

# 千基时代 基金管理规模逼近历史最高点

证券时报记者 朱景锋

作为大众理财的工具,投资基金起源于英国,在20世纪20年代传入美国后,得到极大的发展和普及。第二次世界大战后,投资基金遍及全世界。今天,美国的投资基金业拥有世界上最大的资产量和最完备的管理系统,美国也因此号称“基金的王国”。

在中国,从1998年至今,规范的基金业经过14年的发展,总体取得了不小成就,其间经历了起步期、低潮期、快速增长期和回归理性整固期等四个阶段,特别自2008年至今的整固期使得行业的弊端和风险充分暴露,引发了业内理性思考和制度创新的积极推动,制度建设正在向好的方向发展。

上周,公募基金总数突破了1000只,基金业进入“千基时代”。从第1只到第1000只,中国基金业初步完成了从量变到质变的过程,产品结构进一步优化,抵御单一市场风险的能力大大增强。目前,包括公募基金和专户投资在内的资产管理规模已突破

■ 记者观察 | Observation |

## 这是最坏的时代,这是最好的时代

证券时报记者 朱景锋

这是最坏的时代,这是最好的时代。”当一个行业正逼近拐点时,狄更斯的这句话显得更加耐人寻味。

从2008年至今,股市大幅下跌,基金投资者损失惨重,靠基金赚钱的理财梦彻底破碎。据Wind资讯统计显示,从2008年到2011年的4年时间里,基金投资者累计亏损1.0858万亿元。今年以来,股市虽然有所上涨,但是震荡剧烈,上证指数目前仍在2300点附近徘徊。对2007年入市的投资者来说,在坚守了5年之后仍然看不到解套的希望,毫无疑问,对他们来说,这是最糟糕的时期。

对基金公司来说,当前依然是困难重重。基金销售方面,除去沪深300交易型开放式指数基金(ETF)和短期理财债券基金之外,普通基金特别是偏股型基金销售跌入冰点,平均首发规模创历史新高。投资业绩方面,今年偏股基金总体上显著跑输市场,表现糟糕。渠道竞争方面,今年基金销售继续高密度发行态势,渠道费用居高不下,让中小公司和新公司承受着巨大的财务压力,不少新基金公司连续多年亏损,有些资本金濒临耗尽。因此,对不少基金公司来说,现在是最坏的时代。

这又是最好的时代。一方面,股市从最高的6124点下跌到目前的2300点,系统性风险已经大大降低,从价值投资和长期投资的角度看,目前无疑是最具吸引力的时期。这为艰难成立的新基金提供了赚钱的大概率机会,也给场外手拿充分现金的投资者提供了低点入市的良机。历史上看,每一次熊市中最深的时候,往往都是入市的绝佳时机。从2005年的998点,到2008年的1664点,在最血雨腥风的时候入市,往往获取的回报最高。对投资者来说,现在是最好的时代。

对基金业和基金公司来说,目前又何尝不是绝佳的发展机会?还记得熬过2005年之后行业的爆发式增长么?当时无论大公司、小公司,还是老公司、新公司,都获得了快速增长。当前,虽然短时间内很难再现类似2006年和2007年那样的大牛市行情,但股市在底部区域的判断已经得到大多数基金经理的认可,在投资者回报预期大幅降低的情况下,此时既是抢占理财产品蓝海、大力发展固定收益类产品的绝佳时期,又是前瞻性地布局权益类产品、迎接股市新上涨趋势的前夜。

沉舟侧畔千帆过,病树前头万木春”,在行业最低迷的时候,悲观者看到的是黑暗,乐观者则已经准备迎接光明。

上周,公募基金总数突破了1000只,中国基金业进入“千基时代”。

目前公募基金总管理份额已达2.7万亿份,专户理财管理份额为6000亿份,基金公司总管理规模已达3.3万亿份,而2007年最高点时基金总份额也只有2.23万亿份,即使不计算专户理财规模,公募基金目前管理份额也已经超过2007年高点;包括公募基金和专户理财在内的总管理规模已经突破3万亿大关,将很快超越2007年3.27万亿的历史最高水平。

3万亿元,很快将超过2007年的最高点,不少公司总管理份额和净值规模双双创历史新高。同时,基金业发展的内外部环境持续优化,行业发展出现了难得的发展机遇。

以上种种迹象表明,历经4年多调整,基金业如凤凰涅槃,即将迎来行业新一轮腾飞的拐点。

## 4年多整固期蜕变 总规模逼近历史高点

任何事物的发展都不可能是一帆风顺的,基金业在中国同样经历了曲折式的发展,从1998年至今明显经历了四个阶段——

从1998年到2000年的起步期,封闭式基金快速发展,基金业初步建成了投资研究、产品设计等业务体系,到2000年底基金总规模已达到846亿元;

从2001年到2005年,长达5年的漫漫熊市,基金业发展整体处于低速增长期,开放式基金的推出使得行业产品线不断完善,货币型、保本型和债券型基金发展迅速,受到市场追捧,到2005年年底,基金总管理规模达到4739亿元;

2006年到2007年连续2年大牛市将基金业推向爆发式增长,基金投资者户数和基金规模急剧增长,到2007年年底,基金总规模达到3.27万亿,约四分之一的家庭持有基金。

2008年至今,股市泡沫的破灭和金融危机的到来,使得基金全面进入大幅亏损状态,基金行业进入回归理性整固期,那些在2007年高点入市的投资者大幅被套,赚钱效应丧失,投资者对基金开始质疑甚至抛弃,基金销售一年比一年糟糕,渠道争夺战引发销售费用节节攀升,基金公司盈利状况一年下一个台阶,初步告别暴利。

在近4年多的行业调整期,基金公司面对困难选择了逆境突围,整个行业依然取得了可喜的变化。首先,基金公司管理总份额已经远远超过了2007年的最高点。据权威人士透露,目前公募基金总管理份额已达2.7万亿份,专户理财管理份额为6000亿份,基金公司总管理规模已达3.3万亿份,而2007年最高点时基金总份额也只有2.23万亿份,即使不计算专户理财规模,公募基金目前管理份额也已经超过2007年高点。

其次,更令人期待和鼓舞的是,基金公司总资产管理规模正在逼近2007年的高峰。据权威人士透露,目前无论是股票型还是固定收益类基金,几乎每天都保持净申购状态,包括公募基金和专户理财在内的总管理规模已经突破3万亿大关,将很快超越2007年3.27万亿的历史最高水平。实际上,目前已经有多家基金公司管理规模率先跨越了历史巅峰,不

断创出新高。而自2008年至今,上证指数下跌了近3000点,跌幅高达56%,在如此深幅度的调整下,基金业却即将迎来管理规模新高,这不能不说是一个奇迹。

在行业调整期老基金整体净赎回的情况下,新基金的高密度发行和专户理财的发展成为基金业总规模稳步增长的两大推动力。据Wind资讯统计,从2008年至今4年多时间,基金公司共发行设立新基金多达663只,首发募集总规模为1.3455万亿份,虽然这些新基金在开放申购后份额均剧烈缩水,但总体而言,仍为基金业带来了数千亿份的规模贡献,大大抵消了老基金赎回带来的压力。另一方面,从2008年开始,基金专户理财业务开闸,基金公司开始公募与私募两条腿走路时代,虽然经历了较大波折,但专户理财业务总体取得了一定突破,总管理份额已经达到6000亿份,成为行业调整期的一大亮点。

## 告别“基独大” 基金产品结构大幅优化

从第1只到第1000只,从基金总份额不断创新高到总管理规模逼近顶峰,这绝不是基金数量的简单增长和规模的机械累加,4年多的调整期带来的最大变化是,基金业正在告别股票方向基金长期“一股”独大的失衡局面,迎来理财产品多元化、固定收益产品大发展的全新时期。这是基金业质的变化和飞跃:一个结构合理、产品类型丰富的基金业更能满足投资者的多样需求,更有利于行业抵御单一市场特别是股市风险带来的巨大波动,从而走得更加稳健。

在2007年,股市巨大的赚钱效应使得无论是基金公司还是投资者对股票方向基金趋之若鹜,股票方向基金成为市场的绝对主导,偏股基金“基独大”的状况在2007年底达到了顶峰。据Wind资讯统计显示,截至2007年年底,包括股票型、混合型、封闭式和合格境内机构投资者(QDII)在内的股票方向基金共达到282只,占基金总数的81.5%,这四大类偏股基金总净值规模达到3.087万亿元,占基金总管理规模的94.24%;债券型、货币型和保本型等三大类低风险基金只有1886亿份,占比只有5.76%,特别是债券型基金规模只有633亿元,占比不到全行业的2%。

这种“基独大”的严重失衡的产品结构在当时就已经引起了监管层和专业人士的警惕,时任证监会主席尚福林在当年的全国证券期货监管工作会议上曾指出,随着股市的繁荣,我们面临着一个重大问题,股票方向基金在基金行业的比重已经达到90%左右,基金行业的产品结构过于

单一,90%左右的资金集中在股票方向基金上,不利于债券基金、货币市场基金的均衡协调发展。时任央行副行长吴晓灵也指出,股票型的投资资金过多,容易堆积风险。她认为,更应该发展货币市场基金和偏债型基金,这样将更有利于基金的稳健发展。她特别指出:由于股票市场市场发展得比较好,很多基金放弃了债券型为主的取向,大部分都转向股票型。而股票型基金风险较大,如果把握不好,会对基金市场的发展带来负面影响。我认为投资基金更多应该是发展货币市场基金和偏债型的基金,这将更有利于基金行业的稳健发展。”

但是,股市的喧嚣和对短期利益的疯狂追逐已经难以听到理性的声音。随后2008年的暴跌,基金行业规模急剧缩水,“基独大”的风险大面积爆发,深深损害了广大投资者的切身利益,最终导致股票型基金销售的长期低迷,对行业声誉造成了极大破坏。

2008年与股市走熊形成鲜明对比的是,债券市场迎来一波大级别牛市行情,由此宣告债券型基金的大发展时代来临。2008年债券型基金募集份额达到1037.82亿份,占当年新基金募集总额的61.54%。到当年年底,债券型基金资产规模已经大幅升至基金总规模的9.46%,货币市场基金规模在当年也暴增了2780亿份,市场占比达到20.07%,再加上保本基金,三大类低风险基金合计市场占比达到30.27%,股票方向基金占比下滑到不足七成,“基独大”的局面大大改观。

近几年来,随着基金公司纷纷发行低风险产品,以债券型基金为主要类型的固定收益类基金保持了稳定增长。截至目前,债券型、保本型和货币市场基金三大类低风险基金总体市场份额占比达到27.5%,而且这种增长的趋势仍在持续,固定收益类基金迎来发展的大好时机,将大大改变行业“一股”独大的局面。基金行业产品结构大幅度优化,能更好地满足投资者多样化的理财需求。

## 市场环境日益优化 基金业迎来难得发展机遇

当前,基金业面临的内外部环境出现了越来越有利于行业发展的趋势,从基础市场的大幅治理和规范,到投资者和基金公司的日益理性和成熟,再到养老金、社保以及保险资金等长期资金投资模式的变革,以及对相关金融产品的规范和清理等,这一方面使得基金业生存尚福林在当年的全国证券期货监管工作会议上曾指出,随着股市的繁荣,我们面临着一个重大问题,股票方向基金在基金行业的比重已经达到90%左右,基金行业的产品结构过于

经理利益一致性问题。在理财多元化时代,公募基金要有危机意识,要解放思想,改革现行的基金管理制度,特别是要解决基金持有人和基金经理利益一致性的问题,即建立基金持有人与基金经理两者风险共担、收益共享的基金管理制度。

目前,基金业制度创新的重中之重即《基金法》的修改已经进入实质阶段,修改草案将于本月底提交全国人大常委会审议。实际上,自去年以来,制度上的创新已经开始,5%以内的股权激励、固定管理费的松动、种子基金的即将推出等,都在朝着解决利益一致性的方向发展。未来随着新基金法的实施,束缚基金行业发展的众多制度瓶颈和障碍将得到极大突破,这是

出了一系列大刀阔斧的改革措施,已初见成效,对塑造有价值的资本市场起到了较大推动作用。对基金经理来说,股市的日益规范使得基于基本面研究的价值投资越来越有用武之地。债券市场在近年来也取得了长足发展,为固定收益类基金的发展奠定了坚实的基础。股指期货、融资融券等金融创新的推出增加了基金风险管理的工具,对专户理财而言,投资对象已经拓展到商品期货。可投资产品的丰富为基金公司的多元化发展和特色经营提供了契机。

经过了熊市洗礼,投资者和基金公司越来越理性和成熟。监管层一权威人士日前就指出:原来不涨100%不叫挣钱,现在有6%的收益就很好卖,8%到10%就会疯抢,理财产品对投资者预期影响明显,这一改变对我们开拓市场非常难得。”不仅投资者在成长,基金公司也注重根据自身的能力打造有特色的产品,在投资、产品设计、客服等方面更加注重投资者绝对回报,投资者利益第一”的意识开始得到落实。

机构资金委托基金公司入市正在成为可能。上周有媒体报道,证监会和保监会表示将更大力度支持长期资金入市,规模庞大的保险资金有望委托基金公司管理,这将大大拓展基金公司专户理财业务的空间。另外,美国的401(K)计划让美国基金业获得了长足的发展,并成为全球基金业的王者。借鉴美国成功经验,当前证监会已经启动中国版401(K)的研究工作,广东省1000亿养老金委托社保基金理事会运作管理也拉开了地方社保委托运作的序幕。这些长期资金纷纷入市有望为基金公司带来新的增长点。

经过30余年经济快速增长,我国居民积累了巨额财富,从成功的企业家到广大普通百姓,都存在着这样那样的理财需求。据统计,截至去年底,居民金融资产共计49.5万亿,基金只占3.6%。与过去几年银行理财产品、保险资金、信托产品大幅增长相比,公募基金的增长显得十分缓慢。自去年以来,银监会开始规范银行理财产品,超短期理财产品被叫停,基金公司迅速占领了这一市场空白,华安和汇添富的一个月滚动运作的短期理财产品发行合计募得426亿元的天量。这也让基金业真实地感受到了投资者迫切的理财需求。这也显示出,基金业只要找到投资者需求并推出相应的产品,就能迅速占领市场。庞大的理财需求是基金业长期发展的持续动力。

不仅仅公募业务和专户业务发展前景广阔,国际业务也正在全力推进,目前已经有多家基金公司的香港子公司发行产品,去年底以来人民币合格境外机构投资者(RQFII)的推出使得基金公司有利于发挥内地投资专长,开拓香港理财市场。另外,国内资本市场也在加速向外资开放,合格境外机构投资者(QFII)资格审批速度大大加快,QFII的大量进入为基金公司投顾业务提供了增长机会。

可见,无论是公募业务,还是以专户理财为主的私募业务以及国际业务,市场环境越来越有利于基金业的快速发展。作为资产管理行业信息最透明、管理最规范、最名正言顺的公募基金业,没有理由不好好把握难得的发展机遇,实现行业新的腾飞。

【数读】

# 十四年 逾千基



数据来源:Wind资讯 朱景锋/制表 张洁/制图

基金业要想真正实现腾飞还须抓紧做两件大事

# 制度创新+人才梯队建设

证券时报记者 朱景锋

虽然基金业存在着广阔的发展前景,但权威人士指出,目前基金行业的发展状况和自身的投资服务能力同社会的理财需求还存在很大差距。因此,在新一轮腾飞前夜,基金业应该练好内功,提升管理能力,最紧迫的是制度创新和人才梯队建设两件大事,重塑投资者对基金行业的信心,才能以良好的回报吸引投资者。

研究美国基金业的人士会发现,一个富有弹性的制度是美国基金业摆脱危机走向繁荣的重要保证。制度创新是行业得以健康发展的根本,华夏基金前总经理范勇宏认为,在

中国基金业发展的历程中,每一次制度上的规范和创新,都为行业发展带来契机。从《证券投资基金管理暂行办法》出台到《证券投资基金法》颁布,基金公司得以规范发展;《开放式基金试点办法》则开创了开放式基金时代。此外,还有合格境内机构投资者(QDII)基金、企业年金、特定账户管理等多项业务的推进和开展。每一次“放松管制”,都会带来行业发展的机会。但是,这些创新始终停留在一个产品、投资、业务这些表层问题。时至今日,到了一个对更深层次的公司治理制度进行反思的关键时刻。

范勇宏认为,目前基金业制度上的瓶颈是如何实现持有人、基金

经理利益一致性问题。在理财多元化时代,公募基金要有危机意识,要解放思想,改革现行的基金管理制度,特别是要解决基金持有人和基金经理利益一致性的问题,即建立基金持有人与基金经理两者风险共担、收益共享的基金管理制度。

目前,基金业制度创新的重中之重即《基金法》的修改已经进入实质阶段,修改草案将于本月底提交全国人大常委会审议。实际上,自去年以来,制度上的创新已经开始,5%以内的股权激励、固定管理费的松动、种子基金的即将推出等,都在朝着解决利益一致性的方向发展。未来随着新基金法的实施,束缚基金行业发展的众多制度瓶颈和障碍将得到极大突破,这是

保持基金行业健康发展的关键所在。

其次,在一个富有弹性、放松了管制的制度环境下,基金公司需要依靠新的制度优势,采取合理科学的激励措施,加快打造高水平的投研团队和投资者服务团队。近年来,基金行业流失了大量优秀的投资人才和高级管理人才,对相关公司和行业造成了较大影响,也令投资者对基金行业的信心受到打击。基金行业根本上是人的事业,“以人为本”才能充分发挥投研人员的积极性,最大程度地为投资者创造优异的业绩,彰显出基金业专家理财的优势,最终树立行业的良好声誉,从而重新赢得投资者的信任,实现投资者、基金经理、管理层、基金公司等多方共赢的局面。