

贊助：

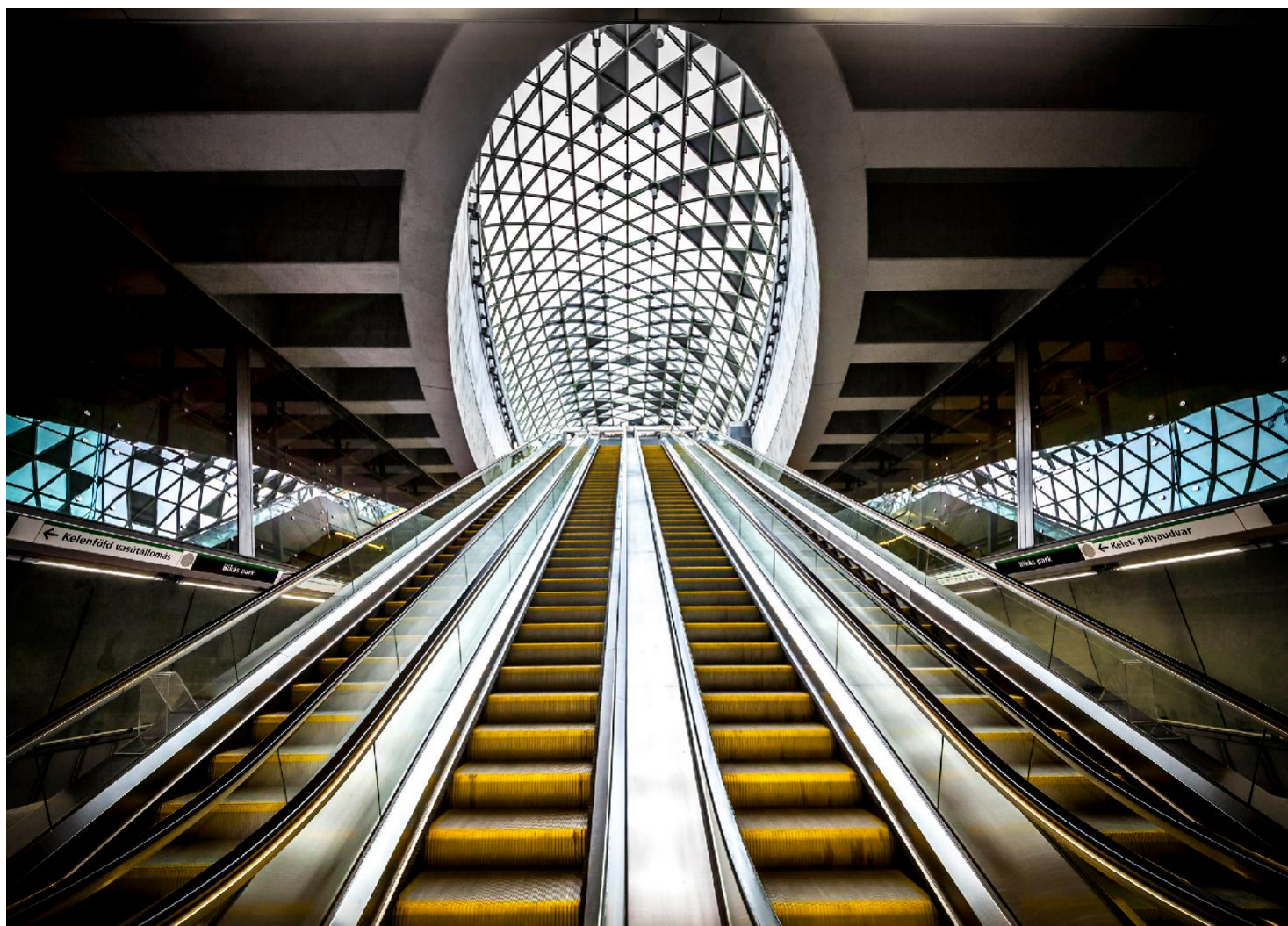
**S&P Dow Jones
Indices**

A Division of **S&P Global**

Crisil
Coalition
Greenwich

2026

機構配置 ETF 已成新常態

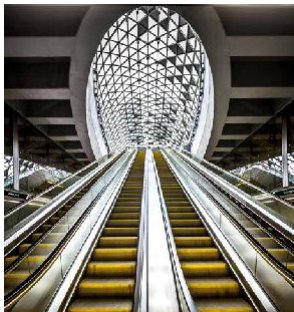


by **S&P Global**

目錄

- 2 引言
- 3 ETF 在機構投資組合中的佔比不斷提升
- 7 機構為何要使用 ETF？
- 9 被動型策略與戰略性持倉
- 12 加拿大機構積極使用主動型 ETF
- 13 機構投資組合中的 ETF 規模增長
- 18 總結

Susan Gould 為我們的北美投資管理和投資顧問客戶提供服務。



北美地區機構投資組合中近三分之二的 ETF 資產用於長期戰略性持倉

引言

北美地區機構將交易所交易基金 (ETF) 納入其投資組合，已有超過十年的歷史。最初，許多美國和加拿大的機構在投資組合中使用 ETF 來執行戰術性任務。隨著不斷試驗，他們發現由於流動性優勢和快速建倉能力，ETF 對於管理人過渡、投資組合補充和流動性管理等功能領域十分實用。隨著 ETF 在這些短期功能領域的使用越來越廣泛，許多機構注意到其多功能特點，進而開始在更廣泛的應用領域使用 ETF。

隨著被動型投資策略這一趨勢的興起，ETF 逐漸成為機構的投資組合管理工具之一。與此同時，當資金在大盤股及其他高流動性、日益同質化的資產類別中從主動轉向被動策略時，投資人注意到 ETF 作為長期戰略建倉工具的良好價值。如今，機構投資組合中的大多數 ETF 都屬於被動型，歸類為戰略性資產，而不是戰術性資產。

由於既是機構實施戰術性投資組合功能的工具，同時也可成為機構長期戰略性建倉的手段，ETF 得到越來越多的機構青睞，相關配置規模不斷擴大。機構投資組合中的 ETF 資產管理規模 (AUM) 在過去數年翻了一番。¹ 超過三分之一的機構報告稱計劃在未來 12 個月增加對 ETF 的配置。此外，超過一半尚未使用 ETF 的機構表示正在積極考慮將之納入其投資組合。

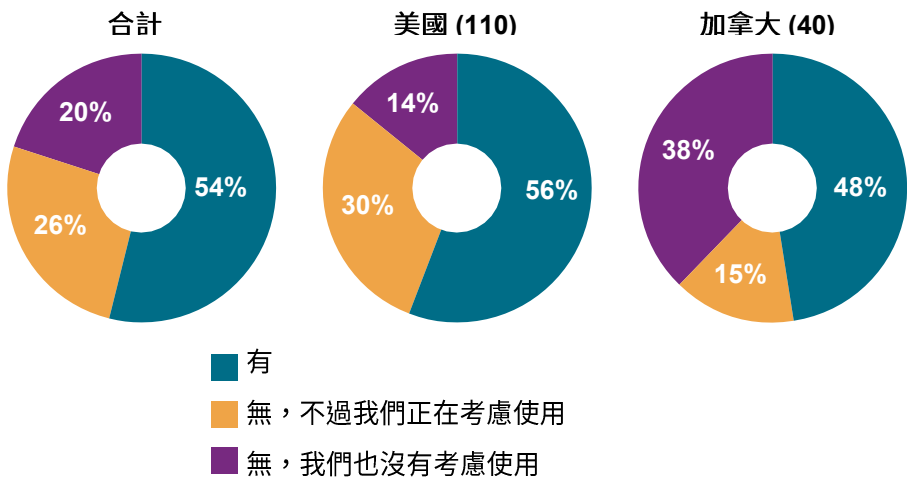
¹ 13F 報告由標普全球市場財智 (S&P Global Market Intelligence) 編寫。

為了解機構的 ETF 使用情況，標普道瓊斯指數委託 Crisil Coalition Greenwich 調研了 150 家美國和加拿大的機構。受訪者需要回答的問題包括：當前資產配置及用途、使用原因、ETF 投資障礙、預期使用和配置變化，以及其他主題。本報告總結了 Crisil Coalition Greenwich 基於該項研究得出的結果，詳細分析了機構投資組合中的 ETF 投資現狀。本報告由標普道瓊斯指數贊助。

ETF 在機構投資組合中的佔比不斷提升

北美地區超過一半 (54%) 的機構目前在其投資組合中使用 ETF。其中，美國的採用率最高，56% 的機構都已使用 ETF。

超過一半的機構使用 ETF

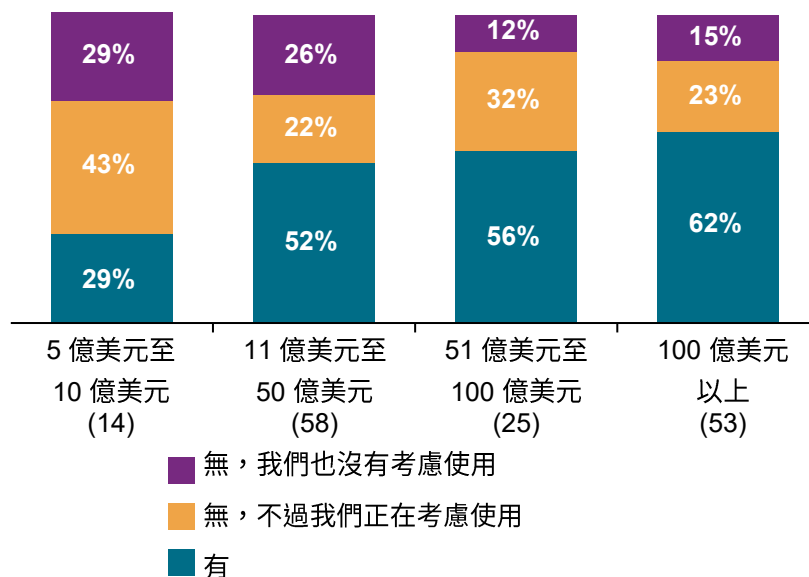


註：基於 150 家受訪機構提供的數據。括號內的數字表示受訪機構數量。由於四捨五入的緣故，各項相加的總和可能不等於 100。

來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

北美地區資產管理規模最大的機構，對 ETF 的使用也最多。一半以上資產管理規模 10 億至 100 億美元的基金，以及近三分之二資產管理規模超過 100 億美元的基金均使用 ETF。

大型機構使用 ETF 的可能性最高

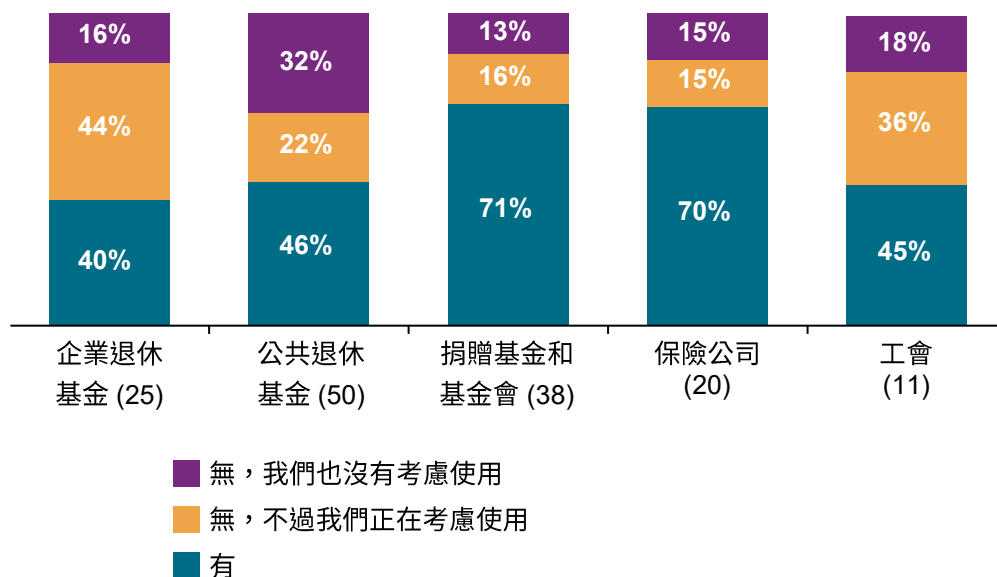


註：基於 150 家受訪機構提供的數據。括號內的數字表示受訪機構數量。由於四捨五入的緣故，各項相加的總和可能不等於 100。

來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

超過 70% 的北美保險公司、捐贈基金和基金會在投資組合中使用 ETF。其他類型機構對 ETF 的採用率明顯更低。但如下圖所示，相當一部分退休基金和工會基金正在考慮使用 ETF，其中包括 44% 的企業退休基金。

ETF 在保險公司、捐贈基金及基金會中獲得廣泛應用

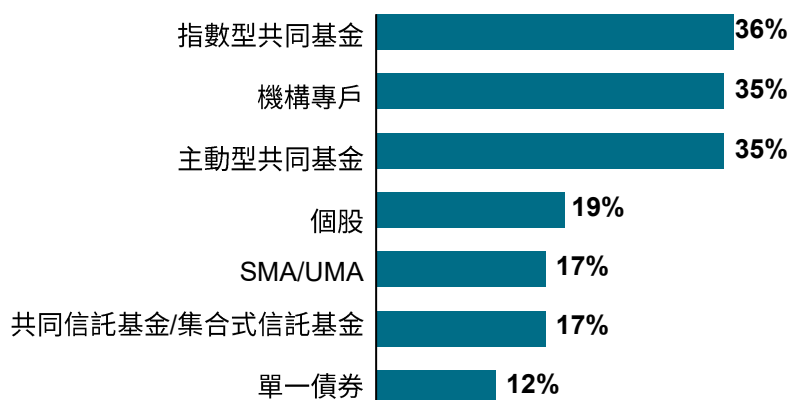


註：基於 144 家受訪機構提供的數據。括號內的數字表示受訪機構數量。由於四捨五入的緣故，各項相加的總和可能不等於 100。

來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

機構正在使用 ETF 來替代種類廣泛的投資工具，包括指數型共同基金、機構專戶 (SMA)、主動管理型共同基金和個股 (見下圖)。目前，保險公司在使用 ETF 來替代其他投資工具方面最為積極。此外，40% 的企業退休基金正在使用 ETF 來替代 SMA/UMA。

使用 ETF 替代各種投資工具的機構



註：基於 81 家受訪機構提供的數據。

來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

儘管ETF 的應用日益普及，但其在機構組合中的實際配置比例仍然相對較低，只有三分之一的北美機構對 ETF 的配置超過投資組合資產的 10%。相對而言，規模較小機構的配置比例更高。在研究的大型機構 (資產管理規模超過 100 億美元的機構) 中，近 90% 使用 ETF 的機構對 ETF 的配置比例不到總資產的 10%。而在規模較小的機構中，近一半 (46%) 的機構對 ETF 的配置超過 10%。平均而言，捐贈基金和基金會通常面臨的投資政策限制較少，因此報告的 ETF 配置比例

對 ETF 的平均配置比例仍然相對較低

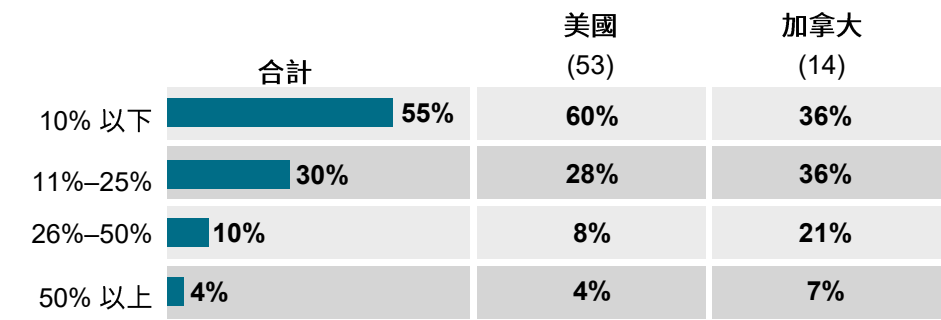
	合計	企業退休基金 (10)	公共退休基金 (19)	捐贈基金和基金會 (26)	保險公司 (10)
10% 以下	66%	80%	74%	62%	60%
11%–25%	25%	10%	21%	31%	20%
26%–50%	4%	–	–	4%	20%
50% 以上	4%	10%	5%	4%	–

註：基於 71 家受訪機構提供的數據。括號內的數字表示受訪機構數量。

來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

儘管總體配置比重仍然較為有限，但 ETF 在機構股票投資組合資產中的佔比持續提升，這一趨勢在加拿大市場尤為顯著。在北美地區，近 45% 的機構將超過 10% 的股票資產配置於 ETF。而在加拿大，這一比例高達近三分之二，更有超過四分之一的機構將股票資產中25%以上的份額分配給 ETF。

ETF 是加拿大股票投資組合的重要組成部分



註：基於 67 家受訪機構提供的數據。括號內的數字表示受訪機構數量。

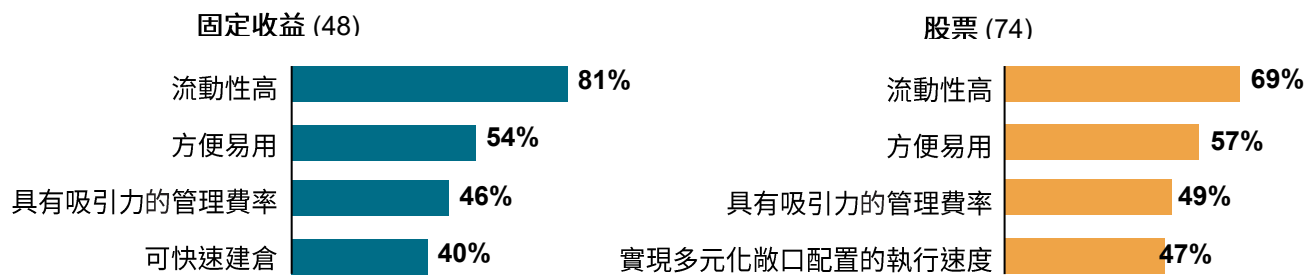
來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

在大約 41% 的機構固定收益投資組合中，ETF 的佔比超過 10%。

機構為何要使用 ETF ？

機構使用 ETF 的目的，是為了獲得他們認為重要的優勢。一個重要的考量因素是流動性，機構認為這是在股票和固定收益領域使用 ETF 的首要原因。機構也十分看重其方便易用，以及能夠快速跨資產類別建倉配置的能力等特點。此外，ETF 的低管理費率和交易成本也是吸引機構的重要原因。

ETF 具有流動性高、方便易用和成本低廉的優點。

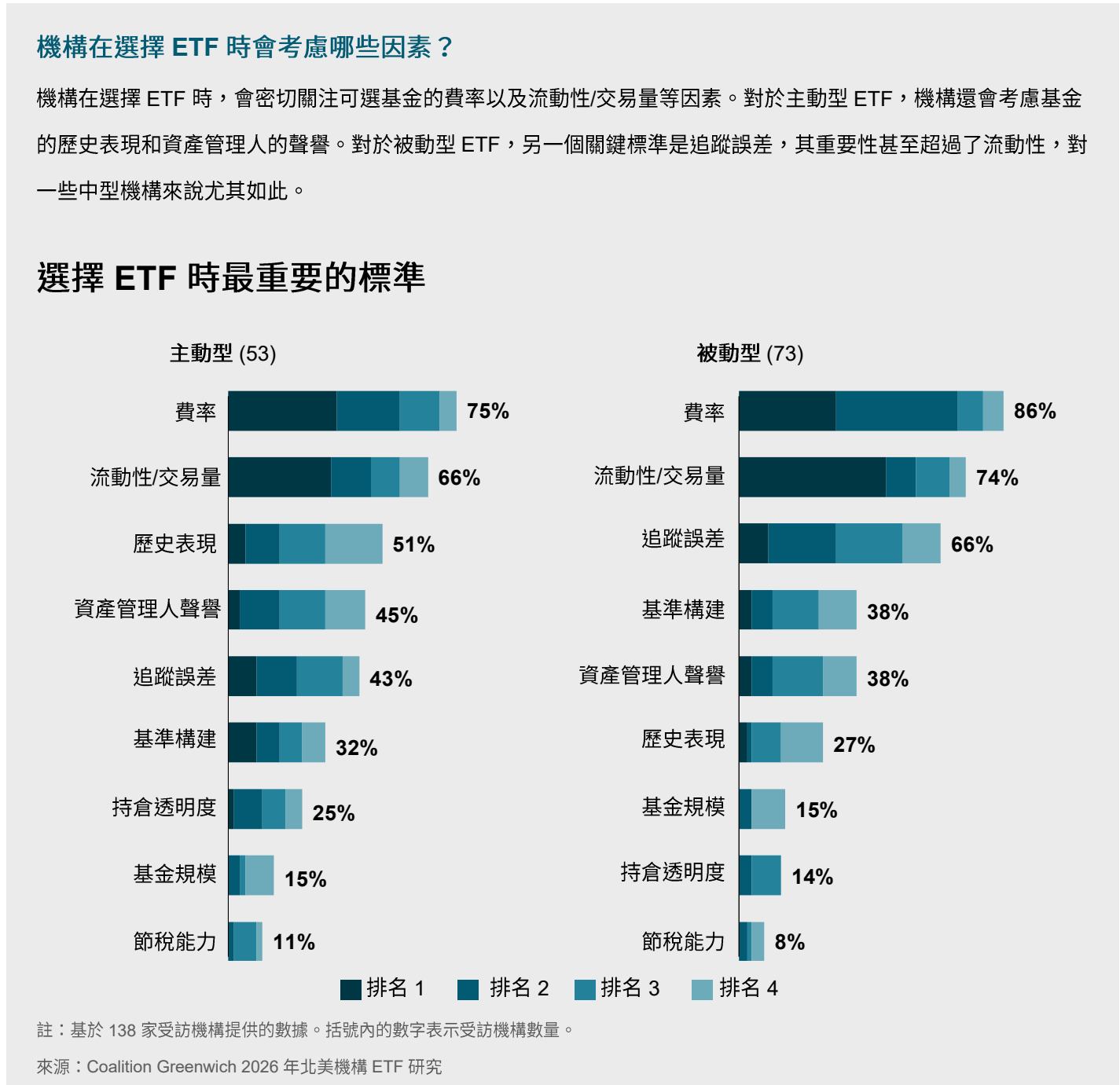


註：基於 122 家受訪機構提供的數據。括號內的數字表示受訪機構數量。

來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

從投資組合管理的角度來看，機構主要將 ETF 視為獲取貝塔收益的工具，而不是用來創造阿爾法收益。

因此，機構是將 ETF 作為實現指數敞口配置的重要工具來使用。近三分之二 (63%) 的機構表示，他們使用 ETF 是為了執行戰略性長期建倉 (通常作為核心-衛星投資組合構建中的被動配置部分)，這是北美地區機構使用 ETF 的最常見原因。鑑於這種使用模式，被動型策略在機構投資組合中的持續增長可能有助於未來 ETF 採用率和配置的增加。



被動型策略與戰略性持倉

Crisil Coalition Greenwich 研究機構市場的 ETF 使用情況，已有十多年歷史。這一研究顯示，大多數機構已經開始在投資組合中將 ETF 作為執行戰術功能的工具使用。在以這種方式使用 ETF 的過程中，機構發現 ETF 具有靈活性、高流動性和低成本等優勢，因此可以作為一種用途廣泛的工具，有效滿足多種功能需求。

機構對 ETF 的接受度不斷提高，也伴隨著其對被動型投資策略的需求持續增長。大約三分之一的北美機構將至少四分之一的資產配置於指數化投資。這一比例在公共退休基金中接近 40%，在保險公司中更是高達 50%。統計顯示，幾乎所有機構 (98%) 都在不同程度上使用指數化投資策略來配置部分資產。

機構將相當部分的資產配置於指數化策略

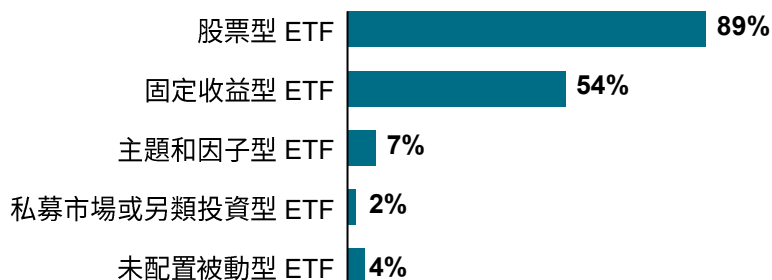
	合計	企業退休基金 (25)	公共退休基金 (42)	捐贈基金和基金會 (37)	保險公司 (18)
10% 以下	34%	32%	17%	43%	50%
11%–25%	30%	40%	40%	24%	–
26%–50%	23%	16%	21%	24%	33%
51%–75%	6%	8%	10%	3%	6%
76%–100%	5%	4%	7%	3%	11%
無	2%	–	5%	3%	–

註：基於 137 家受訪機構提供的數據。括號內的數字表示受訪機構數量。

來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

機構投資組合中指數化投資的增長，主要歸因於投資人對主動型策略在美國大型股等流動性極高市場中的長期有效性的觀點發生了改變。從機構角度來看，許多日益商品化的公開市場產品幾乎沒有創造超額收益的機會，因此他們選擇降低主動管理比重，轉而通過低成本的被動工具捕捉市場貝塔，並在具有更高阿爾法收益潛力的資產類別中進行主動「衛星」配置，作為這些「核心」貝塔持倉的補充。

被動型 ETF 已成為機構股票投資組合的常規組成部分



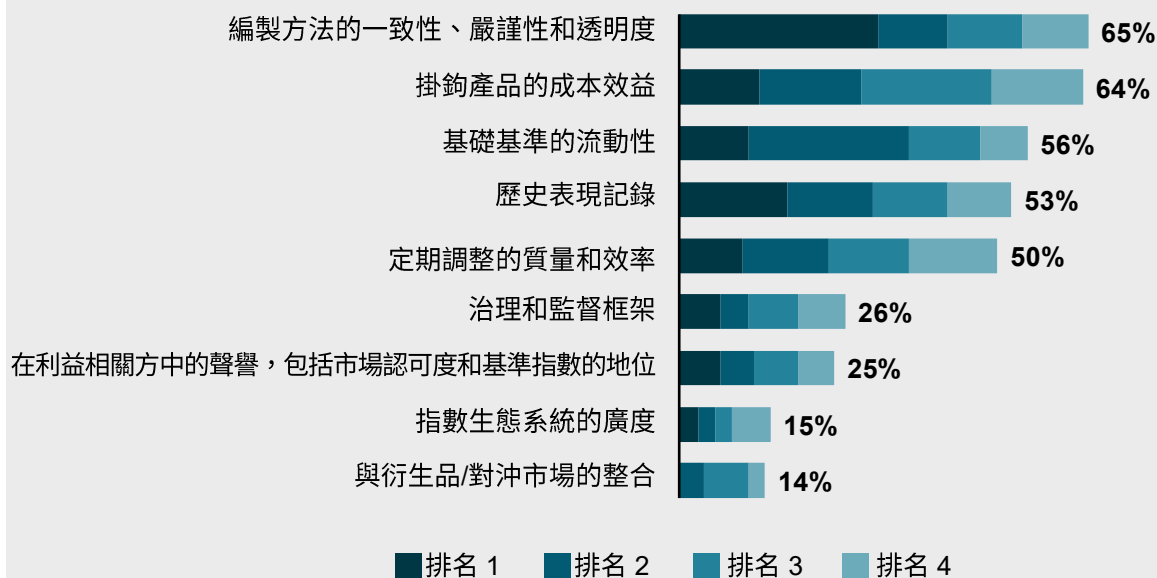
註：基於 81 家受訪機構提供的數據。

來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

指數供應商評估

機構在投資組合中引入被動型 ETF 或基於業績比較基準的主動型 ETF 時，會仔細審查相關指數和指數供應商。下圖展示了機構關注的最主要特徵。如圖所示，機構希望指數供應商在編製方法上具備良好的一致性、嚴謹性和透明度，並且能夠提高指數掛鉤產品的成本效益。

機構最關注的指數供應商特徵



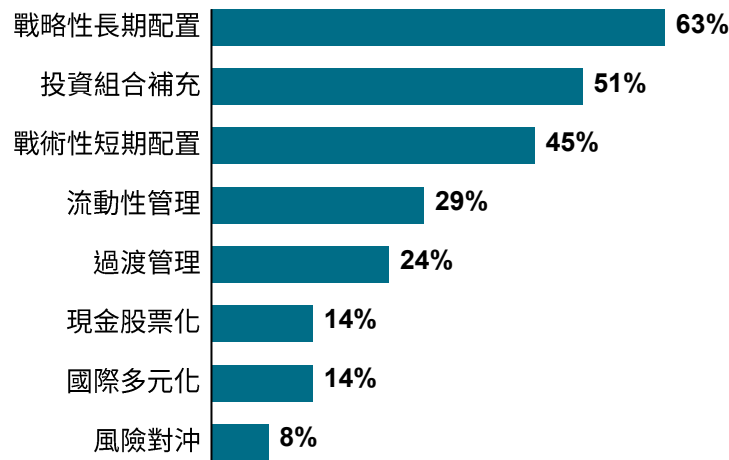
註：基於 117 家受訪機構提供的數據。

來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

傳統上，機構主要通過機構委託、專戶、集合投資信託和指數共同基金等方式執行被動型建倉和獲取市場貝塔值。如今，越來越多的機構採用 ETF 執行被動型建倉，近 90% 使用 ETF 的機構在其投資組合中使用被動型股票 ETF，54%在其固定收益投資組合中使用被動型 ETF。

隨著越來越多的機構使用 ETF 實施指數敞口配置，ETF 的主要作用已從一種戰術手段演變為執行長期戰略配置的工具。

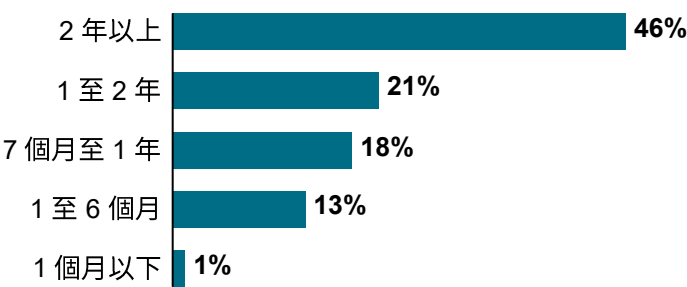
大多數被動型 ETF 用於戰略性配置



註：基於 78 家受訪機構提供的數據。
來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

機構將目前所持被動型 ETF 的近三分之二歸類為戰略性質。

被動型 ETF 持倉期限凸顯其戰略意義



註：基於 67 家受訪機構提供的數據。
來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

有關被動型 ETF 主要作為戰略性工具使用的說法，得到了平均持有期數據的支持。三分之二的機構表示其被動型 ETF 的平均持有期為一年或以上，其中近半數 (46%) 的機構表示其平均持有期超過兩年。

加拿大機構積極使用主動型 ETF

儘管機構經常通過被動型策略來持有 ETF，但有相當一部分的北美機構投資於主動型 ETF，尤其是在加拿大。大約 80% 的加拿大機構在其投資組合中使用了主動型股票 ETF，而美國機構的這一比例僅為 57%。固定收益方面，53% 的加拿大機構使用了主動型 ETF，而美國機構的這一比例為 43%。主題 ETF 和因子 ETF 方面也有類似的趨勢，加拿大有三分之一的機構使用此類 ETF，而美國只有不到 5% 的機構使用此類 ETF。

加拿大機構在使用主動型 ETF 方面位居前列

	合計	美國 (42)	加拿大 (15)
股票型 ETF	63%	57%	80%
固定收益型 ETF	46%	43%	53%
主題和因子型 ETF	11%	2%	33%
私募市場或另類投資型 ETF	9%	7%	13%

註：基於 57 家受訪機構提供的數據。括號內的數字表示受訪機構數量。

來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

機構對主動型 ETF 的配置比例仍然極低。目前，機構投資組合中只有不到 10% 的 ETF 屬於主動管理型。在本次研究的所有機構中 (包括已使用和尚未使用 ETF 的機構)，約五分之一的機構表示其對主動型 ETF 的配置比例超過 10%。值得注意的是，捐贈基金和基金會表示未配置任何主動型 ETF 的可能性較高。

機構將主動型 ETF 既用於戰略用途，也用於戰術目的

	合計	公共退休基金 (18)	捐贈基金和基金會 (15)	保險公司 (12)
戰略性長期配置	42%	33%	33%	58%
戰術性/短期配置	40%	39%	40%	42%
投資組合補充	35%	33%	40%	33%
流動性管理	28%	33%	27%	33%
過渡管理	21%	39%	13%	8%
現金股票化	19%	22%	13%	33%
國際多元化	19%	22%	7%	—
風險對沖	14%	17%	20%	8%

註：基於 57 家受訪機構提供的數據。括號內的數字表示受訪機構數量。

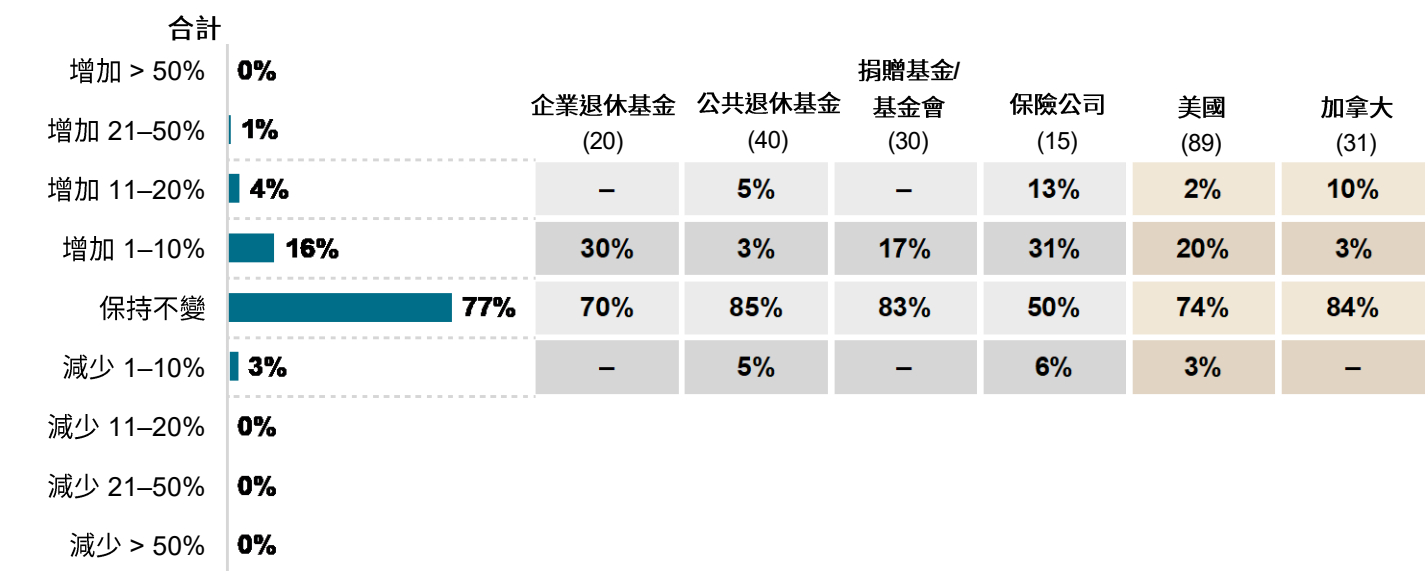
來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

雖然機構主要將被動型 ETF 作為長期戰略性工具使用，不過受訪機構對主動型 ETF 的看法不一。如上圖所示，機構可大致分為兩類，表示將主動型 ETF 主要用於戰略性配置或戰術性短期配置的機構各佔大約 40%。在北美地區，美國的保險公司和機構更有可能使用主動型 ETF 進行長期戰略性配置，而加拿大機構則更有可能將此類基金用於戰術性用途。北美大型機構 (資產管理規模超過 100 億美元的機構) 被認為更有可能使用主動型 ETF 進行戰術性或短期配置。

機構投資組合中的 ETF 規模增長

在機構投資組合中持有 ETF 十分常見。北美大型機構使用 ETF 的歷史較早，使用頻率也較高。如今，各種規模的機構都已將 ETF 納入其投資組合。在採用方面，最早使用 ETF 的機構包括捐贈基金和基金會，其次為公共退休基金和保險基金。就所有類型和所有規模的機構而言，對 ETF 的平均配置比例仍低於 10%，因此似有增長潛力。

超過 20% 的機構計劃增加主動型 ETF 配置



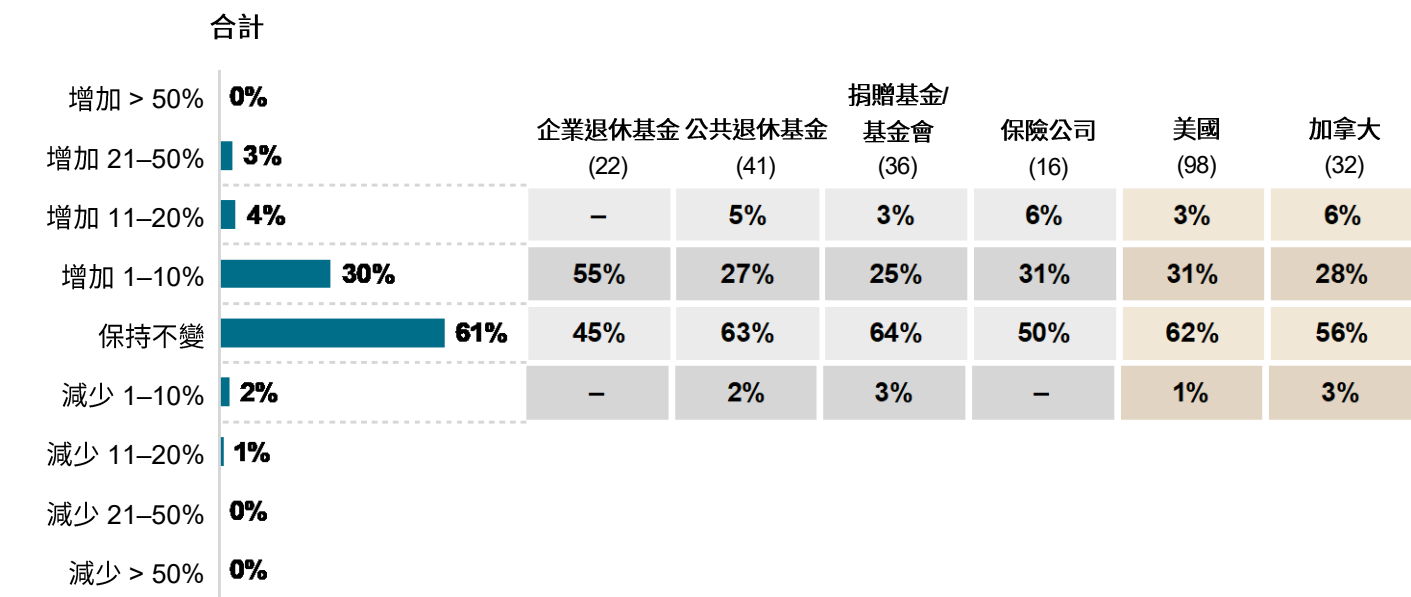
註：基於 120 家受訪機構提供的數據。括號內的數字表示受訪機構數量。

來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

超過 20% 的北美機構計劃在未來三年內增加對主動型 ETF 的配置 (見上圖)。大約 30% 的企業退休基金和保險公司計劃增加對主動型 ETF 的配置。

由於大多數機構主要將 ETF 作為被動型投資工具使用，因此隨著投資人繼續撤離主動型策略，轉向被動型策略，機構對 ETF 的使用和配置比例可能會上升。超過 35% 的機構和超過一半的企業退休基金計劃在未來三年內，增加對被動型 ETF 的使用。

對被動型 ETF 的新增使用主要來自企業退休基金



註：基於 130 家受訪機構提供的數據。括號內的數字表示受訪機構數量。
來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

ETF 在私募市場的使用情況

在北美乃至全球各地，機構正通過不斷增加對私募市場的配置來實現投資組合的轉型。在強勁投資人需求、監管改革和技術創新合力推動下，讓創建各種旨在提升私募市場投資便利性的投資工具成為可能。ETF 也成為探索私募市場的工具之一，讓投資人能夠快速在該領域布局，並方便短期資產配置調整。超過四分之一的機構、三分之一的加拿大機構以及 45% 的保險公司表示，他們有興趣通過 ETF 來探索私募投資機會。如果當前對私募市場的投資熱潮繼續上演，這種潛在需求水平很可能會釋放增長潛力。

如前文所示 (參見題為「超過一半的機構使用 ETF」的圖表)，目前未投資任何類型 ETF 的機構中，超過半數表示正在考慮採用此類基金。該群體約佔北美所有機構的四分之一，包括所有美國機構的 30% 和所有加拿大機構的 15%。

對於已經使用和尚未使用 ETF 的機構，我們詢問需要看到哪些改變才會顯著增加對 ETF 的使用 (見下圖)。要促進對 ETF 的使用，需要降低費用、擴大產品範圍，調整監管法規、內部戰略和投資方法。

哪些創新或變化會促進對 ETF 的使用？

豐富產品種類

「更方便布局私募資產。」

– 某加拿大捐贈基金和基金會 (已在使用)

「費用結構改進，能夠緊密追蹤指數。」

– 某美國公司 (考慮使用)

「更多行業板塊或地區關注 ETF，從而能夠輕鬆進行戰術配置，將特定的風險納入投資組合。」

– 某美國捐贈基金和基金會 (已在使用)

降低費用

「主要是成本，因為費用很高。」

– 某加拿大公共退休基金 (考慮使用)

「降低成本要求在我們這樣的策略中變得越來越普遍。」

– 某美國工會 (考慮使用)

「費用更優惠，透明度更高。」

– 某美國公共退休基金 (已在使用)

監管調整

「提高大宗交易的便利性會有所幫助。」

– 某美國捐贈基金和基金會 (已在使用)

「退休基金理事會投資指引修改。從主動型管理轉型更多被動型管理。」

– 某美國公共退休基金 (已在使用)

「投資指引修改。」

– 某美國工會 (考慮使用)

內部戰略調整

「目前我們受到內部限制約束，可能會增加其在過渡管理中的使用。」

– 某加拿大公共退休基金 (已在使用)

「我想只能是投資指引修改和流動性更好吧。ETF 並非獲得授權的投資品種。」

– 某美國公共退休基金 (考慮使用)

投資方法調整

「ETF 首先需要成為某個集合基金的一部分，然後我的公司才能進行投資。我們不進行直接證券投資。」

– 某美國捐贈基金和基金會 (已在使用)

「如果我們大量投資某只 ETF，則需要確保與基金提供方保持機構客戶關係，以保證能夠在需要時聯繫到投資組合經理。」

– 某美國公共退休基金 (已在使用)

來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

以下是建議資產管理公司和行業考慮採取的一些重要額外舉措。研究結果顯示，許多機構之所以沒有投資 ETF，是因為此類金融產品不是獲得內部批准的投資工具。事實上，這是尚未使用 ETF 的機構選擇不使用的首要原因。此外，許多不使用 ETF 的機構根本不了解 ETF 可以給其投資組合和策略帶來的效益。

為什麼有些機構不願投資 ETF？



註：基於 69 家受訪機構提供的數據。
來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

這兩個障礙都可以通過加強教育來解決。機構了解 ETF 的主要途徑包括 ETF 發行方和指數供應商等渠道。這些實體與行業協會和其他團體合作開展的推廣活動，可以向投資組合經理、分析師和交易員普及 ETF 的潛在優勢，例如 ETF 的靈活性、流動性、易用性、低管理費率，以及快速建倉、降低交易成本的能力等等。該研究中的機構表示，傳達此類信息的最有效教育資源是詳細產品指南、指數層面分析，以及有關其他機構如何實施 ETF 的案例研究等。

當投資團隊了解到這些優勢並看到同行在使用 ETF 時，一些成員會開始在內部推動將 ETF 納入獲批准的投資工具列表中。在某些情況下，機構可能還需要對交易平台和運營系統進行改造，以便能夠廣泛使用 ETF。

需要採取哪些舉措來促進尚未使用 ETF 的機構使用 ETF ？

	合計	美國 (48)	加拿大 (21)
降低價格/成本	36%		
我所在機構的交易/平台/運營調整	32%		
與 ETF 供應商建立更緊密的關係	16%	13%	24%
我想要購買的具體 ETF 具有更高的流動性	13%	13%	14%
監管/會計調整	13%	17%	5%

註：基於 69 家受訪機構提供的數據。括號內的數字表示受訪機構數量。

來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

加拿大機構採用 ETF 的障礙，在於內部平台和運營方面的差距，而美國機構的情況略有不同，最有利於促進採用 ETF 的一項變化是降低 ETF 的成本。

ETF 在現金管理中的應用

目前，大多數北美機構都使用貨幣市場基金作為主要的現金管理工具。就所有類型和規模的機構而言，大約 13% 的機構也使用 ETF 進行現金管理。不過，大約四分之一的北美保險公司已經開始使用超短久期 ETF 進行現金管理。如果其他機構效仿這一做法，現金管理或將成為 ETF 的又一增長來源。

總結

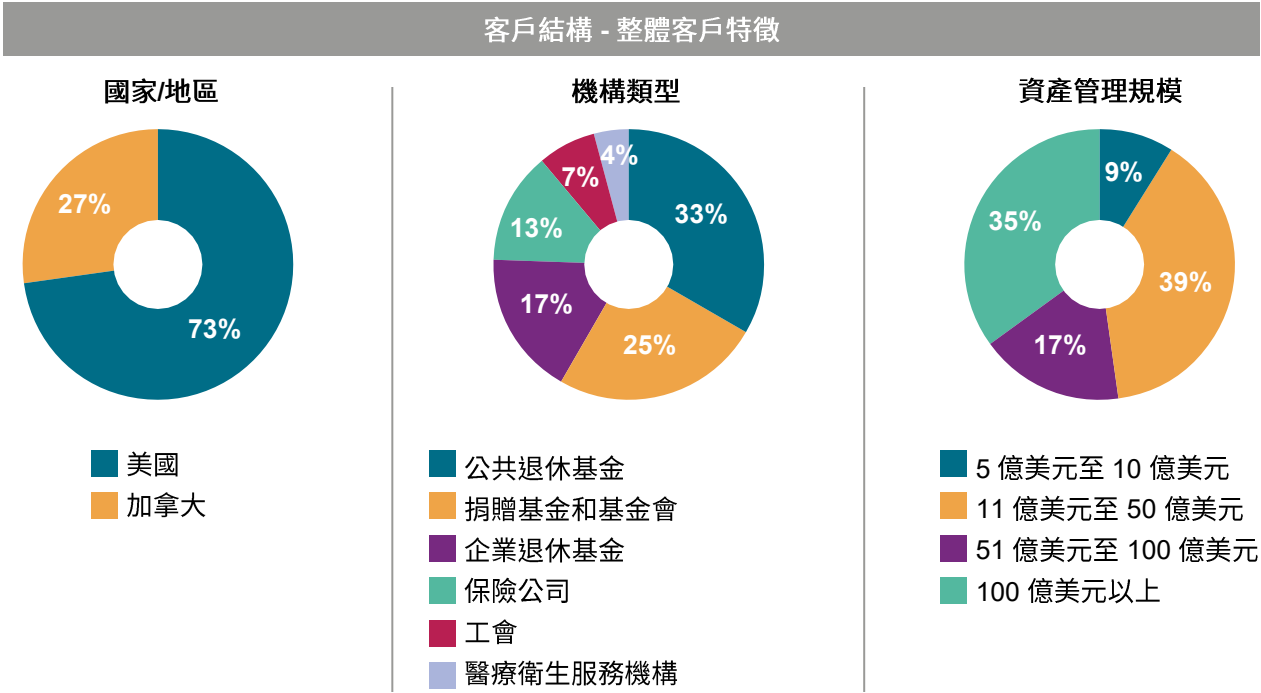
Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究的結果表明，ETF 在機構投資組合中的佔比持續增加。使用率和配置比例的持續上升，可能部分歸因於機構資產不斷從主動型策略流向指數化策略，以及 ETF 作為長期戰略性被動建倉工具的使用日益增多。

此外，該研究表明，各種類型和規模的機構都在繼續將主動型和被動型 ETF 作為各種戰術和戰略功能工具使用。在目前尚未使用 ETF 的機構中，超過一半正在積極考慮將 ETF 納入其投資組合，表明短期內 ETF 具有增長潛力。超過三分之一的北美機構計劃在未來一年內增加對 ETF 的配置，這也凸顯了該領域的短期增長潛力。

鑑於這些數據，ETF 的使用似乎已進入主流，目前北美機構已在各種資產類別和投資組合功能中廣泛配置此類基金。

研究方法

2026 年 2 月至 4 月期間，Crisil Coalition Greenwich 開展了一項研究來了解 ETF 在北美機構投資人市場的使用情況和作用。共有 110 家美國機構投資人和 40 家加拿大機構投資人通過線上問卷完成了調研。



註：基於 150 家受訪機構提供的數據。
來源：Coalition Greenwich 2026 年北美機構 ETF 研究

標普道瓊斯指數一般免責聲明

© 2026 年標普道瓊斯指數。保留所有權利。S&P (標普)、S&P 500 (標普 500 指數)、SPX、SPY、標普 500 指數 (The 500™)、US 500、US 30、S&P 100 (標普 100 指數)、S&P COMPOSITE 1500 (標普綜合 1500 指數)、S&P 400 (標普 400 指數)、S&P MIDCAP 400 (標普中型股 400 指數)、S&P 600 (標普 600 指數)、S&P SMALLCAP 600 (標普小型股 600 指數)、S&P GIVI (標普 GIVI)、GLOBAL TITANS (全球泰坦指數)、DIVIDEND ARISTOCRATS (紅利貴族指數)、DIVIDEND MONARCHS (紅利特選指數)、BUYBACK ARISTOCRATS (回購貴族指數)、SELECT SECTOR (精選行業指數)、S&P MAESTRO (標普 MAESTRO)、S&P PRISM (標普 PRISM)、GICS (全球行業分類標準)、SPIVA (標普指數與主動基金表現)、SPDR、INDEXOLOGY、iTraxx、iBoxx、ABX、ADBI、CDX、CMBX、MBX、MCDX、PRIMEX、HHPI 和 SOVX 均為標普全球有限公司 (「標普全球」) 或其關聯公司的商標。DOW JONES (道瓊斯)、DJIA (道瓊斯工業平均指數)、THE DOW (道指) 和 DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE (道瓊斯工業平均指數) 均為道瓊斯商標控股有限公司 (「道瓊斯」) 的商標。這些商標已連同其他商標授權給標普道瓊斯指數有限公司。未經標普道瓊斯指數有限公司書面許可，禁止全部或部分重新分發或複製。在標普道瓊斯指數有限公司、標普全球、道瓊斯或其各自的關聯公司 (合稱「標普道瓊斯指數」) 沒有必要牌照的司法管轄區，本文件不構成服務要約。除某些定製指數計算服務外，標普道瓊斯指數提供的所有信息均非個人化，且並非針對任何個人、實體或群體的需求量身定製。標普道瓊斯指數通過將其指數授權給第三方和提供定製指數計算服務而獲得收益。指數的過往表現不代表或保證未來業績。

投資人不能直接投資於指數，但可通過基於該指數的可投資性工具，實現對該指數所代表資產類別的風險敞口配置。標普道瓊斯指數未發起、認可、出售、推廣或管理由第三方提供的任何投資基金或其他投資工具，這些基金或其他投資工具旨在根據任何指數的表現提供投資收益。標普道瓊斯指數不保證基於該指數的投資產品能準確追蹤指數表現或提供正投資收益。指數表現並未反映交易成本、管理費或開支。標普道瓊斯指數對投資於任何此類投資基金或其他投資產品或工具的可取性不作任何陳述。對任何此類投資基金或其他投資工具的投資決定，不應依賴本文件所列的任何陳述。標普道瓊斯指數並非經修正的《1940 年投資公司法》定義的「投資顧問、大宗商品交易顧問、大宗商品池經營者、經紀交易商、受託人、發起人」，亦非《美國聯邦法典》第 15 篇第 77k 條第 (a) 款所闡述的「專家」或稅務顧問。將證券、大宗商品、加密貨幣或其他資產納入指數中，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券、大宗商品、加密貨幣或其他資產，也不應視為投資建議或大宗商品交易建議。

這些材料完全根據一般公眾可獲得的信息和據信可靠的來源編寫，僅供參考。未經標普道瓊斯指數事先書面許可，不得以任何形式或任何方式修改、逆向工程、複製或分發這些材料中包含的任何內容 (包括指數數據、評級、信用相關分析和數據、研究、估值、模型、軟體或其他應用程式或從其輸出的內容) 或其任何部分 (「內容」)，亦不得儲存在數據庫或檢索系統中。內容不得用於任何非法或未經授權的目的。標普道瓊斯指數及其第三方數據供應商和許可方 (合稱「標普道瓊斯指數方」) 不保證內容的準確性、完整性、及時性或可用性。標普道瓊斯指數方不對因使用內容而產生的任何錯誤或遺漏 (無論原因為何) 負責。內容按「原樣」提供。標普道瓊斯指數方排除任何及所有明示或默示的保證，包括但不限於有關適銷性或特定目的或用途的適用性、無錯誤、軟體錯誤或缺陷、內容的功能將不間斷，或內容將在任何軟體或硬體配置下運行的任何保證。標普道瓊斯指數方不因使用內容引致的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特定或相應而生的損害、成本、開支、法律費用或損失 (包括但不限於損失收益或損失利益和機會成本) 承擔任何責任，即使已告知可能發生此類損害。

標普全球將其各個部門和業務單位的某些活動彼此分開，以保持其各自活動的獨立性和客觀性。因此，標普全球的某些部門和業務單位可能掌握其他業務單位無法取得的信息。標普全球已制定政策及程序，確保每次分析流程中獲得之非公開信息的保密性。

此外，標普道瓊斯指數向各類組織提供廣泛的服務或相關服務，包括證券發行人、投資顧問、經紀交易商、投資銀行、其他金融機構和金融中介機構，因此可能會向這些組織收取費用或其他經濟利益，包括他們可能推薦、評級、納入模型投資組合、評估或以其他方式接觸的證券或服務的組織。

Crisil Coalition Greenwich 免責聲明

本文件由 Crisil Coalition Greenwich 撰寫。Crisil Coalition Greenwich 是標普全球旗下公司 Crisil Ltd 的成員。保留所有權利。本文件可能包含對金融服務機構收入、生產力和員工人數等商業數據 (以及本文件中所列任何其他商業信息) 的分析。該文件可能還包含有關某些公司預期未來表現以及該等公司產品和服務市場的陳述、估計和預測。

本文件不構成 (亦未聲稱構成) 對文中所提及企業或公司過往或未來活動的準確或完整陳述，而只是旨在突出趨勢。本文件並非 (亦未聲稱是) 關於任何企業或公司財務狀況的全面披露文件。該文件代表

Crisil Coalition Greenwich 在本文件日期的觀點，並且 Crisil Coalition Greenwich 沒有義務根據本文件提交後出現的新信息、附加信息或情況變化更新或修改本文件。

本文件並非 (亦未聲稱是) 信用評價或投資建議，不應作為任何貸款、投資或信貸決策的依據。本文件不構成認購、承銷或購買任何公司證券的要約或邀請，亦非該等要約或邀請的組成部分。本文件或其任何組成部分均不以任何方式作為與任何證券相關合同有關的依據。該文件並非投資分析或研究報告，因此不受有關投資分析或研究報告編製或內容的監管或法律義務約束。

本文件中包含的數據僅對特定的銀行有效，反映了該銀行的數據提交、業務結構和銷售收入報告編製方法。因此，本文件中包含的任何數據可能無法與提交給其他銀行的數據直接比較。在業務比較基準方面，Crisil Coalition Greenwich 在匯總結果基礎上實施相等排名邏輯，即在銷售收入與至少一個領先競爭對手的差距在 5% 以內時，則顯示為並列，並用 = 表示 (其中顯示實際排名)。主體層面數據並未實施相等排名邏輯，因此，有時排名段之間的差異在數學上可能非常接近。

本文件中的數據可能反映了研究報告參與者向 Crisil Coalition Greenwich 報告的觀點。受訪者可能被問及他們對金融產品和服務的使用和需求，以及在相關金融市場中的投資實踐。Crisil Coalition Greenwich 匯總收集到的數據，開展統計分析，並出於演示目的進行審查，以便得出最終結果。

該文件根據 CRISIL COALITION GREENWICH 認為可靠的來源編寫。CRISIL COALITION GREENWICH 排除有關本文件的一切明示或默示陳述或保證，包括但不限於信息、陳述、評估、估計和預測有效性、準確性、合理性或完整性的陳述或保證，以及因全文或部分使用本文件產生的任何適銷性或特定用途適合性保證。CRISIL COALITION GREENWICH 對於因全文或部分使用本文件引起的任何直接、間接或後果性損失或損害概不負責。

Crisil Coalition Greenwich 是標普全球旗下公司 Crisil Ltd. 的成員。©2026 Crisil Ltd. 保留所有權利。