
关注投资者回报

实现有价值的财富管理

晨星(中国)研究中心 王蕊

MORNINGSTAR®

晨星：独立的第三方评价机构

- ▶ Morningstar晨星由现任董事长Joe Mansueto于1984年美国创立。旨在为投资者提供专业的财经资讯、基金、股票以及债券的分析和评级，以及功能卓著的分析应用软件工具，是目前美国最主要的投资研究机构之一和国际基金评级的权威机构。晨星是一个跨国公司，成员分布在美国、欧洲、澳大利亚、亚洲等多个国家和地区，为全球投资者提供38万多种基金、股票投资的数据、资讯及分析工具。
- ▶ Morningstar Investment Management(MIM)为Morningstar晨星的子公司，专注于投资咨询以及资产管理服务。Morningstar于2006年3月收购美国著名的资产配置研究服务机构Ibbotson Associates，伊博森自上而下的资产配置与晨星自下而上的基础研究强强结合，为投资者提供更高水准的专业服务。
- ▶ 晨星资讯(深圳)有限公司于2003年2月在深圳成立，是晨星公司在中国大陆设立的全资子公司，经过近十年的本土化与研究跟踪，建立并不断完善中国基金评价体系。
- ▶ 2010年，晨星资讯荣获首批基金评价资格，加入中国证券业协会。

基金实现财富管理的四部曲

- ▶ 基金业需解决信托责任问题
- ▶ 定性评价(Morningstar Analyst Rating)实现基金优选
- ▶ FOF组合构建
- ▶ 持续开展投资者教育

信托责任是赢得客户信任的基石

- ▶ 基金公司如何建立信托责任？ -投资业绩&产品创新
- ▶ 理财销售顾问如何建立信托责任？ -关注投资者回报
- ▶ 如何营造良好的投资者环境？

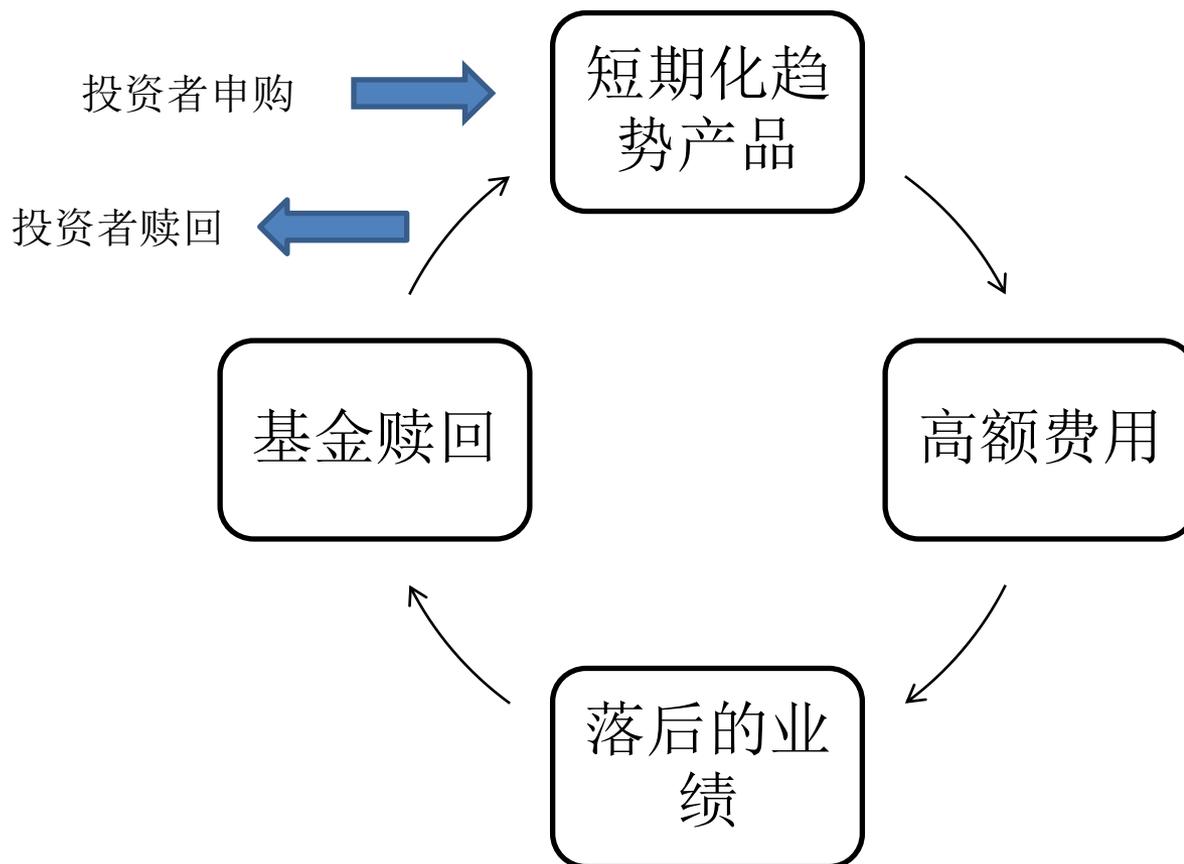
基金公司：客户利益高于股东利益

- ▶ 不断提升投资管理业绩
- ▶ 业绩为导向，而不是规模为导向

基金公司：客户利益高于股东利益

- ▶ 产品设计以客户需求为导向
- ▶ 回避发行热门产品

短期化趋势或热门产品的误区



投资理财顾问：关注投资者回报

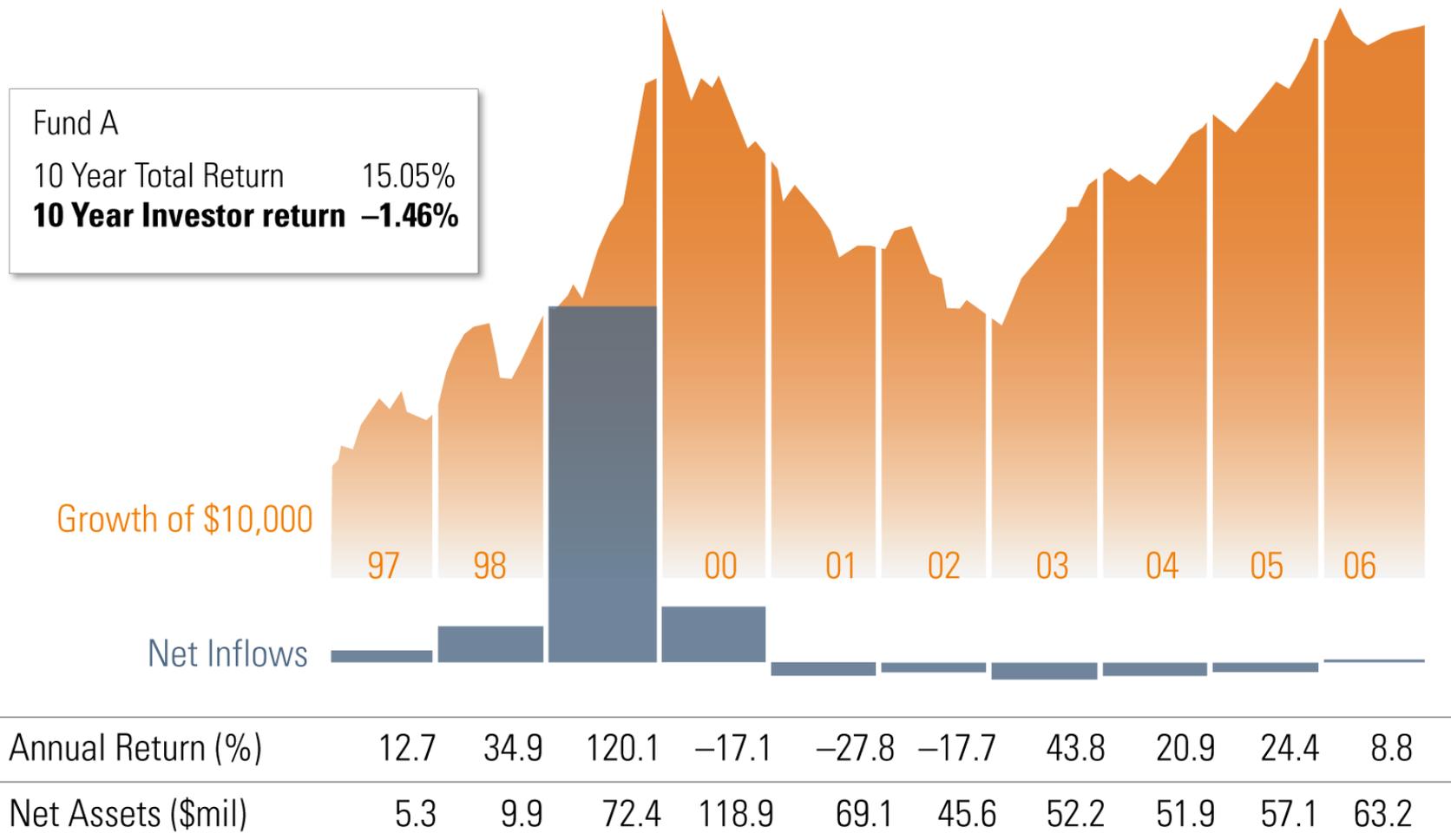
▶ 总回报(Total Return)

- × 时间加权计算
- × 假设投资者期间买入并持有，没有申购和赎回行为

▶ 投资者回报(Investor Return)

- × 资金加权计算
- × 调整资金流入和流出后计算投资者平均回报

投资者回报：告诉你真实的投资体验



营造良好的投资者环境

▶ 监管与税收

法律法规是否有效保护持有人利益，包括针对个人投资者投资基金的分红与资本利得税的征收，是否在退休储蓄计划和长期投资上给予激励

▶ 信息披露

评价招募说明书、持有人报告以及其他基金数据源是否给予投资者足够的信息，帮助他们做出投资决策

▶ 成本与费用

评价基金整体的运作费用（TER）和购买成本（渠道费用）

▶ 销售与媒体

评价基金销售渠道是否与投资者利益保持一致，媒体的宣传是否注重投资者教育

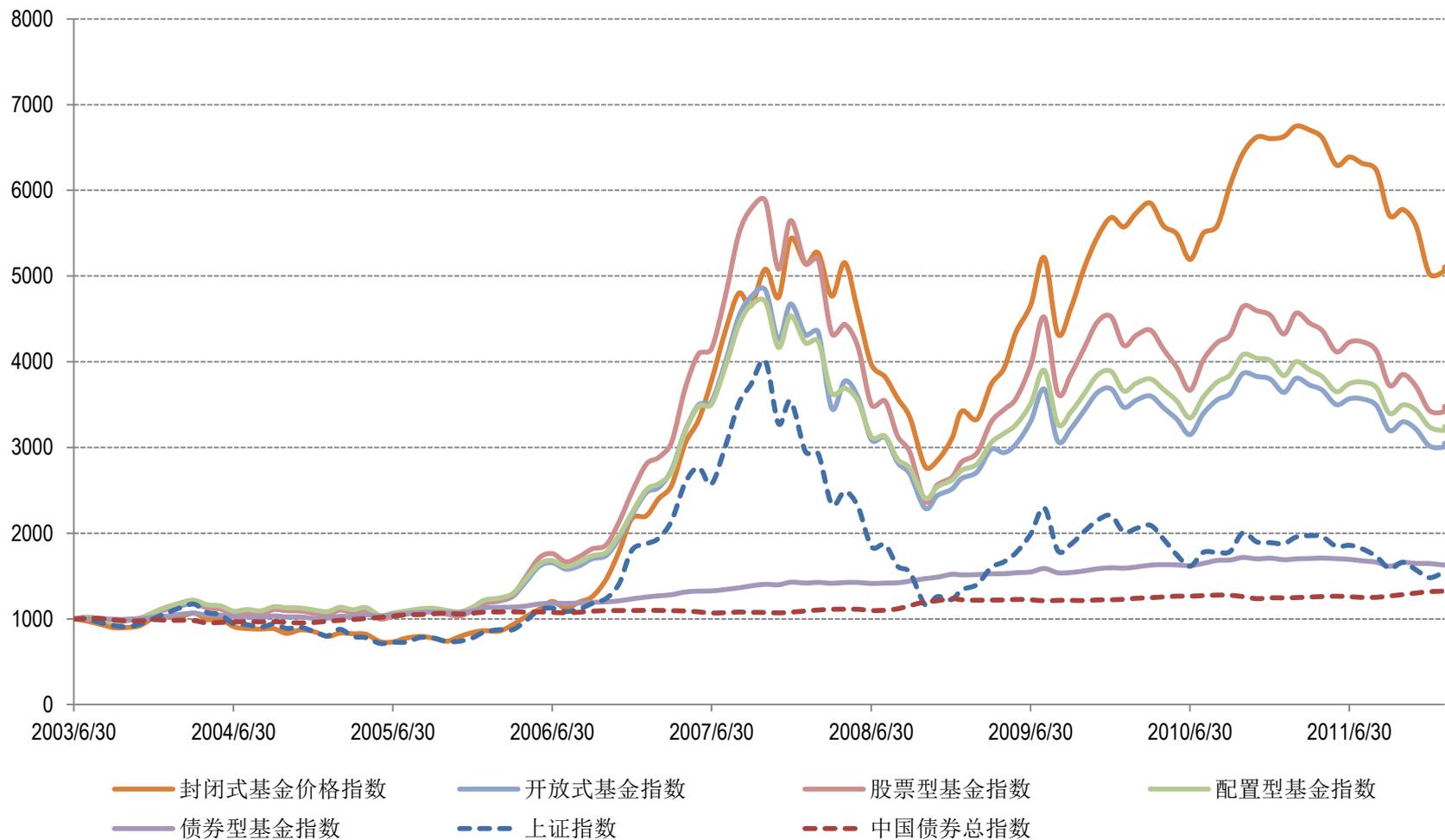
信托责任是赢得客户信任的基石

- ▶ 只有客户先赚钱，我们才能赚钱
- ▶ 只有客户先得到回报，我们才能得到回报
- ▶ 如果投资者最终输了，财富管理行业就会输掉

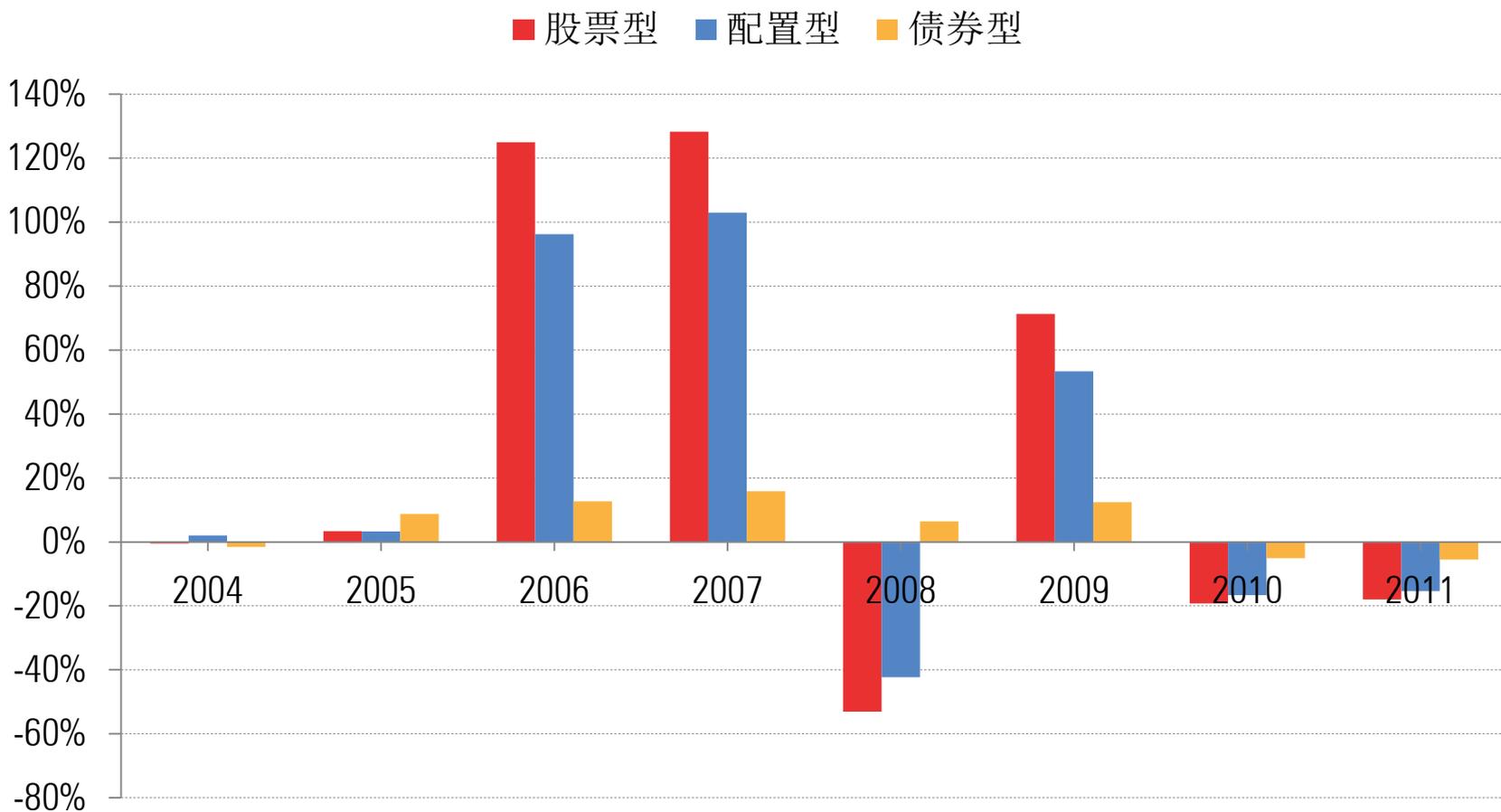
为什么要选择和挑选基金？

- ▶ 中长期凸显主动管理能力
- ▶ 业绩差异化
- ▶ 风险差异化

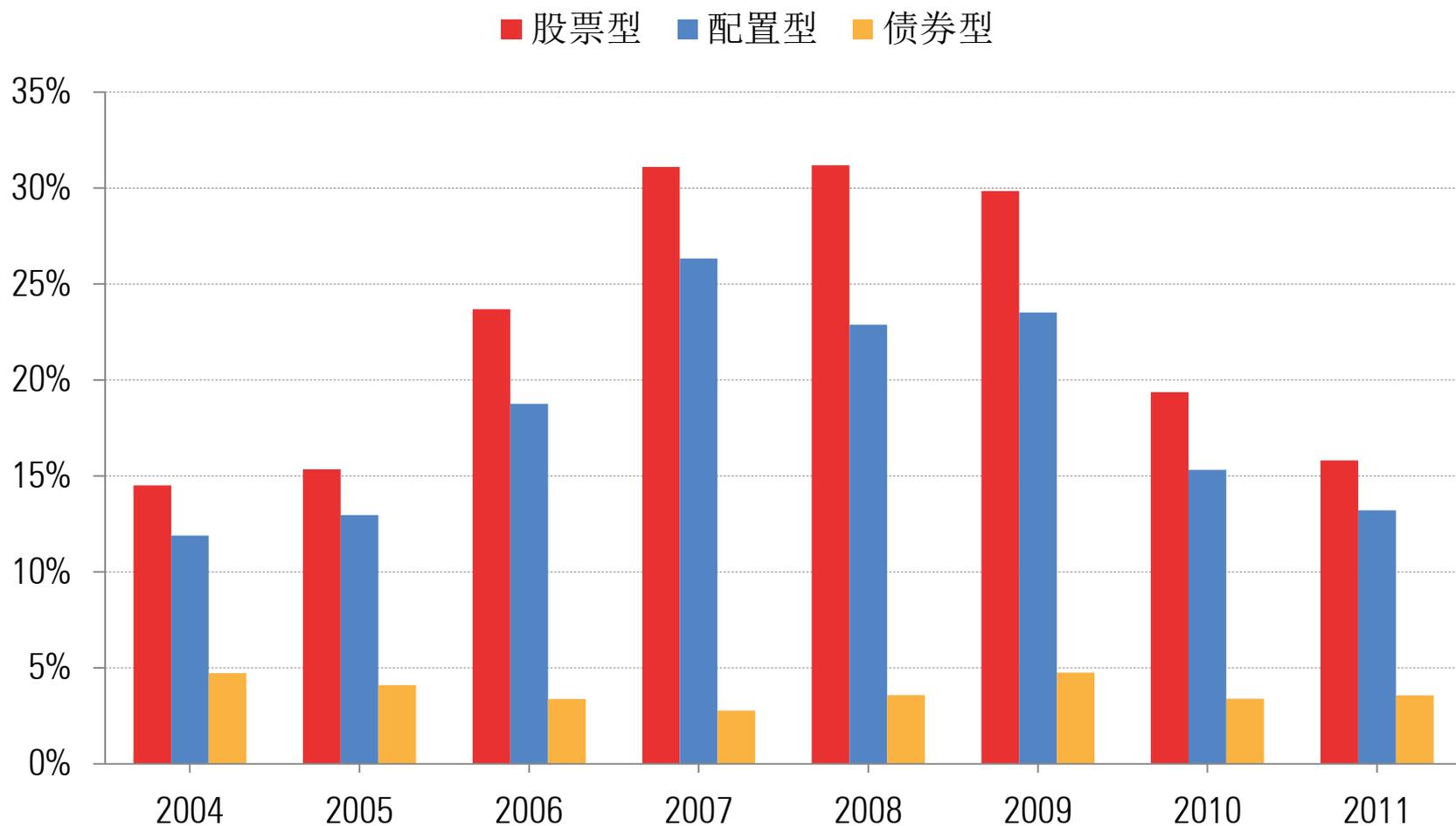
基金具备中长期投资价值



不同类别基金业绩差异化



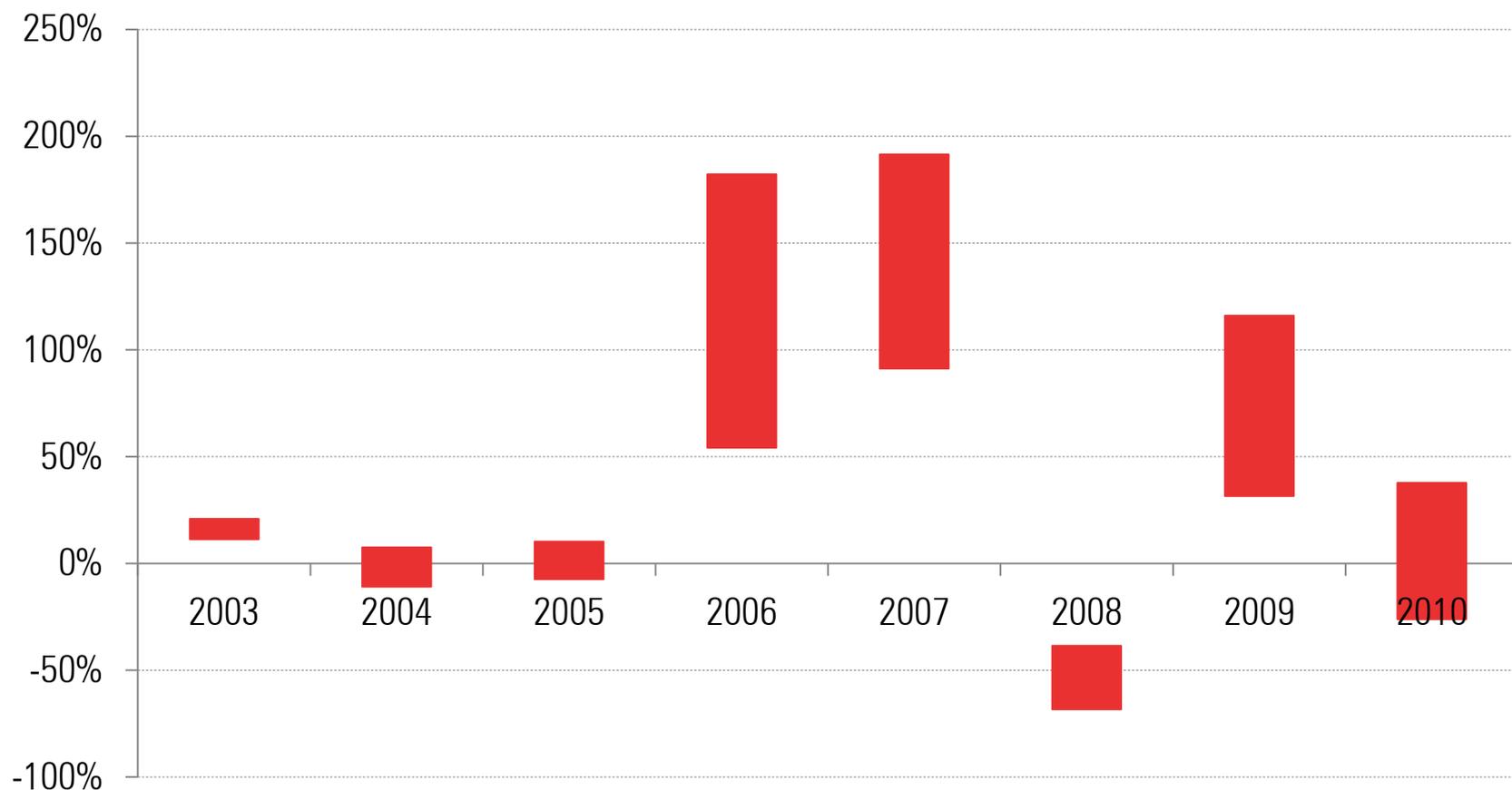
不同类别基金风险差异化



同一类别基金业绩差异化明显

年度收益率(%)		2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年(截至11月16日)
股票型	最大值	--	20.96	7.62	10.26	182.20	191.47	-38.44	116.08	37.77	-9.50	9.86
股票型	最小值	--	11.42	-10.85	-7.36	54.26	91.31	-68.29	31.52	-26.11	-41.78	-32.76
激进配置型	最大值	-3.10	25.10	17.06	14.91	169.97	226.24	-32.28	116.17	29.50	-9.46	-0.15
激进配置型	最小值	-6.69	13.08	-5.46	-9.40	50.31	74.50	-59.54	21.07	-14.28	-38.99	-29.35
标准混合型	最大值	--	34.40	15.62	17.07	142.65	131.77	-24.49	83.52	24.92	-7.94	0.17
标准混合型	最小值	--	14.60	-10.09	-6.77	58.79	54.47	-66.42	9.37	-8.55	-30.89	-21.55
保守混合型	最大值	--	--	2.41	10.44	74.61	112.83	-8.80	42.79	7.67	-3.35	2.47
保守混合型	最小值	--	--	0.15	-1.46	27.55	50.94	-27.26	11.00	-20.77	-22.01	-9.62
激进债券型	最大值	--	--	0.18	13.79	33.04	44.90	12.66	18.12	15.57	6.22	10.49
激进债券型	最小值	--	--	-7.45	6.55	1.44	2.22	-6.02	-1.69	0.11	-11.57	-5.04

同一类型基金业绩差异化明显（股票型）



选基金犹如选“心动女生”？

- ▶ 家世（公司背景）
- ▶ 个性（产品类型）
- ▶ 相貌（业绩表现）
- ▶ 身材（管理规模）

晨星定性评价实现基金优选



Quantitative Analysis

- ▶ Morningstar Rating
- ▶ Fund Company Quantitative Evaluation
- ▶ Fund Manager Quantitative Evaluation
- ▶ Morningstar Fund Style box



Qualitative Analysis(Morningstar Qualitative Rating)

- ▶ Parent – Structure, Organization, Culture, Regulatory
- ▶ People – Experience, Depth, Continuity, Incentives
- ▶ Process – Investment Approach, Capacity
- ▶ Performance – Historical Performance
- ▶ Price – Fees

回归基金的基本面分析

▶ 投研团队(People)

基金投研团队的质量，包括经验、稳定性、结构、成员间的交流以及和持有人利益的一致性

▶ 投资方法(Process)

投资方法的质量，包括个股和券种的选择、组合构建是否切合实际、明确清晰且复制性强。是否得到有效执行，组合实际情况是否和公布的方法一致

▶ 基金公司(Parent)

基金公司的素质，包括公司能力和风控管理、对人才的吸引力、薪酬是否具备激励机制和公司的信托责任文化

▶ 业绩(Performance)

长期业绩评估，考察不同市场环境下业绩的持续能力、以及在基金经理变更和规模变化状况下的业绩延续性

▶ 费用(Price)

评估年度总费用率和业绩提成是否合理

在中国的步伐:理念的普及

- ▶ 从简单地“追涨杀跌”到对“基金的价值（基本面）投资”...

我们需要（为对的人）在对的时间买对的基金

最重要的不是业绩好，是业绩为什么好

任何比较都应该基于同类

控制风险应该放在首位

长期业绩的重要性

星级可以作为筛选基金的第一步

稳定、强大的投研团队是影响业绩最核心的因素

历史业绩的参考性，前瞻性分析的重要性

...

专业投资顾问角色：FOF组合构建

- ▶ 通过择时或资产配置实现绝对收益
- ▶ 通过产品创造给客户稳定收益

专业投资顾问角色：FOF组合构建

Portfolio Management



Customized portfolio strategies that we build, manage, and monitor

- × Risk-based (strategic, active, tactical)
- × Multi-strategy (active, passive)
- × Alternatives
- × Income
- × Global allocation
- × Tax sensitive
- × Target date

基金投资者且行且思且进

- ▶ 投资者教育应从风险意识抓起，明晰收益与风险的共生性
- ▶ 以长期投资、价值选择、资产配置为基础
- ▶ 降低基金中的客户进出的流动性成本，让基金经理专心控制市场风险、更好地追求超额回报

晨星网

<http://cn.morningstar.com>