

基金销售生态亟需重构 发展投顾势在必行

证券时报记者 王小华

今年以来,市场震荡不断,基民持有体验不佳,而销售机构由于过分依赖中间业务收入,追求基金销售规模,导致了销售行为的偏离,也被市场广为诟病。

为应对这一问题,证监会近期推出的新规着眼于降低公募基金的交易成本,被认为是朝向重塑基金销售导向、保障投资者利益的重要一步。业内人士普遍认为,要从根本上改善基金销售生态,发展投顾业务是必要之举。尽管当前的投顾业务面临诸多挑战,但作为基金销售转型的关键步骤,基金投顾有望取代销售单一产品的传统模式,为投资者提供全面而定制化的投资解决方案。

追求规模 基金销售行为变形

随着“基金赚钱,基民不赚钱”持续受到热议,基金销售渠道“重首发、轻持续”、“在行情高点大力推介”等行为屡受市场诟病。

沪上一家头部公募市场部负责人表示,基金销售过度依赖中间业务收入,进而过度追求基金的销售规模,导致了一系列销售行为的变形。

一个典型例子是基金产品销售策略的变形。例如,基金公司和券商之间形成了一种利益互换的潜规则,即以产品的交易量置换发行时的销售规模。这种潜规则导致某些大型基金公司为了市场份额,承诺了几十倍甚至上百倍的交易量,以此置换渠道的销售支持,在一定程度上扭曲了市场的正常运作。

不仅如此,对管理规模的过度重视也促使销售渠道“卖在高位”。沪上一家中型公募网金部门负责人告诉记者,以第三方互联网销售渠道为例,由于产品的展示主要依据排名和业绩,导致许多基金产品在业绩高位时才获得显著流量,从而使基民常在市场高点买入,增加了产品业绩回撤的风险。而在传统销售渠道,这一现象同样普遍。渠道会对当下业绩表现优异的主题或风格进行大力推广,在市场热度的推动下,基金产品的首发规模通常颇为乐观,但后续表现往往不如预期。

在猎头鹰基金研究院总经理助理伍彦妮看来,销售渠道的从业人员并非不愿意基民推荐合适的产品,但受到销售考核目标的制约,“良心销售”的愿望往往难以实现。她举例称,市场上确实有部分销售机构的理念较为长远,例如部分券商已经在以产品的保有量作为销售人员的重要考核指标。然而,她也认为,在当前激烈的市场竞争中,以高点售卖产品成为促进销量的有效方式,而销量又与中间业务收入密切相关。如果一家销售机构不采取这种策略,可能在竞争中失去市场份额。

采访中,多位业内人士均表示,根据现行的基金收费规则,以中间业务收入为目标,以规模为导向的销售模式,最终造成的损失都将由基民承担,这违背了基金行业为持有人创造长期价值的原则,也损害了基金行业的整体健康和信誉。他们一致认为,改变销售渠道的激励机制对于规范市场销售行为至关重要——唯有将持有人利益与销售行为紧密绑定,基金销售才能回归到“服务基民”的正确轨道上来。

回归本源 销售生态改革在即

值得注意的是,近日,证监会就《关于加强公募基金证券投资基金销售管理的规定(征求意见稿)》(以下简称“规定”)公开征求意见,强化对交易佣金分配行为的监管。新规旨在削减公募基金行业长期存在的高额交易费用和不透明的销售操作,为投资者创造一个更公平、更透明的投资环境,促使基金销售向着回归本源、确保投资者利益的方向迈出了关键一步。

根据规定,基金管理人管理的被动股票型基金的股票交易佣金费率原则上不得超过市场平均股票交易佣金费率,且不得通过交易佣金支付研究服务等其他费用;其他类型基金通过交易佣



随着“基金赚钱,基民不赚钱”持续受到关注,基金销售渠道“重首发、轻持续”、“在行情高点大力推介”等行为屡受市场诟病。此外,销售机构由于过分依赖中间业务收入,追求基金销售规模,导致了销售行为的偏离。为应对这一问题,证监会近期推出的新规着眼于降低公募基金的交易成本,被认为是朝向重塑基金销售导向、保障投资者利益的重要一步。业内人士普遍认为,要从根本上改善基金销售生态,发展投顾业务是必要之举。

本版供图:图虫创意 本版制图:彭春霞

金支付研究服务费用的,股票交易佣金费率原则上不得超过市场平均股票交易佣金费率的2倍,加强了交易佣金分配的合理性。

此外,规定明确表示,基金管理人应当建立健全证券公司选择、协议签订、服务评价、交易佣金分配等管理制度,严禁将证券公司选择、交易单元租用、交易佣金分配等与基金销售规模、保有规模挂钩,严禁以任何形式向证券公司承诺基金证券交易量及佣金或利用交易佣金与证券公司进行利益交换。

华南一位基金评价人士告诉证券时报记者,规定明确要求卖基金和交易佣金不能挂钩,只有研究服务才能够换取交易佣金,这意味着基金销售行业大概率会经历一轮“洗牌”:以基金高换手率换取销售规模的传统模式将被淘汰,那些仅具备销售能力而缺乏研究能力

的渠道面临着“出局”的风险。此外,规定也在鼓励销售机构转变业务模式,强调基于持续服务和资产增值的收入模式,形成长效激励。

伍彦妮认为,规定将持有人利益置于首位,这一转变使得基金销售人员的考核标准发生了重大改变,从而对其综合素质提出了更高的要求。在这种新形势下,销售人员首先需要掌握如何准确评估基金产品的优劣,以便为投资者提供有效的投资建议,提升其投资回报。与此同时,销售渠道对销售人员的培训任务也变得更为重要,以确保他们能够适应新的工作要求。

在上述中型公募网金部门负责人看来,尽管公募行业在过去的25年中遇到了一些挑战,但总体上还是稳步发展。如果能够从销售生态上进行改革,将对推动整个行业的进步产生较大促

发展投顾业务 挑战仍不小

那么,是否有更优的基金销售生态,能够实现销售机构和基金持有人利益的深度绑定?在记者采访时,多位受访者都提到了基金投顾。他们普遍认为,基金投顾会优先考虑基民的投资目标、风险承受能力和投资时间框架,而不是基于销售佣金或其他收益。

华南一家公募投顾业务人士告诉记者,通过深入了解每位基民的个人财务状况、投资目标和风险偏好,基金投顾可以提供定制化的投资建议,减少因销售导向带来的产品不匹配问题。在销售激励方面,与传统基金销售相比,投顾的绩效评估通常更加全面,不仅基

于销售业绩,还包括客户满意度、投资建议的质量和投资组合的表现,多维度的考核方式确保客户的长期利益才是投顾工作的重点。

不过,就目前市场的反馈来看,基金投顾业务的发展显然遭遇了瓶颈。

在上述投顾业务人士看来,如果从业人员自身缺乏对市场深层动态和投资策略的深入了解,投顾就无法为客户提供全面而有效的投资建议。他指出,目前,行业里的部分从业人员以投顾业务作为进入公募行业的跳板,未来的职业目标是转做其他公募主流业务。专业能力和用心程度不足,投顾行业的整体服务质量就难以提升。

此外,一些基金投顾尚未转变思维模式,过分追求短期业绩,忽略了长远规划。上述投顾业务人士认为,现阶段,国内的部分投顾业务仍存在以产品为中

心的现象,较少站在基民的立场上进行配置,注重销售产品的惯性并未改变。

不仅如此,机构投顾业务对“顾”的重视程度也普遍不足。盈米基金CEO肖雯表示,“七分顾”要做的是围绕用户的账户、认知、市场情绪进行识别,为他们提供贯穿投顾服务全流程的投教和陪伴,把用户陪伴当作整个投顾服务体系中最重要和最核心的一环。然而,就当下投顾业务的整体情况而言,“顾”的发展并未达到预期。伍彦妮指出,尽管理论上基金投顾能为“投资小白”提供更多帮助,但在国内市场投资者并未感受到投顾和FOF(基金中的基金)等其他类型产品在用户体验方面有明显差异。

对于这一现象的成因,伍彦妮认为,一方面,券商和基金等金融机构出身的投顾从业人员,往往对投资者陪伴不够重视;另一方面,机构内部冗长的审核流程也限制了创意内容的发挥,无法满足投资者对陪伴的需求。而投顾服务要想真正发挥作用,首先需要投资者对产品产生信任。

随着公募市场竞争格局的显著变化,基金销售领域正在经历一场重要的转型——从传统的单一产品推广转向更为全面的综合财富管理。在转型过程中,基金投顾服务扮演着至关重要的角色。肖雯认为,虽然目前行业已经在以客户为中心、追求客户账户收益等方面形成一定共识,但实际上,要将这些理念落实到业务模式、组织结构、考核体系、技术系统等具体实践中,仍是一个不小的挑战。

肖雯强调,财富管理和资产管理是大资管行业发展的两个关键方向。财富管理不仅是连接资管产品和客户的桥梁,也是走向客户的“最后一公里”。在这个过程中,基金投顾作为财富管理的核心组成部分,不仅要提供适合客户的产品,还要对客户整体的财富状况进行全面的理解。将来,投资者所追求的不仅仅是单一的产品,更多地是通过基金投顾服务得到的全面而定制化的投资解决方案。

深入了解基金产品 培养资产配置理念

证券时报记者 余世鹏

在即将过去的2023年,权益基金亏损的情况依然普遍存在。根据Wind数据,截至12月22日,全市场股票型基金近1年平均亏损幅度为10.75%,亏损不低于10%的基金达500只,其中有30多只基金亏损超30%。近三年维度,股票型基金平均亏损幅度为11.61%。偏股混合基金方面,近一年平均亏损11.74%,近三年平均亏损9.1%。

当前,基金整体上虽具备风险意识,但在风险认知度和应对方式上,也存在一些非理性之处。比如在市场大幅下跌时,有部分基民以“卖出后再也不碰基金”等有点情绪化的方式来应对投资风险,这样的决策可能并未充分考虑市场的周期和长期机会。为了改善投资体验,更好地应对市场风险,基民也要逐步培养起资产配置、分散

风险、长期投资理念。

风险评估能力有待提升

银华基金近期发布的2023年三季度“基民投资行为调查”报告显示,从3万多份有效问卷分析来看,基民整体上已具备风险意识,但部分基民在风险认知和应对方式上,存在一些非理性之处。比如何时需要采取措施尽快加以应对风险,选择“过去一段时间内基金盈亏情况下、下剧烈波动”这一回答的基民比例最高,为29%。但在应对风险的主要方式上,却有6%的基民选择“不看我的基金账户”,有11%的基民选择“卖出且以后再也不投资基金”,还有18%的基民选择“维持或提高风险偏好、进行持仓调整”。

另外,在问及导致基金投资风险的原因时,多数基民指向了包括市场整体表现不佳(10%)、主题行业表现不佳

(15%)、基金固守原有风格缺乏变化(18%)、基金风格漂移超预期(16%)、他人给出的投资建议不恰当(15%),而选择“我选择了不适合我的基金”、“我选择的交易时间点不好”的占比,分别只有7%和4%。该报告认为,部分基民对风险评估的能力有待提升。

“2023年基金亏损主要受市场环境的影响,不仅投资基金亏损,投资股票也很难赚钱。但如果投资者个人基金亏损特别严重,甚至超出可承受范围,也需要从投资行为上进行反思。比如是否过于集中在单只基金、单一行业或单一市场上,是否存在追涨杀跌情况。”晨星(中国)基金研究中心高级分析师代景霞对证券时报记者说。

“在遭遇亏损后,投资者情绪往往容易低迷,不愿进行理性思考并厌恶风险,甚至可能彻底退出市场,远离进一步的投资机会。”泓德基金表示,事实上,这种决策并未充分考虑市场的长期趋势和资产的潜在增值潜力。历史数据表明,股市通常在长期内表现出稳定增长趋势。尽管会出现短期波动和亏损,但这通常被视为市场正常运行的一部分。

减少产品错配风险

理财魔方对记者分析,公募基金产品数量已超万只,权益基金净值受基础市场波动影响较大。普通投资者由于认知偏差,很难将自身风险偏好、资金投资期限与产品风险收益水平、期限对应,从中选出合适产品。其中,风险错配是根源性错误,还有认知不足、情绪影响,由此产生追涨杀跌。

理财魔方对记者举例:假设基民投入100元买一只基金,一年实现100%收益,100元资产就变成200

元。在高收益效应下,基民第二年追加10000元,但第二年基金收益率却是-25%,导致基金亏损2550元。剔除上一年的100元盈利外,两年下来投资合计亏损2450元。“基金收益率并不低,之所以多数基民赚不到钱,买卖方式不对是一个重要的原因,具体来说有两方面:一是没有计划的频繁交易;二是波段操作式地追涨杀跌。”

因此,在“基金赚钱,基民不赚钱”问题上,部分基民不合理的投资认知和投资操作也是原因之一。百嘉基金董事、副总经理王群航对记者表示,理解这一问题需要以下几点认知:投资基金并不表明任何类型基金都能够随时给持有人带来良好正收益;也不表明持有人在任何时段都能获得良好正收益;投资者必须明白基金的收益结构,尤其是权益类产品。

“基民投资基金要了解基金,而不是选人。”王群航举例,股票型基金因为有不少底仓,净值下跌部分原因是股市整体行情不好。属于贝塔部分的亏损,基民需要冷静对待,但如果超过平均跌幅,则需要找到原因。基民要了解,哪些基金的亏损是在股市行情平均下跌幅度之内,哪些超出这一范围。

在盈米基金看来,在净值化时代,全社会面临理财价值观重构。长期看权益产品能获得相对较高收益,但老百姓的钱大多为养老或未来做准备的,以长钱居多,且多放在银行储蓄里,“如果不形成‘长期收益=时间+波动’的投资理念,投资者很难在市场上赚到钱,资管机构的负债端也就没有真正稳定的长钱”。

培养资产配置理念

为改善错误的投资行为,代景霞

认为,基民要逐步培养资产配置、分散风险、长期投资理念,寻求理财顾问或投资专家帮助,“大类资产配置策略是通过资金分配到不同资产类别(如股票、债券、商品、现金等)来分散风险并提高资产组合的收益。但目前部分基民过于关注短期市场热点,往往会将资金过度集中在某个资产类别或某些热门品种,缺乏分散投资意识,也忽视了长期资产配置的重要性”。

理财魔方认为,基民盈利概率的提升不能仅依靠自身投资能力提升,普通投资者更需要专业投资指导和伴随式服务。“投资理财是专业工作,基金投资知识体系不健全是‘基金赚钱基民不赚钱’重要原因之一,但基金公司应加强基民投教,帮助他们以更正确的理念去投资。对认知不足的基民,应提供专业的投顾服务。”

这意味着,相关机构行为也需做出改变。盈米基金指出,基金公司作为资管机构,应做好“工具提供商”,为负债端提供更多大类资产配置产品,而具体的大类资产配置方案,仍然需要投顾机构参与进来,提供千人千面的资产配置解决方案。

王群航认为,基金公司要把握好宣传分寸,别把“专业理财”说成“专家理财”,基金公司做的是专业化的资产管理服务。

“资管产品业绩好,可依靠资管机构独立实现,但要想投资者账户获得稳健收益,就需要在与投资者互动的过程中共同实现。因此,单纯依靠资产端‘业绩赛马’并不能满足投资者需求。实现投资者账户业绩的提升,需要负债端(投顾服务)和资产端(产品业绩)共同努力。”盈米基金表示。



晨星(中国)基金研究中心高级分析师代景霞表示:“大类资产配置策略是通过将资金分配到不同资产类别来分散风险并提高组合收益,但目前部分基民过于关注短期市场热点,资金过度集中在某个资产类别或某些热门品种,缺乏分散投资意识,也忽视了长期资产配置的重要性。”