

中国证券投资基金业协会 IPC&IBC 联合调查报告

## 2015 基金市场发展与政策展望

(精简版)

发布日期：2014 年 12 月 29 日

**发起人：**

中国证券投资基金业协会国际会员委员会（IPC）

中国证券投资基金业协会国际业务专业委员会（IBC）

**执笔人：**

张宣传 中国证券投资基金业协会

孙兴亮 中国证券投资基金业协会

**特别贡献人：**

薛 竞 普华永道中天会计师事务所

吕 红 上海通力律师事务所

## 目 录

<b>一、机构基本情况</b>	<b>1</b>
(一) 机构类型	1
(二) 牌照类型	2
<b>二、全球证券市场展望</b>	<b>2</b>
(一) 境内外机构积极看好中国 A 股市场	2
(二) 境外机构对全球市场更为乐观，中外机构共同看好香港市场	2
(三) 境内外机构对全球主要资产的增长预期差异明显	3
<b>三、境内机构拓展境外业务</b>	<b>4</b>
(一) 整体不够积极，监管环境、销售网络和海外市场人才招聘是最大挑战	4
(二) 组织形式上，以香港子公司或分公司为主	4
(三) 境外业务以满足境内投资者全球配置资产需求和境外人民币管理需求为主	5
(四) 境内机构对 QFII/RQFII/QDII 资格额度需求增长	5
(五) 发行 RQFII 产品和担任 QFII 投资顾问是公募基金战略重点	5
(六) 担任 QFII 投资顾问和借 QDII 专户投资境外市场是私募基金战略重点	6
<b>四、境外机构拓展境内业务</b>	<b>6</b>
(一) 战略开发、投资与研究能力、营销与品牌建设是优先战略	6
(二) 近半数 QFII 机构拟申请增加 RQFII 额度	6
(三) QFII 机构更看好境外银行的 QDII 业务增长	7
(四) 境外机构对 QDLP 业务兴趣浓厚，视产品开发为首要挑战	7
(五) 大陆与香港基金互认、沪港通和私募基金是优先策略	7
(七) 境外机构最关注影子银行风险	8
<b>五、对重点改革的态度和政策期望</b>	<b>8</b>
(一) 大陆-香港基金互认：观望居多，境内机构更关注产品确认，境外机构更关注时间表	8
(二) 沪港通：参与意愿积极，境内机构更关注产品设计，境外机构更关注税务与会计核算	9
(三) 上海自贸区：以观望为主	9
(四) 政策期待：境内机构希望更多参与养老金和企业年金，境外机构希望放松所有权限制	10

## 2015 基金市场发展与政策展望

为深入了解境内外资产管理行业机构对 2015 年市场发展与政策环境的观点，2014 年 10 月底至 11 月初，基金业协会对境内外 330 家行业机构进行了问卷调查，包括 100 家基金管理公司、30 家香港子公司、100 家私募证券投资基金管理人、100 家 QFII 机构。回收问卷 119 份，包括基金管理公司 49 家，中资香港子公司 16 家，私募证券投资基金管理人 27 家，QFII 机构 27 家。为便于比较，报告中将基金管理公司、中资香港子公司和私募证券投资基金管理从归类为境内公司，将 QFII 机构归类的境外公司。

调查报告分为五个部分，一是机构基本情况，二是全球证券市场展望，三是境内机构“走出去”展望，四是境外机构“走进来”展望，五是对重点改革的态度和政策期望。主要内容如下。

### 一、机构基本情况

#### （一）机构类型

119 家回复机构中，境内机构 92 家，QFII 机构 27 家。境内机构中，公募基金管理公司 49 家（其中内资公司 25 家，合资公司 24 家），占比 53.3%；基金公司香港子公司 13 家，占比 14.1%；私募投资基金管理人 27 家，占比 29.3%；其他

中资香港子公司等 3 家，占比 3.3%。QFII 机构中，共同基金 18 家，占比 66.7%；对冲基金 4 家，占比 14.8%；券商、银行、养老基金、捐赠基金等 5 家，占比 18.5%。

## **(二) 牌照类型**

境内机构中，65.2%拥有公募基金牌照，拥有 QFII 和 RQFII 资格的机构分别为 16.3%和 28.3%，拥有 QDII 牌照的机构占 28.3%，拥有 QDLP 和 QFLP 的境内机构各占 3.3%，其他多数为私募基金管理人。境外机构中，85.2%拥有 QFII 资格，44.4%拥有 RQFII 资格，14.8%拥有 QDII 资格，拥有 QDLP 和 QFLP 资格的机构各占 3.7%。

## **二、全球证券市场展望**

### **(一) 境内外机构积极看好中国 A 股市场**

未来一年，有 89.1%的境内机构看涨上证综指，75.0%的境内机构认为涨幅将超过 10%，26.1%的境内机构认为涨幅将超过 20%，另有 8.7%的境内机构认为无法判断。

未来一年，有 85.2%的 QFII 机构看涨上证综指，55.6%的 QFII 机构认为涨幅将超过 10%，3.7%的 QFII 机构认为涨幅将超过 20%，另有 14.8%的 QFII 机构认为无法判断。

### **(二) 境外机构对全球市场更为乐观，中外机构共同看好香港市场**

与境内机构相比，境外机构更为看好全球市场。看涨香港恒生指数、美国道琼斯工业指数、标普 500 指数和英国富

时 100 指数的境外机构占比分别为 77.8%、63.0%、74.1%和 59.3%；相应地，看涨上述各指数的境内机构占比分别为 71.7%、55.4%、55.4%和 47.8%。境内机构对全球市场参与度不高可能是影响其全球市场判断的因素之一。

与美国市场和英国市场相比，境内外机构共同看好香港市场。看涨恒生指数的境内外机构占比分别为 71.7%和 77.8%，认为涨幅超过 20%的境内外机构占比分别为 44.6%和 40.7%，均超过对其他市场的预期。

### （三）境内外机构对全球主要资产的增长预期差异明显

未来一年，境内外机构对全球主要资产类别的增长预期有明显差异。境内机构看好的前三类资产为中国股票（成长型）、中国股票（价值型）和固定收益，占比分别为 71.7%、50.0%和 34.8%；境外机构看好的前三类资产为另类投资、多重资产和全球股票，占比分别为 33.3%、33.3%和 29.6%。

境内机构对另类投资、多重资产和全球股票看好的比例分别为 22.8%、13.0%和 2.2%。反之，境外机构看好中国股票（成长型）、中国股票（价值型）和固定收益的占比分别为 22.2%、22.2%和 14.8%。此外，境内外机构最不看好股息类股票和货币市场，其次是新兴市场股票、欧洲股票和亚太地区股票。

从资产分布上看，境内机构集中看好境内股票和固定收益资产，境外机构的观点则更为分散。这一现象也反映出，

境内机构可配置资产类别较少，涉足国际业务不多，境外机构可配置资产类别丰富，资产全球化配置程度高。

### **三、境内机构拓展境外业务**

#### **（一）整体不够积极，监管环境、销售网络和海外市场人才招募是最大挑战**

未来 12 个月内，仅有 36.0% 的基金公司（含香港子公司）和 21.2% 的私募基金考虑拓展境外业务。有境外业务计划的机构中，63.0% 的机构计划新招募员工人数在 10 人以内，13.0% 的机构计划招募 10-30 人，2.2% 计划招募 30 人以上，21.7% 的机构将保持现状。

在开拓境外市场的挑战因素中，综合排在前三的因素依次为监管环境、销售网络及平台和海外市场人才招募。有 1/4 的机构将监管环境和销售网络及平台列为最主要挑战；有 22.7% 的机构将海外市场人才招募列为第二大挑战；此外，有 24.0% 的机构将海外扩张成本列为第三大挑战。

#### **（二）组织形式上，以香港子公司或分公司为主**

未来 12 个月内，基金公司及其子公司的境外业务规划主要集中在香港，公司组织形式以独立子公司或分公司为主。其他地区主要为美国、卢森堡、英国和新加坡，以中外合作发行产品为主。

有境外业务规划的私募证券投资基金较少，仅有 6 家机构选择了地区及组织形式，全部为香港，半数组织形式为子

公司或分公司。

### **(三) 境外业务以满足境内投资者全球配置资产需求和境外人民币管理需求为主**

境内机构拓展境外业务最主要的驱动力为满足国内客户的全球资产配置需求，其次是成为日益增长的境外人民币资金管理人。

### **(四) 境内机构对 QFII/RQFII/QDII 资格额度需求增长**

有 64.1%的境内机构计划申请、增加 QFII/RQFII 资格或额度。其中，有 32.6%的机构拟申请增加 RQFII 额度；有 9.8%的机构拟在新市场申请获取 RQFII 资格与额度，目标市场包括伦敦、新加坡、香港、英国、卢森堡、美国等；有 16.3%的机构拟申请增加 QFII 额度；有 5.4%的机构拟在新的市场申请获取 QFII 资格与额度。

在 QDII 业务方面，有 63.0%的境内机构认为，未来 12 个月内会出现增长，14.1%的机构认为不会增长，22.8%的机构无法预期。QDII 业务中，国内基金管理公司被认为最具增长潜力，其次为证券公司和国内银行。对于境内机构委托海外投资业务，如主权财富基金委托海外投资，65.2%的机构认为未来 12 个月内将出现温和增长。

### **(五) 发行 RQFII 产品和担任 QFII 投资顾问是公募基金战略重点**

在 61 家基金管理公司和香港子公司中，有 27.9%的机构

认为，未来 12 个月内，将发行 RQFII 产品作为跨境业务首要战略；有 18.0%的机构将担任 QFII 投资顾问作为跨境业务首要战略。

#### **（六）担任 QFII 投资顾问和借 QDII 专户投资境外市场是私募基金战略重点**

在 24 家私募基金管理人中，有 33.3%的机构认为，未来 12 个月内，将担任 QFII 投资顾问作为公司跨境业务首要战略，有 25.0%的机构将借 QDII 专户投资海外市场作为公司跨境业务首要战略。

### **四、境外机构拓展境内业务**

#### **（一）战略开发、投资与研究能力、营销与品牌建设是优先战略**

在有回答的 21 家境外机构中，有 38.1%的机构认为，未来 12 个月内，战略开发是其拓展境内市场的首要战略，投资与研究能力、营销与品牌建设、销售能力三项并列，各有 19.0%的机构将其列为首要战略。另有 33.3%的机构将投资与研究能力作为排在第二位的战略，有 28.6%的机构将营销与品牌建设作为排在第三位的战略。

#### **（二）近半数 QFII 机构拟申请增加 RQFII 额度**

在有回答的 27 家 QFII 机构中，有 48.1%的机构计划申请增加 RQFII 额度，有 29.6%的机构计划申请增加 QFII 额度，另有 33.3%的 QFII 机构没有增加 QFII 或 RQFII 额度的计划。

### **(三) QFII 机构更看好境外银行的 QDII 业务增长**

在有回答的 18 家 QFII 机构中，有 44.4% 的机构认为，未来 12 个月内，境外银行的 QDII 业务增长前景最好，其次是境内资产管理机构和境内银行。

### **(四) 境外机构对 QDLP 业务兴趣浓厚，视产品开发为首要挑战**

在全部 27 家 QFII 机构中，有 29.6% 的机构已开展 QDLP 业务，55.6% 的机构计划开展 QDLP 业务。已开展 QDLP 业务的机构将 QDLP 视为长期发展战略。

在有回答的 19 家机构中，有 36.8% 的机构认为开发合适的产品吸引投资者是首要挑战，分别有 26.3% 和 15.8% 的机构将寻找恰当的销售伙伴和建立在岸公司从事业务视为首要挑战。另有 26.3% 的机构将建立充分的合规框架作为排在第二位的挑战。

### **(五) 大陆与香港基金互认、沪港通和私募基金是优先策略**

在有回答的 23 家 QFII 机构中，有 34.8% 的机构将大陆与香港基金互认视为首要策略，分别有 30.4% 和 21.7% 的机构将沪港通和私募基金视为首要策略。另有 39.1% 的机构将沪港通策略排在第二位，26.1% 的机构将上海自贸区策略排在第三位。

### **(六) 监管缺少明确指引、资产管理机构股权限制是进**

## 入境内市场主要挑战

在全部 27 家 QFII 机构中，各有 1/4 的机构将监管缺少明确指引和资产管理机构股权限制视为进入境内市场的首要挑战。在前五位的挑战因素中，有 92.6% 的机构认为境内市场缺乏明确的监管指引，74.1% 的境外机构认为外资进入 A 股存在过多限制，70.1% 的境外机构认为在中国市场缺乏必要的销售能力。

### **(七) 境外机构最关注影子银行风险**

在全部 27 家 QFII 机构中，有 74.1% 的机构将影子银行风险视为境内市场排在前三位的风险，其中 51.9% 的机构将其列为首要风险。此外，中国经济下行风险和投资者教育缺乏是境外机构关注的重要风险。

## **五、对重点改革的态度和政策期望**

### **(一) 大陆-香港基金互认：观望居多，境内机构更关注产品确认，境外机构更关注时间表**

对于大陆-香港基金互认，正在为参与作积极准备的境内外机构分别占 29.3% 和 33.3%。分别有 65.2% 和 59.3% 的境内机构和境外机构尚未积极行动，但希望了解更多内容。

在积极准备参与的机构中，有 33.3% 的境内机构认为确定符合要求的产品是最主要挑战，其次是时间表不明确和开发销售渠道，占比分别为 25.9% 和 22.2%。另有 29.6% 的机构将确定符合要求的产品列为第二位挑战，有 37.0% 的机构将

运营、结算等中后台问题列为第三位的挑战。

在积极准备参与的机构中，44.4%的境外机构认为基金互认实施的时间不明确是首要挑战。另有三分之一的境外机构将设计恰当的产品视为第二位挑战，44.4%的境外机构将开发销售渠道视为第三位挑战。运营、清算等后台问题同样是关注重点。

## **（二）沪港通：参与意愿积极，境内机构更关注产品设计，境外机构更关注税务与会计核算**

对于沪港通，分别有 41.3%的境内机构和 51.9%的境外机构正在积极准备参与沪港通（调查时尚未开通），另有 52.2%的境内机构和 48.1%的境外机构希望了解更多内容，6.5%的境内机构对沪港通不感兴趣。

有 40.5%的境内机构认为，参与沪港通的首要挑战来自产品设计，其次是税务与会计核算、运营与结算。有 83.8%的机构将运营与结算排在参与沪港通挑战的前三位因素。

分别有 28.6%的境外机构将税务与会计核算、运营与结算并列为参与沪港通首要的挑战，其次是受益所有权等法律框架。从前三位因素看，税务与会计核算、运营与结算、交易问题是主要挑战。

## **（三）上海自贸区：以观望为主**

在全部被调查机构中，仅有 4.3%的境内机构已进入上海自贸区，无境外机构进入。有 20.7%的境内机构和 25.9%的

境外机构有进入上海自贸区的意愿，仍处于信息搜集阶段；有 55.4% 的境内机构和 63.0% 的境外机构暂时没有准备进入，希望了解更多内容后再做出决策。

#### **（四）政策期待：境内机构希望更多参与养老金和企业年金，境外机构希望放松所有权限制**

对于未来 1 至 2 年监管改革的期待，有 32.6% 的境内机构最希望更多地参与养老金和企业年金管理业务，18.5% 的境内机构最希望为海外业务提供监管支持。从前五项被期待的政策看，有 88.0% 的境内机构希望出现更多产品创新支持政策，83.7% 的境内机构希望出现更为多样化的销售模式，81.5% 的境内机构希望专户进一步发展。

境外机构关注点与境内机构存在较大差异。有 37.0% 的境外机构将放松所有权限制视为首要政策期待，其次为放宽 A 股投资限制和资本所得税更加清晰。从前五项被期待的政策看，放宽 A 股投资限制、资本所得税更加明晰以及放松所有权限制是主要期待。

# 服务 自律 创新



中国证券投资基金业协会  
官方微信



中国证券投资基金业协会  
中文网



中国证券投资基金业协会  
国际同业动态

地址：北京市西城区金融大街 20 号交通银行大厦 B 座 9 层

邮编：100033

电话：010-66578250