



资本市场研究会主席、证监会首任主席刘鸿儒：

# 基金业急需改革创新和突破

证券时报记者 杨磊

资本市场研究会主席、证监会首任主席刘鸿儒昨日在“第十届中国证券投资基金国际论坛”上表示，经过十多年发展，基金业正站在一个十字路口，急需改革、创新和突破，重点要放在发展思路、法规制度、经营范围和自身管理上。

作为“中国证券投资基金国际论坛”的倡导人和组织者，刘鸿儒认为，在第十届论坛举办之际将其升级为永久性论坛，是中国基金业在探讨问题的范围和国际化方面向前跨进了一大步，论坛探讨范围不仅要扩展到整个基金市场和资产管理市场，还要提升国际化程度和水平。

## 基金发展瓶颈的五大原因

刘鸿儒指出，当前中国基金业发展遇到了瓶颈。统计数据显示，公募基金持股市值比例由2005年46.72%的峰值下跌到2011年三季度末的

11.46%，占居民存款余额的比例也从2007年18.99%的峰值一路下滑到当前的6.33%。

刘鸿儒表示，基金出现发展瓶颈主要有五大原因。

一是基金公司可投资范围受到限制，业务范围狭窄，产品同质化严重。目前各基金公司投资过度依赖证券市场；而银行和信托等理财产品则可以跨股票、商品、外汇、货币和债券五大投资市场；信托产品投资的范围更广，几乎是没有任何投资限制。

二是基金业销售渠道受限制。据证券业协会统计，2010年开放式基金销售量中，银行渠道占60%。基金销售过分依赖银行渠道，导致基金产品在和银行自身的理财产品竞争中被迫边缘化。由于银行在销售中处于垄断地位，基金公司被迫向银行让渡收益。

三是基金公司自身存在治理结构缺陷。一方面基金份额持有人难以主张和保护自己的利益，另一方面基金公司的董事、管理人员代表股东利益，追求基

金公司利润的最大化和短期化，这与以投资者利益为重的理念存在着冲突。

四是基金行业缺乏长期资金来源。公募基金资金来源主要是银行储蓄存款，80%是散户投资者。而美国等发达地区，国家长期性资金、养老金的占比比较大，投资者也比较成熟。

五是监管标准不一，导致了基金行业在与其他机构的竞争中处于弱势。与银行和信托等理财产品相比，公募基金在产品创新、产品准入、营销手段、业绩宣传等方面都面临着更加严格的限制，这使基金公司在与银行、信托业的竞争中处于不平等地位。

## 必须在法律制度上寻求突破

刘鸿儒表示，基金业要摆脱当前困境和发展瓶颈，就必须在发展思路、法规制度、经营范围和自身管理方面，有所创新、有所突破。第一要解决发展思路问题，探索基金行业新的增长点。基金业要转型，不能再靠旧的模式，需要寻求新的模式和发展方式，要向资产管

理公司转型。

第二是基金业必须在法律制度上寻求突破。基金业长足发展必须靠国家法律政策来支持，现在有些规定已经跟不上发展的需要，例如《基金法》把国内基金业投资范围限定在证券市场上，有的限制甚至到具体产品上，这种状况需要改变。在政策支持上，可以从国家角度研究推动养老金如何进入基金的问题，加大企业年金税收优惠力度，解决基金业发展长期资金来源的问题。

第三是在监管标准上保证平等竞争。目前监管存在着政出多门、监管标准不统一的问题，金融机构分属于不同监管单位进行监管，法规不完全一样。应该对同样的产品实行统一监管标准，以此遏制不平等竞争。

刘鸿儒最后表示，当前中国经济和全球经济一体化的程度日益加深，中国基金业发展要积极借鉴国际经验，加快国际化步伐，创造条件进入国际市场，使中国基金业在国际竞争中迅速成长。

## 第三方销售 基金营销突破重要方向

证券时报记者 方丽 季斐斐

自第三方销售渠道开闸以来，市场各方都将第三方销售渠道作为基金业营销突破的一个重要方向。在昨日的基金国际论坛上，来自海内外的参会嘉宾深入探讨第三方销售机构商业模式及未来空间，他们纷纷表示第三方销售机构对基金业、基民及整个市场环境都是利好，未来第三方销售机构要寻求长期盈利的商业模式。

### 第三方销售机构空间很大

证监会10月1日开始实施新的《基金销售管理办法》，目前第三方销售资格申请已经进入审核阶段。多位业内人士认为，第三方销售机构未来空间巨大。

好买基金总经理杨文斌表示，未来第三方销售渠道空间很大，最大的

受益者将是投资者，表面上看，第三方基金销售公司发展会大大缓解销售渠道的单一，打破商业银行垄断基金销售的格局，更深层看，第三方基金销售公司的专业性，反过来会推动传统的商业银行改变思路，提升服务，进而改变整个行业生态。”

杨文斌还表示，第三方销售机构最核心的是要走差异化道路，在服务、产品、费率等方面有自己独特的策略，他认为这类公司有四个角色，一是销售交易通道、二是基金优选、三是产品资产配置、四是创造产品。

汇付天下总经理周晔则表示，汇付天下作为一家支付公司，定位是支付和结算的专家，让投资者能用任何一张银行卡去购买任何一只基金。

摩根士丹利华鑫基金公司总经理于华表示，第三方销售渠道的出炉对基金行业发展是一个利好，是一个有

力的推动。要实现基金公司和第三方销售机构双赢，一方面需要第三方销售机构真正把基金作为一个长线投资的品种推荐给客户，另一方面，需要双方携手树立一个较好的市场文化，并一起做投资人服务和教育工作。

### 寻求长期性的商业模式

如何选择客户、选择基金，如何收费，最终形成持续的商业模式，是第三方销售机构未来发展的重中之重。交银施罗德总经理战龙反复强调，在中国第三方销售大有可为，而且在目前市场走弱的环境下推出第三方销售业务，是非常好的时机。

第三方销售机构要长期发展，基础一定要打得牢、打得正，盈利模式设立好才有长期的生命力。”战龙提到，费用结构的设计很重要，这也关系到第三方销售机构未来能否健康发展，可以借

鉴发达市场的成功经验——收取投资顾问费，使第三方销售机构的利益与客户的利益一致化。

不论使用什么渠道，销售成本都不能太高。”富达全球资产管理公司亚洲区董事总经理 Mark Tabolt 表示，销售机构成功发展的三要素包括：第一，需要一个正确的监管环境，来鼓励第三方基金分销渠道的发展；第二，有合适的技术平台给客户提供服务，如提供高效率的信息量，还要给客户提供的快捷、容易的方式获得其需要的数据分析和投资结果；第三，客户的体验好坏非常重要，否则将无法开拓第三方基金销售渠道。作为第三方机构应该尽量保证所提供的多样性和便利性，并建立起自己的品牌，服务不断创新，以及扩大可投资产品的范围，保证客户能找到适合自己的投资产品。另外，第三方机构可以对客户进行适当的投资教育。

## JP摩根全球首席运营官Clive Brown：海外市场另类投资方兴未艾



JP摩根资产管理公司全球首席运营官 Clive Brown 在昨日举办的深圳第十届基金国际论坛上表示，近年海外市场的另类投资方兴未艾，无论是公募基金、私募基金还是养老基金，都在加大对另类资产的投资。

所谓另类资产，是指对冲基金、私募股权基金和不动产等。Clive Brown 表示，JP 摩根调查了英国 125 家和美国 325 家私募基金、公募基金、赠款机构和养老金

机构。调查显示，这些机构 20% 的资产是另类资产，有的机构另类资产配置甚至达到 30% 左右。

Clive Brown 还表示，虽然另类投资日益受到追捧，但另类资产投资也面临着诸多挑战。一是宏观经济的发展变化会带来诸多不确定因素，比如目前的欧债危机，因此，另类投资需根据情况实时调整。此外，随着另类投资逐渐流行，竞争也变得日益激烈，要获得高收益更难。

Clive Brown 认为，目前中国的保险公司和主权财富基金正在向另类资产投资发力。去年保监会发布了投资指南，允许保险资金投资于商业地产、基础设施以及私募股权基金，在 Clive Brown 看来，保险资金投资于这些资产的比例可达到 25%。

由于固定收益不景气，现在很多主权财富基金对固定收益资产的投资有所淡化，正在加大对另类资产的投资力度。（杜志鑫）

### 观点 | Points |

#### 南方基金管理公司 总经理高良玉：

近年基金受到信托、银行理财产品的冲击较大，如果基金只是从事传统业务又不能为持有人带来较好回报，那么基金的发展将面临困境。因此，现在基金公司应该寻找突破口，向另类投资方向发展。现在基金要进行另类投资，就得修改相关法律法规，还要有充足的人才储备，建立相应的激励制度。

#### 易方达基金管理公司 总经理刘晓艳：

基金行业能够用十年时间发展到 2 万多亿的规模，实际上是得益于银行强大的网络，不借助银行的平台和信誉，根本就不会有现在的基金行业。国有银行相对还是比较公正的，所以我觉得这个行业将来没有必要花很多的资源再造渠道，应该踏踏实实把银行渠道做好。

#### 中国人寿资产管理公司 副总裁王军辉：

国内有的 ETF 产品流动性很差，每天成交量大约几千块钱，机构如何来参与？建议通过一些制度创新提高 ETF 流动性，比如做市商制度、T+0 的交易，进一步降低 ETF 交易成本，提高申购和赎回的便利性等。

#### 深圳众禄 总经理薛峰：

投资者教育也进入了一个“要突破、要转型”的阶段，应该从普及型的教育向差异化教育进行转变，一味地进行普及型教育已跟不上基金业的发展。而且，投资者教育的核心是，通过投资者教育让投资者理性投资、中长期投资。

## 银行券商保险卖基金各有高招

证券时报记者 方丽 季斐斐

各类基金销售机构如何发挥各自优势“卖基金”？在昨日的基金论坛上，来自银行、券商、保险等机构人士各抒己见。

招商银行零售金融总部常务副总裁刘建军认为，坚持为客户做资产配置，做真正的财富管理，是招行销售基金的主要思路。他表示，这些年逐渐探索出一条为客户做综合资产配置的组合销售之路：一、将基金当成组合的一部分；二、要帮助客户建立中长期的投资理念；三、对客户做持续

的资产检视和跟踪，在客户持有基金一段时间不赚钱的时候，应积极与客户进行沟通，探讨处置方式。

券商渠道占基金销售份额比例近几年持续走低，广发证券公司副总裁裁阳西认为，这主要和券商客户的理财观念有关，券商的基金客户主要从股民转换而来，有做短线的习惯，长期持有观念不强。而且，过去券商营销模式属于推拉式销售，重首发而不重持续销售和保有量，未来将重视基金的持续营销，对长期业绩较好的基金进行持续营销。

此外，保险机构成为基金销售渠道也在“调研”之中。平安保险公司寿险

综合金融个人业务市场部总经理江振芳表示，保险公司销售基金具有三大优势：一是保险销售队伍人数 9 月份已经接近 250 万人；第二，保险公司拥有客户数量很惊人，截至今年 6 月份，平安保险的个人客户数接近 5000 万；第三，保险公司具有很强的风险管理能力，销售平台也成熟。目前基金销售模式有两种：销售机构的网点购买，或网络销售平台自助购买，若保险代销售基金业务放开，在开展业务初期会借鉴这两种模式来进行，但未来如果保险机构代销基金达到一定规模，保险公司将会自己建立新的销售模式来实现基金的销售。”

## 指数基金助力基金业做大规模

见习记者 陈春雨

证券时报记者 刘明

在昨日举办的第十届中国证券投资基金国际论坛上，道富环球投资管理公司资深董事总经理李婷与华夏基金公司执行副总经理滕天鸣等多位基金业内人士表示，交易型开放式指数基金（ETF）等指数化产品正迅速成为全球投资者的基本投资工具，指数化产品已经成为基金公司做大规模的重要品种。

李婷表示，金融危机后，投资者对被动型投资产品更为青睐。今年以来，全球共同基金资金流出达到 23000 亿美元，而 ETF 规模在不断增长，产生了 1000 多亿美元的净流入。

她认为，ETF 快速增长的原因有三个：投资效率高、费用低以及监管到位。从全球角度来看，美国依然是

ETF 发展最快的地区，规模接近 1 万亿美元，亚洲仅有 0.1 万亿美元，这也意味着亚洲特别是中国 ETF 发展潜力巨大。过去 4 年间中国 ETF 资产几乎翻了一倍，从 2008 年不到 2000 亿元，至现在已经接近 4000 亿元。

滕天鸣表示，2008 年以后，在基金业整体规模缩水的情况下，指数基金规模持续增长，占比迅速上升。截至今年前三季度，中国共有指数基金 131 只，占全部基金规模的比例为 14.71%。2008 年以后尤其是 2009 年的局部反弹，几乎所有的公司都在竞争指数基金的市场份额。

滕天鸣认为，在美国，机构投资者是整个共同基金主要的推动力，如 401K、捐赠基金、保险等，而机构恰恰是最在乎费率和透明度的投资者。在 401K 的统计里，投资于股票型共同基金的部分，有 76% 投资于费用低

于 1% 的基金，费用低于 1% 的基金绝大多数是指数类和准指数类的产品。而中国在机构投资者这一块是缺失的，也是未来的发展重点，目前国内已经在呼吁建立中国版的 401K 计划，这也将有利于指数基金的发展，助推基金规模扩大。

从投资收益的角度来看，华宝兴业基金公司总经理裴长江认为，随着中国证券市场的成熟度与有效性不断提高，会有很多主动投资的基金经理战胜不了指数。不过，指数基金快速发展的同时也面临着一些问题。作为机构投资者的中国人寿资产管理公司副总裁王军辉就表示，虽然机构投资者很喜欢 ETF，但目前国内的 ETF 仍然有着流动性不足的问题。滕天鸣也表示，国内指数基金的发展还面临着证券市场牛短熊长、费率优势相对超额收益并不明显、同一机构主动投资与被动投资同时发展带来的营销困惑等问题。

## 施罗德集团亚太区首席执行官葛礼达：基金公司多途径向海外拓展



在第十届中国证券投资基金国际论坛上，施罗德亚太区总裁葛礼达认为，借鉴国际经验，中国基金海外业务拓展可遵循从合格境外机构投资者（QFII）提供投资顾问、发行合格境内机构投资者（QDII）基金到直接向海内外客户

提供全方位的资产管理服务的路径。

目前，中国已经有数十家基金公司在香港建立了分支机构，并有不少基金公司在做 QFII 的投资顾问，或者通过 QFII 额度在海外发行产品投资国内市场。此外，面向国内投资者进行海外投资的 QDII 产品已达 50 只。葛礼达认为，随着中国在亚洲地区经济地位的提高，中国基金公司不仅要通过 QDII、QFII 的方式走向国际市场，还要应用本土智慧及专业知识，通过其他方式为国内和国际的客户提供服务。

他认为，中国资产管理公司可以通过成立合资公司或者并购的方式逐步进行海外拓展。（姚波 杜志鑫）

## 巴西金融与资本市场协会董事 Pedro Bastos：巴西高度重视基金监管



巴西金融与资本市场协会董事 Pedro Bastos 在第十届中国证券投资基金国际论坛上表示，巴西高度

重视基金监管，通过一系列制度建设和考核措施建立了严格的监管措施，有力促进了巴西基金业发展。

Pedro Bastos 指出，巴西基金经理人必须获得巴西证监会和巴西金融与资本市场协会的认证，如果出现违规的情况，巴西金融与资本市场协会有权进行惩罚。目前，巴西金融与资本市场协会正在酝酿推出一套新的考核制度，要求基金经理都必须接受资格考试。基金经理必须要直接为公司负责，在外部不能担任与公司利益有任何相冲突的职务。（姚波）