

2013 年 8 月 16 日

互联网基金销售成功需要专业服务

首席分析师：姜静
SAC 执业证书编号：S0850511030001
loujing@htsec.com
021-23219450

2003 年，中国基金网上交易开始起步。伴随基金行业和互联网应用的发展，投资者对网上交易基金的认同度不断提高，特别是近期支付宝与天弘基金合作的“余额宝”规模迅速膨胀，使人们对互联网的威力有了更进一步的认知，也促使“互联网金融”成为当下最热门的话题。阿里运用互联网成就了“淘宝”、“天猫”网上商品交易帝国。近期“余额宝”的成功再次点燃了人们对“网上基金销售”的热情，辉煌能否延续到货币之外的其他类型基金？笔者认为不一定能简单复制，还需要一定的条件。

1. 美国家庭较少通过互联网直接投资

互联网的确给基金销售提供了一种方便快捷的通道，特别是对货币基金这种相对活期存款有明显优势的简单基金来说，网络销售的传播速度是非常快的。我们也相信随着互联网发展，网络销售在非货币基金销售中的市场份额也会不断提升，但并非“一网通天下”。我们先来看看美国基金投资者的一组数据。美国 ICI 最新（2012 年）调查数据显示，虽然拥有共同基金的家庭 86% 以上都会通过网络实现理财目标，但多数都是通过了解投资信息以及接收各类账单，只有 21% 的人会选择在网络完成投资买卖，但在这些群体中，85% 会购买非投资型的商品。

表 1 美国家庭使用互联网进行理财活动的比例

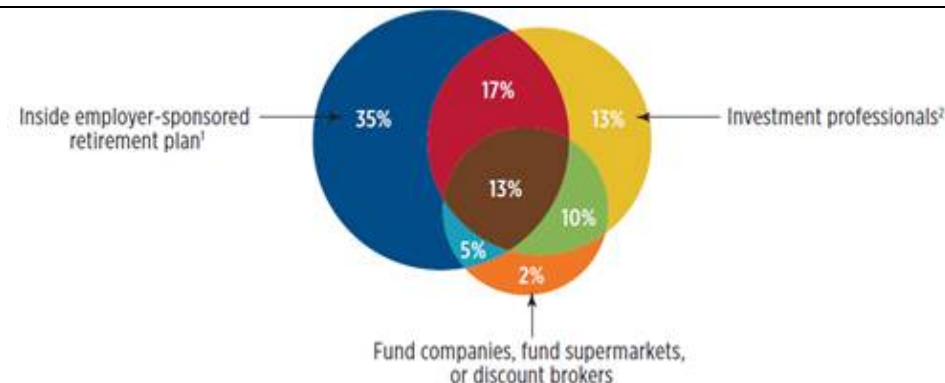
	Households owning mutual funds	Households not owning mutual funds
Accessed email	93	85
Used Internet for a financial purpose (total)	86	60
Accessed any type of financial account, such as bank or investment accounts	81	55
Obtained investment information	56	21
Bought or sold investments online	21	13
Used Internet for a nonfinancial purpose (total)	92	78
Obtained information about products and services other than investments	83	65
Bought or sold something other than investments online	85	63

资料来源：www.ici.org

注：调查时间是 2012 年 5 月，调查时间区间是在过去 12 个月内是否有以上使用互联网的事件

为什么美国基金持有人多数会选择在网上购买商品而较少在网上投资呢？看看美国基金持有人购买基金的方式也许就会清楚原因了。2012 年 ICI 的数据显示美国 65% 以上的投资者会在退休计划之外主动购买基金，其中 80%（53%/65%）以上的基金投资者在做出买卖基金决策时使用专业投资咨询服务，接近 50%（30%/65%）的基金投资者只通过专业投资咨询买卖基金。这是因为基金是一种复杂的金融产品，其本身与传统商品有很大的差别，一方面交易金额远远高于传统商品，投资者相对更谨慎。另一方面是因为投资者对普通商品的选择相对明确，喜欢什么款式，买什么牌子都有一定的偏好，不需要太多服务就能快速完成买卖，而对投资者对基金的选择是困惑的，对基金管理人和证券市场缺乏了解，更多需求专业服务的指导才能完成投资。

图 1 5 成以上美国家庭通过专业投资机构购买基金



资料来源: www.ici.org

2. 美国成功销售机构历经从通道到服务的转型

事实上,在“余额宝”之前,基金网上销售就已经在银行、券商代销渠道以及基金公司直销渠道展开,但占比并不高。这也与我们目前的销售渠道并没有提供好的网上增值服务有关。我们认为未来基金销售市场究竟是线上主导,还是线下主导,究竟是银行主导,还是第三方销售机构主导并没有统一的定论,关键是哪种机构能够更好地满足投资者对交易的便利安全 (better Access)、低费率 (better price) 以及专业服务 (better service) 这三方面的要求。互联网无疑提供了更为便利的购买基金的渠道,而且随着技术的发展安全性也能得到保证。费率在放开后竞争会很残酷,而且不会成为销售渠道的核心竞争力,关键还是要看谁能够提供更好的优质服务。

从美国最大的在线理财服务商“嘉信理财”的发展轨迹也可以看这一点。嘉信理财公司最初是一个很小的传统证券经纪商,通过为客户提供低价服务而获得初期的发展。90 年代中期,互联网规模兴起,嘉信理财公司大胆地预见到,互联网将会成为对中小零散客户进行大规模收编集成的重要平台,于是,在业界率先对互联网在线交易系统进行重投资。从此开始整个公司的业绩突飞猛进,迅速成为金融服务和电子商务业界的成功典范。2000 年美国互联网泡沫破灭后,嘉信理财的业绩在 2001 年度出现了大幅下滑,在折扣经纪业务竞争日益激烈以及证券交易整体低迷的情况下,嘉信理财的应对策略是在其低成本折扣经纪的基础上增加全方位的客户咨询服务,以打造其以客户为中心的服务品牌来吸引客户。从嘉信理财 2011 年收入结构来看,共同基金服务收入占比为 41%,而这些收益中来自于咨询和资产管理的收入占比达到 49%,账管及清算等服务占比 17%,简单基金销售经纪收入只占 34% (Mutual Fund Onesource)。

表 2 嘉信理财公司净收入构成

Year Ended December 31,		2011		2010		2009	
	Growth Rate		% of		% of		% of
	2010-2011	Amount	Total Net Revenues	Amount	Total Net Revenues	Amount	Total Net Revenues
Asset management and administration fees							
Schwab money market funds before fee waivers	-	\$ 865		\$ 865		\$ 1,011	
Fee waivers	31%	(568)		(433)		(224)	
Schwab money market funds after fee waivers	(31%)	297	6%	432	10%	787	18%
Equity and bond funds	4%	118	3%	114	3%	108	3%
Mutual Fund OneSource®	12%	680	14%	608	14%	446	11%
Total mutual funds	5%	1,095	23%	1,154	27%	1,341	32%
Advice solutions	36%	522	11%	384	9%	278	7%
Other	10%	311	7%	284	7%	256	6%
Asset management and administration fees	6%	1,928	41%	1,822	43%	1,875	45%
Net interest revenue							
Interest revenue	10%	1,900	41%	1,723	41%	1,428	34%
Interest expense	(12%)	(175)	(4%)	(199)	(5%)	(183)	(4%)
Net interest revenue	13%	1,725	37%	1,524	36%	1,245	30%
Trading revenue							
Commissions	12%	866	19%	770	18%	884	21%
Principal transactions	2%	61	1%	60	2%	112	3%
Trading revenue	12%	927	20%	830	20%	996	24%
Other	19%	160	3%	135	3%	175	3%
Provision for loan losses	(33%)	(18)	-	(27)	(1%)	(38)	(1%)
Net impairment losses on securities	(14%)	(31)	(1%)	(36)	(1%)	(60)	(1%)
Total net revenues	10%	\$ 4,691	100%	\$ 4,248	100%	\$ 4,193	100%

资料来源: www.schwab.com

3. 专业服务是销售机构的核心竞争力

因此,从投资者需求以及嘉信理财发展的过程来看,互联网通过提供一个便捷、安全的通道满足了投资者的基本需求,会带来基金销量的提升,但随着互联网的普及,提高专业服务才是核心竞争力。目前,也有很多基金销售渠道认识到提高专业服务的价值,但优秀的投顾团队需要长期的积淀,重新培养投入时间长而回报却可能比较慢,在这面积累较长的基金研究机构可以发挥更大的作用。无论是传统销售渠道,还是互联网销售,基金销售机构的多元化和相互竞争,将会促进他们为基金投资者提供更加质优价廉的服务。

信息披露

分析师声明

姜静：金融产品研究

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

金融产品研究中心声明

海通证券金融产品研究中心（以下简称本中心）具有证监会和证券业协会授予的基金评价业务资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所有信息均来源于公开资料，本中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。评价结果不受任何第三方的授意或影响。基金评价结果不是对基金未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本中心所属的海通证券股份有限公司控股海富通基金管理公司，参股富国基金管理公司，本中心秉承客观、公正的原则对待所有被评价对象，并对可能存在的利益冲突制定了相关的措施。本声明及其他未尽事宜的详细解释，敬请浏览海通证券股份有限公司网站（<http://www.htsec.com>），特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。