

开放式基金：春秋十度 风雨更兼程

蓦然回首，开放式基金已带动中国基金业走过了波澜壮阔的10年，走过了国外成熟市场几十年甚至上百年的发展道路。开放式基金的不断成长，对中国资本健康发展起到了积极的作用，实现了监管层“超常规发展机构投资者”的初衷；同时，开放式基金的推出也让中国基金业和投资者的关系连接得更加紧密，在开辟投资理财渠道、开拓中国的理财市场、培养社会投资意识等多个方面起到了重要的作用。

证券时报记者 金焯

自2001年首只开放式基金华安创新发行以来，中国开放式基金的发展已度过10年风雨。在经历了牛熊市的洗礼、规范化的治理和市场化的博弈之后，以开放式基金为主要产品形式的中国基金市场已达到了相当规模，产品体系不断优化，投资者群体逐步成熟，相关法律法规趋于完善，走过了国外成熟市场几十年甚至上百年的发展道路。

开放式基金发展的10年是基金业市场化的10年

在2001年首只开放式基金发行之前，中国基金市场只有10家基金管理公司，40多只传统封闭式基金，产品发行方式以券商承销为主，2001年首只开放式基金发行之后，中国基金业在行业形态、产品发行审批、渠道建设等一系列方面都走上了市场化的漫漫历程。

在行业形态上，开放式基金的推出将原先相对封闭的基金行业推向市场。开放式基金的产品特点迫使基金行业以更加开放的形态面对众多来自银行渠道的个人投资者，建立以持有人利益为核心的基金公司运作体系。从无到有建设起面向市场和公众需求的产品设计、品牌营销、产品销售以及客户服务体系。

在产品发行上，开放式基金经历了从审批制到通道制的市场化改革。从2002年起，监管部门简化审批程序，引入专家评审制度，使基金产品的审批过程渐趋制度化、透明化、专业化和规范化；2003年以后，有关审核制度进一步松动，政府进一步放权，逐步探索与国际通行的“注册制”接轨，基金业发展走上了一条渐进式市场化改革的道路；2010年，基金产品发行审批市场化改革取得突破，推出基金发行审批通道制，大大提高了基金产品的发行审核速度和市场化程度，使得短时期内新基金发行数量大幅增长。

在渠道建设上，开放式基金的推出极大提升了银行渠道的地位，基金行业首次提出“渠道营销”的概念，开放式基金的大量发行为银行渠道培育了一支具有一定规模和专业素质的理财队伍，在客观上推进了银行中间业务的拓展速度，推动银行渠道盈利模式的结构化转型。

开放式基金发展的10年是基金业国际化的10年

2002年7月，《外资参股基金管理公司设立规则》开始实行，截至目前，67家基金管理公司中有35家合资基金管理公司，包括汇丰、JP摩根、瑞银、纽银梅隆、安联、富兰克林邓普顿等一大批海外著名金融机构进入中国基金业。海外机构的到来为年轻的中国基金业带来了国际化的视野，以及海外成熟市场的资产管理经验和经营理念，客观上提升了中国基金业的发展速度和水平。

特别是在产品设计方面，中国基金行业吸收借鉴了海外成熟市场经验，从初期的伞型基金、指数基金、中短债基金、货币基金到后来的ETF、LOF产品，除个别基金以外，中国基金市场基本完成了对海外基金产品的复制与模仿，并在此后基本做到了与国际产品设计潮流同步，并形成了自己的创新。

在“引进来”的同时，近年来随着国内基金管理公司国际化程度的提高，不少基金管理公司开设了香港分公司，迈出了中国基金公司“走出去”的坚实步伐。据统计，自2008年中国证监会发布《关于证券投资基金管理公司在香港设立机构的规定》以来，截至今年上半年，已有13家内地基金管理公司获准在香港设立资产管理子公司，其中部分香港子公司已经着手开展资产管理类业务。

在“引进来”和“走出去”的

过程中，来自国际机构和人才的先进理念、方法，与中国本土经验不断碰撞、磨合，初步实现了中国基金业国际化和本土化的融合，走出了一条具有中国市场特色的行业发展道路。

开放式基金发展的10年是基金业规范化的10年

2000年《开放式证券投资基金试点办法》推出，为2001年9月国内首只开放式基金发行做好了制度上的准备，在随后的10年时间里，中国基金业规范化、法制化建设不断推进。2003年，国务院颁布了《证券投资基金法》，这部国家法律成为基金行业发展的根本大法；而在10年当中，国家和监管机构出台的基金法律法规、规章制度数量多达100多个，涵盖了基金公司成立、股东资质、高管资格、分支机构设立、基金销售、投资人员管理、信息披露、监察稽核等基金业运作的各个环节；2009年，《证券投资基金法》修改工作正式启动，基金法的修改对推动基金行业进一步规范发展具有重大意义。

在法律法规不断完善的同时，监管机构也对基金行业的规范化发展提出具体要求，要求基金行业决不能触犯“老鼠仓”、非公平交易和各种形式的利益输送三条底线，而基金公司自身也进一步加强了行业自律和内部控制。

特别是近年来，监管机构加大了对“老鼠仓”、内幕交易等行为的打击力度，从唐建、王黎敏、张野案到刘海、韩刚、涂强案，再到最近的许春茂、黄林案，监管机构对老鼠仓等行为的打击一直保持高压态势。

开放式基金发展的10年是基金投资价值化的10年

开放式基金的推出，对于中国股票市场主流投资理念向价值化演变具有深远影响。开放式基金的产品特点决定其必然是以组合投资为主，以基本面分析作为支撑其投资决策的主要依据。与2001年以前国内股票市场流行的技术分析为主，短期化交易型特点明显的风格相比，开放式基金的投资风格从一开始就具有相对长期化价值化的倾向。而随着开放式基金规模的不断扩张，占股票市场市值比例不断提高，开放式基金话语权的提升使得价值化的投资理念逐渐被中国资本市场的投资者广泛接受。

从基金公司投研人员的来源变化可以发现，在开放式基金刚推出的一段时期，不少基金公司基金经理的主要来源是崇尚技术分析的券商交易员，这些交易型选手的投资习惯和风格显然并不能完全适应开放式基金的投资特点，一些基金公司基金经理与研究员之间往往因理念不合而矛盾重重。而在技术分析和基本面分析的较量中，最终胜利者还是崇尚基本面分析的价值型选手，除了极少数特别优秀的交易型选手外，基金公司基金经理人选的主要来源变成了具有一定资历的买方或卖方研究员，而对研究员的挑选要求则是除了具备良好的金融专业知识外，最好还要有比较丰富的实业工作经历。经过10年的演变，基金经理从研究员中挑选已经成为行业惯例。

基金经理以及研究员的挑选体

2001年9月11日 我国首只开放式基金 公开发行



2001年9月11日，我国首只开放式基金——“华安创新”基金公开发行。从凌晨起，基金认购网点之一交通银行北京分行大厦外排起了长队。

新华社图

现了开放式基金投资以基本面分析为主的价值化倾向，而在价值化倾向的基础上，开放式基金的投资风格也逐步呈现多元化：价值型与成长型，趋势投资与价值投资，具有一定选时倾向的灵活配置型与坚守传统价值理念的买入持有型，不同风格各领风骚一两年。而演变至今，不少基金公司开始尝试在坚持基本面研究基础上，各种投资风格并存的多元化投资团队架构，通过充分发挥基金经理个人的不同风格和优势，使投资者在不断演变的市场风格中始终能找到合适的基金产品。

开放式基金未来10年将是基金业整合并突破的10年

开放式基金推出以后，中国基金行业进入了一个快速发展期，并在2007年大牛市到来之际达到顶峰，然而随着全球金融危机爆发以及股市泡沫的破裂，股票市场连续三年的不景气抑制了基金行业快速发展的势头，暴露了多年超常规迅猛增长所积累下的行业内在问题和矛盾。其中比较突出的例如基金产品财富效应无法体现、基金公司治理结构亟待完善、基金行业专业人才流失加速、渠道垄断造成基金公司运营成本大幅增加、新产品滥造造成行业生存环境日趋恶劣以及持有人对基金产品信任度明显降低等。

发展带来的问题同样要依靠发展

来解决，未来10年基金行业的发展既需要行业自身的调整与整合，更需要深层次的制度层面寻找突破。今年初《证券投资基金法》修改草案开始在行业内征求意见，该草案在基金公司组织结构、治理结构、公私募业务发展、行业自律组织的规范等方面都有重大突破，该修订工作完成后，必将为基金行业的发展打开更大的空间，有利于解决基金行业在发展过程中暴露出的深层次问题。

与此同时，基金行业本身也需要在发展中加强自律，坚持将持有人利益放在第一位，用更为长远的眼光和态度来看待行业的发展，认真思考如何通过优化行业发展模式来适应新的竞争环境。更重要的是，基金行业必须时刻牢记自身所承担的信托责任，坚决防止出现“老鼠仓”、内幕交易、不公平交易等问题，将诚信经营作为基金行业安身立命之本。

中国基金行业已经经历了10年风雨历程，无论与全球20多亿美元的共同基金规模相比，还是与中国30多万亿人民币的居民存款余额相比，中国基金业2.36万亿人民币的资产管理规模确实很小，未来行业发展空间和潜力也确实很大。机会总是留给有准备的人，相信在一段时间的沉淀与调整之后，中国基金业会随着中国经济的持续增长以及理财需求的不断扩大，再次进入持续快速健康发展的轨道。

年轮

2001年

2001年9月11日，中国首只开放式基金华安创新正式发行，9月21日设立，首次公开募集份额50亿份。

2002年

2002年6月1日，中国证监会颁布《外资参股基金管理公司设立规则》，自2002年7月1日起实施。

2002年8月23日，《证券投资基金法草案》首次提交全国人大常委会审议。

2002年11月8日，第一只开放式指数型基金华安上证180指数增强型基金成立。

2002年11月27日，中国证券登记结算公司发布《开放式基金结算备付金管理暂行办法》、《开放式基金结算保证金管理暂行办法》。

2003年

2003年4月28日，第一只中外合资基金管理公司管理的基金、第一只系列基金招商安泰系列基金成立。

2003年6月27日，第一只开放式保本型基金南方避险增值基金成立。

2003年10月28日，十届全国人大五次会议通过《中华人民共和国证券投资基金法》，并于2004年6月正式施行。

2003年12月30日，中国首只货币市场基金华安现金富利投资基金成立。

2004年

2004年3月12日，中国第一只百亿基金海富通收益增长基金成立。

2004年6月1日，《中华人民共和国证券投资基金法》正式施行。

2004年12月20日，中国第一只上市开放式基金(LOF)南方积极配置在深圳证券交易所上市交易。

2005年

2005年2月23日，第一只交易型开放式指数基金(ETF)上证50ETF在上海证券交易所上市交易。

2006年

2006年7月14日，华夏兴业基金封转开方案获得持有人大会表决通过，成为国内首例封转开案。

2006年7月25日，国内首只复制基金南方稳健成长2号基金成立。

2006年8月，证监会向基金公司、基金托管银行发出《关于基金管理公司提取风险准备金有关问题的通知》，要求基金公司每月从基金管理费收入中计提风险准备金。

2006年8月17日，富国天益基金成功拆分，拆分比例为1:1.6，成为国内第一只拆分的开放式基金。

2006年12月7日，嘉实策略增长混合型基金单日发行419.17亿份，刷新了国内首募规模最大的基金纪录。

2007年

2007年9月19日，国内首只QDII基金南方全球精选配置基金成立，实际募集资金300亿元人民币。

2007年10月15日，上投摩根亚太优势(QDII)发行首日认购资金达到1162.61亿元，创下国内基金单日认购规模新纪录。

2007年年底，中国开放式基金总规模突破3万亿元。

2008年

2008年9月12日，中国证监会发布《关于进一步规范证券投资基金估值业务的指导意见》，对开放式基金持有的长期停牌股票，潜在影响超过基金资产净值0.25%的，必须进行估值调整。

2009年

2009年8月28日，国内首只ETF联接基金华安上证180ETF联接基金开始发行。

2009年9月30日，嘉实沪深300指数基金总份额达到了445.31亿份，创下了国内单只基金管理份额新纪录。

2009年10月14日，国内首只可对转换的分级基金国投瑞银瑞和沪深300指数分级基金成立，募集32.15亿份。

2010年

2010年10月26日，中国证监会发布了《关于保本基金的指导意见》，降低了担保人的门槛，增加了可为保本基金提供担保的机构。

2010年11月1日，证监会发布《证券投资基金销售管理办法(修订稿)》。(杨磊)

