

创新发展中的中国证券投资基金业(6)——基金投资者篇

# 风雨14年 基金投资者且行且思且进

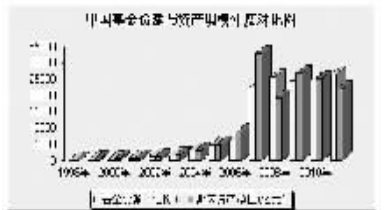
证券投资基金指一种利益共享、风险共担的集合证券投资方式，即通过发行基金单位，集中投资者的资金，由基金托管人托管，由基金管理人管理和运用资金，从事股票、债券等金融工具投资。基金提供了一条低成本、高效率的途径，使广大投资者特别是资金有限的小投资者，能够参与到资本市场中来，并分享基金发展的成果。在过往的14年中，随着投资者自身财富的增长，其对投资的需求日益增加，而市场的变化发展，也让普通老百姓逐渐意识到合理健康理财的重要性。由于投资基金比个人炒股方式更为先进，证券投资基金逐步成为中国百姓最认同的投资品种。

## 调查—— 百姓连续第五年 最热衷投资基金

2012年3月7日，央视财经频道以“CCTV经济生活大调查发布日”的形式，面向全社会独家发布《CCTV2011—2012经济生活大调查》调查结果。调查结果显示，投资排在第一位的是基金，2012年有43.5%的受访者在首选的三个投资项目里选择了基金，这已经是基金连续第五年成为中国百姓最热衷的投资品种。紧随其后的是黄金（占比37.62%）和国债（占比35.37%），股票则从2011年的第二位下跌至第六位。

伴随着风雨，基金业总体发展速度较快，在我国资本市场中占据了举足轻重的地位。天相统计数据显示，截至2012年一季度末，我国证券投资基金资产管理规模为2.21万亿（含联接基金），与去年底2.19万亿元的规模相比，增长了0.91%；与1998年107.42亿元规模相比增加了204.73倍。并且，早在2006年我国证券投资基金资产管理规模就已达5000亿元，是美国基金业发展70年后才达到的水平。也就是说，中国用9年时间走完了美国基金业发展的70年路程。

截至2012年3月31日，我国共有72家基金管理公司，其中67家基金管理公司管理着956只公募基金，基金总份额2.63万亿份，总资产2.21万亿元，国内基金的有效账户数也已超过6000万户。



从上图可见，随着2007年A股创出历史新高，证券投资基金达到前所未有的繁荣，总份额与资产管理规模均同比数倍增长；2008年以来，虽然A股出现调整，但基金份额依然保持在2.6万亿份的高水平。这也说明，基金净值虽有不同程度的浮动，但基金持有人所持份额并未因市场变动而减少。

Wind数据显示，截至2011年底，证券投资基金份额持有人户数达9123.66万户。其中，机构投资者持有份额6258.65亿份，占比24%，个人投资者持有份额19820.31亿份，占比76%。即目前个人投资者与机构投资者持有基金份额比例约为3:1。

从2005年到2007年，我国证券投资基金份额持有人结构中个人比例大幅上升。统计显示，2005年个人投资者份额占比仅有52%，但2007年中报这一比例已经飙升至86%。在偏股型基金当中，这一比例高达90%。

相比之下，海外成熟市场基金投资者也以普通家庭为主，但资金则来源于具有长期持有特点的退休资金。

在近百年的发展过程中，美国基金业已经成为一个高度竞争并不断创新的行业。据美国投资公司协会(ICI)统计，截至2011年底，美国有约660家基金管理公司管理着12.968万亿美元的共同基金。美国基金业管理着大约20%的美国家庭金融资产，美国共同基金大约40%的份额由退休资金持有，其中雇主发起的退休计划和来源于401k的退休计

划大约各占一半。

在投资者需求驱动下，基金公司从以产品为导向，逐步向以投资者为导向进行转变，在产品设计、客户服务等方面开始注重投资者的实际需求。我们可从美国基金公司的经验获取一些启示：首先基金公司非常重视基金的长期业绩，只有长期稳定的业绩才能从根本上带来基金管理规模长期健康的增长；其次，基金公司根据自身特点找准定位和产品策略，比如具有规模优势的基金公司在成本控制和费用降低下足工夫，而对于无法硬拼成本的小规模基金公司或者以主动性基金为导向的基金公司则可以通过产品创新和服务创新，为投资者提供业绩优秀的基金产品；最后，基金公司还可考虑长期的品牌建设，提高品牌影响力和认可度，提升客户的认知度和忠诚度。归根结底，基金公司长期发展一定是建立在把投资者的长期利益放在首位的基础上。

可以说，正是广大投资者推动着基金产品的不断创新、基金行业服务的不断改善，以及整个基金业的健康、快速发展。

## 投资—— 购买前 要确定合理预期

恰当地理解理财的目标，可让资金的使用更有效率，以帮助我们实现收益目标。14年间，年轻的中国资本市场跌宕起伏，基金投资者在这岁月蹉跎间经历了从初识到认知的蜕变，期间投资者教育服务不可小觑。南方基金管理公司客服人员讲述了他们工作中经常遇到的问题。

“在服务中，我们经常会遇到客户提出的关心是否会亏损的问题，比如怎样投资才不会亏损？最近，手头上有点余钱，计划进行投资的小青年李先洲，他通过客服通道联系上我们的理财专员，询问‘怎样将小钱投资出去不会亏，或者亏损最小’，‘怎样使投资的钱变得更多’等类似问题。沟通中，我们理财专员了解到他应该是一位有固定收入的年轻投资者，具有一定的风险承受能力，但是对于基金理财几乎没有任何认识，‘只想到赚，没考虑或意识到会亏的风险’是很多初涉基金业的投资者通病。”

故而，其投资教育应当从风险意识抓起，明晰收益与风险的共生性。在专家的眼中，李先洲其实是众多投资者的代表。

李先洲和南方基金客服代表经过近半小时的对话沟通，对于理财投资有了较明晰的认识，购买基金是其资产配置的一部分，不能将所有资产投资到基金；另外，资产配置会从低风险货币基金开始，逐步了解基金投资的流程，在接下来的时间内李先洲会考虑一下自己的理财目标和确定一下自己到底能承受多大的风险，为后面的投资规划做准备。路漫漫其修远兮”，对于年轻的李先洲来说，理财之路才刚刚开始。

博时基金管理公司一员工向记者讲述了一则故事：已过而立之年的黄先生在几年前喜得贵子，开心之余夫妇俩不免要为孩子未来的教育未雨绸缪，黄先生想起了经常咨询基金业务的博时一线通，便将自己的这个困惑与博时的理财顾问进行了沟通，理财顾问详细了解黄先生的需求后，向黄先生介绍了基金定投——这种适合长期理财的投资方式。黄先生仅需确定自己每月可以用于投资的资金（简单来说就是每月收入减去日常支出），与销售机构签订相关协议后，定期投资约定的基金。在理财顾问的指导下，黄先生根据自己风险承受能力进行了资产配置，选择了3只基金产品，在风险与收益之间达到平衡。如今三四年过去了，黄先生依旧在坚持着这些定投，孩子越来越大，看看自己的基金定投也有了效果感到很欣慰。

摩根士丹利华鑫基金管理公司副总经理秦红在投资者心理方面做了很多研究，她认为，投资的好坏至少需要收益、风险、时间”三个视角来进行分析，单从任何一个视角或两个视角来看待投资都容易产生偏颇。但是，一般的判断往往不会来自于三个视角，因其平衡起来过于困难，使



翟超/制图

我们的结论不够清晰，人们往往用某个时期的收益数据作为判断的标准，这样简明而有吸引力。风险与收益合到一起，让我们的判断变得困难，同时，这种完全数学化的判断与个人的感知又相去甚远。

投资基金不过十多年的历史，对基金性质的认识、理念的建立、方法的运用，确实需要正确引导。投资者教育，至少要从视角、分析方法、代表性词汇、传播方法四个方面来考虑，才能够使投资者教育以投资专业为出发点，以市场现实为基础，在投资者感知深入的过程中，运用决策、传播的专业性，提高深入的效率与效果，有效达成投资者教育的目的。这样才构成一个有效达成投资者教育目的的过程。”秦红认为，“做好投资者教育，会让基金的持有人更加理性。这种理性会是以长期投资、价值选择、资产配置为基础，这样的持有人会降低基金中客户资金进出的流动性成本，让基金经理可以专心地控制市场风险、更好地追求投资回报。”

## 引导—— 选基不求高收益但求最合适

有人说，挑选基金就像在《非诚勿扰》的舞台上寻找自己的“心动女孩”，家世（公司背景）、个性（产品类型）、相貌（业绩表现）、身材（资产规模），一个都不能少。

在《非诚勿扰》的舞台上，理解与信任是被提及最多的相处之道，其实，基金理财又何尝不是如此。我们之所以选择基金，看重的正是其专业的投资能力。既然如此，何不保持一份平和的心态，将股市的起起落落交由基金经理去应对，自己耐心地守候着基金成长。”银华基金管理公司表示，基金追求的是长期稳健的收益，追涨杀跌的波段操作乃是基金投资的大忌，其结果只能是在大盛的起起落落中与基金最大化收益失之交臂。

有基民就调侃称正是依照这样的标准，选择了某只基金——论“家世”，她由国内著名的基金管理公司创建，可谓“系出名门、大家闺秀”；论个性，该基金力求实现基金资产的长期稳定增值，堪称“沉稳贤淑、大方端庄”；论相貌，该基金去年收益率排名靠前，被评选为“XXX年度股票型明星基金”，可谓“光艳靓丽、风华绝代”；论身材，该公司为保证持有人最大利益，坚持将基金规模控制在合理区间内，堪称“增一分则肥，减一分则瘦”。正是这些原因令我“一见钟情”，将该基金纳入我的“心动基金”。

国泰基金管理公司的销售员小梁向记者讲述了一则“慢车”换成“快车”的故事。

家住上海浦东新区的王珍秀大妈，已近年花甲，在去年年初用退休资金20000元购买了股票型基金，到年底已经亏损了近20%。王大妈心里着急，但又不知道该怎么办。恰好国泰基金在家门口附近的银行网点开展基金诊断，销售员小梁先给王大妈做了风险偏好测试，然后告诉王大妈要根据自己的风险偏好和承受能力选择适合的基金产品，比如王大妈的测试结果是保守型投资者，那么适合王大妈的基金产品组合应该以固定收益产品为主，配置较少比例的偏股型产品。而在选择产品时，也要根据基金公司的投资背景、基金的过往

业绩、基金经理、持仓结构等判断和选择。因此，小梁建议王大妈做配置调整，把60%资产转入债券型基金，20%转入货币市场基金，剩下20%转换成另一只业绩稳定的偏股型基金。小梁打比喻说，这就好比“换车”，要想尽快到达目的地，就要把“慢车”换成“快车”。

购买基金要因人而异，不宜盲目跟风，不求高收益，但求最合适。

银华基金一销售人员则给记者绘声绘色地讲述了一则山东籍农民兄弟买基金的小故事：赵建国进城打工，在公司领导推荐下定投了几只基金产品，几年间颇有收获。回乡后，同村人都将其当作村里的理财高手，常来找他喝茶聊天，成为当地名人。

我们一般是给他们三点建议：一是要有好的投资心态，不要抱有一夜暴富的想法；二是选择一家值得信赖的基金管理公司，然后根据个人的风险偏好，选择合适的基金或基金组合；三是用闲钱投资，长期持有基金。当然，对农民兄弟来说，这些道理似乎有些抽象和枯燥，但我用他们的山东家乡话讲出来，穿插一些形象生动的比喻，他们很容易领悟。而他们最喜欢的就是让我推荐买哪只基金了。我常常推荐一些风险比较小的混合基金和债券基金，对于那些风险承受能力比较高的农民兄弟，我一般推荐他们买偏股基金。”

专家对此认为，购买基金的风险比直接购买股票的风险要小，主要由于基金是分散投资，不会出现受单只股票价格巨幅波动而遭受很大损失的情况。但是基金投资股票、基金、债券、存款等，波动性和整个市场的趋势息息相关，尤其是经历了这些年的行情，投资者在购买基金时，需要做好充分的准备。

## 服务—— 让持有人充分信任基金

保护好投资者，做好投资者服务，会让基金持有人更加理性，从而降低基金中的客户资金进出的流动性成本。

在基金业超常规发展的背后，中国基金持有人的基金投资理念也发生积极变化。尤其是随着投资者服务的开展，理性投资人越来越多，基金公司的投资者教育服务的内涵也在不断提升。

年轻漂亮且思想活跃的王佳莱是一位高科技公司的工作人员，2007年在公司同事的介绍下入市投资股票，一波上涨行情之后她收获颇丰；2008年二季度开始，市场瞬息转变，一开始王佳莱没有采取止损措施，而是抱着侥幸的心理期待市场继续上升，但偏偏遇上了全球性的金融危机，导致她的整体亏损很大。2008年下半年她多次致电南方基金的客服，“投诉”基金业绩。通过多次沟通，王佳莱决定在2008年底开始逢低定投南方绩优，以摊薄之前高点买入的成本。而在2009年3月份南方300基金发行时又以面值认购，最高时候达到近40%收益，基本上实现了整体投资的盈亏平衡。

在质疑、接受、再选择到慢慢信任，王佳莱在投资上也更为坦然理性。虽然相比前期最高收益还有一定差距，但是王佳莱整体的投资收益已超越市场平均水平。

通过这个案例，南方基金一销售人员告诉记者，其实王佳莱并非真的

是投诉产品业绩，而是在经历过股票大涨带来的投资回报，与基金理财造成的资产亏损间巨大的落差，可能心理上一时无法接受。回顾那段艰难的时期，有这样需求的投资者不在少数，客户服务部针对这个需求，日常服务中将类似案例通过例会分享，让服务人员面对不同性格客户，选用恰当的技巧和方式，在服务过程中给客户安抚和理财引导。也正是在2008年，客服部专门成立外拨服务团队，在市场不景气的行情下，主动外呼关怀客户，了解客户的需求。

另据华富基金管理公司介绍，2011年，“华富理财长征路”活动在全国15个省，45个城市举办了63场现场交流活动。虽然全年市场低迷，但参加的投资者几乎场场爆满。足见，投资者很希望能与基金公司进行沟通交流，了解自己的投资情况，希望专业人士指导自己投资基金。从曾经的一味质疑，到主动参与基金公司的活动，也说明基金投资者理性认识市场和产品方面有了很大变化。

易方达基金管理公司则向记者介绍了一位成功投资者的亲身实践。今年42岁的周艳秋女士，从2002年即开始投资易方达旗下基金平稳增长，随后又在平稳增长、价值精选及价值增长3只基金间相互转换，10年间累计盈利已超400%。周艳秋在与其他投资者分享自己的基金投资经验时表示，基金投资的关键在于准确选择：首先要“选对公司”，所选择的基金公司应比较能够保证基金业绩的持续稳定；其次要“选准基金”，刚开始接触基金时不了解，只关注基金的业绩，哪只基金飘红就买哪只，后来发现不能这样的。”现在，周女士选基金会更多关注这只基金的特点，大量浏览相关信息，然后选择自己适合的、自己信任的基金。

除了长期持有的坚持之外，周女士还有另外一个秘诀，就是换基金时多用转换技巧，在同一公司旗下做转换可以节省交易费用，而且大公司旗下产品线较全、好产品较多，她可以根据不同基金的不同特点、不同市场环境下基金的不同表现来挑选转换对象，周女士觉得“目前看来自己过往操作还是比较成功的”。

兴业全球基金管理公司客户服务部的孙燕向记者讲述了“兴业迷”胡桂香阿姨的故事。胡桂香是一位年届六旬的退休教师，10年间先后多次参加了兴业全球基金的理财交流活动。她投资兴业全球基金的理财交流活动。她投资兴业全球基金偏股基金在经历了2007年大起和2008年的大落后依然非常理性、成熟。孙燕仍然清楚地记得每一个细节：胡阿姨拉着我的手讲了半天的‘理财经’，聊下来才发现，她竟然是一位非常理性以及成熟的投资者，不会简单地用短期业绩来衡量基金的好坏，即便是2008年账户盈余大有缩水，胡阿姨仍将浓浓的信赖传达给我们。”胡阿姨讲，更多的是去关注到一家基金公司的教研团队的稳定性，关注到基金公司的企业文化，关注到基金经理认真负责的工作态度。”

## 监管—— 多管齐下保护基金投资者

只有通过全方位的市场建设与重视、落实，投资者利益的保护才会及时、有效和多层面的健康运行。经验证明，投资者保护机制是证券

市场的稳定器，是强化投资者信心的重要保障。在基金业，监管机构以深化投资者保护为主线，不断拓宽工作思路，其成效不但为投资者津津乐道，也为基金业的健康发展护航。

中国证监会基金监管部相关领导近日表示，市场处于弱势情况下，基金持有人亏损比较严重，下一步需要从制度监管等方面加大对基金持有人保护力度。一是积极推动《证券投资基金法》的修改，为基金行业创新发展提供法律保障，积极推动基金公司向现代资产管理机构转型。同时，以《证券投资基金法》修订为契机，引导私募基金阳光化、规范化发展。二是加大力度培育机构投资者，积极鼓励企业年金、保险资金扩大入市规模，积极推动养老金、住房公积金等长期资金入市；适当加快审批合格境外机构投资者的步伐，逐步优化机构投资者外部环境，研究符合机构投资者的产品和交易方式；加快推出针对机构投资者的税收优惠政策，鼓励长期投资。三是放管制，给予市场更多发展和创新空间。四是继续强化监管，严守三条底线。加强对基金公司投资管理人员约束，保障投资者合法权益；研究推进基金公司综合评价工作，在确保行业合规诚信经营的同时，引导行业做优做强。

另据记者了解，针对“炒新”带来的非理性盈利预期，中国证监会基金监管部制定了相关规则：基金公司在参与新股询价、新股申购方面始终坚持基金份额持有人利益优先原则，要理性合规、勤勉尽责，严禁非理性报价以及在报价申购过程中有任何利益冲突行为。

中国证券投资基金年鉴编委会执行主任王连洲，在2011基金营销拓展研讨会暨基金营销十年高峰论坛”上指出，基金运作根本宗旨是保护投资者的利益，基金公司应该切实贯彻“把合适的产品卖给合适的人”这一原则，真正体现“专家理财”能力与水平，应以周到热诚的专业服务，吸引投资者，感动投资者。

此外，监管机构各方在投资者保护方面纷纷亮剑。

今年4月18日，在上海证监局的指导下，上海市基金同业公会主办了2012上海基金业投资者保护产品发布会”，会议认为，“合规及遵守契约，是对基金持有人利益最基本、最直接的保护；创造优良的长期投资业绩，是对持有人利益最重要、最实际的保护；保证披露信息的真实性、准确性和完整性，提升信息披露质量，是对持有人利益最主动、最充分的保护。”

已于去年11月底正式上线的中国证券投资基金业协会投资者保护网基金频道，以独立第三方视角，对基金信息进行全面、详尽的披露，考虑到投资者面对海量数据、复杂信息可能会出现困惑、无所适从的问题，利用信息化手段将数据用各种图形进行展示，并提供文本及图形的便捷免费下载，以达到把对于普通投资者来说晦涩难懂的数据变成“有用的”、“会说话”的信息的功效。此外，增加风险测评的功能，是为了帮助投资者认识自身的投资风险，加强投资者利益的保护。

今年3月初正式上线的中国证监会基金部综合监管系统，以量化分析的方式对基金投资交易的结果进行主动核查并对异常进行预警，实现了针对基金公平交易行为的电子化监管，有效防止不公平交易和利益输送行为的发生，规范基金投资行为，维护基金持有人利益。

今年以来，中国证监会投资者保护局牵头研究金融消费者权益保护工作，并于日前汇编整理了《近期投资者关注热点50问》。5月29日开始通过中国证监会网站“投资者保护”频道发布，旨在进一步增强广大投资者（包括基金投资者）对资本市场改革发展的认识和对市场关注问题的正确理解，提高行业服务水平和投资者的自我保护能力，培育健康的市场生态和投资文化。

而刚刚成立的中国证券投资基金业协会，承担着基金业自律管理的职责，工作任务将更重要。

通过市场观察与现实运行来看，有专家认为，多管齐下，全方位保护投资者利益应成为市场建设之本，只有通过全方位的市场建设，重视并加强落实，投资者利益的保护工作才能及时、有效和多层面地推进。

（证券日报记者 赵学毅 马薪婷 隋文靖 陈霖）