

基金销售费用改革与基金认购策略

基金每周观察

2009年10月20日

上周，中国证监会发布《开放式证券投资基金销售费用管理规定(征求意见稿)》，引起了市场的广泛关注。该征求意见稿对基金的费率结构、费率水平和销售行为做出指导性规范，对于投资者今后的基金认购及申购策略同样具有指导意义。

新规定的核心思想是鼓励投资者的长期投资行为，而对于快进快出的“炒基”行为则构成一定的惩罚。这种鼓励与惩罚是通过对基金认购/申购及赎回费用进行调整来实现的。

新规定指出，对于短期交易的投资人，基金公司可以按以下费用标准收取赎回费：(一)对于持有期少于7日的投资人，收取不低于赎回金额1.5%的赎回费；(二)对于持有期少于30日的投资人，收取不低于赎回金额0.75%的赎回费。按上述标准收取的基金赎回费应全额计入基金财产。对于持有期低于3年的投资人，基金管理人不得免收其后端申购(认购)费用。而持有3年以上，后端模式中费用可以降低至零。

由此可知，新规定惩罚力度最大的是“超短线”策略，持有期不足30天甚至不足7天的投资行为将承担超高的投资成本。但是考虑到大多数基金投资者本来就不会选择这种超短线策略，因此这一惩罚对于我们基金认购的实际策略影响不大。

新规定对于投资者的长期投资行为的鼓励是实实在在的，选择后端收费的投资者在持有基金三年之后，有可能免收后端认购费。因为该项费用是按赎回总金额计算的，新规定实际上极大地降低了长期投资者的综合成本，提高投资收益。例如，赎回市值10万元的基金，如果按1.5%认购费的后端收费计算，再加上0.5%的赎回费，那么实际的操作成本将为2000元($100,000 \times (1.5\% + 0.5\%)$)，而如果能免收认购费，实际的操作成本仅为500元，能够节约75%的成本。

综上，我们建议投资者以后端收费的方式，以长期投资的理念，参与基金投资。

分析师：冯 剑

TEL: (8621)6336 7000 - 310

FAX: (8621)6337 3209

Email: fengjian.nesc@gmail.com

地址：上海市延安东路45号20F

(邮编 200002)

投资评级说明:

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209