



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

2019年資產及財富管理活動調查

2020年8月

目錄

摘要	3
I. 引言	4
回應	4
II. 調查結果	6
報告摘要	6
A. 資產及財富管理業務	9
概覽	11
按投資者資產根據地分析	12
資產及財富管理業務的從業員概況	13
B. 資產管理及基金顧問業務	15
概覽	16
資產管理及基金顧問業務	
— 按客戶及產品類別分析	18
資產管理業務	
— 按管理地區分析	20
在香港管理的資產	
— 按投資地域分析	21
— 按資產類別分析	23
證監會認可房地產基金	24
C. 私人銀行及私人財富管理業務	25
概覽	26
按投資者資產根據地分析	27
按客戶類別分析	28
按資產及產品類別分析	29
按投資地域分析	30
D. 信託持有資產	31
III. 香港作為卓越的人民幣離岸中心	34
IV. 近期發展及前景	39
附錄	
2019年資產及財富管理業務的分項數據	48
釋義	49

摘要

資產及財富管理業務

287,690 億元 (A)

資產管理及基金顧問業務

200,400 億元 (B)

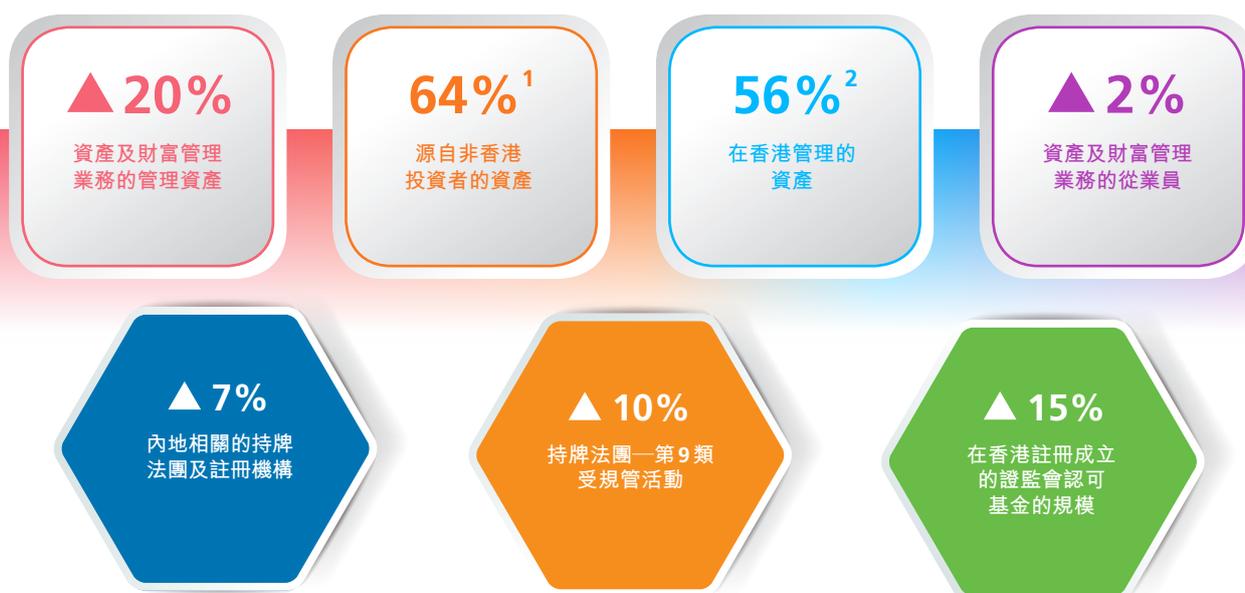
私人銀行及私人財富管理業務

90,580 億元 (C)

信託持有資產

38,440 億元 (D)

上述項目指有關業務的管理資產。項目C及項目D下匯報的某些資產是由持牌法團或註冊機構管理，因此亦在項目B下予以匯報。所以，項目A並非項目B、C及D加總後的數額。詳情請參閱本報告第10頁的表1。



¹ 就資產及財富管理業務的管理資產而言，但不包括房地產投資信託基金(房地產基金)及歸屬於非持牌法團／註冊機構的信託資產。

² 就資產管理業務的管理資產而言，但不包括基金顧問業務及房地產基金。

I. 引言

1. 證券及期貨事務監察委員會(證監會)每年進行資產及財富管理活動調查，以收集有關香港資產及財富管理業的資料和數據。這些資料和數據有助證監會制訂政策及進行工作規劃。
2. 一如往年，是次調查集中在以下各類香港機構的資產及財富管理活動：
 - (a) 獲證監會發牌從事資產管理和基金顧問業務的法團(統稱“持牌法團”)；
 - (b) 從事資產管理、私人銀行及私人財富管理業務的銀行(統稱“註冊機構”)，其資產管理活動須與持牌法團受相同的監管制度(即《證券及期貨條例》)規管；
 - (c) 根據《保險業條例》註冊但並非獲證監會發牌的保險公司。這些公司提供的服務構成《保險業條例》附表1第2部所界定的長期業務，並從財富管理產品賺取總營運收入；及
 - (d) 提供信託服務的機構(“受託人”)。
3. 是次調查從機構(即持牌法團、註冊機構、保險公司和受託人)的角度以及從客戶(即持牌法團和註冊機構從香港管理的資產或客戶關係所產生的私人銀行及私人財富管理業務的客戶)的角度，分析資產及財富管理業的概況。
4. 一如往年，本會向持牌法團發出調查問卷，並在香港金融管理局、保險業監管局及香港信託人公會的協助下，將問卷分別發給註冊機構、保險公司和受託人，查詢它們截至2019年12月31日的資產及財富管理活動。
5. 除非另有說明，否則本報告內的所有金額均以港元計。

回應

概況

1. 鑑於業界面對因2019新型冠狀病毒疫情爆發而所引起的營運挑戰，證監會將調查的回應期延長。
2. 有818家(2018年：854家)機構表示，它們曾在調查期內從事資產管理、基金顧問、私人銀行及私人財富管理業務或信託服務，當中包括704家(2018年：747家)持牌法團、46家(2018年：45家)註冊機構、41家(2018年：35家)保險公司及27名(2018年：27名)受託人。2019年調查的回應率大致上與去年相若。

持牌法團

3. 上述的704家持牌法團曾從事(i)資產管理業務，(ii)基金顧問業務，或(iii)私人銀行及私人財富管理業務，其業務活動的分項數據如下：

只從事資產管理業務的回應者	438
只從事基金顧問業務的回應者	52
只從事私人銀行及私人財富管理業務的回應者	7
同時從事資產管理業務及基金顧問業務的回應者	179
同時從事資產管理業務和私人銀行及私人財富管理業務的回應者	8
同時從事基金顧問業務和私人銀行及私人財富管理業務的回應者	2
同時從事上述三種業務的回應者	18
	<hr/>
	704
	<hr/>

註冊機構

4. 至於46家曾從事資產管理業務或私人銀行及私人財富管理業務的註冊機構，其業務活動的分項數據如下：

只從事資產管理業務的回應者	3
只從事私人銀行及私人財富管理業務的回應者	36
同時從事資產管理業務和私人銀行及私人財富管理業務的回應者	7
	<hr/>
	46
	<hr/>

保險公司

5. 是次調查共有41家非獲證監會發牌的保險公司作出回應，其服務涵蓋財富管理、人壽及年金，以及退休計劃產品等長期業務。

受託人

6. 27名在香港提供信託服務的受託人回應了是次調查。

II. 調查結果

報告摘要

2019年資產及財富管理活動調查的主要結果詳述如下：

A

資產及財富管理業務

面對環球市場的不明朗因素和各種挑戰，及儘管社會動盪和中美地緣政治局勢緊張，香港的資產及財富管理業務在2019年表現蓬勃，管理資產按年增加20%至287,690億元(36,940億美元)。

資產及財富管理業務³在2019年錄得16,680億元(2,140億美元)的淨資金流入⁴(2018年：7,830億元(1,000億美元))。

B

資產管理及基金顧問業務

截至2019年12月31日，持牌法團及註冊機構經營的資產管理及基金顧問業務的管理資產按年增加22%，達200,400億元(25,740億美元)。

C

私人銀行及私人財富管理業務

截至2019年12月31日，私人銀行及私人財富管理業務的管理資產按年上升19%至90,580億元(11,630億美元)。

D

信託持有資產

截至2019年12月31日，信託持有資產由34,670億⁵元，上升11%至38,440億元(4,940億美元)。

源自非香港投資者的資產

非香港投資者持續成為資產及財富管理業務³的主要資金來源，佔所管理資產的64%。

在香港管理的資產

截至2019年12月31日，在香港管理的資產佔資產管理業務所管理資產⁶的56%，當中有52%投資於股票。

³ 不包括房地產基金及歸屬於非持牌法團／註冊機構的信託持有資產。

⁴ 部分資金流入是因為國際金融機構於2019年進行業務重組，藉此將更多管理資產投放在香港所致。

⁵ 基於一名回應者在2018年資產及財富管理活動調查報告發表後對回應作出調整，截至2018年12月31日的信託持有資產數額由43,330億元改為34,670億元，而截至該日歸屬於非持牌法團／註冊機構的信託持有資產的數額則保持不變。

⁶ 不包括基金顧問業務的管理資產及房地產基金。

從業員

資產及財富管理業務的從業員總數截至2019年12月31日為45,132人⁷，其中直接從事資產管理及相關輔助職能的從業員所佔比例日益增加。

在香港註冊成立的證監會認可基金

截至2019年12月31日，在香港註冊成立的證監會認可基金數目按年輕微下跌2%至763隻，及其資產淨值在不明朗且充滿挑戰的環球市況下，仍按年上升15%至12,460億元(1,600億美元)。

持牌法團－第9類受規管活動

截至2019年12月31日，在香港獲發牌進行資產管理(第9類受規管活動)的持牌法團數目由2018年12月31日的1,643家，增加10%至1,808家。

內地相關的持牌法團及註冊機構

截至2019年12月31日，內地相關集團在香港成立的持牌法團和註冊機構數目由2018年12月31日的362家，增加7%至387家。

市場展望

儘管新冠疫情爆發及中美地緣政治的緊張局勢加劇，令全球市場的形勢充滿不確定性和挑戰性，但2020年至今，香港的金融市場仍保持穩健。

鑑於新冠疫情爆發導致全球市場扭曲及2020年首季出現“尋求較穩妥的資金出路的現象(flight to safety)”，恒生指數在2020年3月底下跌16%，及香港註冊成立的證監會認可基金的資產淨值與上一季相比減少了14%，跌至10,700億元(1,380億美元)，而淨資金流出為160億元(20億美元)。

然而，2020年第二季度出現反彈，香港註冊成立的證監會認可基金的資產淨值增長了12%至12,010億元(1,550億美元)，而淨資金流入為270億元(35億美元)。

香港股市和期貨市場亦一直保持暢旺。在2020年上半年，證券市場的每日平均成交額按年上升20%，達1,175億元(152億美元)。同期，於衍生工具市場買賣的期貨和期權的每日平均成交量為1,175,231張合約，與2019年上半年相若。

⁷ 2019年度資產及財富管理活動調查的範圍擴大至涵蓋受託人的從業員概況。出於比較目的，截至2019年12月31日，從事資產及財富管理業務的從業員人數(不包括受託人)為43,631人，按年上升2%。

IPO市場在2020年上半年表現蓬勃，總集資額為928億元(120億美元)，並且有兩家內地公司作第二上市。2020年上半年的債券通交易量創下歷史新高，每日平均成交額按年增長202%，達人民幣199億元(28億美元)。內地與香港股票市場交易互聯互通保持活躍，北向及南向交易的成交量均創下新高。

證監會各項舉措的最新動向

證監會致力促進將香港發展為具競爭力且提供全方位服務的資產及財富管理中心及基金首選註冊地。本會正努力加強各項已經與中國內地及其他六個市場落實的基金互認安排。

為了向中國內地和香港投資者提供更多產品選擇，讓它們獲得在對方市場投資的機會，證監會與中國證券監督管理委員會(中國證監會)即將推出ETF交叉上市的試點計劃。

為促使更多私募基金在香港成立開放式基金型公司，證監會將移除《開放式基金型公司守則》對私人開放式基金型公司的所有投資限制。證監會即將就此以及其他優化開放式基金型公司制度的建議發表諮詢總結。優化措施包括允許持牌或註冊證券經紀行擔任私人開放式基金型公司的保管人。

鑑於市場對近期發表的公眾諮詢所載的《房地產投資信託基金守則》建議優化措施大致表示支持，故證監會期望於短期內推出有關措施。

第II A部

資產及財富 管理業務

以下的表1說明資產及財富管理業務的不同組成部分(以管理資產列示)。

表 1：資產及財富管理業務概覽



	管理資產	部分
● 資產及財富管理業務	287,690億元	II A
● 資產管理 & 基金顧問業務	200,400億元	II B
● 私人銀行及私人財富管理業務	90,580億元 (註2)	II C
● 信託持有資產	38,440億元 (註1)	II D

註釋：

- 信託持有資產的數額為38,440億元，包括：
 - 28,890億元由持牌法團及註冊機構所管理的信託持有
 - 9,550億元由非持牌法團及註冊機構所管理的信託持有
- 私人銀行及私人財富管理業務的管理資產為90,580億元，當中：
 - 77,740億元乃歸屬於持牌法團及註冊機構的私人銀行及私人財富管理業務(不包括資產管理業務)
 - 1,670億元乃歸屬於持牌法團為私人銀行及私人財富管理客戶提供的資產管理業務的管理資產
 - 11,170億元乃歸屬於註冊機構為私人銀行及私人財富管理客戶提供的資產管理業務的管理資產
- 保險公司的管理資產，不包括分判或轉授予香港其他持牌法團或註冊機構管理的資產。

資產及財富管理業務－概覽

1. 面對環球市場的不明朗因素和各種挑戰，及儘管社會動盪和中美的地緣政治局勢緊張，香港的資產及財富管理業務表現蓬勃，並擁有達287,690億元的管理資產，按年上升20%。
2. 資產管理及基金顧問業務的資產按年上漲22%至200,400億元。
3. 截至2019年12月31日，私人銀行及私人財富管理業務(包括持牌法團及註冊機構向私人銀行客戶提供的資產管理服務)按年增長19%至90,580億元。
4. 截至2019年12月31日，信託持有資產由34,670億元⁸增加11%至38,440億元。
5. 有關2019年資產及財富管理業務的分項數據，請參閱附錄第48頁。
6. 2019年期間資產及財富管理業務⁹的淨資金流入達16,680億元¹⁰(2018年：7,830億元)。

⁸ 基於一名回應者在2018年資產及財富管理活動調查報告發表後所匯報的調整，截至2018年12月31日的信託持有資產數額由43,330億元改為34,670億元，而截至該日歸屬於非持牌法團／註冊機構的信託持有資產的數額則保持不變。

⁹ 不包括房地產基金及歸屬於非持牌法團／註冊機構的信託持有資產。

¹⁰ 部分資金流入是因為國際金融機構於2019年進行業務重組，藉此將更多管理資產投放在香港所致。



過去五年，源自非香港投資者的資產比例

資產及財富管理業務－按投資者資產根據地分析

7. 截至2019年12月31日，非香港投資者的資產達176,560億元，佔資產及財富管理業務¹¹的64%。

表2A：資產及財富管理業務¹¹(275,250億元)－非香港投資者的資產

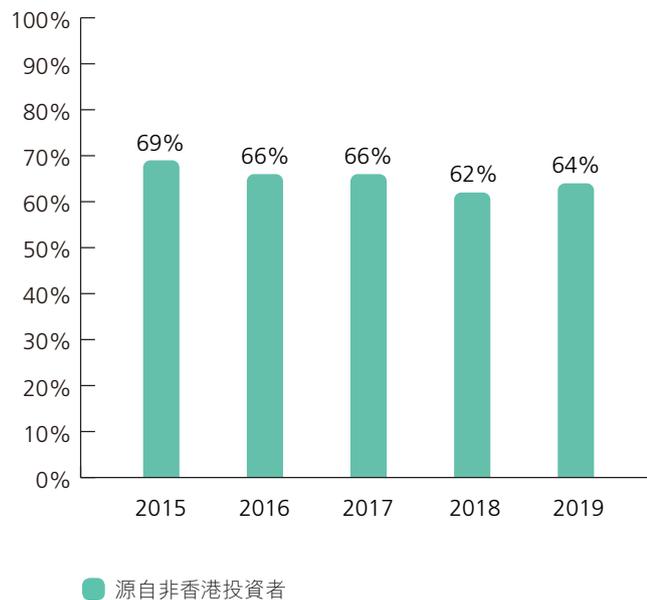
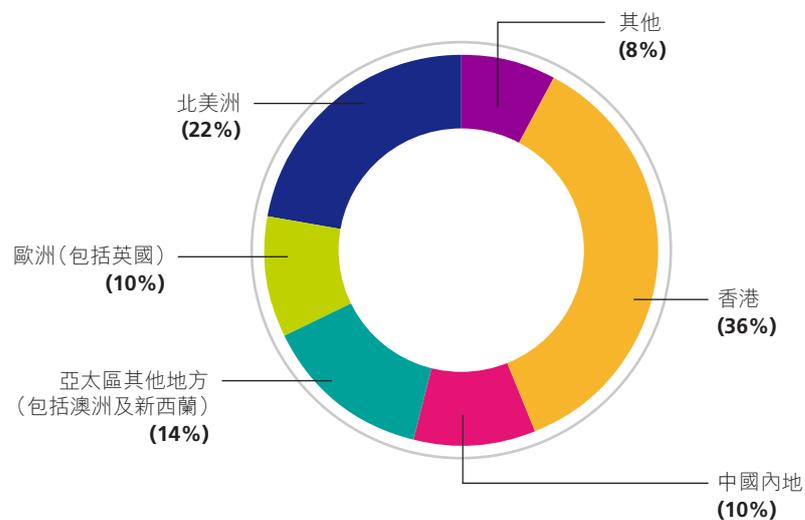


表2B：資產及財富管理業務¹¹(275,250億元)－按投資者資產根據地分析



¹¹ 不包括房地產基金及歸屬於非持牌法團／註冊機構的信託持有資產。

資產及財富管理業務的從業員概況

表3A：資產及財富管理業務的從業員概況－按職能劃分



[^] 在2019年，從業員數目的調查範圍擴大至涵蓋受託人。

8. 2019年，進行資產及財富管理活動的從業員人數¹²為45,132人。儘管調查的範圍擴大至涵蓋受託人的從業員概況，但升幅主要歸因於保險公司員工數目增多。從事銷售及市場推廣的人數佔行業總人數的60%，而直接從事資產管理及相關輔助職能人數的比例持續增長。

¹² 2019年度資產及財富管理活動調查的範圍擴大至涵蓋受託人的從業員概況。出於比較目的，截至2019年12月31日，進行資產及財富管理業務的從業員人數(不包括受託人)為43,631人，按年上升2%。

表3B：資產及財富管理業務的從業員概況－按職能劃分

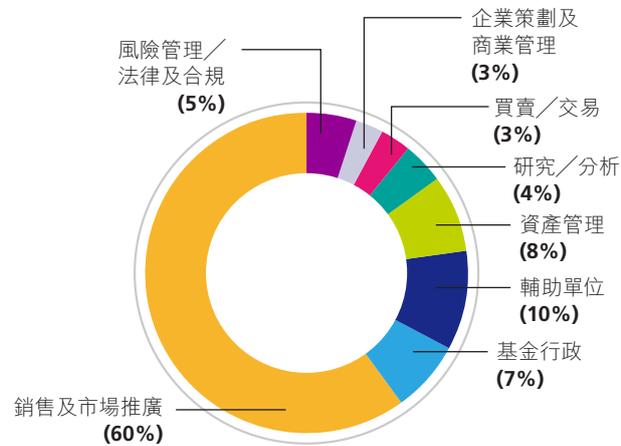
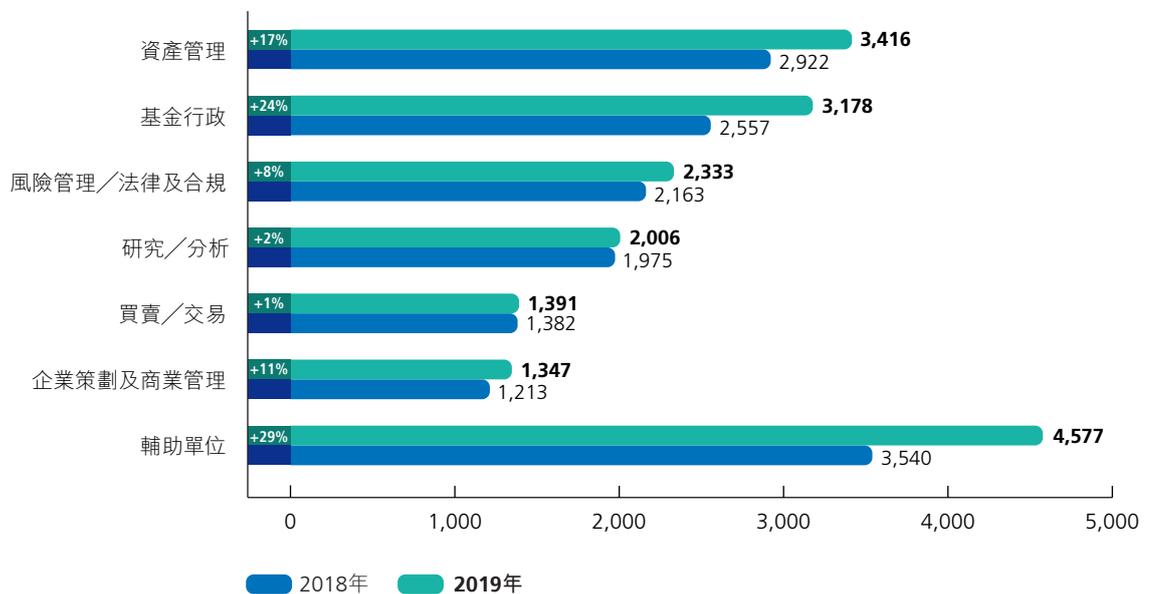


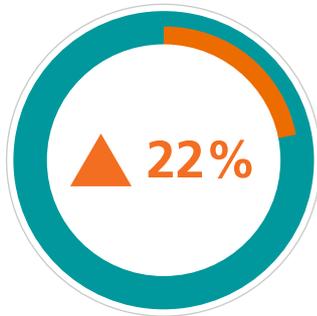
表3C：資產及財富管理業務的從業員概況－直接進行資產管理及相關輔助職能的從業員人數(2019年與2018年比較)



第II B部

資產管理 及基金 顧問業務

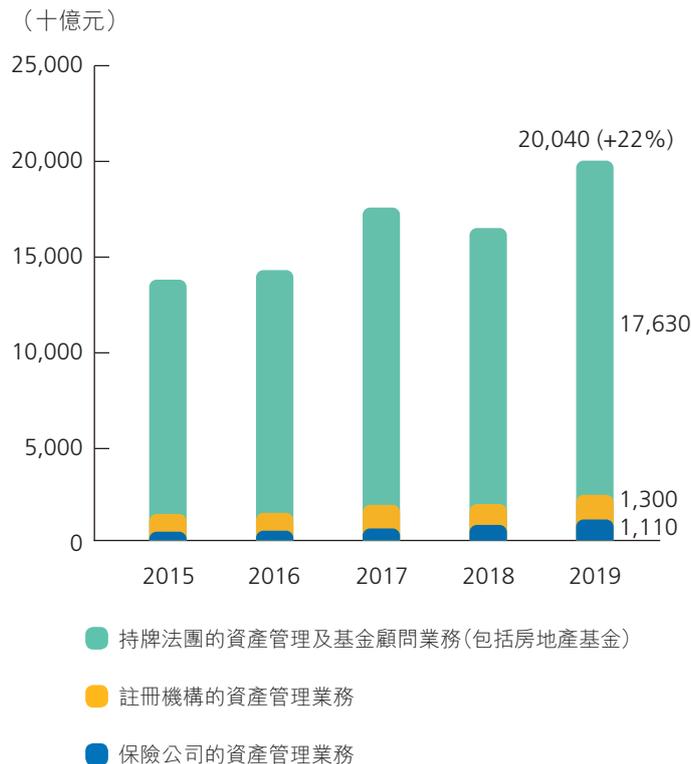
資產管理及基金顧問業務¹³ – 概覽



香港資產管理及
基金顧問業務的資產

9. 本部分涵蓋持牌法團、註冊機構及保險公司所經營的資產管理及基金顧問業務。基金顧問業務主要包括基金經理在香港向海外管理公司提供的機構基金顧問服務。
10. 資產管理及基金顧問業務是香港資產及財富管理業務的主要組成部分，截至2019年12月31日錄得按年上升22%，達200,400億元。
11. 儘管2019新型冠狀病毒肆虐帶來不便，參與本年度資產及財富管理活動調查的機構數目與去年相若，而資產管理及基金顧問業務於2019年錄得9,870億元^{14,15}的淨資金流入(2018年：4,040億元)。資金流入加上資產價格按年上升，導致資產管理及基金顧問業務於2019年有所增長。

表4A：資產管理及基金顧問業務

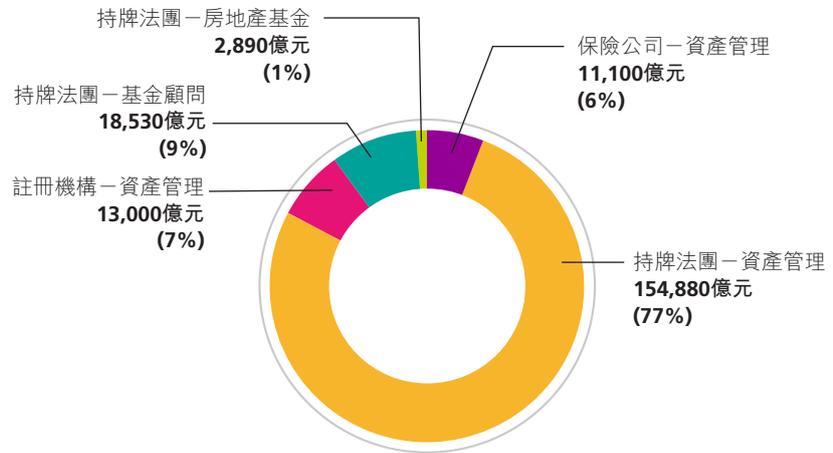


¹³ 有關“資產管理”及“基金顧問業務”的定義，請參閱本報告第49頁。

¹⁴ 不包括房地產基金。

¹⁵ 部分資金流入是因為國際金融機構於2019年進行業務重組，藉此將更多管理資產投放在香港所致。

表4B：資產管理及基金顧問業務(200,400億元) – 按市場參與者劃分



12. 持牌法團進行的資產管理及基金顧問業務的資產總值於2019年按年增加21%至176,300億元。
13. 香港的資產管理業仍然正在增長。截至2019年12月31日，獲發牌提供資產管理服務(即第9類受規管活動)的法團數目，由去年的1,643家增加10%至1,808家。在2019年，獲發牌提供資產管理服務的個人數目亦由11,689人按年增長9%至12,686人。

資產管理及基金顧問業務－按客戶及產品類別分析



源自專業投資者的資產管理
及基金顧問業務比例

14. 截至2019年12月31日，專業投資者¹⁶的投資在香港的資產管理及基金顧問業務¹⁷中佔74%。歸屬於專業投資者的管理資產由122,870億元按年增加19%至146,160億元。增長主要是法團、金融機構及基金的專業投資者的投資額有所增加所致。

表5A：資產管理及基金顧問業務¹⁷ (197,510億元)－按客戶類別劃分

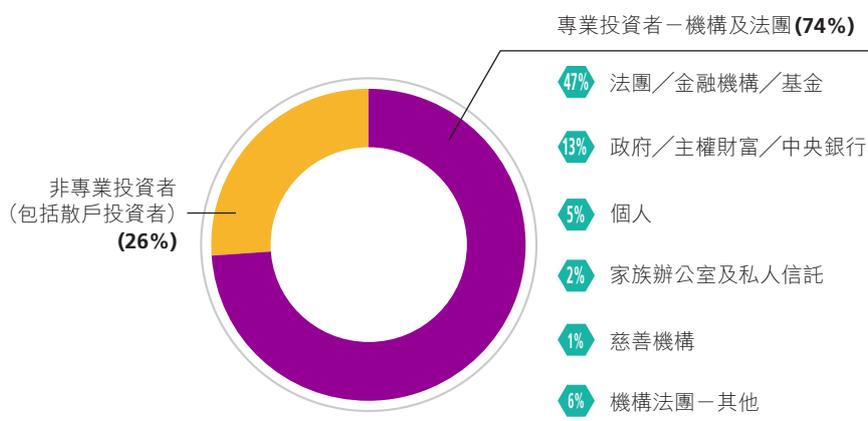
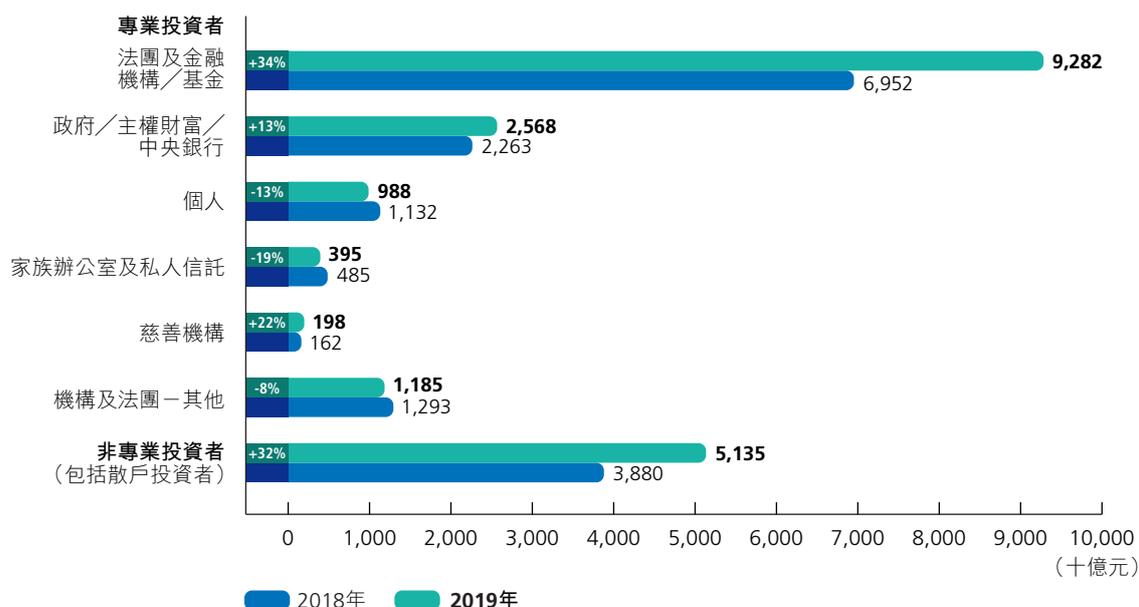


表5B：資產管理及基金顧問業務¹⁷ (197,510億元)－按客戶類別劃分
(2019年與2018年比較)



¹⁶ 有關“專業投資者”的定義，請參閱本報告第49頁。

¹⁷ 不包括房地產基金。

15. 公募基金(包括證監會認可基金及來自其他司法管轄區的公募基金)於2019年佔香港的資產管理及基金顧問業務¹⁸的38%，其次是管理帳戶(32%)及私募基金(15%)。對沖基金(4%)和私募股本及創業基金¹⁹(4%)已包括在私募基金內。歸屬於管理帳戶的管理資產由42,040億元按年增加50%至63,200億元。

表6A：資產管理及基金顧問業務¹⁸(197,510億元)－按產品類別劃分

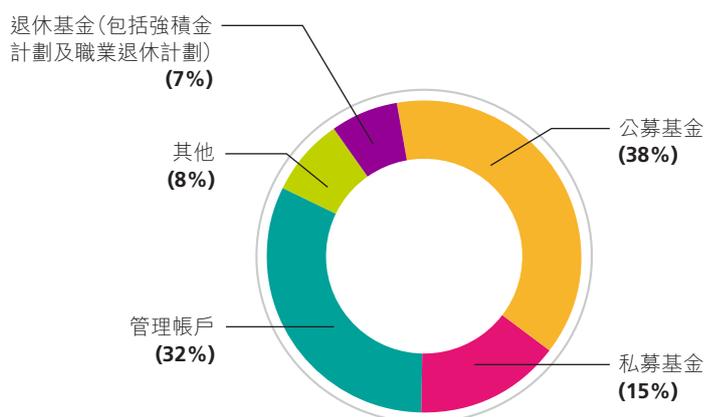
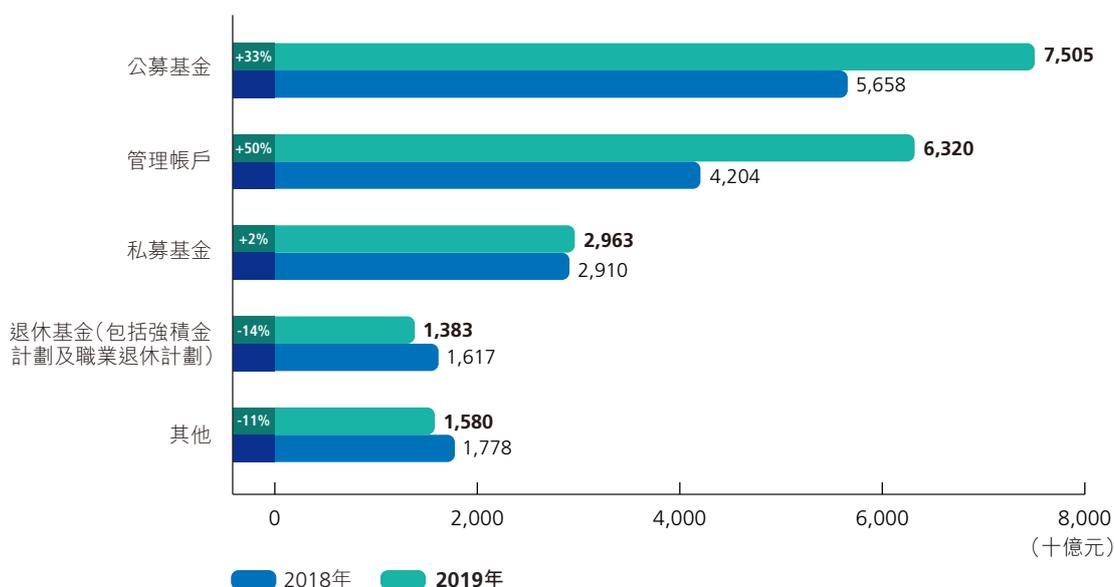


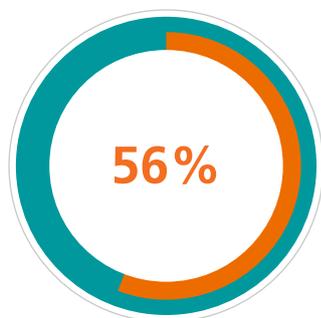
表6B：資產管理及基金顧問業務¹⁸(197,510億元)－按產品類別劃分(2019年與2018年比較)



¹⁸ 不包括房地產基金。

¹⁹ 在香港的私募股本公司並非所有都是持牌法團或註冊機構。根據《亞洲創業投資期刊》，香港的私募股本基金所管理的資金總額(不包括房地產基金)於2019年達1,610億美元，位列亞洲第二，排名僅次於中國內地(資料來源：《亞洲創業投資期刊》)。

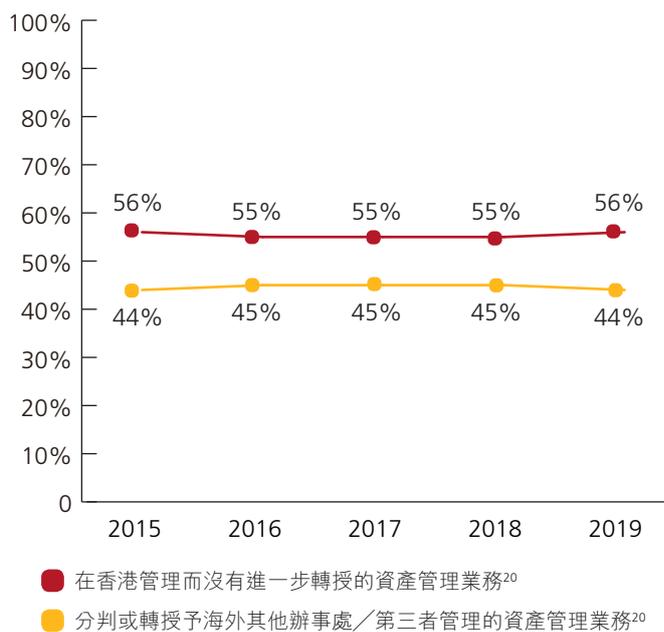
資產管理業務²⁰ – 按管理地區分析



在香港管理的資產比例

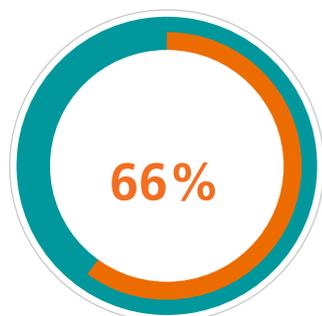
16. 一如以往，截至2019年12月31日，香港的資產管理及基金顧問業務中超過一半的資產是在香港管理的。2019年，在香港管理的資產佔整體的56%。

表7：資產管理業務(2019: 178,980億元)²⁰ – 按管理地區劃分



²⁰ 不包括基金顧問業務及房地產基金。

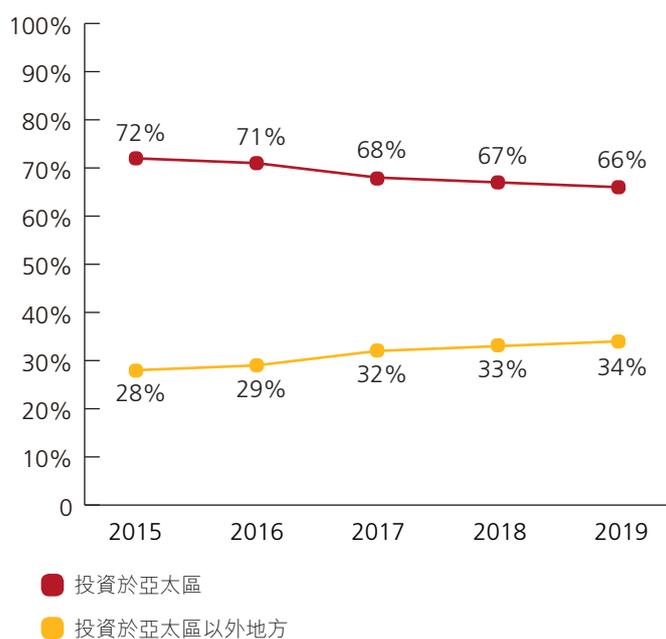
在香港管理的資產²¹ – 按投資地域分析



投資於
亞太區的資產比例

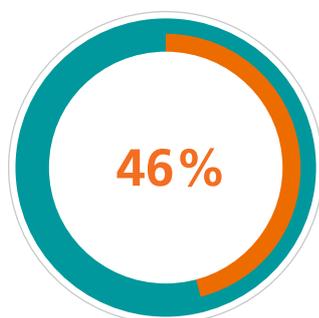
17. 截至2019年12月31日，在香港管理的資產²¹由2018年的79,880億元按年增加24%至99,430億元。

表8A：在香港管理的資產(2019: 99,430億元)²¹ – 按投資地域劃分



18. 2019年，亞太區仍然是最受香港基金經理歡迎的投資地區，投資於亞太區的資產佔在香港管理的資產²¹的66%。

²¹ 不包括基金顧問業務及房地產基金。



投資於中國內地及香港的資產比例

19. 基金經理仍然傾向選擇投資於香港市場，2019年的投資額達27,820億元，佔本地管理的所有資產²²的28%。中國內地的投資比例則由去年的15%增至18%（由12,050億元增至17,830億元），按年上升48%。

表8B：在香港管理的資產²² (99,430億元) – 按投資地域劃分

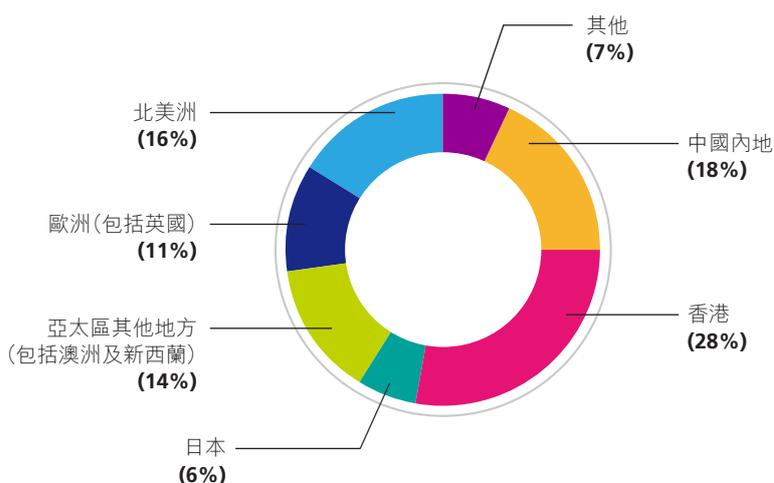
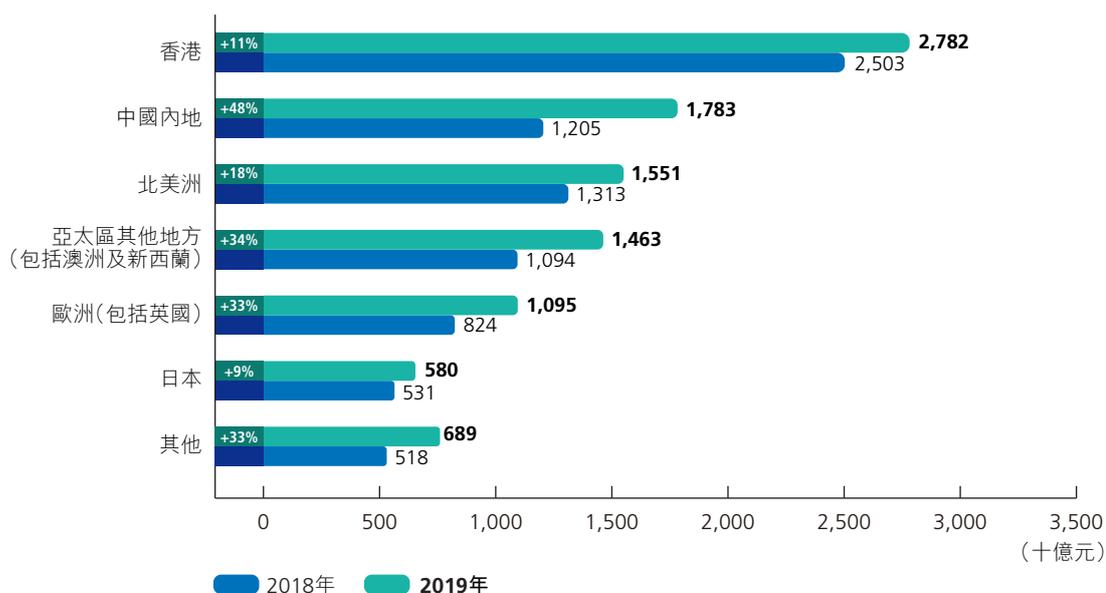
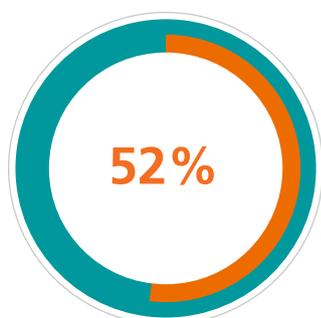


表8C：在香港管理的資產²² (99,430億元) – 按投資地域劃分 (2019年與2018年比較)



²² 不包括基金顧問業務及房地產基金。

在香港管理的資產²³ – 按資產類別分析



投資於股票的資產比例

20. 截至2019年12月31日，在香港管理的資產²³中絕大部分投資於股票，佔總資產額的52%，其次是債券，佔總資產額的31%。

表9A：在香港管理的資產²³ (99,430億元) – 按資產類別劃分

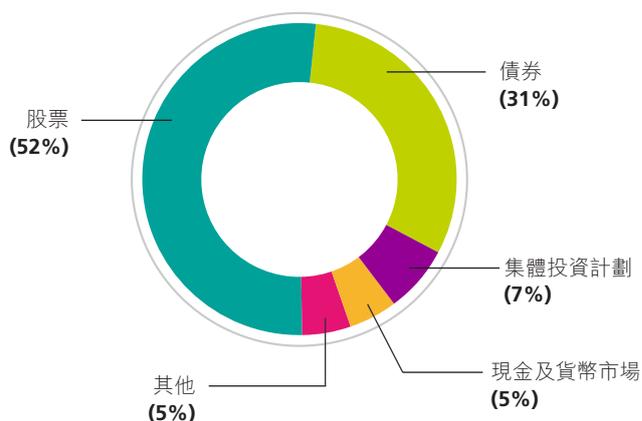
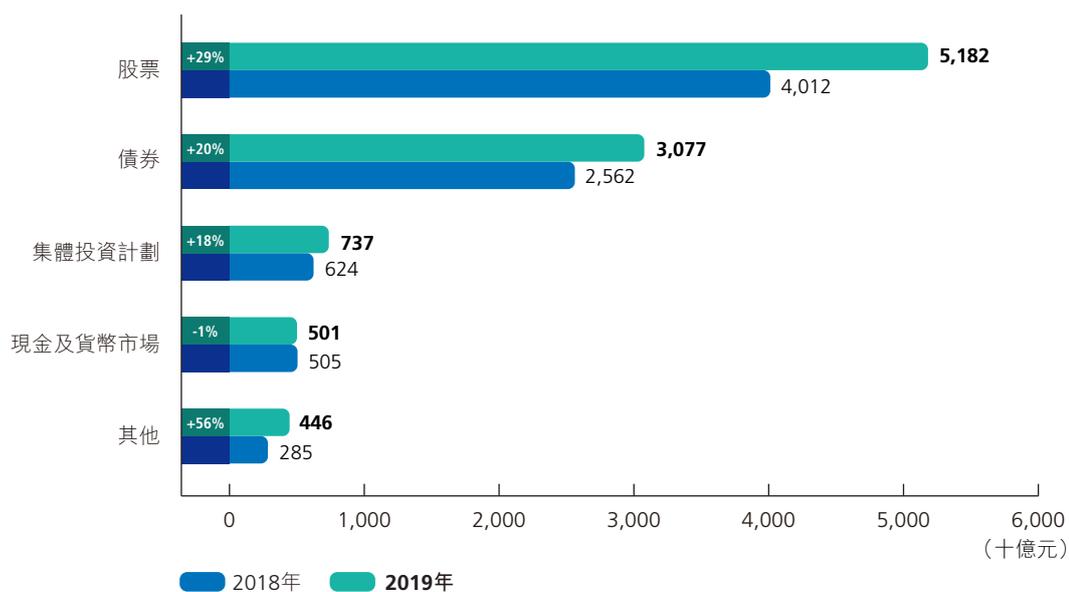


表9B：在香港管理的資產²³ (99,430億元) – 按資產類別劃分 (2019年與2018年比較)



²³ 不包括基金顧問業務及房地產基金。

證監會認可房地產基金

21. 香港的房地產基金市場在2019年持續增長。截至2019年12月31日，所有證監會認可房地產基金的市值由截至2018年12月31日的2,800億元上升至2,890億元；而所有證監會認可房地產基金的每日平均成交額則由2018年的4.57億元上升至2019年的6.54億元。恒生房地產基金股息累計指數同期錄得7%的升幅。
22. 年內，一隻新的房地產基金上市，為投資者帶來投資大灣區內的商業物業的機會。上市房地產基金於年內進行了多項收購及出售交易，涉及的總代價約100億元。

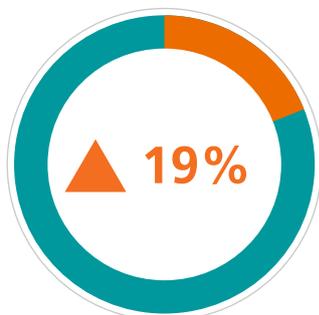
表10：證監會認可房地產基金的市值及平均每日成交額



第II C部

私人銀行 及私人財富 管理業務

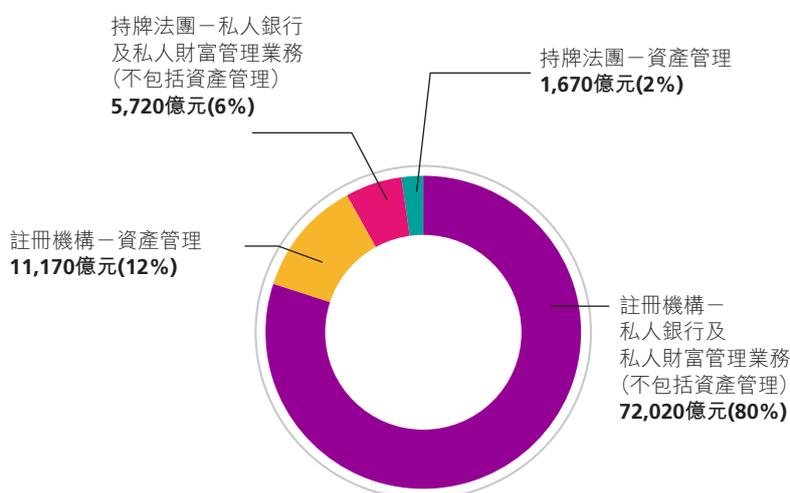
私人銀行及私人財富管理業務²⁴ – 概覽



私人銀行及
私人財富管理業務

23. 截至2019年12月31日，私人銀行及私人財富管理業務(包括由持牌法團及註冊機構向私人銀行客戶提供的資產管理服務)的資產總值較去年上升19%至90,580億元²⁵。2019年的淨資金流入為6,810億元²⁶(2018年：3,790億元)。
24. 有35家持牌法團及43家註冊機構表示，他們曾在調查期內從事私人銀行或私人財富管理業務。

表11：私人銀行及私人財富管理業務(90,580億元) – 按市場參與者劃分



25. 截至2019年12月31日，私人銀行及私人財富管理業務的從業員總數為7,786人，當中有2,742人是私人財富管理相關從業員²⁷。

²⁴ 有關“私人銀行及私人財富管理業務”的定義，請參閱本報告第49頁。

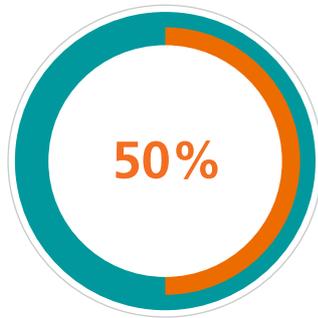
²⁵ 該數額指由隸屬較大型銀行集團的持牌法團及註冊機構的私人銀行及私人財富管理業務的香港客戶經理，所建立、管理、服務或負責的客戶的帳戶內的資產總值。

²⁶ 部分資金流入是因為國際金融機構於2019年進行業務重組，藉此將更多管理資產投放在香港所致。

²⁷ 截至2019年12月31日，註冊機構匯報的私人銀行及私人財富管理業務的從業員總數為7,277人，當中有2,555人是私人財富管理相關從業員。

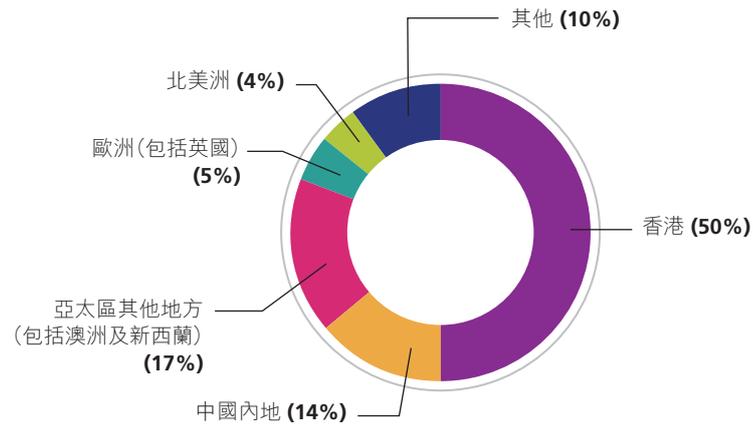
私人銀行及私人財富管理業務－按投資者資產根據地分析

26. 截至2019年12月31日，私人銀行及私人財富管理業務所管理的資產總值當中，有50%源自非香港投資者，其中大部分來自亞太區。



源自非香港投資者的
資產比例

表12：私人銀行及私人財富管理業務(90,580億元)－按投資者資產根據地劃分



私人銀行及私人財富管理業務 – 按客戶類別分析

27. 截至2019年12月31日，源自機構和法團投資者以及個人專業投資者²⁸的資產分別佔管理資產總值的66%及30%。

表13A：私人銀行及私人財富管理業務(90,580億元) – 按客戶類別劃分

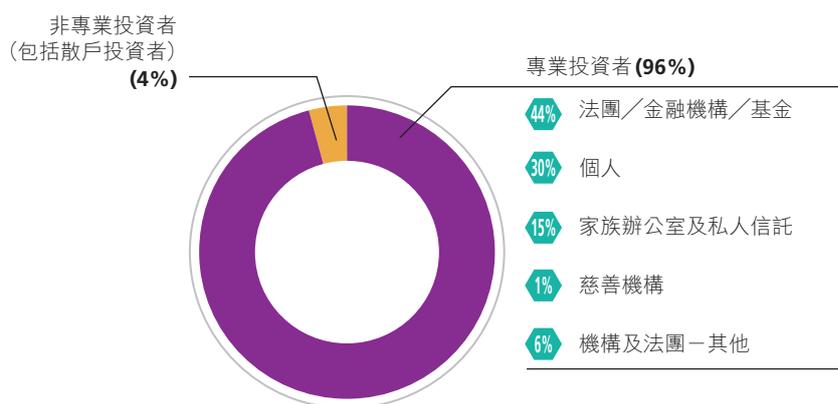
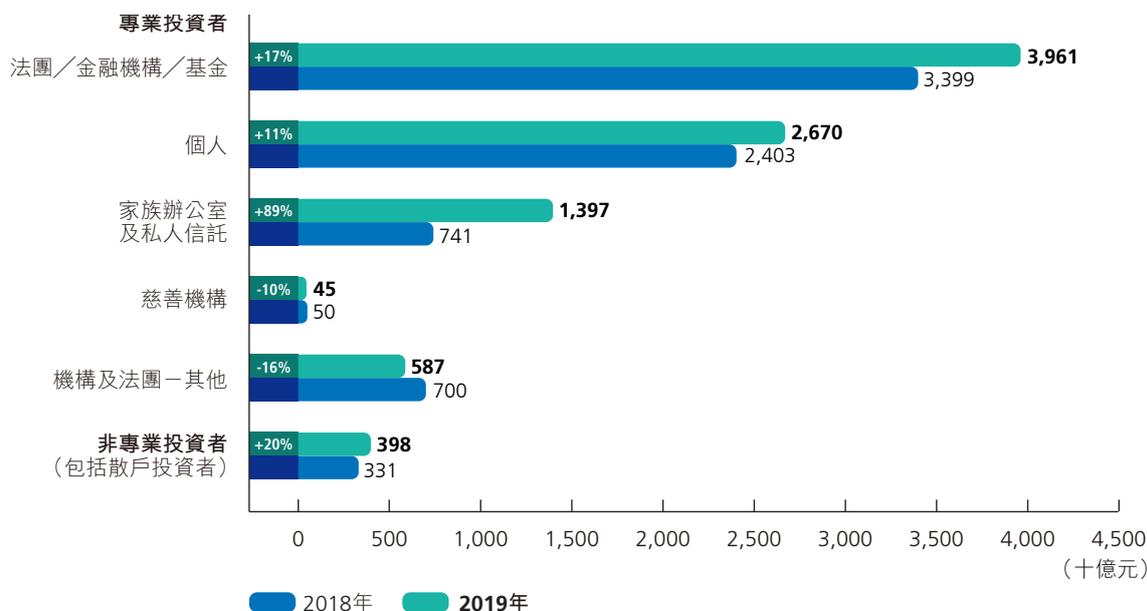


表13B：私人銀行及私人財富管理業務(90,580億元) – 按客戶類別劃分 (2019年與2018年比較)

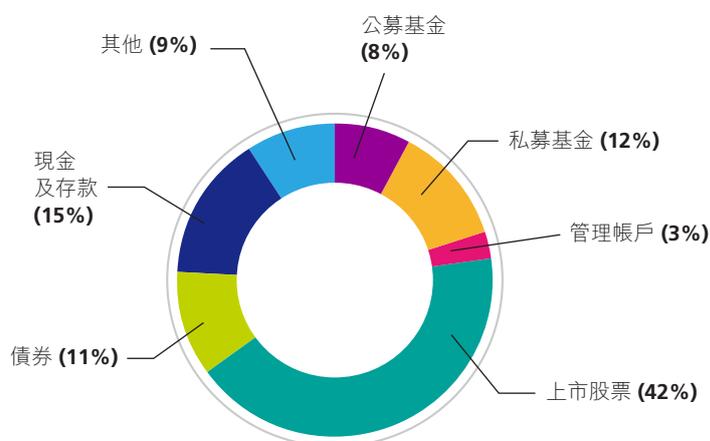


²⁸ 有關“專業投資者”的定義，請參閱本報告第49頁。

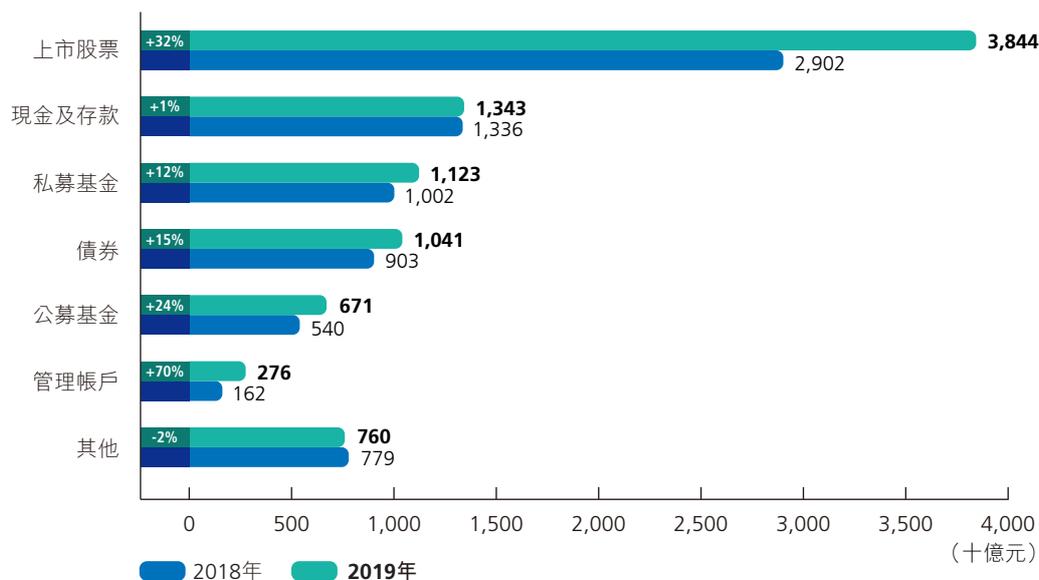
私人銀行及私人財富管理業務－按資產及產品類別分析

28. 上市股票在私人銀行及私人財富管理業務所管理的資產中仍佔最大比例，於2019年12月31日佔管理資產總值的42%。其餘資產則分散至其他產品，例如私募基金(包括對沖基金、私募股本及創業基金²⁹)、債券、現金及存款。

**表14A：私人銀行及私人財富管理業務(90,580億元)
－按資產及產品類別劃分**

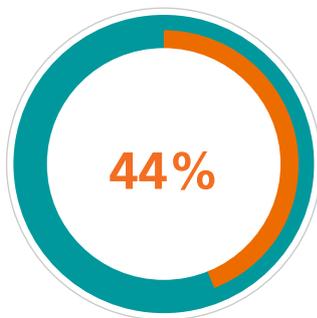


**表14B：私人銀行及私人財富管理業務(90,580億元)
－按資產及產品類別劃分(2019年與2018年比較)**



²⁹ 有些在香港的私募股本公司並非持牌法團或註冊機構。根據《亞洲創業投資期刊》，香港的私募股本基金所管理的資金總額(不包括房地產基金)於2019年達1,610億美元，位列亞洲第二，排名僅次於中國內地(資料來源：《亞洲創業投資期刊》)。

私人銀行及私人財富管理業務－按投資地域分析



投資於中國內地及
香港的資產比例

29. 2019年，私人銀行及私人財富管理業務的管理資產有51%投資於亞太區，當中44%的資產投資於中國內地及香港。

表15A：私人銀行及私人財富管理業務(90,580億元)－按投資地域劃分

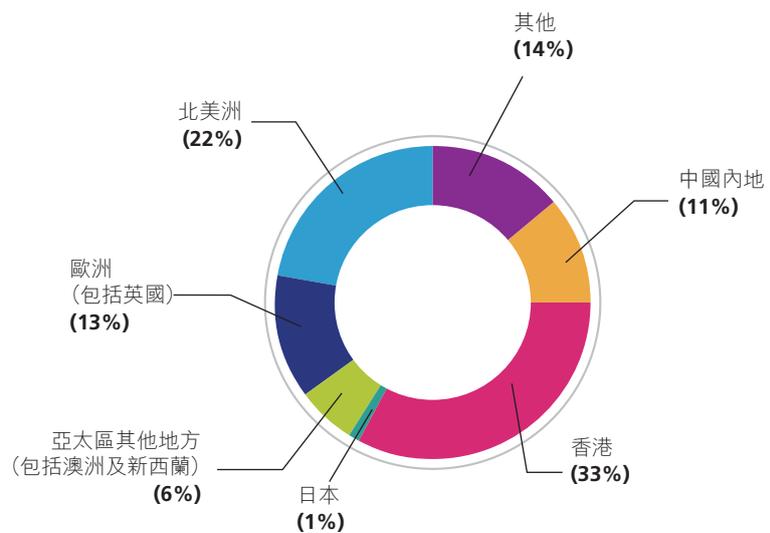
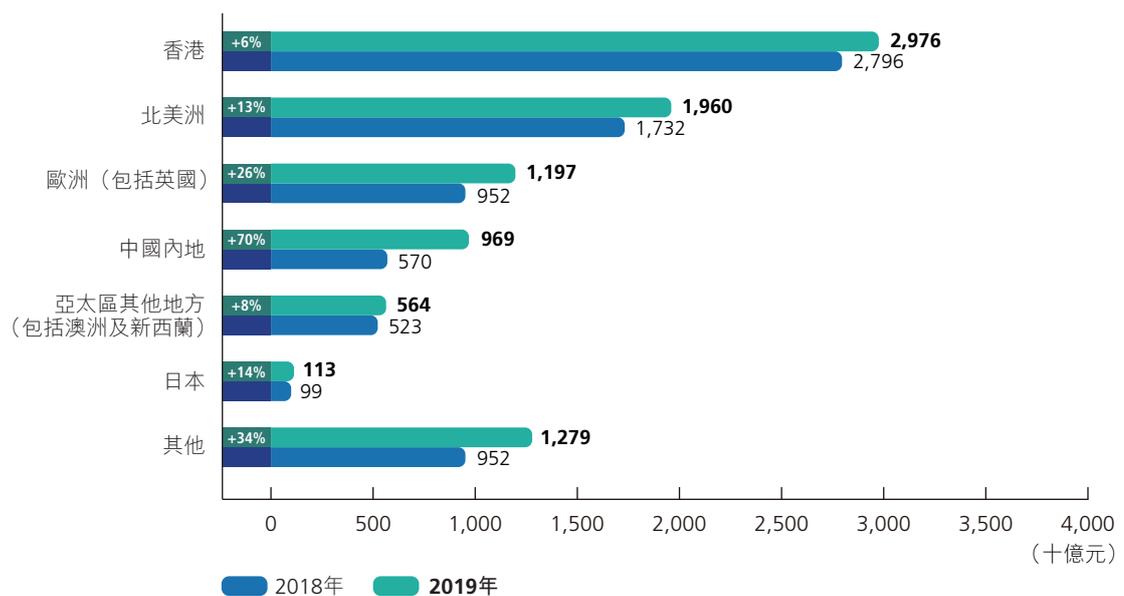


表15B：私人銀行及私人財富管理業務(90,580億元)－按投資地域劃分 (2019年與2018年比較)



第II D部

信託持有資產

信託持有資產

30. 截至2019年12月31日，在香港的信託持有資產為38,440億元，較去年上升11%³⁰，當中75%由持牌法團或註冊機構所管理。
31. 截至2019年12月31日有48%信託持有資產總值位處中國內地及香港。
32. 香港投資者持續成為信託持有資產的主要資金來源，佔相關業務所管理資產的79%。

表16A：信託持有資產 (38,440億元) – 按投資地域劃分

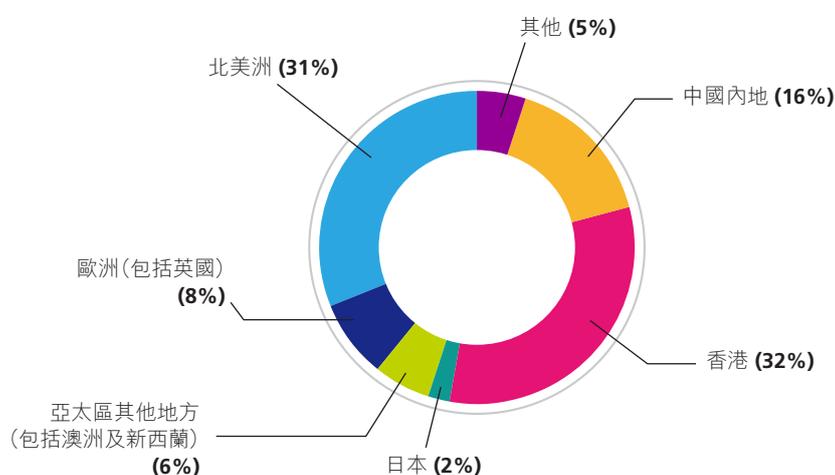
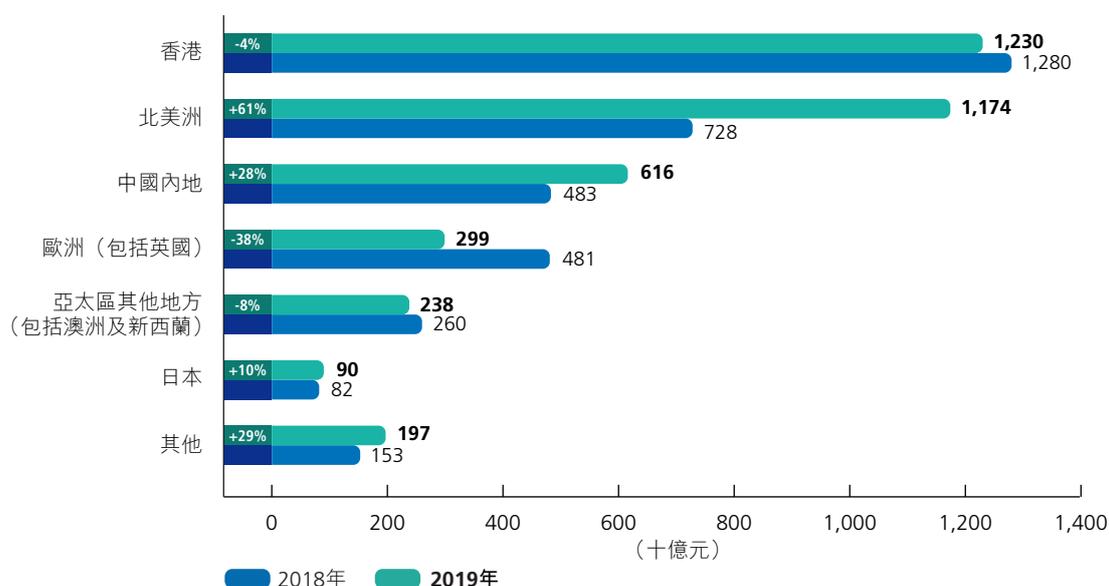


表16B：信託持有資產 (38,440億元) – 按投資地域劃分 (2019年與2018年比較³⁰)



³⁰ 基於一名回應者在2018年資產及財富管理活動調查報告發表後所匯報的調整，截至2018年12月31日的信託持有資產數額由43,330億元改為34,670億元，而截至該日歸屬於非持牌法團／註冊機構的信託持有資產的數額則保持不變。

33. 截至2019年12月31日，公募基金及退休基金(包括強制性公積金(強積金)及職業退休計劃)佔信託持有資產的71%。

表17A：信託持有資產(38,440億元) – 按客戶類別劃分

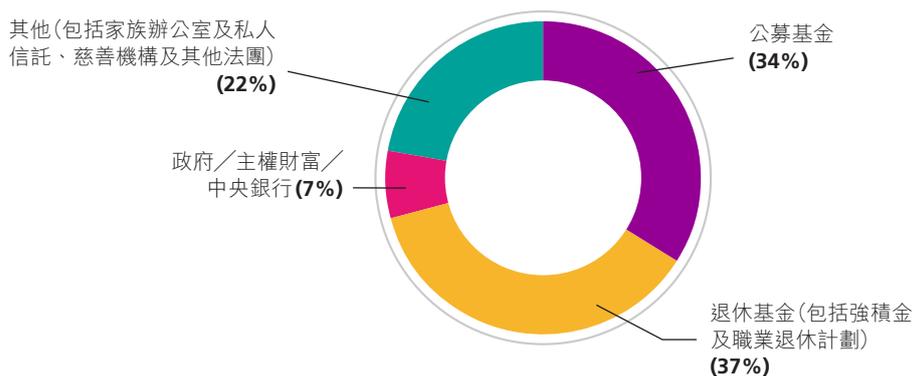
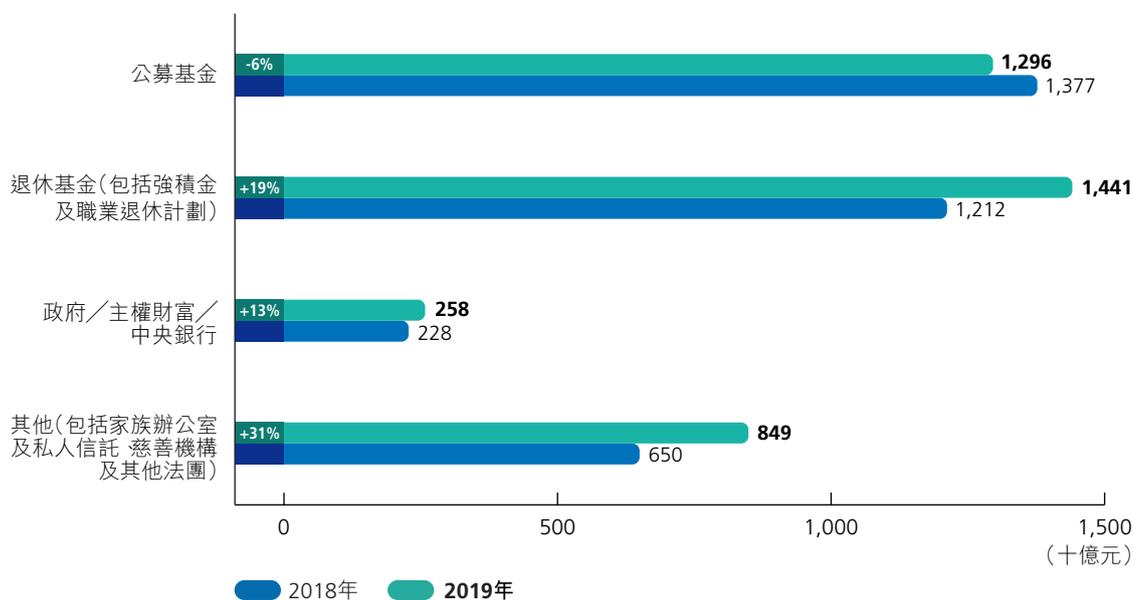


表17B：信託持有資產(38,440億元) – 按客戶類別劃分
(2019年與2018年比較³¹)



³¹ 基於一名回應者在2018年資產及財富管理活動調查報告發表後所匯報的調整，截至2018年12月31日的信託持有資產數額由43,330億元改為34,670億元，而截至該日歸屬於非持牌法團/註冊機構的信託持有資產的數額則保持不變。

第III部

香港作為 卓越的人民幣 離岸中心

III. 香港作為卓越的人民幣離岸中心

香港繼續作為卓越的人民幣離岸中心，提供廣泛的人民幣金融產品。

內地與香港基金互認安排

截至2020年3月27日，證監會根據於2015年7月實施的內地與香港基金互認安排，認可了50隻基金互認安排下的內地基金，而中國證券監督管理委員會(中國證監會)則批准了29隻基金互認安排下的香港基金。截至2020年3月27日，在基金互認安排下，源自香港投資者的內地基金的管理資產按年下跌17%至人民幣3.74億元，而源自內地投資者的香港基金的管理資產則按年增長35%至人民幣143.61億元。

表18：基金互認安排下的香港基金

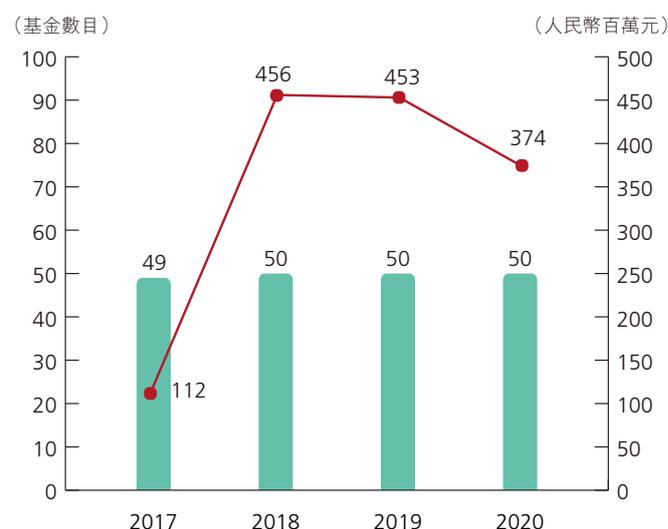


在基金互認安排下獲批的香港基金數目

在基金互認安排下的基金中，源自內地投資者的管理資產

(2020年的數據乃截至3月27日，而2017-2019年的數據則截至3月31日)

表19：基金互認安排下的內地基金



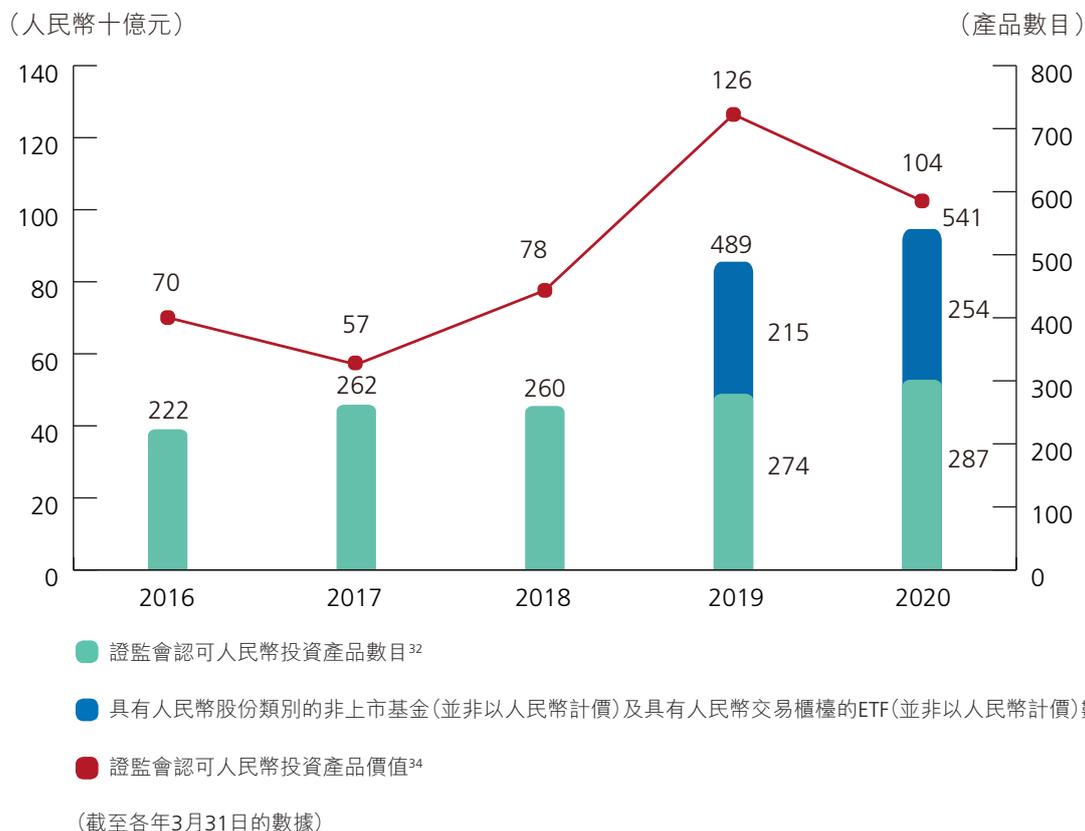
在基金互認安排下獲批的內地基金數目

在基金互認安排下的基金中，源自香港投資者的管理資產

(2020年的數據乃截至3月27日，而2017-2019年的數據則截至3月31日)

以人民幣計價及相關的零售產品

表20：證監會認可人民幣投資產品的數目及規模



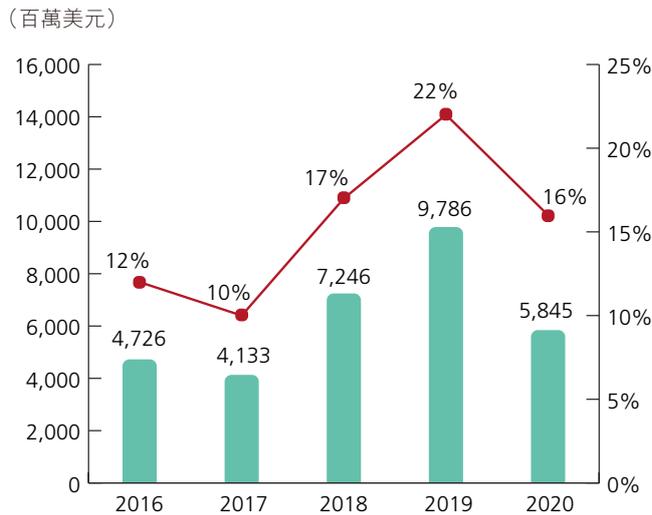
³² 這是指下文註釋34(a)至(d)所述的證監會認可人民幣投資產品的數目。

³³ 這是指下文註釋34(e)所述的證監會認可人民幣投資產品的數目，及具有人民幣交易權櫃的ETF(並非以人民幣計價)數目。在2019年及2020年，有關範圍已擴大至涵蓋這些產品。

³⁴ 包括：

- (a) (i)主要透過人民幣合資格境外機構投資者(Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor，簡稱RQFII)、內地與香港股票市場交易互聯互通機制、債券通及內地銀行間債券市場，或離岸人民幣債券、固定收益工具或其他證券主要投資於在岸內地證券市場的ETF(以人民幣計價)；(ii)主要透過RQFII額度、內地與香港股票市場交易互聯互通機制、債券通及內地銀行間債券市場，或離岸人民幣債券、固定收益工具或其他證券主要投資於在岸內地證券市場的非上市基金(以人民幣計價)；(iii)內地與香港基金互認安排下獲認可的內地基金，源自香港投資者的資產；及(iv)人民幣黃金ETF的資產淨值；
 - (b) 以人民幣發行的非上市結構性投資產品的未償還金額；
 - (c) 以人民幣計價的帳戶就具人民幣特色的紙黃金計劃所作的投資；
 - (d) 人民幣房地產基金的市值；及
 - (e) 向香港投資者發售的非上市基金(並非以人民幣計價)的人民幣計價股份類別的總資產淨值。
- 在2019年及2020年，有關範圍已擴大至涵蓋上文(e)所指的產品的價值，但不包括具有人民幣交易權櫃的ETF(並非以人民幣計價)。

表21：透過RQFII、內地與香港股票市場交易互聯互通機制、債券通及內地銀行間債券市場主要投資於在岸內地證券市場的證監會認可ETF(以人民幣計價)

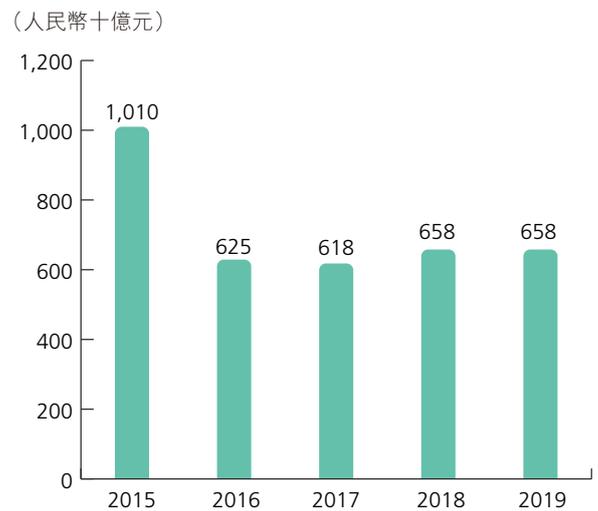


■ 透過RQFII、內地與香港股票市場交易互聯互通機制、債券通及內地銀行間債券市場主要投資於在岸內地證券市場的證監會認可ETF(以人民幣計價)總市值(百萬美元)

● 透過RQFII、內地與香港股票市場交易互聯互通機制、債券通及內地銀行間債券市場主要投資於在岸內地證券市場的證監會認可ETF(以人民幣計價)的市值在所有於香港的ETF中所佔的百分比

(截至各年3月31日的數據)

表22：未償還的人民幣客戶存款及存款證總額

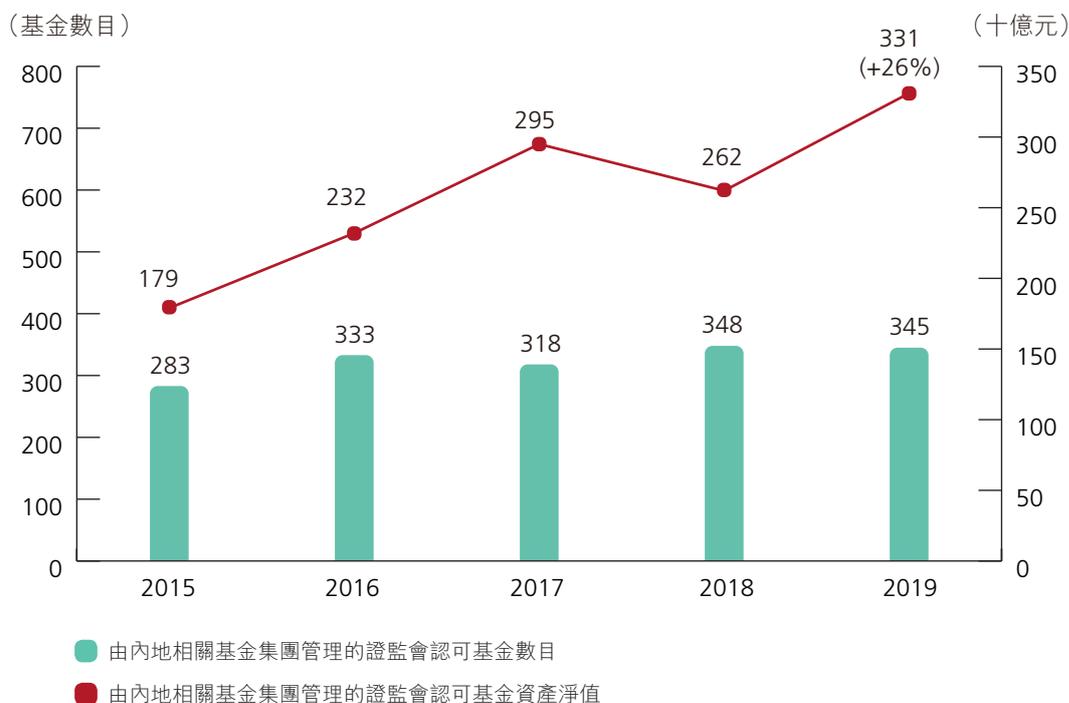


資料來源：香港金融管理局年報

(截至各年12月31日的數據)

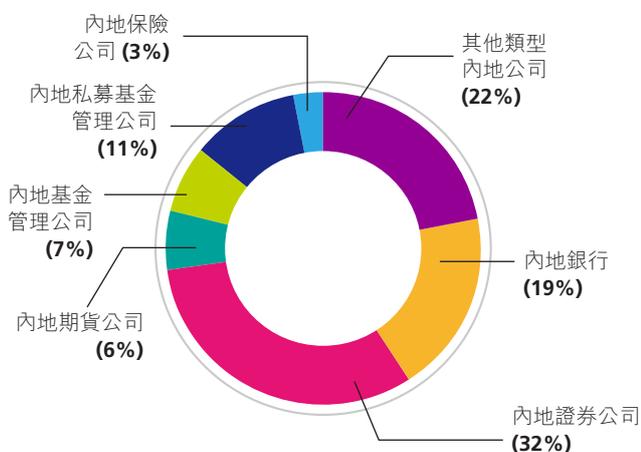
內地公司積極在香港市場開拓業務

表23：由內地相關基金集團管理的證監會認可基金數目和資產淨值



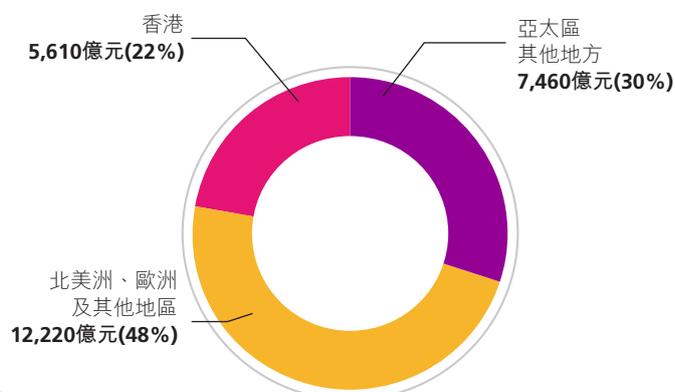
(截至各年12月31日的數據)

表24：由內地相關集團在香港成立的持牌法團和註冊機構數目的分項數據 (按年增長7%)



截至2019年12月31日(總計：387家)

表25：源自內地投資者(包括合資格境內機構投資者及其他內地投資者)的資產—按投資地域劃分



截至2019年12月31日(總計：25,290億元)

第IV部

近期發展 及前景

IV. 近期發展及前景

促進香港的資產及財富管理業的發展



為擴大香港基金的投資者基礎，促進本地投資專才的發展，以及鞏固香港作為資產及財富管理中心和基金註冊地的地位，證監會透過基金互認安排，將合資格的香港公募基金推廣至海外市場作跨境發售。

繼與中國內地及其他市場落實基金互認安排後，證監會繼續拓展其基金互認安排網絡，尤其是與中國內地的基金互認安排網絡。

在內地與香港的基金互認安排制度下，北向基金的審批數目有所上升。於截至2020年3月31日止年度內，中國證券監督管理委員會批准了十隻基金互認安排下的香港基金。截至2020年3月31日，在有關制度下獲批准的基金共有79隻。



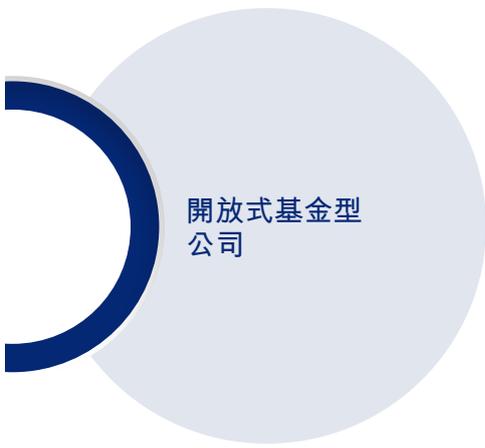
ETF和槓桿及 反向產品

截至2020年3月31日，在香港聯合交易所有限公司(聯交所)上市的證監會認可ETF共有130隻(當中包括24隻槓桿及反向產品)，市值2,791.5億元(2019年：3,480億元)。這些ETF在截至2020年3月31日前12個月的平均每日成交額為59.6億元(2019年：41.2億元)。

證監會亦引進ETF的新產品在香港的發展，包括：

- 香港首隻反向負兩倍(-2x)產品(於2019年5月上市)
- 香港首隻主動型ETF(於2019年6月上市)
- 全球首隻鐵礦石期貨ETF。這隻ETF追蹤大連商品交易所的鐵礦石期貨價格指數(於2020年3月上市)
- 香港首隻黃金期貨槓桿2x產品(於2020年6月上市)
- 香港首批追蹤內地A股指數的掉期槓桿及反向產品，其槓桿比率最多為兩倍(2x)及負一倍(-1x)(於2020年7月上市)
- 香港首隻採納ETF簡化規定的聯接ETF。有關規定容許證監會認可的聯接ETF投資於合資格的UCITS主ETF(於2020年7月上市)

證監會與聯交所合作，於2019年7月推出一項新的補購豁免，並於2020年6月推出新的價位表及連續報價證券莊家制度，以提升ETF市場的效率及流動性。在有關豁免下，如ETF莊家因其莊家活動而導致延誤交付，便可獲豁免進行補購。

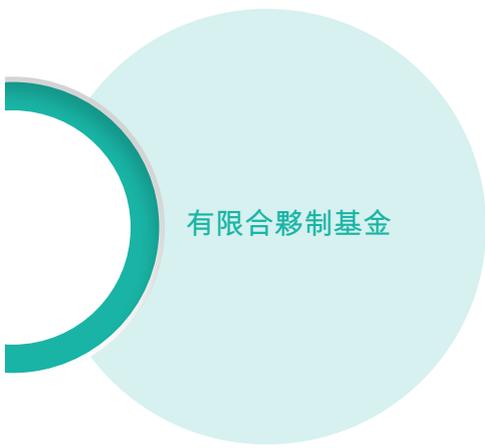


開放式基金型公司



首隻採用開放式基金型公司結構的認可ETF於2020年1月上市。證監會亦於2020年5月認可一家公眾非上市開放式基金型公司，以及在2019年內為兩家私人開放式基金型公司進行註冊。

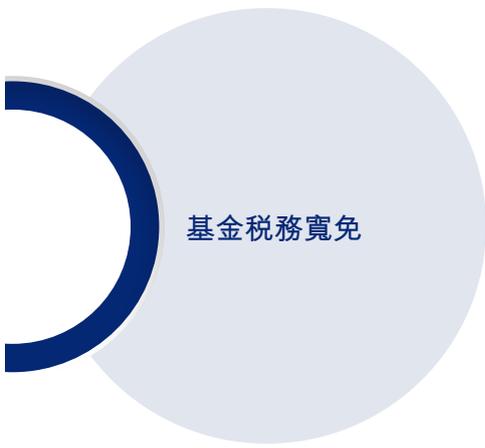
為促使更多私募基金在香港成立開放式基金型公司，證監會將移除《開放式基金型公司守則》對私人開放式基金型公司的所有投資限制。證監會即將就此以及其他優化開放式基金型公司制度的建議發表諮詢總結。優化措施包括允許持牌或註冊證券經紀行擔任私人開放式基金型公司的保管人。證監會亦建議就海外公司型基金將註冊地轉移至香港引入法定機制，以及有關加強開放式基金型公司的打擊洗錢及恐怖分子資金籌集措施的規定。



有限合夥制基金



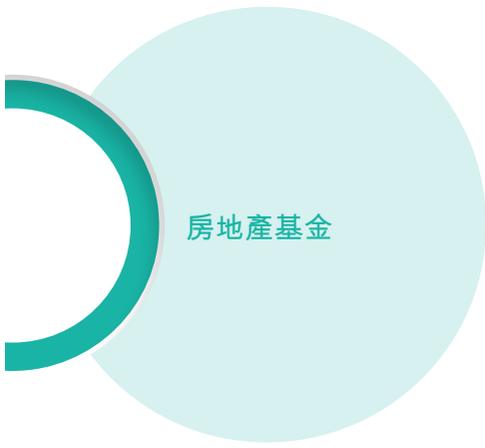
證監會與政府及其他本地監管機構在制訂政策方面緊密合作，以促進香港成為在岸基金管理樞紐及投資基金的首選註冊地。證監會積極參與最近由政府推動的多項措施的相關工作，目的是設立適用於基金的有限合夥制度，及為附帶權益提供稅務寬免，以吸引私募股本基金。



基金稅務寬免



證監會亦參與引入劃一豁免基金繳付利得稅的新規定的相關工作。這項規定已於2019年4月生效。無論基金結構或規模如何，或其中央管理地點在何處，這項豁免都適用，因而將會大大加強香港作為國際基金管理中心的競爭力。



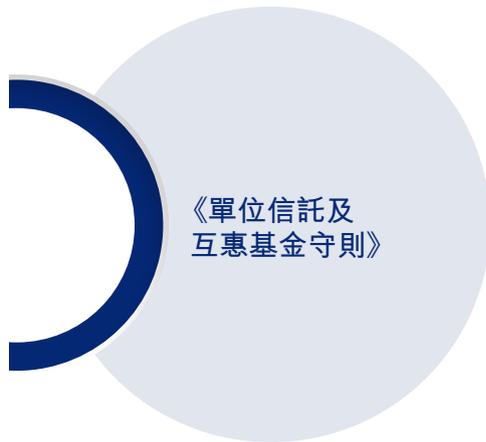
房地產基金



2020年6月，證監會就建議優化《房地產投資信託基金守則》展開為期兩個月的諮詢，目的是為香港的房地產基金在進行投資時提供更大靈活性。

主要建議包括容許在投資組合物業中持有少數權益，為投資於物業發展項目提供更大的靈活性，及將借款限額由資產總值的45%提高至50%。證監會亦建議將適用於房地產基金的關連人士交易和須予公布的交易的規定，與上市公司的規定大致看齊。

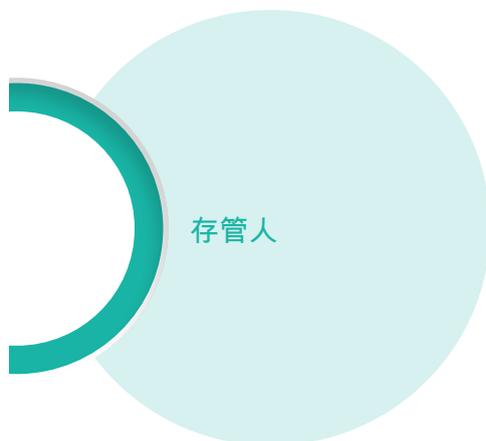
加強監管制度以提供更大的投資者保障



經修訂《單位信託及互惠基金守則》已於2019年1月日生效，而有關12個月的過渡期亦於2019年12月31日結束。

證監會在經修訂《單位信託及互惠基金守則》內引入多項提高投資者保障的措施，當中包括為結構簡單的基金的衍生工具投資設定上限。

為了幫助投資者更容易區分產品及提升透明度，本會網站上的證監會認可基金已被標示為衍生產品基金或非衍生產品基金（即結構簡單的基金）。截至2020年3月31日，共有1,787隻非衍生產品基金及115隻衍生產品基金。



證監會在2019年9月就新一類受規管活動（第13類受規管活動），即作為證監會認可集體投資計劃的存管人³⁵的建議框架展開諮詢。把存管人納入證監會的發牌、監督及執法制度，將會為公眾基金的投資者提供更大的保障。

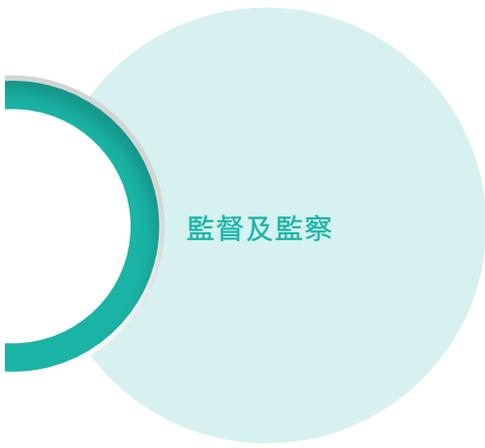
³⁵ 存管人在保管安排中處於頂層位置，就單位信託形式的證監會認可集體投資計劃而言指受託人，而就其他形式的證監會認可集體投資計劃而言則指保管人。



新冠疫情下的 利便措施



鑑於市場因新冠疫情爆發而出現波動，證監會容許基金經理在符合某些條件的情況下，無須證監會事先批准便可增大或採用大於在基金銷售文件披露的波動定價調整因子(或反攤薄徵費)作為臨時措施。此外，為保障投資者的利益，證監會提醒基金經理，應審慎考慮和應用各種流動性風險管理措施，並以確保所有投資者均獲公平對待作為主要目標。本會亦提供多項臨時紓緩措施，包括容許基金經理只以電子方式提交申請文件，受理會在之後繳交申請費用的新申請，以及接受會在之後補交經簽署文件的未簽署申請文件，藉此減輕基金經理的行政負擔。



監督及監察

本會透過資產管理公司定期匯報的重要數據(包括認購和贖回量、流動性狀況、資產配置及證券融資和借貸交易)來監察在香港註冊成立的證監會認可基金的風險承擔水平。

此外，本會定期監察證監會認可基金的表現及市場環境。本會透過資產管理公司就任何不尋常或異動情況(包括重大贖回、暫停買賣及流動性問題)所作出的匯報，對證監會認可基金的流動性進行密切監察。

鑑於本地及國際市場出現波動及不明朗因素，證監會針對遭大量贖回及流動性較低的基金提高匯報要求，以加強相關的監察及監督。因應新冠疫情，證監會亦對在本地註冊成立的高息債券基金加強監察，並發出通函提醒基金經理及存管人，它們在市場波動的情況下有責任妥善管理證監會認可基金的流動性，及確保投資者獲公平對待。

因應ETF莊家活動安排受到暫時性的干擾，證監會發出了一份通函，提醒ETF經理密切監察ETF的二手市場交易及流動性，並促請莊家設立妥善的業務應變計劃，以處理營運受到干擾的情況。

鑑於海外原油期貨市場出現前所未見的波動，證監會發出了一份通函，提醒期貨ETF經理對極端市場走勢保持警覺，及要求中介人在提供交易服務予期貨ETF時確保遵從操守規定。此外，本會與投資者及理財教育委員會合作，加強有關商品期貨ETF產品的投資者教育。

本會對廣告進行例行監督，以及處理就涉嫌屬於集體投資計劃的房地產或其他可疑安排的投訴。年內，本會在截至2020年3月31日止年度內對35宗可疑的集體投資計劃個案作出查證。

促進綠色金融的發展



資產管理公司的 氣候變化風險



對於企業而言，氣候變化是一個迫切及可能存在的財務風險來源。投資者需要掌握有關環境、社會及管治(environmental, social and governance，簡稱ESG)風險(尤其是與氣候變化相關)的資料，才能作出有根據的投資決定並有效率地分配資金。

證監會進行了一項覆蓋整個行業的調查，以便了解持牌資產管理公司在作出投資決定時如何及在何等程度上考慮到ESG風險，尤其是與氣候變化相關的風險。該調查報告在2019年12月刊發，並載有與國際標準看齊的相關政策舉措。

其後，證監會在2020年初成立了氣候變化技術專家小組。該小組的成員將提供技術支援，協助證監會制訂監管對策以管理氣候變化相關的財務風險，及向資產管理業提供實務指引。



綠色和ESG基金



證監會在2019年4月發出通函，就加強資產管理公司在證監會認可的綠色和ESG基金方面的披露提供指引，方便投資者作出比較。證監會網站亦建立了一個中央數據庫，讓公眾更容易識別這些基金。

2019年資產及財富管理業務的分項數據

下表以數字的形式說明資產及財富管理業務的組成部分，分別以業務類別和資產相關實體的性質劃分。

(十億元)	持牌法團	註冊機構	保險公司	受託人	資產及財富管理業務	資產管理及基金顧問業務	私人銀行及私人財富管理業務	信託持有資產
私人銀行及私人財富管理業務(不包括以下的項目1)	572	7,202	-	-	7,774	-	7,774	-
提供予私人銀行及私人財富管理客戶的資產管理業務(項目1)	167	1,117	-	-	1,284	1,284	1,284	-
提供予其他客戶的資產管理業務	15,321	183	1,110	-	16,614	16,614	-	-
基金顧問業務	1,853	-	-	-	1,853	1,853	-	-
證監會認可房地產基金	289	-	-	-	289	289	-	-
信託持有資產								
—由持牌法團／註冊機構管理	-	-	-	-	-	-	-	2,889
—歸屬於非持牌法團／註冊機構	-	-	-	955	955	-	-	955
總計	18,202	8,502	1,110	955	28,769	20,040	9,058	3,844
在本報告中的相關部分					第II A部	第II B部	第II C部	第II D部

釋義 (以筆劃排序)

- “私人財富管理相關從業員”指由香港金融管理局發出、題為“為私人財富管理從業員制定優化專業能力架構”(“優化架構”)的通函，以及隨該通函附上日期為2014年6月24日的優化架構文件第2至5頁所載的“相關從業員”。
- “房地產基金”指證監會認可的房地產投資信託基金。
- “持牌法團”指根據《證券及期貨條例》(第571章)第116或117條獲批給牌照以在香港進行受規管活動的法團。
- “保險公司”指根據《保險業條例》(第41章)註冊及所提供的服務構成《保險業條例》附表1第2部所界定的長期業務類別的保險公司，而它們並非由證券及期貨事務監察委員會(證監會)發牌。至於同時獲證監會發牌的保險公司，他們所呈報的管理資產被歸類為持牌法團的管理資產。
- “專業投資者”包括機構專業投資者、法團專業投資者及個人專業投資者。
 - “機構專業投資者”屬於《證券及期貨條例》附表1第1部第1條“專業投資者”的定義第(a)至(i)段所指的人士；
 - “法團專業投資者”屬於《證券及期貨(專業投資者)規則》(第571D章)(《專業投資者規則》)第3(a)、(c)及(d)條所指的信託法團、法團或合夥；及
 - “個人專業投資者”屬於《專業投資者規則》第3(b)條所指的個人。
- “註冊機構”指根據《證券及期貨條例》第119條註冊的認可財務機構。“認可財務機構”指《銀行業條例》(第155章)第2(1)條所界定的認可機構。
- “資產及財富管理業務”包括資產管理、基金顧問、私人銀行及私人財富管理和證監會認可房地產投資信託基金管理及信託服務。
 - “資產管理”指：
 - (i) 提供某些服務，而提供有關服務構成《證券及期貨條例》附表5所界定的由持牌法團和註冊機構進行第9類受規管活動(不包括本身亦獲證監會發牌或註冊的客戶的資產)；及
 - (ii) 因提供構成《保險業條例》(第41章)附表1第2部所界定的長期業務類別的服務而進行的財務資產管理(不包括分判或轉授予香港其他持牌法團或註冊機構管理的資產)，但不包括基金顧問業務和私人銀行及私人財富管理業務。“管理資產”或“管理的資產”須以相同方式解釋。
 - “基金顧問業務”指純粹就基金或投資組合提供投資顧問服務，及可為服務提供者賺取總營運收入。提供投資顧問服務構成《證券及期貨條例》附表5所界定的第4類及第5類受規管活動。該類服務一般提供予管理全球或地區投資組合，並需要香港的基金經理或其代表就有關全球或地區投資組合的香港部分或特定地域部分提供專家意見的海外基金經理。
 - “私人銀行及私人財富管理業務”一詞泛指向私人銀行客戶提供銀行或其他財務服務。

私人銀行及私人財富管理業務的總資產指由香港的私人銀行及私人財富管理業務的客戶經理所建立、管理、服務或負責的客戶的帳戶內的資產，以及香港持牌法團及註冊機構管理的資產，即包括i)在管理資產及提供服務構成《證券及期貨條例》附表5所界定的受規管活動的情況下，所管理的資產及提供的服務；及ii)在《證券及期貨條例》所規範的受規管活動範圍以外所管理的資產及所提供的服務，包括但不限於現金及存款、現貨外匯、貨幣掛鈎存款／票據／工具及實物商品。