳媒推介或報導。

售後服務

- 最大比例(33%)的投資者會每三個月與投資顧問聯絡一次。投資者與投資顧問聯絡時，主要查詢現有投資的最新表現數據和新投資機會。
- 88%的投資者滿意投資顧問的服務。至於導致投資者不滿意的三大原因，分別是：缺乏產品售後跟進服務(58.3%)、所購入的產品的表現未如理想(41.7%)，以及投資顧問過份偏重於推銷產品(33.3%)。
- 63%的投資者同意“投資顧問所提供的服務是物有所值的”這個說法、21%則不同意、12%回答說無意見，而4%則表示不知道或不清楚。
- 就投資顧問服務的不同範疇進行評估時，三個獲得最高評分的範疇是：態度友善及樂於提供協助(88.7%)、查閱戶口資料的方便程度(81.3%)，以及迅速回覆電話(80.9%)。相反，較不滿意的地方是費用和佣金，以及財務策劃技巧。
- 就投資顧問如何改善服務而言，投資者希望獲得更適合自己的產品推介(57%)、投資顧問減低收費(48%)，以及投資顧問應更頻密地提供投資組合或產品的表現的最新資料(47%)。

2. 受訪者的背景及使用投資顧問的情況

根據證監會的 2005 年散戶投資者調查，在過去兩年，7.0%的香港成年人或 19.2%的散戶投資者曾使用投資顧問的服務。

這次投資顧問服務使用調查，成功邀請了 100 名投資顧問服務使用者(下稱為“投資者”)，以面對面或電話的形式完成一項調查訪問。在該 100 名受訪者中，女性佔 55%；年齡介乎 40-49 歲的人士佔 34%；擁有專上或以上教育程度的人士佔 60.6%(表 1)。

表 1：受訪者的背景

	<u>投資者(%)</u>
性別	
男	45.0
女	55.0
年齡組別	
18-29	8.0
30-39	28.0
40-49	34.0
50-59	25.0
60 或以上	5.0
中位數	45
教育程度	
初中或以下	8.1
高中	18.2
預科	13.1
專上：非學位課程	13.1
專上：學位或以上	47.5

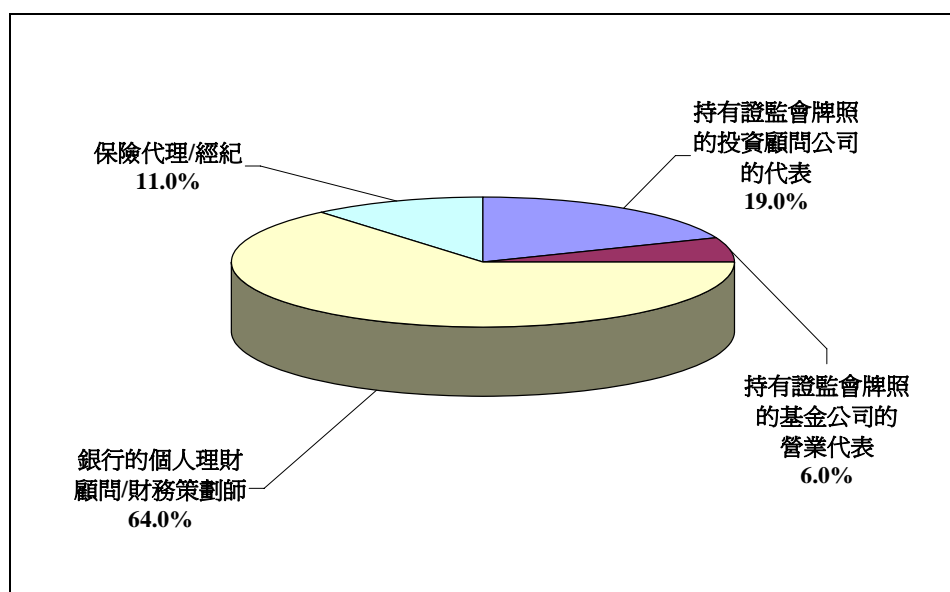
(基數：所有答案，拒絕回答者除外)

3. 選擇投資顧問

投資顧問的類別

根據投資者最近一次選用的投資顧問類別來劃分，64%的投資者為銀行的個人理財顧問或財務策劃師的客戶、19%透過持有證監會牌照的投資顧問公司的代表進行投資、11%選用保險公司代理／經紀，而6%則選用持有證監會牌照的基金公司的營業代表(圖 1)。

圖 1：投資者最近一次選用的投資顧問的類別

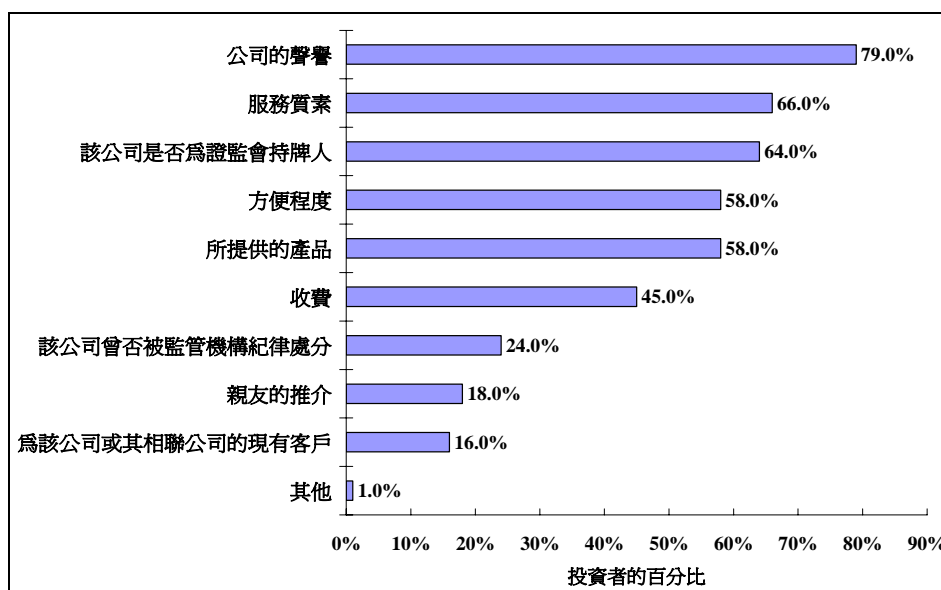


(基數：所有投資者)

挑選投資顧問公司的準則

在挑選投資顧問公司時，接近五分之四(79%)的投資者會考慮公司的聲譽。66%會留意服務質素，64%會查核公司是否領有證監會的牌照。相對來說，較少投資者會留意公司的紀律處分紀錄(24%)，而更少數的投資者(18%)會依賴親友的推介(圖 2)。

圖 2：選擇投資顧問公司的考慮因素

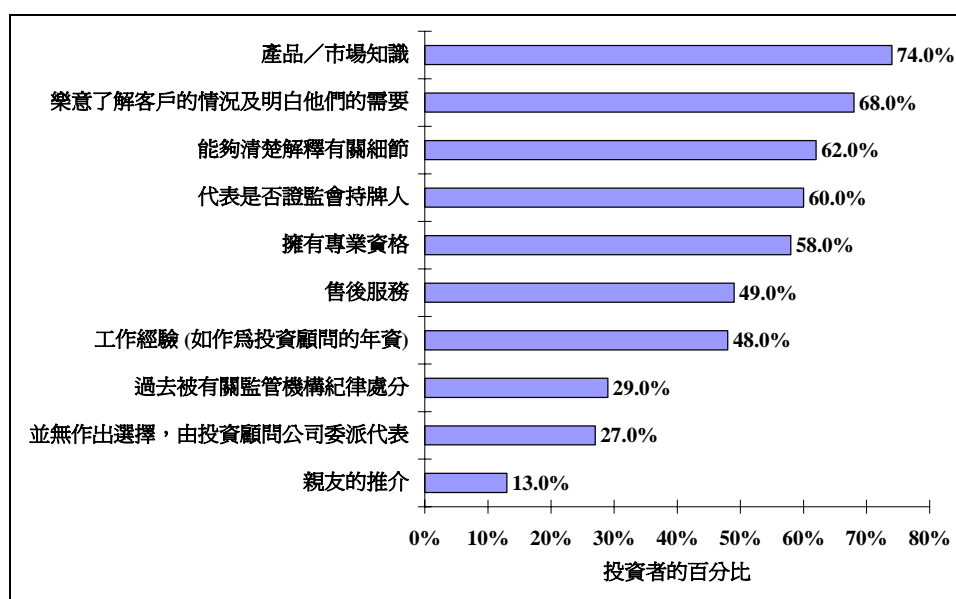


(基數：所有投資者)

挑選投資顧問代表的準則

投資者在選擇投資顧問代表時，最關注代表對產品／市場的專業認識(74%)；是否樂意了解客戶的情況及明白他們的需要(68%)；是否能夠清楚解釋有關細節(62%)；以及代表是否為證監會的持牌人(60%) (圖 3)。

圖 3：選擇投資顧問代表的考慮因素



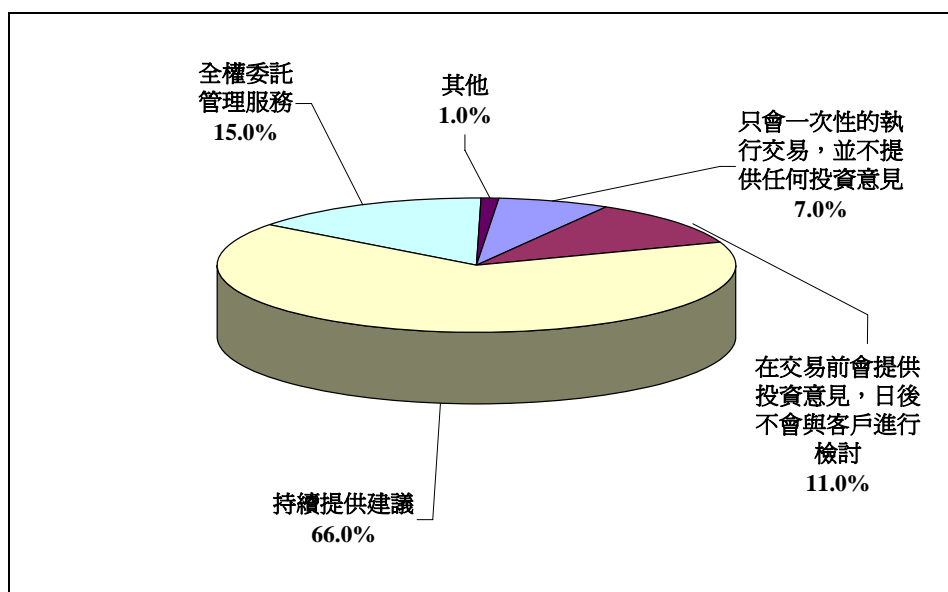
備註：可選多項

(基數：所有投資者)

投資顧問服務的性質

當投資者被問及對他們的投資顧問的服務性質有多了解時，66%的投資者表示自己的投資顧問持續地提供建議；15%稱服務屬全權委託管理；11%指投資顧問只會在交易前提供投資意見，日後不會與客戶進行檢討；7%則只會一次性的執行交易，並不提供任何投資意見；一名受訪者(1%)表示難以說明服務的實際性質，完全要視乎他透過有關投資顧問進行哪些投資(圖 4)。

圖 4：投資顧問提供的服務性質



(基數：所有投資者)

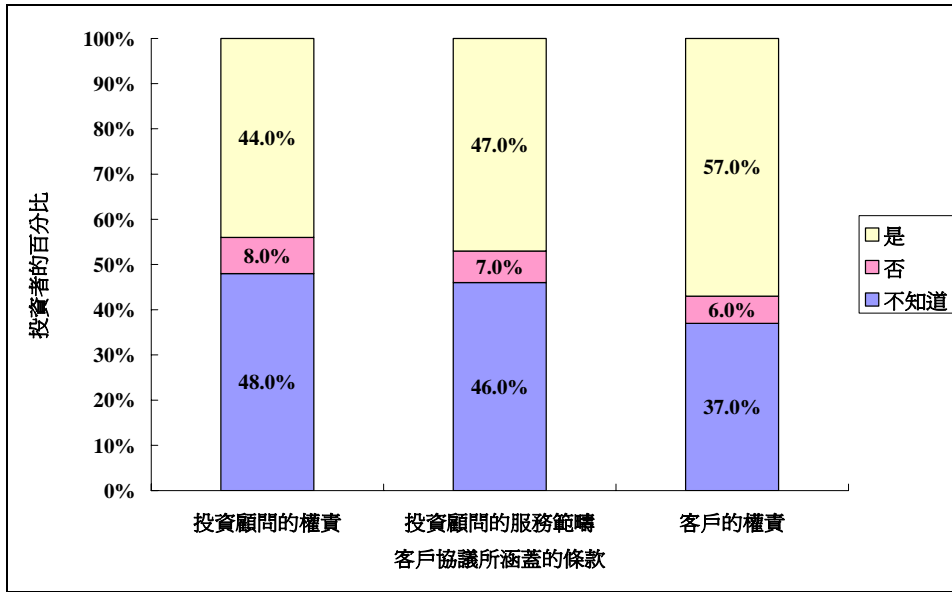
客戶協議的清晰程度

47%的投資者認為客戶協議已清楚載列投資顧問的服務範圍、7%則指客戶協議並無列明服務範疇，46%就表示不知道。

就客戶的權責而言，有較高比例的投資者(57%)認為客戶協議已載列得相當清楚、6%批評不夠清楚，而 37%則表示不知道。

就投資顧問的權責而言，44%的投資者認為客戶協議已清楚顯示那些條款、8%表示沒有，另有 48%表示不知道客戶協議是否載有那些條款(圖 5)。

圖 5：客戶協議有否清楚載列條款



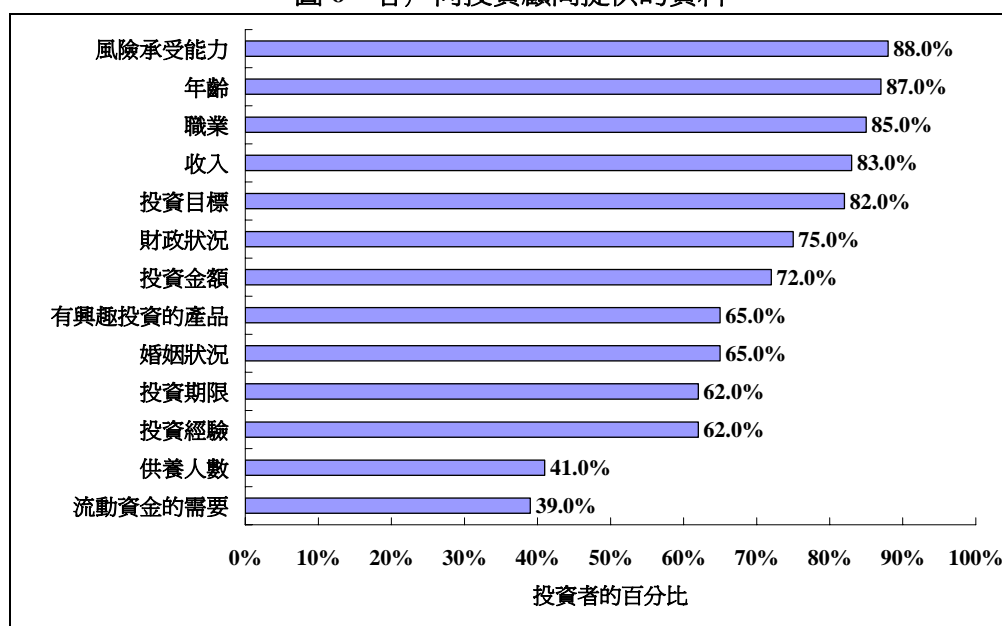
(基數：所有投資者)

4. 投資者認為自己應負的責任及投資顧問的職責

向投資顧問提供資料

在首次與投資顧問會晤時，超過 80%的投資者將他們的風險承受能力(88%)、年齡(87%)、職業(85%)、收入(83%)及投資目標(82%)告知投資顧問。相反，只有約五分之二(39%)的投資者會提及自己的流動資金需要及供養人數(41%)(圖 6)。

圖 6：客戶向投資顧問提供的資料



備註：可選多項

(基數：所有投資者)

49%的投資者以口頭形式向他們的投資顧問提供上述資料、33%填寫問卷，18%則兩種方法皆有採使用。

定立投資目標

48%的投資者表示，他們與投資顧問見面前，心目中已定下投資目標；32%會根據他們的投資顧問替自己作出的財務狀況分析結果而設定投資目標；11%的投資者心目中並沒有明確的投資目標，只會跟從他們的投資顧問的建議；5%則表示雖然他們心目中早有投資目標，但與投資顧問討論後，便修訂了自己的投資目標；其餘 4%的投資者心目中並沒有明確的投資目標，但會考慮市況及自己對流動資金的需要。

財務計劃書

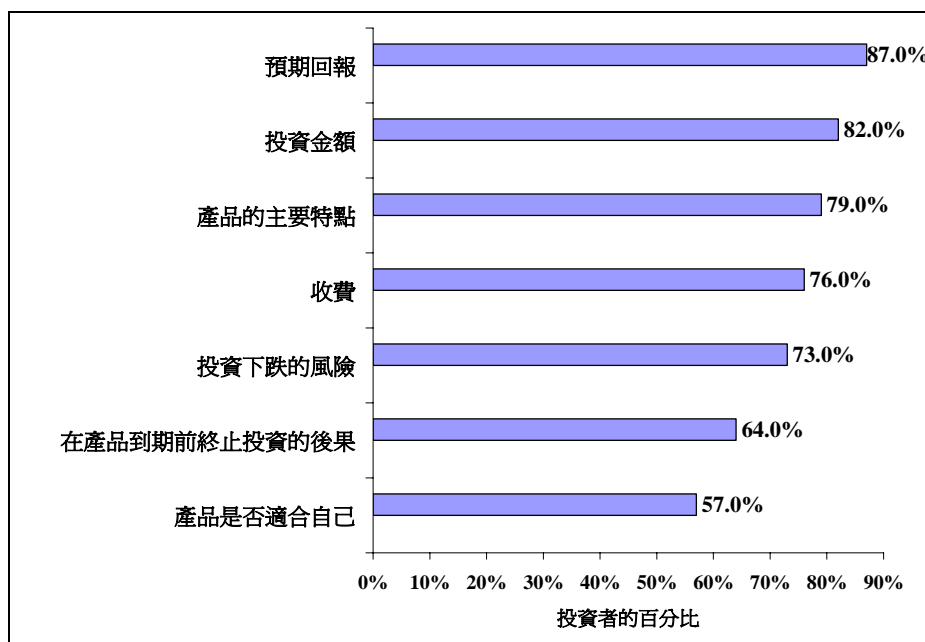
56%的投資者記得投資顧問曾替他們撰寫財務計劃書，44%則表示沒有從投資顧問收取過財務計劃書。此外，64%的投資者贊同規定投資顧問必須向客戶提供財務計劃書、15%則認為沒有這個必要，21%稱不知道或沒有意見。

在曾經收取過財務計劃書的投資者中，46.4%曾仔細閱讀計劃書、另外 46.4%則粗略地翻閱過計劃書，7.2%(四名投資者)承認沒有看過計劃書。在上述投資者中，三名表示他們的投資顧問所作出的口頭解釋已足以令他們明白有關建議，因此認為沒有必要閱讀計劃書；另一人士則解釋由於他不打算採納投資顧問的建議，因此無需要閱讀有關計劃書。

投資顧問提供的資料

當投資者被問到希望從財務計劃書或投資顧問的口頭建議中獲得哪些資料時，他們對預期回報(87%)最感興趣，其次是所需投資的金額(82%)及產品中的主要特點 (79%)(圖 7)。

圖 7：期望財務計劃書或投資顧問的口頭建議會提供的資料



備註：可選多項

(基數：所有投資者)

佣金／回佣的披露

就投資顧問有否披露他們向自己推銷投資產品將獲發佣金／回佣時，只有 7%的投資者表示他們的投資顧問有這樣做、88%表示沒有，5%則表示不清楚。

54%的投資者贊同應規定投資顧問作出上述披露、34%認為沒這需要，12%表示不知道或沒有意見。

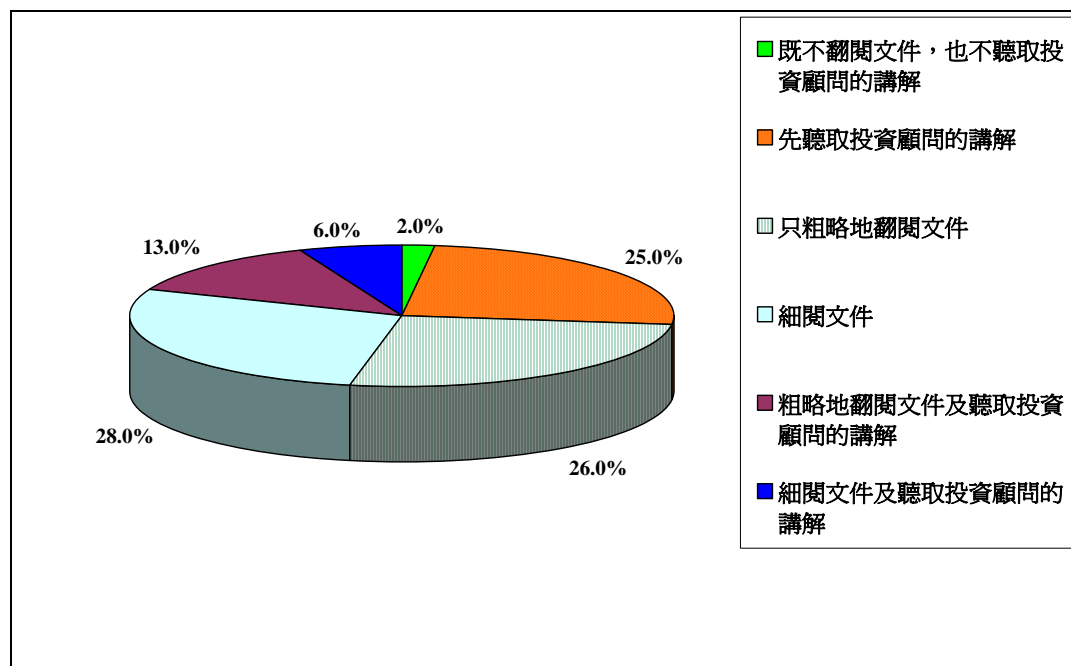
利用借貸加大投資

大部分投資者(91%)表示投資顧問從未建議他們借錢來增加投資、7%指投資顧問曾這樣做，2%則表示不清楚。

簽署文件

在簽署任何文件(例如客戶協議、認購表格等)落實投資前，28%的投資者表示曾細閱有關文件、26%承認他們只會粗略地翻閱文件、25%則會聽取投資顧問的講解後便簽署、6%表示他們會細閱文件及考慮投資顧問的講解、13%則只會粗略地翻閱文件，但亦會考慮投資顧問的講解，2%的投資者稱他們既不審閱文件內的條款，亦無聽取投資顧問的講解便簽署有關文件(圖 8)。

圖 8：在簽署文件前的處理手法



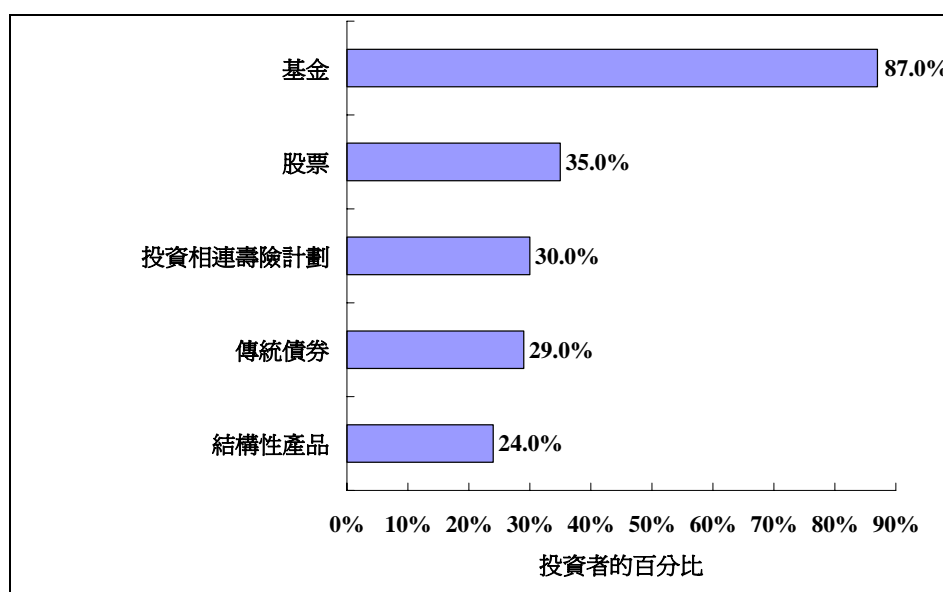
(基數：所有投資者)

5.產品選擇和投資決定

購入的投資產品類別

87%的投資者透過他們的投資顧問購買基金，其次是股票(35%)，投資相連壽險計劃(30%)和傳統債券(29%)。結構性產品，例如股票掛鉤投資工具、信貸掛鉤票據和利率掛鉤存款等，則相對地沒有那麼受歡迎(24%)(圖 9)。

圖 9：透過投資顧問購買的投資產品類別



備註：可選多項

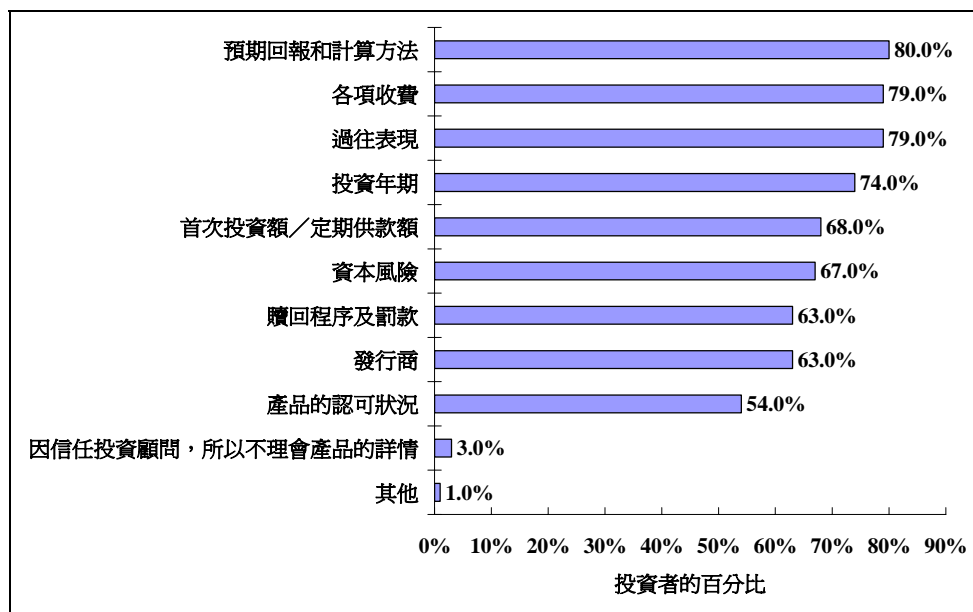
(基數：所有投資者)

就基金投資者而言，71.3%的投資者只購買證監會認可的基金、3.4%同時購入證監會認可及非證監會認可的基金，其餘 25.3%則不知道他們買入的基金是否已獲證監會認可。

對產品特性的認識及認為的重要性

80%的投資者表示在買入投資產品前，已知悉預期回報和計算方法。同樣，有很大比例的投資者明瞭產品的收費和過往表現(各佔 79%)。相對來說，較少投資者(54%)知道產品的認可狀況(圖 10)。

圖 10：投資者購入投資產品前對產品特性的了解



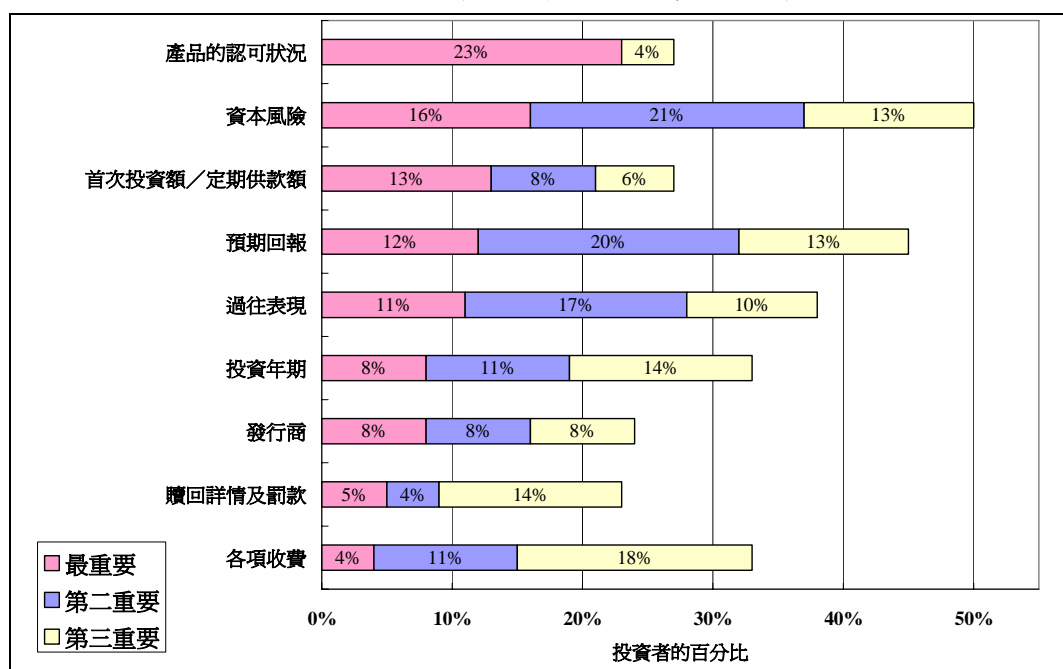
備註：可選多項

(基數：所有投資者)

投資者依次列出他們認為在投資前必須了解的三項最重要的產品特性：23%的投資者認為產品的認可狀況最重要、16%認為是資本風險，13%則選擇首次投資額或定期供款額。

如果同時考慮投資者所選的第二及第三重要的項目，則整體而言，50%的投資者挑選了資本風險、45%選擇預期回報及計算方法，38%則選擇產品過往表現(圖 11)。

圖 11：產品特性在投資者心目中的重要性

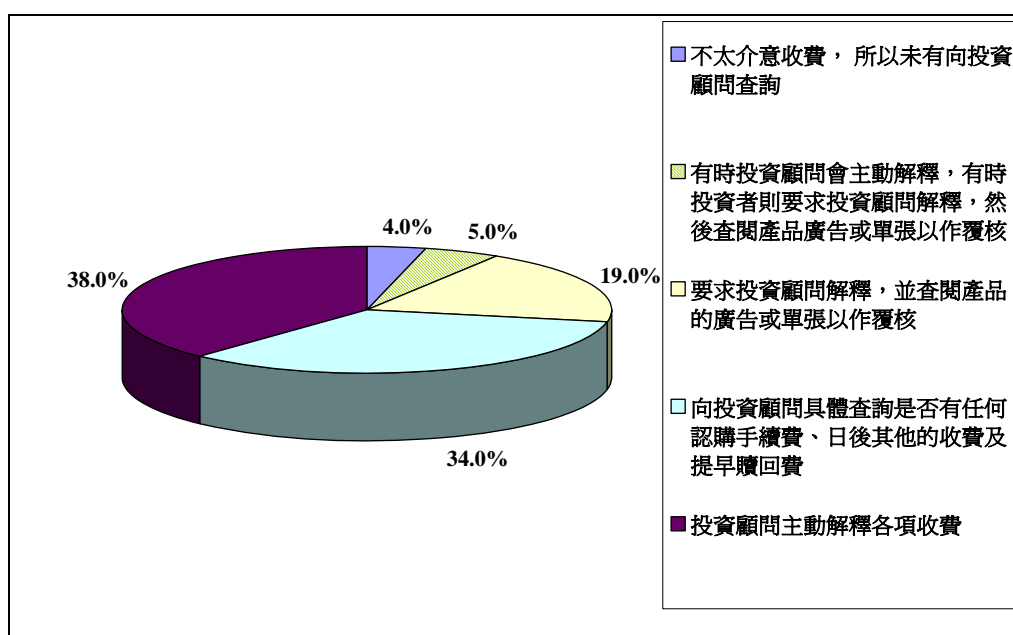


(基數：所有投資者)

對收費的了解

38%的投資者表示，他們的投資顧問會主動向他們解釋產品的認購手續費和日後其他的收費，以及提早贖回投資的罰款；34%會主動向投資顧問查詢各項收費的具體情況；19%會預先要求索取有關資料，然後再查閱產品的廣告或單張，以覆核投資顧問的解釋；5%指出有時他們的投資顧問會主動作出解釋，有時他們則要求投資顧問解釋詳情，然後自行查閱銷售文件以作覆核；其餘 4%則表示他們並不太介意基金的收費，所以未有向投資顧問查詢具體資料(圖 12)。

圖 12：如何了解產品的收費



(基數：所有投資者)

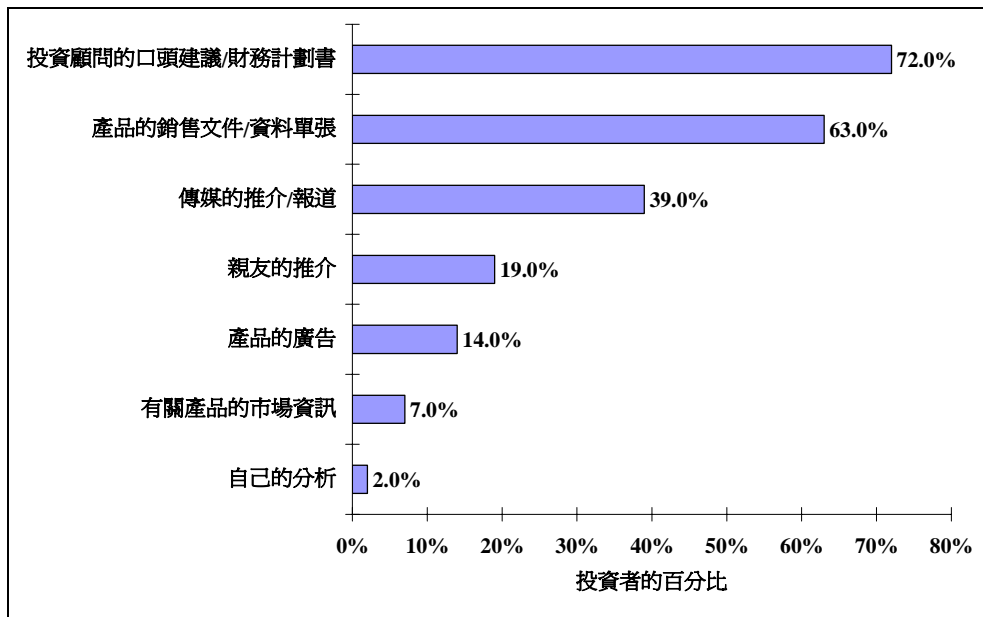
風險警告聲明

當投資者被問及產品廣告或銷售文件上的風險警告聲明，例如“過去的表现數據不能反映將來的投資表現”，是否足以提醒他們留意投資的風險時，60%的投資者認為那些聲明並不足夠、35%認為足夠，其餘 5%則表示不清楚或不知道。

作出投資決定

最大比例(72%)的投資者在作出投資決定時，會參考投資顧問的口頭建議或財務計劃書、63%會閱讀產品的銷售文件或資料單張、39%亦會留意傳媒推介或報導，只有少數投資者依賴自己對產品的分析(2%)或有關產品的市場資訊(7%)(圖 13)。

圖 13：投資者作投資決定時所參考的資料



備註：可選多項

(基數：所有投資者)

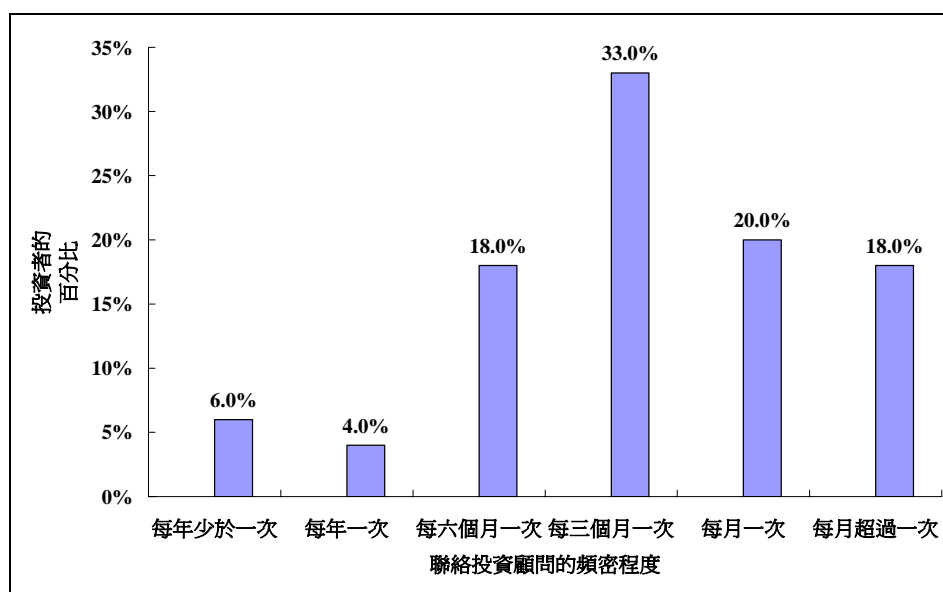
在作出投資決定時會閱讀產品的銷售文件或資料單張的投資者當中，60.3%認為那些文件內關於產品收費的資料已很清楚，39.7%則持相反意見。

6. 售後服務

定期與投資顧問聯絡

最大比例(33%)的投資者會每三個月與投資顧問聯絡一次，而每個月、每個月多於一次或每六個月才與投資顧問聯絡一次的投資者的比例則相若(圖 14)。

圖 14：聯絡投資顧問的頻密程度

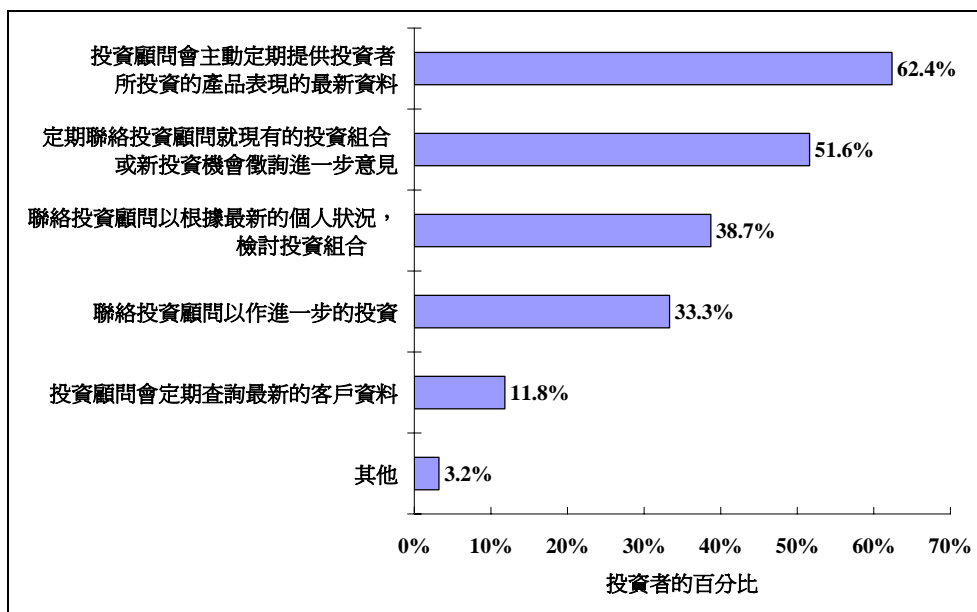


備註：一名投資者表示因為他是按需要才會聯絡投資顧問，所以難以指明頻密程度。

(基數：所有投資者)

至於與投資顧問最少一年聯絡一次的投資者當中，62.4%表示投資顧問會主動定期提供他們所投資的產品的最新表現資料；51.6%則表示主動聯絡投資顧問，就現有的投資組合或新投資機會徵詢進一步意見；有少數投資者(11.8%)表示投資顧問會聯絡他們以更新他們的個人資料(圖 15)。

圖 15：與投資顧問保持定期聯絡的原因



備註：可選多項

(基數：所有與投資顧問最少一年聯絡一次的投資者)

在六名與投資顧問一年聯絡少於一次的投資者中，二人解釋他們的投資顧問只會在交易前提供投資意見；另外二人表示，由於投資顧問流動率高，他們不易聯絡到自己的投資顧問；一人表示他並不密切監察自己的投資；另一人則說只會在有需要時才聯絡投資顧問。

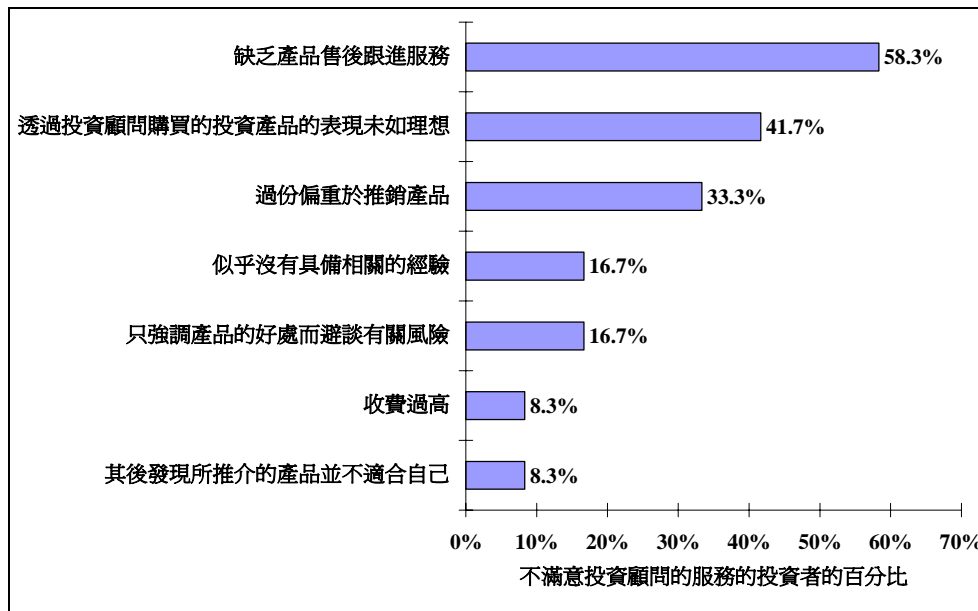
對投資顧問的滿意程度

88%的投資者表示滿意自己的投資顧問的服務。

此外，63%的投資者同意“投資顧問所提供的服務是物有所值的”這個說法、21%卻不同意、12%表示無意見，4%則表示不知道或不清楚。

在 12 名不滿意投資顧問的服務的投資者中，七人(58.3%)指投資顧問缺乏產品售後跟進服務是他們不滿意的主要原因、五人(41.7%)就所購入的投資產品的表現未如理想而失望，四人(33.3%)則覺得他們的投資顧問過份偏重於推銷產品(圖 16)。

圖 16：不滿意投資顧問的服務的原因



備註：可選多項

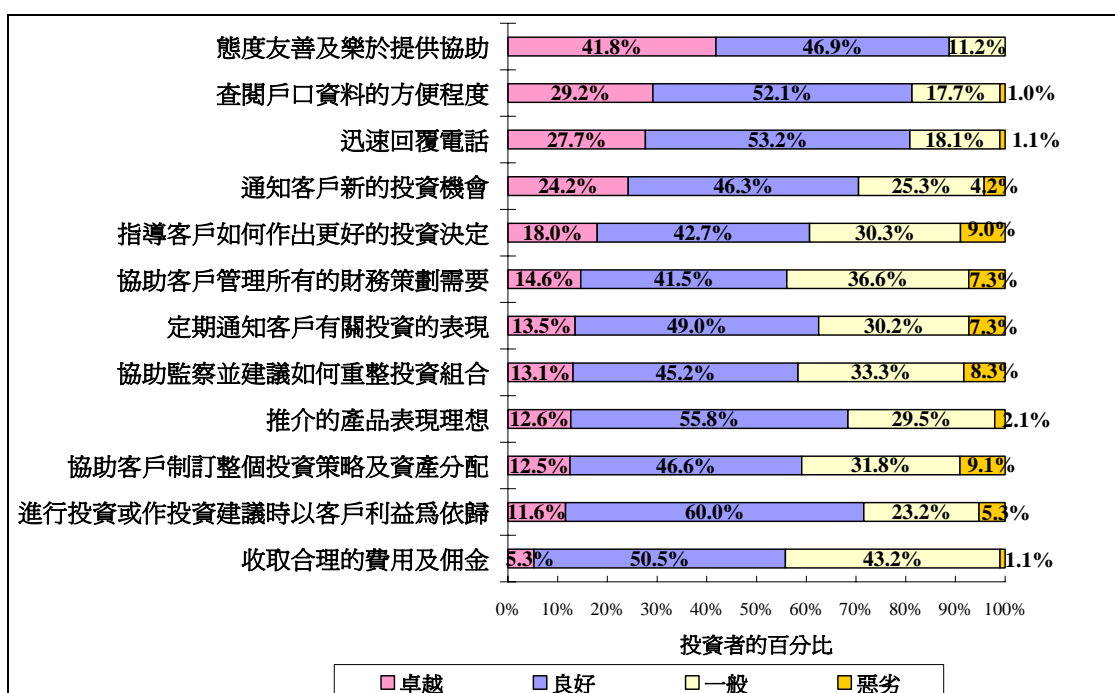
(基數：所有不滿意投資顧問的服務的投資者)

對投資顧問服務的評價

投資者在評定投資顧問於不同範疇的服務時，最滿意投資顧問對客戶的態度。投資顧問在態度友善及樂於提供協助方面得分最高(88.7%的投資者給予卓越／良好的評級)，繼而是查閱戶口資料的方便程度(卓越／良好：81.3%)，以及迅速回覆電話(卓越／良好：80.9%)。

另一方面，投資者最不滿意投資顧問的收費(卓越／良好：55.8%)。他們亦對投資顧問的財務策劃技巧有所保留，包括協助客戶管理所有財務策劃需要、幫助客戶制訂整個投資策略及資產分配，以及監察客戶的投資組合表現，並建議如何重整投資組合(圖 17)。

圖 17：對投資顧問服務的評價

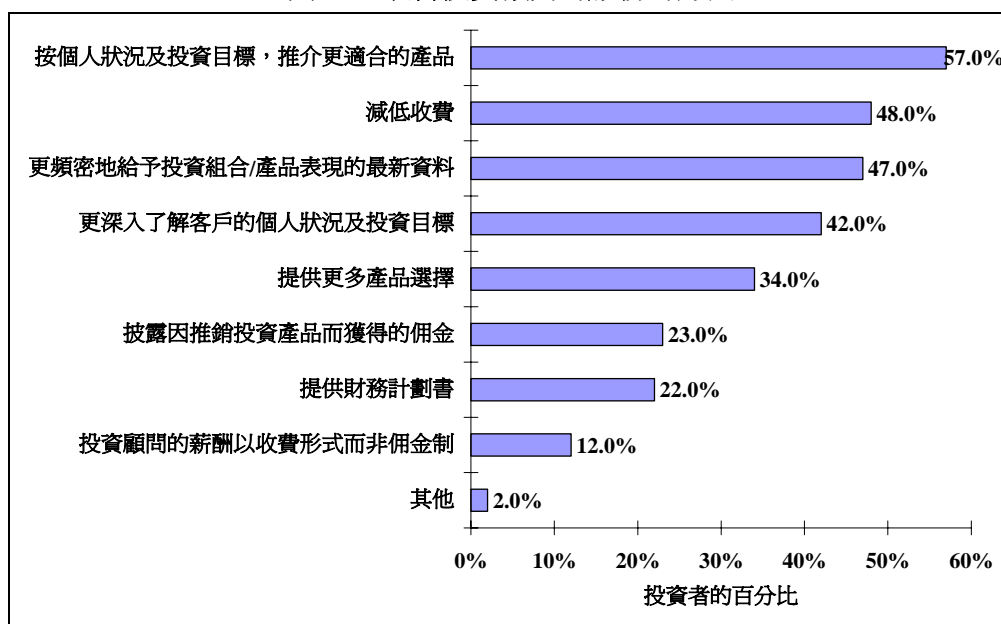


(基數：所有投資者，但剔除不適用的個案)

投資顧問服務需改善的地方

就投資顧問應如何改善服務方面，57%的投資者認為投資顧問應作出更適合客戶的產品推介、48%希望可減低收費，47%則期望投資顧問能更頻密地給予投資組合或產品表現的最新資料(圖 18)。

圖 18：改善投資顧問的服務的方法



備註：可選多項

(基數：所有投資者)

調查設計

受訪對象

在過去兩年曾投資於一項或多項受證監會監管的投資產品或內地／海外股票，並曾使用投資顧問服務的成年人。

資料收集方法

調查數據在 2005 年 11 月至 2006 年 4 月期間，以面對面或電話訪問方式收集，並以預先設定多項選擇題的問卷向受訪者收集資料。受訪者會在訪問開始時獲提供問卷，然後被要求就問卷內每條問題選出他們的答案，他們亦可就某些問題發表自己的意見。

抽樣方法

這次調查的受訪者是透過兩個不同的途徑識別出來的。首先，在證監會 2005 年散戶投資者調查中識別出來的 367 名在過去兩年曾使用投資顧問服務的投資者，均獲邀請接受是次訪問，最終 89 人參與了這項調查。

為達到 100 名受訪者的目標，我們亦致電多個隨機選出的住宅電話號碼，最後從這個跟進樣本中成功訪問了 11 名投資者。