

# 乘「中國資產重估」浪潮 跨境ETF密集登陸海外

## 港超前布局做貨幣樞紐 助內地基金加快「出海」

近期內地公募基金「出海」動作頻頻，ETF（交易所買賣基金）互聯互通頻現新進展，數隻跨境ETF產品登陸海外市場，推動海外投資者增配中國資產。金融專家及業內人士在接受香港文匯報專訪時指出，「中國資產重估」浪潮正以前所未有的力度加速推進，境內外市場聯通機制日趨完善，為海外投資者布局中國優質資產提供更加便利和豐富的渠道。在內地公募基金機構「出海」進入新階段之中，香港亦應持續發力，積極參與內地公募基金「出海」進程，推動相關產品創新和更多國際資金流入，從而鞏固香港貨幣樞紐及國際金融中心地位。 ●香港文匯報記者 章蘿蘭 上海報道

從去年開始，內地頭部基金公司頻頻「走出去」。匯添富基金發行首隻中新ETF互通產品在新加坡交易所上市，中巴（巴西）通、中阿（阿布扎比）通等產品合作亦取得進展；易方達基金也與沙特、巴西等資管公司達成合作意向。近日亦頻頻迎來消息，5月底，富國基金旗下全資子公司—富國資產管理（香港）公司（下稱「富國香港」）宣布與中國銀行證券馬來西亞私人公司未來在馬來西亞交易所聯合上市ETF產品。稍早前，布拉德斯科匯添富滬深300ETF、布拉德斯科華夏創業板ETF已在巴西交易所上市。更早在3月，利安一招商中證紅利指數型ETF在新加坡交易所成功上市，是中新ETF互聯互通機制下的第9隻產品。該ETF設立人民幣份額，是首隻可使用人民幣交易的ETF互掛產品。在業內人士看來，這助力人民幣國際化，為中新金融深化合作邁出堅實的一步。

### 政策改變投資者預期

在同濟大學經濟與管理學院教授阮青松看來，今年隨着中國穩增長政策密集釋放、製造業回暖以及資本市場改革持續推進，國際投資者對中國資產的預期邊際改善，尤其對股票、利率債以及新經濟主題進行了「再定價」。「中國資產重估」本質是國際市場對中國宏觀政策、增長潛力和資產定價邏輯的重新理解，伴隨宏觀政策取向由穩增長轉向提質增效雙重目標，以及資本市場對新興產業與內需板塊的前瞻性定價不斷完善，多家國際機構給出了增加A股和人民幣債券配置的建議，這一變化正成為公募基金加速「出海」的助推器。

### 內地基金國際化啟新嘗試

阮青松指，對於海外資金而言，過去配置中國資產往往依賴合格通道（如QFII等）或少數主動型基金，存在信息壁壘和產品進入難的問題。而現在伴隨ETF、指數基金等工具型產品在境外落地，投資者

可以通過標準化通道便捷投資中國資產，降低了交易成本。

安永金融服務財富及資產管理合夥人王珊珊說，近年內地資管行業全面開放，監管部門鼓勵跨境ETF和基金互認等業務試點，並提供政策保障。在此背景下，公募基金開啟國際化新嘗試。比如，布拉德斯科匯添富滬深300ETF和布拉德斯科華夏創業板ETF在巴西交易所上市，巴西當地機構投資者和個人投資者，均可通過ETF互聯互通機制，「一站式」買入A股大盤藍籌股和新興成長股，有效觸及這些市場中不同風險偏好的投資者，「這意味着中國公募基金機構『出海』進入新階段，即主動出擊，助力新興市場投資者配置中國權益資產。」

王珊珊還指，自2008年起部分內地基金公司陸續在香港設立子公司，作為「出海」首站。未來香港可在多方面持續發力，深入參與內地公募基金國際化進程。除豐富人民幣計價跨境產品，亦可推進創新力度，識別配置型資金、交易型資金的同偏偏好，增加投資工具與產品供給。香港在此方面不但可做到與海外市場供給「同步」，還可嘗試超前布局，比如對新興市場產品創新，特別是捕捉亞太市場的周期性爆發機會。

### 港跨境產品可試超前布局

此外，王珊珊亦認為兩地監管機構可以加強合作，進一步探索制度銜接、完善與優化，例如建立、健全信息共享和應急處置機制。在此過程中，香港獲益將是多維度的。「更多的資金流入和沉澱令香港資本市場充滿機遇，跨境ETF、港股通、債券通等產品的發展，會加速人民幣全球化進程，進一步鞏固香港貨幣樞紐的地位，夯實國際金融中心的基礎。」



**同濟大學經濟與管理學院教授阮青松：**  
「中國資產重估」本質是國際市場對中國宏觀政策、增長潛力和資產定價邏輯的重新理解；多家國際機構給出了增加A股和人民幣債券配置的建議，這一變化正成為公募基金加速「出海」的助推器。

**安永金融服務財富及資產管理合夥人王珊珊：**  
未來香港可在多方面持續發力，深入參與內地公募基金國際化進程；兩地監管機構可以加強合作，進一步探索制度銜接、完善與優化，例如建立、健全信息共享和應急處置機制。

## 行業持續創新產品 促外資增持中國優質資產

近年來，跨境ETF產品創新持續提速。去年，深圳交易所也與景順長城外方股東景順在愛爾蘭交易所簽署合作意向書，推動創業板50ETF走向全球。創業50指數優選創業板市場內50隻知名度高、市值規模大、流動性好的股票作為成份股，是內地優質科技成長類公司的代表指數，覆蓋新能源、人工智能、醫藥生物、高端製造等三創四新企業。

### 持續豐富離岸人民幣配置工具

至於今年3月在新加坡交易所上市交易的利安一招商中證紅利指數ETF，在產品設計上，比照上交所上市的招商中證紅利ETF。而招商中證紅利ETF掛鈎的中證紅利指數以滬深A股中現金股息率高、分紅比較穩定、具有一定規模及流動性的100隻股票為成份股。值得注意的是，利安一招商中證紅利指數型ETF設立了人民幣份額，也是首隻可使用人民幣交易的ETF互掛產品，進一步豐富離岸人民幣配置工具選擇，助力人民幣國際化進程。

「中國公募基金行業過去三十年間，服務於普通投資者、專戶投資者以及QDII機構客戶，

已經積累了相當多的經驗。尤其是近年來，跨境ETF產品數量和規模的增長，基金互認的推進，這些都為進一步創新奠定了堅實的基礎。」安永金融服務財富及資產管理合夥人王珊珊預計，未來公募基金會更加理解海外投資者的需求，在產品結構、投資策略、指數編制和採用等方面，不斷創新和推進，推出面向全球市場的跨境產品。「隨着金融改革開放的持續深化，中國公募基金的國際化重點，將是通過ETF聯通機制，以其作為先鋒，並加快創新步伐，來吸引更多海外資金以跟蹤有代表性的寬基指數，來持有中國優質權益資產。」

### 戰略新興行業料成ETF新主題

同濟大學經濟與管理學院教授阮青松亦指，在全球資產配置需求持續多元化和跨境互聯互通機制日益完善的背景下，中國公募基金國際化進程的加速，必然催生更加豐富且富有創新性的金融產品。他預計，未來跨境ETF的品種將更加細分與專業化，除已有的滬深300、創業板等核心指數ETF走向海外，可預見涵蓋醫療健康、半導體、新能源、數字經濟等戰略新興行業的主題ETF有望相繼推出，例如以碳中和為核心的綠色能源ETF，滿足境外機構對中國「雙碳」轉型機遇的配置需求。

與此同時，多市場多幣種的ETF交叉上市或將成為常態，成為未來金融產品創新的選項之一。「投資者可在新加坡、盧森堡或迪拜交易所以美元、歐元、人民幣等多種幣種自由選擇買賣，從而進一步降低匯率波動對組合收益的侵蝕；亦有望發行跨市場配置類金融產品，如聯動中、美、亞太多地資產的多市場ETF，或通過香港、新加坡平台發行可雙向申贖、跨幣種結算的組合型基金。」阮青松說。



●專家預期，內地半導體主題的ETF有望推出。 資料圖片

## QDII擴容互通機制優化 全球資金增配中國市場

從大背景來看，內地公募基金「出海」條件愈發成熟。同濟大學經濟與管理學院教授阮青松分析指，內地資本市場對外開放日益加強並取得顯著成效。自2014年「滬港通」試點成功開啟之後，「深港通」、「債券通」等互聯互通機制相繼推出，QFII/RQFII跨境額度多次擴容，為境外機構投資者提供制度化、常態化的通道，從而倒逼內地公募基金迅速構建起跨境投研、合規及運營能力。

### 人民幣國際化成強大助力

人民幣國際化步伐加快亦是強大助力。「隨着中國人民銀行與多國央行簽署貨幣互換協議，離岸市場匯率波動區間不斷收窄，顯著降低海外投資者在匯率風險管理方面的成本。」阮青松說，MSCI、富時羅素、標普道瓊斯等全球主要指數編制機構，持續提高A股和在岸債券納入因子，為被動指數基金注入源源不斷的跨境資本，這一趨勢既催生了華夏創業板ETF與匯添富滬深300ETF成功登陸巴西市場的範例，也促成了利安一招商中證紅利指數型ETF在新加坡交易所順利掛牌。

此外，全球資金正處於再配置周期，尤其是主權基金、養老金等長期資金，在當前低利率與地緣不確定性背景下，開始將中國視為估值合理、政策穩定的新興市場代表，對配置工具提出更高需求。同時，內地基金行業也面臨增長放緩與競爭加劇的壓力，頭部



●中國人民銀行陸續與多國央行簽署貨幣互換協議，顯著降低海外投資者在匯率風險管理方面的成本。 資料圖片

機構自然將國際市場視為戰略突破口。「QDII額度擴容、ETF互通機制優化等政策不斷落地，為基金公司提供可操作的制度保障。這不是簡單的產品出海，而是中國金融服務能力開始主動參與全球資源配置的過程。」

### 外資「制度輸入」促價值投資

另一邊廂，公募基金加速「出海」的趨勢，也對內地資本市場產生深遠影響。阮青松提到，國際機構參與度提升，有助優化資本市場的投資者結構，推動市場向以價值投資為核心的轉型，進而促進上市公司治理水平和透明度逐步提升。外資更偏向外長期投資標的的，相較於短期投機資金，中資在定價、公司治理、ESG約束等層面有更强的「制度輸入」效應。中資基金公司在服務這類資金過程中，也將被倒逼提升自身的產品透明度、投研邏輯與風控能力。

## 國際人才儲備不足 風控機制亟需升級

雖然「出海」者眾，惟因缺乏經驗，也有公募基金境外子公司因「水土不服」而解散收場。對此，同濟大學經濟與管理學院教授阮青松坦言，內地公募基金「出海」在品牌認知度、國際人才儲備、風險管理機制等方面，尚面臨挑戰。這些公募基金長期服務於本土市場，在海外缺乏足夠的品牌認知度和信任基礎。相比國際資管巨頭，內地基金公司在渠道網絡、機構客戶資源等方面處於劣勢。

### 面對多幣種跨時區多監管環境

國際業務不僅需要熟悉海外監管體系和市場規則的人才，更需要能將中國市場邏輯「翻譯」成全球投資語言的專業團隊。阮青松觀察到，目前這類複合型人才在內地公募基金行業中仍屬稀缺，導致部分「出海」產品在產品設計、路演傳播和跨境合規上存在斷層。另需留意的是，內地基金公司過去的合規體系、估值機制、流動性管理模型，多數是圍繞本土市場設計的，在面對多幣種、跨時區、多監管環境時，這些機制亟需升級，否則難以在激烈的國際市場中長期存續。

除上述問題外，阮青松亦提醒內地公司需留意文化適配與投資邏輯差異問題。他舉例說，海外投資者更關注治理結構、ESG表現和長期盈利能力，而不是短期風口。這就要求公募公司在投研理念和產品表達方式上做出根本性調整，不能簡單地「把境內產品打包輸出」。「內地公募基金要在國際化賽道上贏得主



●內地公募基金公司拓展國際業務時，需要熟悉海外監管體系和市場規則的人才。 路透社

### 聯手外資巨頭助落戶發展

這兩年來，多家內地頭部公募公司選擇與海外資管巨頭聯手發展。在去年，匯添富基金與巴西布萊德斯科資管簽署戰略合作備忘錄，後者是拉丁美洲最大型私人金融機構—布萊德斯科銀行旗下資產管理公司，資產管理規模超過1,500億美元。另一方面，易方達基金也與巴西伊塔烏資產管理公司就進一步開展業務合作達成共識，後者是伊塔烏聯合銀行旗下資產管理公司，也是巴西第二大資管公司。