

居民理财新革命 不可落伍全球化

国内首只股票型QDII基金——南方全球精选配置基金(简称南方全球)，将于9月12日在工行、农行、建行、邮储、交行、招行、广东发展银行、上海浦发、光大银行、深发展、北京银行、上海银行、深圳平安银行及各大券商发行。

业内人士预期，该只基金有望引爆被压抑多年的大市场，圆每一位中小投资者投资全球的心愿——当越来越多的中国人在使用微软的软件和喝着可口可乐的时候，他们现在也有了机会成为伟大的世界级公司的股东。



有关人员在QDII新闻发布会上

把个人资产成功配置到全世界

◎南方基金管理公司高级金融工程分析师 柯晓

南方基金管理公司管理的国内首只股票类QDII基金——南方全球精选配置基金即将首发。这只基金将在全

球范围内寻找最优投资机会，以分散单一市场的风险。我们认为全球投资，尤其是长期的全球投资，更加容易降低投资风险、分享全球经济成长、挖掘全球价值洼地、确保投资者的财富增值。

1、全球投资可以更好地分散风险

中国资本市场目前依然是新兴市场，具有高收益和高风险共存的特性。从投资者家庭的资产配置出发，全球投资是降低投资中系统风险的一个很好的途径。数据显示，如果以上证综指代表中国资本市场的系统风险，从1997年到2006年十年间，上证综指的年化平均收益率为17.6%，而年化收益率的波动度(风险度)为46%。如果以标普500指数代表美国资本市场的系统风险，从1997年到2006年十年间，标普500指数的年化平均收益率为8.3%，而年化收益率的波动度为18.7%。将以上中国市场的数据与全球市场比较，可以看到中国市场确实是高风险的

新兴市场。

中国经济的新兴市场特性，决定了我们与发达国家处于不同的经济发展阶段，具有不同的经济周期和行业周期。而且，由于中国资本市场的相对封闭性，一方面使我们避免了全球市场的事件冲击，另一方面又构成了与全球市场的良性互补。这些因素导致了海外投资与国内投资相关性低，全球投资由于相关性的原因进一步降低了整个投资组合的风险。例如，中国于2006年才开始此轮牛市，但美国早于2003年就开始步入牛市，此时部分资产投资于美国股市就降低了整个全球投资组合的风险。数据显示，从1997年到2006年十年

间，上证综指与标普500指数的相关性才只有0.23。如果这十年间，将1/3的资产投入标普500指数、将2/3的资产投入中国市场，整个投资组合的年化平均收益率为14.5%，而年化收益率的波动度为32.8%。尽管收益率降低了3%，但是风险度降低了13%。

而今年以来，随着上证综指的节节走高，中国资本市场蕴涵的风险越来越大，股指长时间的大幅震荡几乎成为常态。从1997年到2006年十年间，上证综指的日波动度平均只有1.5%，但今年以来日波动度提高到2.3%。因此，随着中国市场估值水平的日益提高，全球投资、分散风险已成为当务之急。

2、分享全球经济成长

天相投资的高级分析师汤云飞认为目前全球经济是自二战以来最好的一段时期，全球GDP有望保持快速增长。

因此，在全球经济成长的背景下，尽管近两年来国内股票市场确实表现不错，但在世界范围内并不是表现最好的，不少国家的投资收益要高于国内。根据摩根斯坦利的指数统计，中国过去三年的年化收益率是45%，而在海外包括埃及、阿根廷、印尼等国家过去三年的年化收益率都有47%~77%。再把时间段拉长到过去十年来看，像哥伦比亚等国家，也有非常高的投资回报。所以，在投资组合中加入境外资本市场，

在降低组合风险的同时，有可能会提升而不是降低组合的整体收益水平。

在资产全球配置的背景下，在区域经济发展和市场估值的比较优势下，全球资金加速流动，全球热点此起彼伏；事实上，除了国内投资者所熟悉的A股市场近两年的火热表现外，无论从近两年还是近五年的收益率情况来看考察，韩国、巴西等新兴市场的表现同样令人瞩目；而美欧等成熟市场则表现出了有别于新兴市场的稳定回报特征。全球投资者可以充分分享全球经济和股市成长，分享到不落幕的投资盛宴，这是仅投资单一市场的投资者所无法得到的机遇。

全球投资机会此起彼伏(各市场指数年回报率)

年份	中国A股	美国	日本	德国	英国	中国香港	澳大利亚	韩国	新加坡	巴西
1997	31.78	31.01	-21.19	47.11	24.69	-20.29	8.43	-42.21	-24.30	44.84
1998	-3.09	26.67	-9.28	17.71	14.55	-6.29	5.85	49.47	-7.62	-33.46
1999	19.04	19.53	36.79	39.10	17.81	68.80	14.72	82.78	78.04	151.93
2000	51.00	-10.14	-27.19	-7.54	-10.21	-11.00	2.84	-50.92	-22.29	-10.72
2001	-21.89	-13.04	-23.52	-19.79	-16.15	-24.50	6.74	37.47	-15.74	-11.02
2002	-17.13	-23.37	-18.63	-43.94	-24.48	-18.21	-12.13	-9.55	-17.40	-17.01
2003	10.57	26.38	24.45	37.08	13.62	34.92	9.73	29.19	31.58	97.33
2004	-15.23	8.99	7.61	7.34	7.54	13.15	22.75	10.51	17.09	17.81
2005	-8.21	3.00	40.24	27.07	16.71	4.54	17.60	53.96	13.61	27.71
2006	130.57	13.62	6.92	21.98	10.71	34.20	19.03	3.99	27.20	32.93

资料来源：彭博系统

3、寻找全球估值洼地

寻求安全边际——各市场市盈率(PE)比较

过去12个月	07年PE	08年PE	过去12个月	07年PE	08年PE	
香港	12.53	13.23	11.74	美国	12.17	15.17
俄罗斯	11.47	11.47	11.47	中国香港	16.02	12.91
中国	12.65	11.64	11.04	中国香港	10.07	12.02
巴西	3.11	10.73	9.77	意大利	17.13	17.38
新加坡	12.93	19.19	14.42	德国	11.02	12.90
中国	8.10	10.44	12.12	英国	10.87	11.16
中国	8.21	10.39	12.91	美国	16.06	12.57
印度	14.03	13.43	11.95	中国	12.92	12.92
中国	7.63	12.55	11.71	印度	2.35	12.2
菲律宾	12.41	13.78	14.32	中国台湾	25.33	12.56
马来西亚	10.13	13.19	14.34	日本	31.72	32.11
中国	10.07	12.62	11.85	中国	61.77	42.64

股票投资的核心是价值投资。目前在全球来看，很多市场的估值都低于国内A股，美国股票平均PE只有15倍，意大利只有13倍，而巴西只有10倍，从长期投资角度来看，这些估值洼地对我们相当有吸引力。

从估值角度看，尤其是经过最近一个月的下跌后，全球股市PE总体处于更低水平，平均在20倍以下，尤其欧美股市的估值甚至低于2005年的水平。在港股市场，当前H股对A股的折价率已逼近90%，达到了史无前例的低位。举例来说，大唐发电在H股股价为8元左右，而A股股价高达24元多，相差3倍。

这一切都为ODII基金提供了难得的投资机会。以前，我们只是在国内的股市中寻找估

值便宜的股票，现在，我们是在全球范围内寻找“黄金”，我们可以在成熟市场和新兴市场的指数基金上低位建仓、在新兴市场找到超跌的优质股票基金、在中国香港市场找到超跌的优质股票。通过基金资产在全球市场的最佳配置，在分散风险的同时，为投资者提供最优回报。

所以，最近国际资本市场的调整，是为我们国内的投资者提供了一个很好的介入国际市场的机会，而ODII基金的适时推出，正是为大家提供了一个轻松投资全球市场的通道。巴菲特在美国市场波动的时候开始计划低价收购公司，我们国内的投资者也应该在全球市场波动的时候搭上ODII基金这艘即将出海寻宝的船，乘风破浪，扬帆远航，把个人资产成功地配置到全世界。

投资南方全球精选正当时

◎本报记者 安仲文

南方全球精选配置属于基金中的基金(FOF)，主要通过基金全球化的资产配置和组合管理，实现组合资产的分散化投资，在降低组合波动性的同时，实现基金资产的最大增值。该基金精选出10个市场进行重点投资，包括：发达市场中的美国、日本、中国香港、瑞士和意大利，新兴市场中的俄罗斯、印度、巴西、马来西亚和韩国。投资范围涵盖全球主要48个国家或地区，其中23个

发达国家或地区、25个新兴国家或地区。

投资方向是：在发达市场主要投资指数基金，在新兴市场主要投资指数基金和主动管理的股票基金，在中国香港市场则以股票投资为主，在扎实的基本面研究的基础上，发掘企业价值。

日前，国内外知名券商纷纷撰文指出，南方全球精选配置基金的投资标的——港股和海外基金目前均面临着良好的投资前景，投资南方全球精选配置基金是国内居民资产配置的好选择。

1、高盛(亚洲)：潜在流动性助推海外市场

高盛(亚洲)有限责任公司在其8月23日研究报告中指出，合格的境内机构投资者(QDII)和内地个人直接投资(DII)的推出，拓展了投资范围。内地投资者可以投资的证券种类空前的增加，这可能会提高投资者的资源分配效率，并且从风险/收益的角度带来更为优化的投资组合。

市场分析师则认为，鉴于内地个人直接投资(DII)项目的缓行，通过QDII投资海外市场(含港股)的需求将面临激增。国内首个股票QDII基金——南方全球精选配置基金本周三(9月12日)的销售预计会超越市场预期的好。

高盛报告认为，估计约400亿美元的内地资金将通过QDII项目流向海外股票市场。此举将刺激海外股市的上行。高盛(亚洲)预计投资于海外股票市场的QDII资金为：保险：156亿美元，基金券商：130亿美元，商业银行和资

产管理公司：77亿美元，社保：36亿美元。在港股投资方面，合格的境内机构投资者(QDII)主要会关注内地市场无法投资的产品或H股较相应的A股有较大折让的两地上市公司。

高盛(亚洲)预计至2010年，内地资金投资中国香港市场的规模将达到1,500亿美元。报告显示，基于内地家庭存款水平高达2.2万亿美元，假设家庭储蓄在未来三年里的年增长率为10%，其中5%投资于香港上市的中国概念股，那么可以推动海外市场的潜在流动性在2010年底之前可能会达到1500亿美元。但这一假设仍然较为保守，相比之下，内地家庭投资于本地股票市场的资金占总存款额的比例为20%(假设约9500亿美元的内地总流动市值中，约50%的资金是散户投资)。这一流动性预测约占目前香港上市的中国概念股流通市值的30%左右，因此这部分资金对于H股市场来说意义重大。

2、成熟市场 ETFs：ETF长期业绩好于大部分共同基金

作为国内首只股票类QDII基金，南方全球精选配置基金针对不同市场该基金采取不同策略，由于在欧美成熟市场，市场效率比较高，投资于交易型开放式指数基金可以享受市场发展的平均收益；交易型开放式指数基金本身具有费用低、税负低、流动性好等优点。

成熟市场选股ETF——由于该基金主

要投资资产是交易型开放式指数基金，其预期风险和收益水平低于全球股票型基金，高于债券基金及货币市场基金。根据过去五年每年的收益模拟，在成熟市场中，长期而言，ETF业绩好于大部分共同基金。从1950~1999年，SP500指数的年均回报率远好于美国共同基金的平均收益率(扣除费用和税后)。

过去几年跑赢指数的基金所占百分比(跑赢家数/总基金数量)

基金种类	比较指数	过去1年	过去3年	过去5年
所有基金	S&P Composite 1500	26.23%	40.99%	38.61%
所有大盘基金	S&P 500	29.25%	34.28%	27.78%
所有中盘基金	S&P MidCap 400	38.54%	31.37%	22.62%
所有小盘基金	S&P SmallCap 600	43.48%	19.8%	22.33%

3、新兴市场主动管理型基金表现如火如荼

南方全球精选配置基金在新兴市场中利用系统化基金筛选流程，构建主动管理型基金的

投资组合，创造出超额回报。下表反映了近三年来新兴市场领先的主动管理型基金的表现。

基金类别	排序	近3年 累计收益%	投资市场 1年	波动性	计价货币
霸菱拉丁美洲基金 欧元	1	332.14	拉丁美洲	3.42	欧元
霸菱拉丁美洲基金 美元</td					