

非银行金融

行业快报

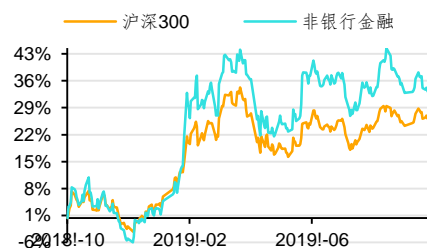
公募基金投顾试点快评

投资要点

- ◆ **事件：**近日证监会发布《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问业务试点工作的通知》，易方达、嘉实、华夏、南方、中欧等已经申请试点并完成备案，标志着我国公募基金投顾业务试点落地。我们对此简评如下：
- ◆ **颠覆传统基金销售模式？**传统基金销售模式（直销+代销）带有明显的卖方属性，基金投顾的出现改变以往“产品销售（规模）导向”模式，继而以“客户利益”为导向。基金投顾与客户建立全权委托关系，代为决策买卖品种、数量和时间。以投资顾问费代替销售费用和尾随佣金，切入原先的客户与基金-渠道构成的利益分配机制中，对传统的基金代销无疑是极大的挑战。但值得注意的是，基金投顾的独立性十分重要，海外经验一般为从雇佣制走向加盟制，基金投顾为客户提供组合策略，引导客户长期投资、理性配置。
- ◆ **对证券公司影响：**基金投顾的出现显然也会影响到证券公司的基金代销业务，由于基金投顾收入和客户长期资产组合收益挂钩，这将使得部分券商基金代销的客户分流至基金投顾下、也对证券公司基金研究能力以及财富管理业务提出了新的挑战。但同时，若投顾模式进展超预期，也会分流银行零售和私行条线客户。实际上最终对金融机构的财富管理能力有了更高的要求。
- ◆ **我们的思考：**1) 局限性大：试点机构设置高门槛（基金销售机构非货基保有量不低于100亿元；设立子公司开展基金投顾业务的机构还得满足客户数量达到1亿人）；投顾账户组合受公司投委会集中统一决策，自主性降低，效率低而且可能过于中规中矩。2) 公募 FOF 业务何去何从：基金投顾从业务模式上来看和 FOF 相似，未来基金投顾和 FOF 的关系如何定位、两者是否存在客户资源争抢还需进一步观察。3) 长期看基金投顾的独立度与专业度提升下，伴随着投资者理念的转变，独立的第三方投资顾问平台将得以孕育。同时基金投顾业务模式也给众多中小券商提供了发展的契机。我们认为基金投顾较强的独立性和专业性是长远发展的前提和必要条件。
- ◆ **风险提示：**监管政策变化、基金投顾独立性较低、投资者观念转变较慢

 投资评级 **领先大市-A 维持**

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-2.16	-2.93	7.18
绝对收益	-0.25	-1.06	34.80

分析师

崔晓雁

 SAC 执业证书编号：S0910519020001
 021-20377098

报告联系人

范清林

 fanqinglin1@huajinsec.com
 021-20377065

相关报告

- 保险：家庭人身保障保险配置策略探讨 2019-10-22
- 保险：9月寿险保费同比+8.67%，产险保费同比+8.53% 2019-10-21
- 证券：预期上市券商 Q1-Q3 净利润平均同比+67% 2019-10-20
- 证券：证券行业深度分析 2019-10-10
- 保险：8月寿险保费同比+7.49%，产险保费同比+11.16% 2019-09-18

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

崔晓雁声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.com