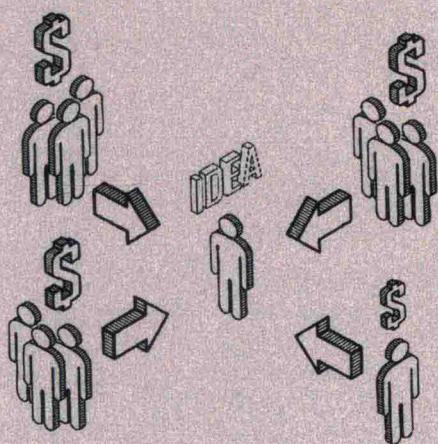


大数据时代营销工程与创新研究丛书

黄敏学 主编

基金客户的动态细分与关系稳定

策略研究



刘建军 赵紫英◎著

FUND CLIENT



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

大数据时代营销工程与创新研究丛书

黄敏学 主编

基金客户的动态细分与关系稳定

刘建军 赵紫英◎著

策略研究



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

基金客户的动态细分与关系稳定策略研究/刘建军,赵紫英著. —北京:北京大学出版社, 2017.9

(大数据时代营销工程与创新研究丛书)

ISBN 978-7-301-28783-5

I. ①基… II. ①刘… ②赵… III. ①基金市场—研究—中国 IV. ①F832.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 225877 号

书 名 基金客户的动态细分与关系稳定策略研究
JIJIN KEHU DE DONGTAI XIFEN YU GUANXI WENDING CELÜE YANJIU
著作责任者 刘建军 赵紫英 著
策 划 编 辑 刘 京
责 任 编 辑 任京雪 叶 楠
标 准 书 号 ISBN 978-7-301-28783-5
出 版 发 行 北京大学出版社
地 址 北京市海淀区成府路 205 号 100871
网 址 <http://www.pup.cn>
电 子 信 箱 em@pup.cn QQ:552063295
新 浪 微 博 @北京大学出版社 @北京大学出版社经管图书
电 话 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926
印 刷 者 北京宏伟双华印刷有限公司
经 销 者 新华书店
730 毫米×1020 毫米 16 开本 14.5 印张 273 千字
2017 年 9 月第 1 版 2017 年 9 月第 1 次印刷
定 价 42.00 元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子信箱: fd@pup.pku.edu.cn

图书如有印装质量问题,请与出版部联系,电话:010-62756370

总 序

武汉大学中国营销工程与创新研究中心(Research Center for Marketing Engineering and Innovation of China at Wuhan University,简称“MEI”)致力于将工程管理的模型方法与营销管理有机结合起来,利用大数据带来的营销可计算性,通过模型分析和决策优化为企业构建出能够洞察市场、快速反应的市场营销系统,提升营销的精准性和时效性。

近年来,大数据从概念到应用日益普及,各行各业面临着很多机遇和挑战,也给我们提出了很多的问题和困惑,希望我们能够解决这些问题,最典型的问题是,企业拥有越来越多的数据,如何将数据转换成生产力?如何洞察数据背后的机制和智慧?如何利用数据来有效判断市场和服务市场?现有的营销策略和方法如何做升级和调整?本丛书力图通过与不同产业企业的结合,将基于数据的工程分析方法与现代的营销管理有机结合起来,试图构建出大数据时代新型的营销管理体系,实现大数据时代的“产(行业)、学(学术)、研(模型)”的有机结合。正是基于这一考虑,MEI组织了一个跨学科的团队,利用在中心攻读博士学位的有行业背景和跨学科背景的博士生,来进行交叉研究,既提炼出行业营销工程化管理中的关键问题,同时又发展出新的理论和模型来解决这些行业中的关键问题,做到理论与实践结合、模型与方法结合、数据与分析结合,力图通过更为系统的思路和方法,来解决企业经营管理中特别是营销活动中的问题。考虑到行业的代表性,我们在进行跨学科研究时,特意选择了与互联网结合紧密的不同行业,包括代表媒介的社会化媒介行业、代表工业品的钢铁行业、代表服务的基金行业、代表虚拟生活的游戏行业以及代表日常生活的快速消费品行业,试图从不同视角来探究大数据时代营销工程模型方法与企业营销管理的有机结合,为中国的营销工程与创新研究做出应有的贡献。

由于很多研究都是前瞻性的和综合性的问题,导致没有很多可以直接借鉴的成果,这在给我们课题组提供了理论研究创新空间的同时,也给我们的研究带来了巨大的挑战。因此,本成果只能对相关的研究进行初步的汇总,还有很多问题尚需要进一步探讨,构建和采用的模型还不够全面,分析的案例企业还可以更典型些。这些种种不足都将会在后续的研究中加以改进和完善,也恳请各位专家和同行不吝赐教,给予宝贵的批评和意见,为我们后续的研究提供建设性的帮助。本书是集体智慧的结晶,也特别感谢与我们合作多年的期货公司以及相关产业企业提供的资料和数据,这让我们得以充分地探究和分析,加快了我们研究的进程。

黄敏学 博士、教授/博士生导师
武汉大学中国营销工程与创新研究中心 主任

前 言

基金公司的一大挑战是客户价值的高波动性和忠诚客户的易流失性。为了持续稳定和扩大公司资产管理规模,很多基金公司期望与价值型的客户建立长期稳定的关系,从而提升价值型客户对公司的忠诚。而与价值型客户建立稳定关系的前提之一就是对价值型客户识别,即客户细分。已有文献主要是关于消费行为的客户细分,对于投资行为的基金客户的细分研究很少涉及。实际操作中,基金公司既有的客户细分更多的是基于客户行为和特征的相对静态的细分,对于客户价值波动背景下的投资者的合理动态细分和构建持续稳定关系的研究还没有发现。基于此,本书的研究问题主要包含三个:第一,如何构建客户价值波动背景下的基金投资客户的动态细分模型;第二,影响基金投资者—公司稳定关系的要素是什么;第三,基金公司应该采取什么样的营销策略才能够最有效地促进稳定的客户关系的形成。

本书的理论创新主要表现在以下三个方面:

第一,在理论层面上,本书提出了以稳定的视角看待客户价值动态变化的思想。以往文献中有关客户的细分方法多是基于对客户过往价值的判断,该方法呈现的是客户过去或当前的状态、特征和贡献。这种基于客户当前或过往价值的细分方法,存在这样一种局限,即很多时候,由于市场的波动性和客户交易行为等原因,客户的当前价值一直处于变化或不稳定的状态,并且一些金融机构常常仅根据当前的客户价值变化就对应地调整营销策略或服务手段。例如对价值提升的客户给予服务升级,而对于价值下降的客户则相应地调低服务级别。但很多时候,客户价值的波动仅仅是暂时性的行为,因暂时性的价值下降而降低服务级别可能会给顾客带来不好的体验,因暂时性的价值上升而提高服务级别也很可能会提高顾客的预期,这些都不利于顾客忠诚的长期性和可持续性。导致

这种情况的根本原因在于,基于当前价值的静态细分模式忽视了顾客未来的潜在价值创造能力,并非是能够全面反映顾客综合价值的较优指标。此外,既有研究表明,基金本身属于信任型产品,基金公司与客户之间相互信任关系的建立需要较长的时间,一些客户暂时的价值波动和偏离,并不能代表客户价值的长期趋势。因此,那种即时地调整营销策略的做法是有待商榷的。为了与客户建立长期稳定的服务关系,基金公司应该以稳定的营销视角对待客户价值的变化。

第二,在方法层面上,本书构建了动态的基金客户价值预测模型和基金客户流失预警模型(CCP模型)。本书结合基金客户的特征,构建了动态的基金客户价值预测模型。通过对比常用的七种数据挖掘算法,研究发现,随机森林算法呈现的结果最优,能够较为准确地将客户按照价值进行分组。预测模型对于基金客户维护的实际意义在于:基金公司可以通过该预测模型,总结高价值基金客户的特征,根据这些属性特征对新顾客进行判别,以便有效地识别高价值客户。针对被识别的高价值客户,基金公司可以及时采取针对性的营销服务措施,培养、维护、回馈客户,以达到长期保留客户的目标。本书还从基金客户持有的角度,构建了基金客户流失预警模型。在模型构建过程中,使用了决策树工具,期望通过模型预测客户流失行为。基金客户流失预警模型的实际意义在于:通过该模型,基金公司可以尽早识别存在流失倾向的客户,以便开展相关的营销策略进行客户挽留。该模型较为全面和系统地探索了判别客户流失倾向的相关变量,运用模型分析了不同变量的重要性和相关关系,为以后的客户维护起到了预警和提示作用。

第三,在关系构建层面上,本书从服务营销的7P策略理论探讨了基金投资者关系稳定(包括关系态度和关系长度)的影响因素,即如何构建持续、稳定的基金投资者—公司关系。既有研究发现,业绩较好的基金能够受到投资者青睐,而业绩相对一般的基金也同样具有不俗的销量。这也就暗示了投资者的基金购买决策还会受到其他非产品因素的影响。作为一种典型的金融投资产品,基金的收益难免会出现波动或业绩下降的状况,面对这样一种状况,基金公司能否通过调整其他非产品因素的营销努力来维持和保留客户呢?这也是本书所要研究和探索的问题之一。本书将投资金融产品看作是一种信任型服务产品,并引入服务营销中的7P策略理论系统地探索了影响基金投资者关系态度与关系长度的影响因素。经过文献梳理发现:对投资者购买行为产生影响的因素包括产品因素和服务营销因素。具体而言,产品因素是指金融服务产品本身存在的收益和风险;服务营销因素是指金融服务产品价格因素、投资渠道因素、促销因素、服务人员因素、有形展示因素和服务过程因素。此外,研究还发现,投资者自身的个体差异,即人口统计特征要素也会对投资者的关系态度和关系长度产生显著

影响。

第四,在管理建议层面上,本书提出了构建稳定的客户关系可以采取和实施的营销策略。尽管由于市场的波动和客户交易行为致使基金客户价值处于不断的变化之中,但基金公司不能机械地使用客户细分数据,不能因客户短期价值的变化就盲目地调整营销服务策略。基金公司应该以稳定的视角和稳定的营销策略应对市场和客户的动态变化。在实际工作中,基金公司应在价值型客户预测的基础上,与价值型客户发展长期稳定的关系。如以长期的服务代替短期的产品推介、挖掘客户需求中的长期因素并予以满足、实施忠诚度提升计划、避免营销降级和过度服务等。

本书是集体智慧的成果和努力。本课题是由丛书总主编黄敏学教授负责的课题支持完成的,并由黄敏学教授负责本书的总体研究思路和技术路线设计,相关具体研究写作工作由本书的两位合作者最终共同努力完成。其中,第一作者刘建军有着很好的金融行业背景,目前是武汉大学市场营销专业的在读博士生,利用在企业从事投资管理的经验和实践,结合行业背景来进行研究,主要负责本书中基金行业的发展情况与营销对策的总体研究与写作;第二作者赵紫英从武汉大学市场营销专业博士毕业,目前在基金行业从事营销管理工作,利用工作机会拿到了大量的一手行业内数据,主要负责本书中市场细分的数据与建模相关工作。另外,还要感谢已经毕业的市场营销专业博士生周学春、市场营销专业硕士生綦欣德和在读硕士生高蕾对相关资料的收集和整理。正是因为他们的大力支持和无私奉献,才有今天这本书的完稿和出版。

刘建军 赵紫英

2017年4月

目 录

第一章 基金行业发展情况分析 / 1

第一节 基金行业相关概述 / 1

第二节 开放式基金相关概述 / 23

第三节 基金行业的市场营销管理分析 / 31

第四节 基金行业的客户关系管理分析 / 47

第五节 影响基金行业发展的相关因素及未来发展趋势 / 61

第二章 研究思路和创新点 / 73

第一节 研究思路 / 73

第二节 创新点 / 77

第三章 理论基础 / 79

第一节 相关理论 / 80

第二节 客户细分相关理论 / 81

第三节 基于市场细分的关系营销理论 / 86

第四节 金融行业市场细分理论 / 96

第五节 基于数据挖掘的客户细分和个性化营销的研究现状 / 103

第四章 基金客户的特征与市场细分 / 106

第一节 基金客户的特征 / 106

第二节 基金客户细分的目的和原则 / 110

第三节 细分变量评价 / 115

第四节 基金客户细分的方法 / 130

第五节 静态基金客户分类模型 / 134

第六节 静态模型评述 / 146

第五章 基于关系稳定的基金客户动态细分模型 / 148

第一节 基金公司的收入来源与关键变量选择 / 148

第二节 基于稳定视角的客户价值的动态变化分析 / 149

第三节 客户未来价值预测 / 152

第四节 流失预警模型 / 177

第六章 基于关系稳定的基金客户营销策略研究 / 189

第一节 基金产品的特性与关系稳定策略的研究 / 189

第二节 影响关系稳定的服务策略研究框架 / 190

第三节 研究方法与研究结论 / 196

第四节 结论 / 200

第七章 基于客户关系稳定的基金公司营销建议 / 202

第一节 现有营销服务策略 / 202

第二节 差异化营销策略 / 204

第三节 关系营销策略 / 208

第八章 结记 / 211

第一节 主要内容 / 211

第二节 主要结论 / 212

第三节 主要价值 / 213

第四节 未来展望 / 214

参考文献 / 215

第一章 | 基金行业发展情况分析

第一节 基金行业相关概述

一、基金简介

(一) 基金的定义

证券投资基金是一种利益共享、风险共担的集合投资方式,它通过发行基金证券,集中不特定投资者的资金,委托专业的基金管理公司进行证券资产的投资管理,以股票、债券、外汇、货币等金融工具为投资标的,并以获得投资收益和资本增值为投资目标。证券投资基金是证券市场发展的必然产物,随着我国资本市场的迅速发展以及市场专业化分工的加剧,证券投资基金在我国资本市场中的重要性也随之增加。

基金的投资者即基金份额持有人,是基金的出资人、基金资产的所有者和基金投资收益的受益人。按照《中华人民共和国证券投资基金法》(以下简称《证券投资基金法》)的规定,我国基金投资者享有以下权利:分享基金财产收益,参与分配清算后的剩余基金财产,依法转让或者申请赎回其持有的基金份额,依据规定要求召开基金份额持有人大会,对基金份额持有人大会审议事项行使表决权,查阅或者复制概况披露的基金信息资料,对基金管理人、基金托管人、基金份额发售机构损害其合法权益的行为依法提出诉讼。

（二）基金的分类

根据不同标准,可以将证券投资基金划分为不同的种类:

1. 按募集方式分类:公募基金和私募基金

私募基金(Privately Offered Fund)是相对于公募(Public Offering)而言的,二者在于证券发行方法上的差异,以是否向社会不特定公众发行或公开发行证券的区别,界定为公募和私募。

公募基金是受证监会监管的,向不特定投资者(广大社会公众)公开发行受益凭证的证券投资基金。例如目前国内证券市场中的封闭式基金。公募基金对信息披露有着非常严格的要求,其投资目标、投资组合等信息都要披露。同时,它在投资品种、投资比例、投资与基金的匹配上也有着严格的限制。这种基金不提取业务报酬,只收取固定管理费。投资门槛一般在 1000 元(含)以上,定投也有 100 元起的。

私募基金是指通过非公开方式发售,面向少数特定投资者(机构和个人)募集资金而设立的基金。私募基金对信息披露的要求较低,具有较强的保密性,其投资限制由协议约定,除收取固定管理费外,还会收取业绩报酬费。投资门槛一般至少为 100 万元,追加最低认购资金至少为 10 万元或 10 万元的整数倍,监管机构为银监会。由于私募基金的销售和赎回都是通过基金管理人跟投资者私下协商来进行的,因此它又被称为向特定对象募集的基金。

2. 按运作方式分类:开放式基金和封闭式基金

根据基金单位是否可增加或赎回,可分为开放式基金和封闭式基金。

开放式基金是指基金规模不是固定不变的,而是可以随时根据市场供求情况发行新份额或被投资者赎回的投资基金。开放式基金不上市交易,一般通过银行申购和赎回。投资者在基金的存续期限内也可以随意申购和赎回基金单位,导致基金的资金总额每日均不断地发生变化。开放式基金的买卖价格是以基金单位的资产净值为基础计算的,可直接反映基金单位资产净值的高低。投资者需缴纳的相关费用(如首次认购费、赎回费)则包含于基金价格之中。

封闭式基金是指基金规模在发行前已确定,在发行完毕后和规定的期限内,基金规模固定不变的投资基金。封闭式基金均有明确的存续期限(我国为不得少于 5 年),在此期间内已发行的基金单位不能被赎回。虽然特殊情况下此类基金可进行扩募,但扩募应具备严格的法定条件。封闭式基金一般在证券交易场所上市交易(买卖价格受市场供求关系影响较大),投资者可通过二级市场买卖基金单位。封闭式基金发起设立时,投资者可以向基金管理公司或销售机构认购;当封闭式基金上市交易时,投资者又可委托券商在证券交易所按市价买卖。

投资者在买卖封闭式基金时与买卖上市股票一样,也要在价格之外付出一定比例的证券交易税和手续费。一般而言,买卖封闭式基金的费用要高于开放式基金。

3. 按组织形式分类:公司型基金和契约型基金

公司型投资基金是具有共同投资目标的投资者组成以盈利为目的的股份制投资公司,并将资产投资于特定对象的投资基金。公司型基金通常建立在公司形态的基础上,在《中华人民共和国公司法》下,通过发行股票的方式来进行资金募集。一般而言,只要投资者购买了该基金,就相当于购买了该基金公司的股份,就会自然成为公司的股东,能够享受该基金所拥有的投资收益。公司型基金的建立程序及组织结构与普通的股份公司相一致,公司依法成为法人,建立董事会和持有人大会。基金资产归属于公司,股东需要承担相应的基金运作风险,需要通过股东大会行使权力,但是它与一般公司最大的不同点就是通过委托专业的管理公司来经营和管理。

契约型基金也称信托型基金,是指基金发起人依据其与基金管理人、基金托管人订立的基金契约,发行基金单位而组建的投资基金。我国的证券投资基金均为契约型基金。这一基金建立的基础是契约理论,用来代理投资行为,在这一基金中没有固定的基金章程和董事会,一般都是以基金合同来管理三方主体的关系。基金管理人需要对基金投资进行运作与管理;托管人则需要负责对该基金资产的保管和处理,同时由于是基金资产名义上的持有人,也需要对基金资产运作进行监督。

4. 按投资对象分类:股票基金、债券基金、货币市场基金和混合型基金

股票基金是指以股票为投资对象的投资基金(60%以上的基金资产投资于股票)。通过专家管理和组合多样化投资,股票基金能够在一定程度上分散风险,但股票基金的风险在所有基金产品中仍是最高,适合风险承受能力较高的投资者。

债券基金主要以各类债券为主要投资对象(80%以上的基金资产投资于债券),风险高于货币市场基金,低于股票基金。债券基金通过国债、企业债等债券的投资获得稳定的利息收入,具有低风险和稳定收益的特征,适合风险承受能力较低的稳健型投资者。

货币市场基金是指以国库券、大额可转让存单、商业票据、公司债券等货币市场短期有价证券为投资对象的投资基金。货币市场基金仅投资于货币市场工具,份额净值始终维持在1元,具有低风险、低收益、高流动性、低费用等特征。货币市场基金有准储蓄之称,可作为银行存款的良好替代品和现金管理的工具。

混合型基金是指投资于股票、债券以及货币市场工具的基金,且不符合股票

基金和债券基金的分类标准。根据股票、债券的投资比例以及投资策略的不同,混合型基金又可以分为偏股型基金、偏债型基金、配置型基金等多种类型。

相对而言,股票基金的风险最高,债券基金次之,货币市场基金风险最低,收益也最低。货币市场基金是不允许投资股票的,所以其风险小,收益也少。混合型基金比较灵活,投资股票的比例最多时可以达到45%,最少时可以是0%,这样可以根据对股市的判断,灵活配置资金,所以其风险适中,收益一般也比货币市场基金要高。股票基金投资股票的比例最多时可以达到95%,但也要配置一些国债、金融债、央票、存款,但比例一般很小。所以其风险高,预期的收益也高。

5. 按投资目标(风险收益程度)分类:成长型基金、收入型基金、平衡型基金

成长型基金是指以追求资产的长期增值和盈利为基本目标,投资于具有良好增长潜力的上市股票或其他证券的证券投资基金。成长型基金注重资本的长期增值,同时兼顾一定的经常性收益。基金的投资主要集中于市场表现良好的绩优股。基金经理人在进行投资操作时,把握有利的时机买入股票并长期持有,以便能够获得最大的资本利得。成长型基金的主要目标是公司股票,它不做信用交易或证券期货交易。被成长型基金挑选的公司,多是信誉较好且具有长期盈利能力的公司,其资本成长的速度要高于股票市场的平均水平。由于成长型基金的目标在于长期为投资人的资金提供不断增长的机会,追求高于市场平均收益率的回报,因此它必然承担了更大的投资风险,其价格波动也比较大。简言之,成长型基金追求资金的长期性。

收入型基金是以追求当期收入最大化为基本目标,以能够带来稳定收入的证券为主要投资对象的证券投资基金。其投资对象主要是绩优股、债券、票据等收入比较稳定的有价证券。在投资策略上,坚持投资多元化,利用资产组合分散投资风险。为满足投资组合的调整,持有的现金资产也较多。收入型基金一般把所得的利息、红利部分派发给投资者。简言之,收入型基金重视当期最高收入,其收益不是很高,但风险较低。

平衡型基金是指以保障资本安全、当期收益分配、资本和收益的长期成长为基本目标,在投资组合中比较注重短期收益—风险搭配的证券投资基金。平衡型基金则介于成长型和收益型基金中间,把资金分散投资于股票和债券。实践中,平衡型基金的资产分配大约是:25%—50%的资产投资于优先股和公司债券,其余则投资于普通股,这样可以更好地确保基金资产的安全性。因此它的最大优点就是具有双重投资目标,既注重资本增值又注重当期收入,投资风险较小。当股票市场出现空头行情时,平衡型基金的表现要好于全部投资于股票的基金;而在股票市场出现多头行情时,平衡型基金的增长潜力要弱于全部投资于股票的基金。

6. 按资金来源和用途分类:在岸基金、离岸基金

在岸基金是指在本国筹集资金并投资于本国证券市场的证券投资基金。在岸基金具有以下特征:法律适用的单一性,因为它是在一国之内募集资金并进行投资的,所以必须遵守该国的法律和法规,所受的限制也比较多;监管的便利性,有关当事人以及投资市场都在本国境内;运作的平稳性,在本国募集资金并进行投资,所以没有汇率风险,受国际金融市场动荡的影响也比较弱。退出渠道上,在岸基金会更多地考虑在境内上市退出这一渠道。

离岸基金又称海外基金,是指一国的证券基金组织在他国发行证券投资基金并将募集的资金投资于本国或第三国证券市场的证券投资基金,比如 QFII (合格的境外机构投资者)。离岸基金一般设立在离岸中心,比如开曼群岛、维尔京群岛、百慕大,所在地法律环境相对宽松,可以享受免税待遇。离岸基金的主要作用是规避国内单一市场的风险,帮助客户进行全球化资产配置。离岸基金的投资对象和范围并无法律限制,所以存在更大的操作空间,可以在更广的范围内设计投资组合策略。退出渠道上,离岸基金主要通过红筹上市方式实现退出,即“两头在外”的经营模式。

7. 特殊类型基金:伞型基金、保本基金、可转换公司债基金、交易所交易基金(ETF)、上市开放式基金(LOF)、指数基金、对冲基金

伞型基金的组成,是基金下有一群投资于不同标的的子基金,且各子基金的管理工作均独立进行。只要投资在任何一个子基金,即可任意转换到另一个子基金,不需额外负担费用。在我国,购买一家基金公司的某只基金,可以通过基金转换业务,将该基金转换为该基金公司下的另一只基金,通常不收或者只收取很低的基金转换费用。

保本基金是指在基金产品的一个保本周期内(基金一般设定了一定期限的锁定期,在我国一般是3年,在国外甚至达到了7—12年),投资者可以拿回原始投入本金,但若提前赎回,将不享受优待。保本基金通过采用投资组合保险技术,保证投资者在投资到期时至少能够获得投资本金或一定回报。2017年证监会发布的《关于避险策略基金的指导意见》,明确了保本基金的投资策略、担保机构资质和担保方式等问题。为避免投资者形成对此类产品绝对保本的“刚性兑付”预期,此次修订中将“保本基金”名称调整为了“避险策略基金”。“保本基金”也可能不保本。

可转换公司债券(简称“可转换债券”)是公司债的一种,有广义和狭义之分。狭义的可转换债券是指债券持有人有权依照约定条件将所持有的公司债券转换为发行公司股份的公司债。广义的可转换债券是指赋予了债券持有人转换为其他种证券权利的公司债,转换对象不限于发行公司的股份。可转换债券在股市低

迷时可享受债券的固定利息收入;在股市前景较好时,则可依当初约定的转换条件,转换成股票,具备“进可攻、退可守”的特色。

交易所交易基金(Exchange-Traded Funds, ETF)是指可以在交易所上市交易的、基金份额可变的基金。交易所交易基金从法律结构上说仍然属于开放式基金,但它主要是在二级市场上以竞价方式交易;并且通常不准许现金申购及赎回,而是以一篮子股票来创设和赎回基金单位。对于一般的投资者而言,交易所交易基金主要还是在二级市场上进行买卖。目前我国证券市场的ETF共有五家,它们是华夏上证50ETF(510050)、易方达深100ETF(159901)、华安180ETF(510180)、华夏中小板ETF(159902)和上证红利ETF(510880)。

上市开放式基金(Listed Open-ended Funds, LOF)是一种既可以在场外市场进行基金份额申购赎回,又可以在交易所(场内市场)进行基金份额交易、申购或赎回的开放式基金,它是我国对证券投资基金的一种本土化创新。LOF的投资者既可以通过基金管理人或其委托的销售机构以基金净值进行基金的申购、赎回,也可以通过交易所市场以交易系统撮合成交价进行基金的买入、卖出。

指数基金(Index Fund)是指以特定指数(如沪深300指数、标准普尔500指数、纳斯达克100指数、日经225指数等)为标的指数,并以该指数的成分股为投资对象,通过购买该指数的全部或部分成分股构建投资组合,以追踪标的指数表现的基金产品。通常,指数基金以减小跟踪误差为目的,使投资组合的变动趋势与标的指数相一致,以取得与标的指数大致相同的收益率。

对冲基金(Hedge Fund)是指采用对冲交易手段的基金,也称避险基金或套期保值基金,是指金融期货和金融期权等金融衍生工具与金融工具结合后以盈利为目的的金融基金,是投资基金的一种形式,意为“风险对冲过的基金”。

(二) 基金的特点

基金具有以下特点,也是基金的主要功能^①。

1. 集合理财,专业管理

基金将投资者的零散资金集中起来,然后由专业的团队进行投资管理,表现出了集合理财的特点。一方面,基金可以通过社会大众购买基金份额的形式来募集资金;另一方面,基金管理公司通过其专业化的投资运作团队将募集的基金分散进入资本市场,投资于有价证券等金融工具,来确保资产的保值增值。随着汇集的资金数量的增大,有利于发挥资金规模优势,降低投资成本且起到分散风险的作用。基金管理公司一般拥有大量的专业投资以及研究人员,借助强大的

^① 张鑫,“HX基金公司开放式基金的营销组合策略”,《兰州大学》,2012年。

信息网络,能够更好地应对市场变换。

2. 组合投资,分散风险

以科学的投资组合降低风险、提高收益是基金的另一大特点。普通法人投资者由于资金量通常较小,投资过程中能够选择的品种和数量均相对有限,无法分散或规避风险。基金产品的形成则弥补了投资者单一操作的缺陷,基金可以凭借其雄厚的资金,在法律规定的投资范围内进行科学的组合,分散投资于多种证券,一方面借助于资金庞大和投资者众多的优势使每个投资者面临的投资风险变小,另一方面又利用不同投资对象之间的互补性,达到分散投资风险的目的。

3. 利益共享,风险共担

基金投资者是基金的所有人,基金投资收益除管理人运作成本费用、托管费用等以外,所有盈余部分均归属于投资者所有。基金管理公司每天会进行清算,投资所产生的收益扣除上述费用后,按照投资者的投资比例进行分配。同时需要注意,市场变幻莫测,收益有正有负,利益共享,风险也将共担。

4. 严格监督,信息透明

中国证监会、中国证券投资基金业协会等监管机构负责规范基金管理公司各项工作,对于损害投资者利益的行为将进行严厉打击,同时强制基金产品及时、充分、准确地信息披露。基金托管银行负责对基金管理公司的投资操作进行监管,以保证投资人资金运作安全。

5. 独立托管,保障安全

基金管理公司仅负责投资者资金的投资操作,投资者资金的保管则由基金托管人负责,形成第三方监管。托管人会定期对基金管理公司的每笔投资操作进行监督审核,与基金管理公司形成相互制约关系,这种制衡对投资人的利益形成了有效保障。

二、我国基金行业的发展状况

(一) 基金的发展历程

我国证券投资基金行业的发展历程可以分为三个阶段:第一阶段是从20世纪80年代至1997年11月14日《证券投资基金管理暂行办法》颁布之前,该阶段是证券投资基金的早期探索阶段,也即“老基金阶段”;第二阶段是从《证券投资基金管理暂行办法》颁布实施以后至2001年8月,该阶段是封闭式基金的发展阶段;第三阶段是从2001年9月以来至今,该阶段是开放式基金发展阶段。