

# 管理费收入节节下滑 基金业胆寒费率打折预报

□本报记者 江沂 深圳报道

基金管理费改革的讨论尚无定论,但从半年报的数据来看,基金公司管理费收入已经在节节下滑。面对难以削减的固定费用,历来被视为“高帅富”的基金公司也被迫勒紧裤腰带。另一方面,即便是基金管理费打八折,支付给银行的尾随佣金却很难随之降低,这也就意味着,一旦降低管理费,基金公司的收入降速将加快。业内人士认为,目前基金业接近一半的亏损面将进一步扩大,新基金公司的发展更是举步维艰。

## 收入快速下滑

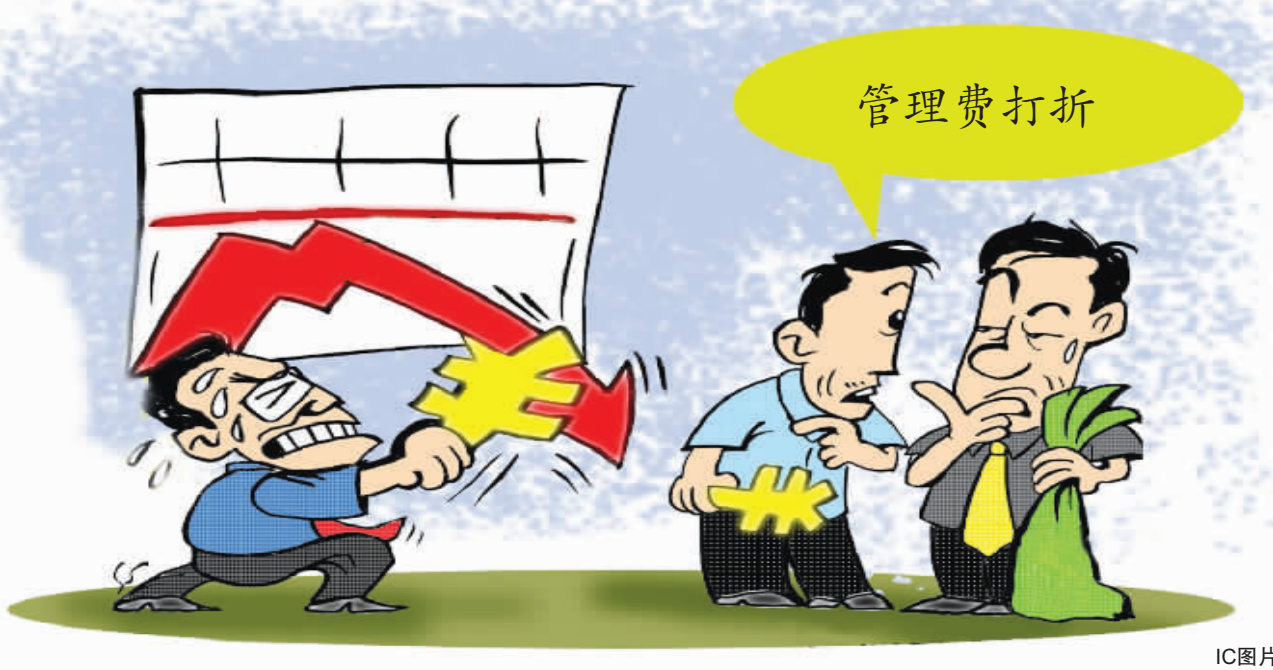
基金发行制度改革之后,新基金发行出现井喷,但从总募集份额来看,因为市场的持续低迷,新进入市场的资金并未出现井喷,相反,有一些基金公司为了面子,组织了大量的帮忙资金,一旦发行完成,这些“过路资金”往往会在短时间退出,对于基金公司来说,非但管理费收入微乎其微,反而要付出不少的营销费用。

在证券从业人员的择业倾向中,素有“牛市到卖方,熊市到买方”的说法,指的是牛市来了呆在卖方机构工资增长幅度更高,机会更多,而熊市时在买方则收入较为稳定,可以安稳“过冬”。其中卖方的代表是证券公司等机构,而买方多指的是基金公司等机构。所谓安稳,主要的原因是,基金公司保有存量份额,只要份额在,就能产生源源不断的管理费,这么一来,基金公司的收入就维持在相对稳定的水平,这比证券公司所依赖的经纪业务收入更为可靠。但从目前现实来看,这一说法并不是颠扑不破的真理,近几年的定期报告显示,基金公司的管理费收入呈现快速下滑趋势,向来被视为旱涝保收的基金业早已风光不再。

据Wind统计,从刚刚公布的上市公司半年报来看,业内知名的易方达基金公司,今年上半年主营收入9.03亿元,而去年同期则为9.97亿元,同比下降9.4%;而在2010年上半年,该公司主营收入为10.4亿元,三年间主营收入下降幅度为13%。而另外一家大型基金公司博时基金,今年上半年主营收入为6.79亿元,较2011年缩水12.7%,较2010年同期则缩水19.2%。2011年年报显示,共有13家基金公司净利润出现亏损,而随着今年新获批基金公司的增加,这一亏损面将逐步扩大。对于基金公司来说,管理费是主营收入中最大的一块,而管理费直接与基金规模挂钩。近三年来市场的巨幅波动,不仅令基民的申购热情降温,同时也出现了不同程度的赎回,这已极大冲击了基金公司的盈利水平,收入下行的趋势相当明显。

值得注意的是,基金发行通道改革之后,新基金发行出现井喷,但从总募集份额来看,因为市场的持续低迷,新进入市场的资金并没有出现井喷,相反,有一些基金公司为了面子,组织了大量的帮忙资金申购新发基金,但这些资金在业内也称为“过路资金”,一旦发行完成,往往会在短时间退出,这对于基金公司来说,非但管理费收入微乎其微,反而要付出不少的营销费用。但在近几年,这已成为业内默认的“潜规则”。

由于股票市场行情迟迟没有到来,基金公司也倾向于发行低风险的新基金,这就令基金公司所管理的资产中,非权益类品种比例大幅上升。业内人士透露,“有一些基金公司从资金管理规模看,似乎下滑并没有那么厉害,但仔细分析它的每个产品规模,就能发现膨胀的是货币市场基金,相反股票基金赎回比例很高。”众所周知,在管理费收入中,股票基金贡献度是最大的,货币基金等产品是做规模的利器,对盈利的贡献却并不大,但迫于形势,基金公司不得不大量发行低风险基金,因此是赚足了面子,却损失了“里子”。



IC图片

## 打折雪上加霜

目前新发基金中,大基金公司的管理费用于银行的佣金大概占四成到四成半,小基金公司则可能在六成左右。而在2007年、2008年,这一比例并没有那么高,以前与银行约定的渠道费用大概只占管理费收入的两成,近几年的渠道费用上涨幅度惊人。”

基金公司利润下降有可能是长期趋势。8月中旬,监管部门约见基金公司及银行代表,听取他们对降低费用的意见。座谈会上,令基金公司胆寒的消息是,管理费或将统一打八折。尽管这一提议尚在研讨阶段,但有基金公司高管比喻,感觉像是来了一次“寒流预报”。

管理费的下调可能源于基民的抱怨。近三年来,能够给基民赚钱的基金屈指可数,特别在市场高点新发的基金,套住了相当比例的基民,因此市场对基金公司的非议声音越来越大。但对于基金公司来说,却显得有点委屈,“相当比例的管理费是以尾随佣金的形式支付给银行了。”深圳一家大型基金公司的高管算了一笔账,“目前新发基金中,

大基金公司的管理费用于银行的佣金大概占四成到四成半,小基金公司则可能在六成左右。而在2007年、2008年,这一比例并没有那么高,以前与银行约定的渠道费用大概只占管理费收入的两成,近几年的渠道费用上涨幅度惊人。”这位高管认为,降费的板子打到基金身上,他们有点待人受过的滋味。

随着新基金发行量的提升,尾随佣金比例的提升也是长期趋势。天相投顾统计显示,上半年基金公司共向销售机构支付尾随佣金20.88亿元,虽然同比有所下降,但尾佣占管理费的比例达到17.04%,比去年同期略有上升。“由于目前基金公司存量份额大多是2008年以前的,那个时候签下来的合同其尾随佣金比

例较低,所以从总体数据看,尾随佣金占比还没那么高,但未来随着新发基金的增多,全行业支付尾佣的比例肯定会节节上升。”深圳一位基金公司市场部总经理告诉中国证券报记者,近几年在老基金的持续营销中,银行倾向于重新签订协议,一下就把尾随佣金的比例拉上去了。而另一方面,银行总是有意让持有人赎回老基金购买新基金,这相当于将低费用的份额置换到高费用的份额上。

华泰联合证券基金研究中心总经理王群航分析,以股票型基金为例,广大基民的投基成本主要由以下部分组成:认购费率1.2%,申购费1.5%,赎回费率0.5%,管理费通常是1.5%,托管费率0.25%。其中,认购费、申购

费、托管费通常被渠道全部拿走,管理费通常被以银行为主的渠道分走很多。

由此来看,银行渠道在基金销售服务方面获利颇丰。银行一个机构内,不同的部门做不同类型的服务,均参与收费,是否有双重收费的嫌疑?其实过半数的基金销售并没有得到银行渠道方面的直接服务,而是通过网上银行实现,银行方面只是提供了一个通道。第三方销售机构提供网上服务可以打折,银行方面提供基金交易通道服务,收费标准为什么就一定要几十倍于第三方销售机构呢?王群航认为,降费还需规范尾随佣金费用,而且这个规范必须同时进行,否则对基金公司非常不公平。

## 新公司举步维艰

据业内测算,5亿规模的新发基金,基金公司要两到三年才能盈利,一位基金公司高管对此感觉相当悲观,“在这样的情况下,管理费再打折,大批新审批下来的基金公司一年几千万元的费用,却管理着不到十亿规模的基金,几年下来,只有特别烧得起钱的股东才能继续投资下去,其他的只能选择退出。”

“如果管理费硬性打折,首当其冲的应该是新获批的基金公司。”在采访中,有数个采访对象异口同声告诉中国证券报记者,“作为新公司发行的首只基金的管理者,基金经理最好是行业内的知名人士,并在大客户服务过,最好还获过金牛奖,这样对于发行才有号召力。但知名基金经理很难挖,挖过来也有市场价,并不会因为你是新基金公司就给你打折。”深圳一家新获批基金公司的总经理告诉中国证券报记者,几年前,获奖的券商分析师会尝试向资产管理领域发展,因此也是基金公司人员引进的主要来源,但目前,新获批

银基金2011年仍然亏损近3000万元,即便是银行系基金,在难以减少的固定费用面前,想要扭亏为盈也不是一件容易的事情。

基金公司根本引进不起,深圳一些获奖券商研究员的年度津贴可以达到一百万元,加上固定工资的数字,引进明星研究员已属“高消费”了。据了解,尽管目前一些新获批基金公司走的是“投研合一”的道路,但人力资源成本仍然居高不下,在这种情况下,基金公司的投研部门对出差调研的限制也日渐增加,有些基金公司甚至要求研究员尽量用电话调研代替实地调研,减少出差费用。由于股东对费用监管的严格,研究员即便出差,报销周期也被迫拉长,有的甚至要近半年才能报账,相当于研究员先掏腰包贴补

出门调研,这也大大影响了研究员的积极性和调研效果。

据业内测算,5亿规模的新发基金,基金公司要两到三年才能盈利,一位基金公司高管对此感觉相当悲观,“在这样的情况下,管理费再打折,大批新审批下来的基金公司一年几千万元的费用,却管理着不到十亿规模的基金,几年下来,只有特别烧得起钱的股东才能继续投资下去,其他的只能选择退出。基金行业的马太效应越来越明显,这其实并不利于行业发展。”一位基金公司高管对此相当悲观。

出门调研,这也大大影响了研究员的积极性和调研效果。

据业内测算,5亿规模的新发基金,基金公司要两到三年才能盈利,一位基金公司高管对此感觉相当悲观,“在这样的情况下,管理费再打折,大批新审批下来的基金公司一年几千万元的费用,却管理着不到十亿规模的基金,几年下来,只有特别烧得起钱的股东才能继续投资下去,其他的只能选择退出。基金行业的马太效应越来越明显,这其实并不利于行业发展。”一位基金公司高管对此相当悲观。