

# 中国证监会就 公募基金行业的 最新意见对市场 带来什么启示

安永对《关于加快推进公募基金行业  
高质量发展的意见》的解读

证监会4月26日发布《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》（《意见》），从业务发展、公司治理、风控内控、信息科技等各个方面都对基金管理公司未来的发展给出了具体的指导，引起了市场各方的关注和热烈讨论。

我们认为《意见》的出台将有助于巩固中国基金行业已经取得的大好局面，同时打开了行业的新的发展空间。本文我们将为大家分析《意见》的重点内容以及安永对国内基金市场未来机遇的分析和预测。

《意见》摘要	安永解读
<p>1. 支持差异化发展</p> <ul style="list-style-type: none"><li>支持基金管理公司在<b>做优做强公募基金主业的基础上</b>实现差异化发展，促进<b>形成综合性大型财富管理机构与特色化专业资产管理机构</b>协同发展、良性竞争的行业生态</li><li>支持公募主业突出、合规运营稳健、专业能力适配的基金管理公司设立子公司，专门从事<b>公募REITs、股权投资、基金投资顾问、养老金融服务</b>等业务，提升综合财富管理能力</li><li>研究进一步优化基金管理公司<b>交易模式</b>，公募基金后台运营业务外包由试点转常规，支持中小基金管理公司降本增效，聚力提升投研能力</li><li>引导经营失败的基金管理公司主动申请注销公募基金管理资格或者通过并购重组等方式实现<b>市场化退出</b>，推动构建优胜劣汰、进退有序的行业生态</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>《意见》主要针对中国养老金体系的第三支柱，但其描绘的蓝图未必是整个第三支柱未来的全貌。第三支柱未来可能会出现其他的个人商业养老金融产品和服务。也可能出台进一步的指导文件，使当前的第三支柱体系更具包容性</li><li>建立多支柱、多层次的养老金体系的方向得到明确，意味着已经开展第一、第二支柱项下养老金业务的机构，例如保险公司和基金公司等将被允许，甚至鼓励建立跨支柱养老业务。对于符合业务资质但尚未开展养老金业务的机构来说，尽快把相关产品推出市场是当务之急</li></ul>
<p>2. 切实提升治理水平</p> <ul style="list-style-type: none"><li>把好股权准入关，压实基金管理公司股权管理的主体责任，防范资本无序扩张，严厉<b>打击股权代持、变相套取牌照、倒卖牌照</b>等违规行为</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>预计除经营不善导致的重组之外，其他的基金公司股权变更将面临更严格的监管</li></ul>
<p>3. 壮大公募基金管理人队伍</p> <ul style="list-style-type: none"><li>积极推进<b>商业银行、保险机构、证券公司</b>等优质金融机构依法设立基金管理公司</li><li>调整优化公募基金牌照制度，<b>适度放宽同一主体下公募牌照数量限制</b>，支持证券资管子公司、保险资管公司、银行理财子公司等专业资产管理机构依法申请公募基金牌照，从事公募基金管理业务</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>与引导经营失败的基金公司加速退场相对应的是更多符合资质的金融机构将获批基金公司牌照</li><li>我们并不认为现行的“一参一控”的规则会很快被打破，但是新的规定可能将允许大型金融集团下的不同子公司分别拥有各自的公募基金牌照，从而使得股权顶层穿透的要求和金控公司的成立相适应</li><li>除了放宽基金公司的牌照供给之外，不同类型的金融服务机构也将被允许通过申请公募基金业务牌照而直接开展公募基金业务</li></ul>

《意见》摘要	安永解读
<p>4. 稳步推进高水平开放</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 支持对中国资本市场具有长期投资意愿的优质境外金融机构<b>设立基金管理公司或扩大持股比例</b>，鼓励行业积极借鉴境外先进资产管理经验和有益业务模式</li> <li>▶ 支持符合条件的基金管理公司“走出去”，依法设立<b>境外子公司</b>，提升服务境外投资者及全球资产配置的能力</li> <li>▶ 继续推动扩大<b>QDII</b>额度，拓宽公募基金海外市场投资渠道</li> <li>▶ 稳步有序推动产品双向开放，持续推进<b>内地与香港基金互认业务</b>，<b>稳妥拓展ETF互通机制</b>，支持符合条件的公募基金参与<b>粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点</b>，推动<b>股票ETF</b>纳入内地与香港股票市场互联互通标的</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 重申了基金行业对外开放的承诺不变，同时也明确了公募基金公司是外资进入中国在岸资产管理市场的主要通道</li> <li>▶ 除此之外，对外开放的方式也正变得更多元。一方面是除了吸引外资背景的资产管理公司之外，也明确鼓励符合条件的中资公司走出去；另一方面，跨境的投融资渠道也将得到继续发展</li> <li>▶ QDII仍将是基金公司和国内个人投资者对外投资的主要通道</li> <li>▶ 在此基础上，将推动双边跨境项目的落地，而香港预计将是最大的受益者</li> </ul>
<p>5. 强化长效激励约束机制</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 督促基金管理人建立健全覆盖经营管理层和基金经理等核心员工的长期考核机制，将<b>合规风控水平、三年以上长期投资业绩、投资者实际盈利</b>等纳入绩效考核范畴，弱化规模排名、短期业绩、收入利润等指标的考核比重</li> <li>▶ 督促基金管理人严格执行薪酬递延制度，建立完善经营管理层和基金经理等核心员工奖金跟投机制，实施违规责任人员奖金追索扣回制度，<b>严禁短期激励和过度激励行为</b></li> <li>▶ 支持基金管理公司探索实施多样化长期激励约束机制，研究采用<b>股权、期权、限制性股权、分红权</b>等方式，实现员工与公司长期发展、持有人长期利益的一致</li> <li>▶ 积极推动有关部门放宽国有基金管理公司<b>员工持股</b>政策限制</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 对基金公司的激励和考核体系的完整性提出了明确的要求，预计所有的基金公司都将相应地调整、优化自己的绩效和考核体系</li> <li>▶ 除此之外，基金公司的薪酬递延制度也将成为合规经营的指标之一</li> <li>▶ 基金公司还需要考虑利润共享、影子股权、员工持股等更符合行业发展趋势的激励举措</li> <li>▶ 随着员工持股的普及，预计将有基金公司开始尝试上市的发展路径</li> </ul>
<p>6. 着力提升投研核心能力</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 引导基金管理人构建团队化、平台化、一体化的投研体系，提高投研人员占比，完善投研人员梯队培养计划，做好投研能力的积累与传承，<b>扭转过度依赖“明星基金经理”的发展模式</b></li> <li>▶ 引导基金管理人坚持长期投资、价值投资理念，采取有效监管措施<b>限制“风格漂移”“高换手率”</b>等博取短线交易收益的行为，切实发挥资本市场“稳定器”和“压舱石”的功能作用</li> <li>▶ 推动基金管理人夯实<b>信用风险</b>研究能力，建立健全各类金融工具和交易对手的内部评级体系，重视内部评级结果的应用和转化，坚守投资纪律</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 明星基金经理的作用将被削弱，围绕他们开展的市场营销活动预计也将告一段落</li> <li>▶ 主动管理的股票类基金的组合管理将面临监管压力。托管人、评级机构和销售渠道等各方都将承担监督基金管理人风格漂移的职责</li> <li>▶ 尽管基金公司被鼓励发行更多的权益类产品，但预计信用债产品将重新走俏，而固收和货币类产品将依然是基金行业的重点</li> </ul>

《意见》摘要	安永解读
<p>7. 持续强化合规风控能力</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 督促基金管理人持续强化<b>投研内控建设</b>，规范证券出入库管理，加强对基金投资交易的监测分析与跟踪检验，严格投研人员通讯工具、股权投资等行为管理，有效发挥研究、交易、风控、合规、监察等各环节的监督制衡作用</li> <li>▶ 推动基金管理人持续完善<b>全面风险管理体系</b>，强化流动性风险管理，提高信用风险识别能力，增强市场风险抵御能力，牢守不发生系统性风险的底线</li> <li>▶ 督导基金管理人定期开展<b>信息系统安全评估、压力测试和应急演练</b>，持续加强<b>数据安全保障、系统容量管理及灾难备份能力建设</b>，确保信息系统安全稳定</li> <li>▶ 鼓励基金管理人<b>加强资本积累</b>，建立完善“生前遗嘱”和股东救助机制，提高机构自身的抗风险韧性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 预计投研领域将成为基金公司内控建设的新重点。各基金公司需要建立端到端的投研内控管理体系</li> <li>▶ 除了合规风险之外，基金公司也将开展全面风险管理建设</li> <li>▶ 货币基金业务规模较大的公司还将被要求重点提升流动性风险管理水平</li> <li>▶ 信息系统安全相关的要求随着数据安全法的出台得到提高，疫情又进一步加剧监管对信息系统韧性的重视。预计各基金公司将加大对信息系统安全性的投入</li> <li>▶ 预计基金公司将留存更多的营业利润，这有助于它们增加对长期战略项目的投入</li> </ul>
<p>8. 积极鼓励产品及业务守正创新</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 鼓励基金管理人以满足居民<b>财富管理</b>需求为出发点，以风险可测可控、投资者有效保护为前提，加大产品和业务创新力度，切实提高公募基金服务实体经济能力，坚决摒弃蹭热点、抢噱头、赚规模的“伪创新”</li> <li>▶ 大力推进<b>权益类基金</b>发展，支持成熟指数型产品做大做强，加快推动ETF产品创新发展，不断提高权益类基金占比</li> <li>▶ 有序<b>拓展公募基金投资范围和投资策略</b>，稳步推进金融衍生品投资</li> <li>▶ 稳妥发展<b>固收类产品</b>，支持个人零售型债券产品发展，研究完善FOF、MOM等产品规则，加大中低波动型产品开发创设力度，开发适配个人养老金长期投资的基金产品，有效对接不同风险偏好资金需求，健全完善公募基金风险收益曲线与产品谱系</li> <li>▶ 持续强化<b>货币市场基金规模和风险管控</b>，出台重要货币市场基金监管规定，研究制定浮动净值型货币市场基金规则</li> <li>▶ 研究推动<b>ETF集合申购业务试点转常规</b>，积极推动<b>公募REITs、养老投资产品、管理人合理让利型产品</b>等创新产品发展</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 以多资产、多策略、目标导向投资策略为代表的产品将得到推广</li> <li>▶ 另类资产的比例将得到提升</li> <li>▶ 养老基金将是另一个产品创新重点，但是短期的养老基金开发重点依然是低风险的固收类资产及相关产品</li> <li>▶ 货币基金和ETF方面的产品创新相对来讲会比较谨慎</li> </ul>

《意见》摘要	安永解读
<p>9. 突出厚植行业文化理念</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 推动基金管理人加强品牌建设与声誉管理，大力弘扬“工匠精神”，致力打造“百年老店”，坚持讲情怀、守专业、正理念，恪尽职守、谨慎勤勉，切实摒弃短期导向、规模情结、排名喜好，<b>坚决纠正基金经理明星化、产品营销娱乐化、基民投资粉丝化等不良风气</b></li> <li>▶ 督促基金管理人全面加强廉洁从业管理，以组织领导、内部控制、财务管理、激励约束为抓手，切实做好投资研究、佣金分配、销售宣传等重点环节的廉洁风险防控工作</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 基金公司通过社交媒体、游戏化方式宣传营销基金产品将需要谨慎，同时还要兼顾基金经理等从业人员使用社交媒体的方式</li> </ul>
<p>10. 着力提高投资者获得感</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 引导基金管理人与基金销售机构牢固树立以投资者利益为核心的营销理念，强化投资者适当性管理，践行“<b>逆向销售</b>”，<b>积极拓展持续营销，创新投资者陪伴方式</b>，加大投资者保护力度</li> <li>▶ 督促销售机构持续完善<b>内部考核激励机制</b>，切实改变“重首发、轻持营”的现象，严禁短期激励行为，加大对基金定投等长期投资行为的激励安排，将销售保有规模、投资者长期收益纳入考核指标体系</li> <li>▶ 有序发展<b>基金投顾业务</b>，逐步扭转“重投轻顾”展业倾向，提升投资者“精准画像”能力，着力发挥顾问引导作用</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 证监会将更积极地对基金产品的销售周期进行引导，牛市期间动辄数百亿的新基金发行将越来越难</li> <li>▶ 销售渠道建议投资者赎回买新的做法将面临更严格的监管压力。基金公司需要提升客户留存率、持续营销能力等考核指标的权重</li> <li>▶ 更多的基金公司将申请投顾业务牌照，而已经获得投顾牌照的公司需要尽快强化客户画像、产品尽调和适销性管理工作</li> </ul>
<p>11. 不断强化行业合力</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 压实基金托管人共同受托责任，<b>强化基金财产保管、估值核算、投资运作监督</b>等履职担当，着力扭转“重承揽、轻履职”、低费率低质量无序竞争等现象，推动基金托管人实现运营能力与监督履职同提升</li> <li>▶ 督导基金托管人严控<b>产品准入</b>，严防运营风险</li> <li>▶ 支持资本充足、运作稳健、能力突出的基金托管人开展公募基金<b>运营外包</b>等服务业务，研究推进基金托管人通过组织架构创新实现托管业务的集中化、专业化运营，鼓励基金托管人基于自身风险定价能力为托管基金提供流动性便利等增值服务</li> <li>▶ 进一步发挥<b>基金评价机构</b>评价引领作用，引导投资者关注长期投资业绩、价值投资、理性投资，避免“盲目跟风追热点”，督促评奖机构着力提升奖项设置的专业性、科学性、权威性，避免行业“自娱自乐”</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 预计资产服务市场将加速发展，主要的受益者是现有的基金托管人，但是也会有更多的资产服务机构进入这一领域</li> <li>▶ 现有的托管机构将履行更多的责任，但同时也获得了在价值链上进行拓展的机会</li> <li>▶ 基金公司将更容易地把自己的非核心业务外包</li> <li>▶ 基金评价机构的重要性上升。现有的评价牌照价值上升</li> </ul>

《意见》摘要	安永解读
<p>12. 提高中长期资金占比</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 做好<b>个人养老金</b>投资公募基金政策落地工作，指导行业机构稳妥做好产品、系统、投教等准备，鼓励行业机构开发各类具有锁定期、服务投资者生命周期的基金产品</li> <li>▶ 积极参与各类<b>养老金投资</b>运营管理政策设计，推动配合有关部门出台养老金市场化、长期化投资政策，研究建立以个人账户为基础的多层次补充养老体系，支持更多优秀公募基金管理人参与养老金管理</li> <li>▶ 持续推动<b>保险、理财、信托</b>等各类资管机构通过直接投资、委托投资、公募基金等形式提高权益投资实际占比，并实施长周期考核。</li> <li>▶ 推动基金管理人加大人力、资本、研究等资源投入，加强<b>多资产配置</b>和投研能力建设，切实提高中长期资金服务水平</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 明确将个人养老金业务和财富管理业务作为基金公司个人业务的发展重点</li> <li>▶ 针对社保委外组合、企业年金和职业年金的资产管理服务也将是基金公司需要重点关注的业务，但是这部分业务门槛相对较高</li> <li>▶ 鼓励基金公司进一步开发机构业务，但是随着保险公司、信托公司和理财公司资产管理能力的提升，机构业务的竞争也将加剧</li> <li>▶ 基金公司需要建设自己的大类资产配置能力</li> </ul>
<p>13. 积极践行社会责任</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 督促行业履行<b>环境、社会和治理责任</b>，实现经济效益和社会效益相统一</li> <li>▶ 积极发挥公募基金专业买方作用，促进全面实行股票发行注册制改革平稳落地，支持<b>北交所</b>改革发展</li> <li>▶ 推动公募基金等专业机构投资者积极参与<b>上市公司治理</b>，既要“用脚投票”，更要“用手投票”，助力上市公司高质量发展</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 首次明确对基金公司提出了ESG方面的要求。预计基金公司都需要开始制定自己的ESG整合方案，全面考虑自己的业务模式、运营体系、披露制度、投票制度等</li> </ul>
<p>14. 强化行业基础设施建设</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 着力提高<b>公募基金行业中央数据交换平台</b>的数据交互质量和监测分析能力</li> <li>▶ 加快建设<b>公募基金账户统一查询平台</b>，抓紧推出“基金E账户”APP，为个人投资者提供“一站式”的基金账户及份额信息查询服务</li> <li>▶ 建设行业性的<b>机构投资者直销服务平台</b>，为机构投资者提供集中化、标准化、自动化的基金投资电子信息流转服务</li> <li>▶ 全面做好<b>个人养老金投资公募基金信息平台</b>上线工作，为行业参与养老第三支柱提供有力保障</li> <li>▶ 稳步拓展<b>沪深交易所基金通平台</b>业务功能，为场外投资者投资公募REITs等场内基金提供补充性渠道</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 全行业的信息一体化程度将会提高，基金公司需要提高自己的信息科技能力、加大投入，这对中小型基金公司来讲会是一个成本压力</li> </ul>

《意见》摘要	安永解读
<p><b>15. 加快推进监管转型</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 持续优化放管结合、改进服务，充分尊重市场约束，及时开展<b>行业法规制度整合清理工作</b>，着力构建完善、简明、清晰的法规制度体系，有效调动市场各方积极性</li> <li>▶ 强化事中事后监管，坚持“<b>穿透式监管、全链条问责</b>”，综合运用经济罚、资格罚、声誉罚，坚决落实机构和个人“双罚”机制，严肃处理虚假承诺、损害投资者权益等违规行为</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 强监管的态势不会改变，而监管范围会进一步扩大</li> </ul>
<p><b>16. 持续提升监管效能</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 强化科技监管赋能，抓紧推进<b>监管系统</b>建设，提高非现场监测的及时性、有效性，增强从苗头性、系统性角度发现问题的能力</li> <li>▶ 优化<b>基金管理人分类评价制度</b>，完善基金管理公司及子公司风险画像与分类监管机制，进一步强化扶优限劣的监管导向，坚持区别用力、定向施策，动态分配监管资源，对重点高风险机构实施“贴身监管”，坚决出清严重违法违规机构</li> <li>▶ 进一步优化基金注册机制，在分类注册的基础上，对基金管理人专业投资能力、合规风控水平、<b>履行社会责任</b>情况等进行综合评价，区分实施鼓励性、审慎性和限制性措施</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 针对基金公司的监管科技化水平将提高，而基金公司对监管科技的投入也需要做出相应的提升</li> <li>▶ 预计基金公司将引入和私募基金管理人以及证券公司类似的分级制度，根据每年的评分公布结果</li> <li>▶ 明确社会责任将成为基金公司考评的指标之一。基金公司迫切需要加大在ESG领域的投入</li> </ul>

## 联系我们



赵晓京

金融战略与交易咨询亚太区负责人  
jonathan.zhao@hk.ey.com



张浩川

大中华区财富和资产管理战略与交易咨询负责人  
howhow.zhang@parthenon.ey.com



林小芳

财富及资产管理大中华区负责人  
christine.lin@hk.ey.com



Dustin Ball

安永-博智隆香港区负责人  
dustin.ball@parthenon.ey.com



李宏昭

安永-博智隆中国大陆负责人  
henry.li@parthenon.ey.com



林奥

亚太区金融战略  
james-a.lin@parthenon.ey.com

## 安永 | 建设更美好的商业世界

安永的宗旨是建设更美好的商业世界。我们致力帮助客户、员工及社会各界创造长期价值，同时在资本市场建立信任。

在数据及科技赋能下，安永的多元化团队通过鉴证服务，于150多个国家及地区构建信任，并协助企业成长、转型和运营。

在审计、咨询、法律、战略、税务与交易的专业服务领域，安永团队对当前最复杂迫切的挑战，提出更好的问题，从而发掘创新的解决方案。

安永是指 Ernst & Young Global Limited 的全球组织，加盟该全球组织的各成员机构均为独立的法律实体，各成员机构可单独简称为“安永”。Ernst & Young Global Limited 是注册于英国的一家保证（责任）有限公司，不对外提供任何服务，不拥有其成员机构的任何股权或控制权，亦不担任任何成员机构的总部。请登录 [ey.com/privacy](https://ey.com/privacy)，了解安永如何收集及使用个人信息，以及在个人信息法规保护下个人所拥有权利的概述。安永成员机构不从事当地法律禁止的法律业务。如欲进一步了解安永，请浏览 [ey.com](https://ey.com)。

### 关于EY-Parthenon

EY-Parthenon 团队与客户协作，应对各种复杂情况，协助他们重整生态系统，重塑业务组合，重塑自我，实现更美好的未来。借助全球互联与规模，团队着重战略实现——协助企业首席执行官制定和实施战略，以在业务转型时更好应对挑战，同时最大程度抓住机遇。EY-Parthenon 团队从构思到实施，协助企业促进长期的价值，建设更美好的商业世界。EY-Parthenon 是一个品牌，全球各地多家安永成员机构在该品牌下提供战略性咨询服务。如欲了解更多，请访问 [ey.com/parthenon](https://ey.com/parthenon)。

© 2022 博智隆（上海）企业咨询有限公司  
版权所有。

APAC no. 03014470  
ED None

本材料是为提供一般信息的用途编制，并非旨在成为可依赖的会计、税务、法律或其他专业意见。请向您的顾问获取具体意见。

[ey.com/china](https://ey.com/china)

关注安永微信公众号

扫描二维码，获取最新资讯。

