

# QDII冲击波!

或许很难想象,当国际投资者还在为进入A股的QFII额度争夺不休时,2007年度国内基金首发申购记录却被一只全球投资的QDII产品打破。

10月15日开始发行的上投摩根亚太优势基金,当日有效认购申请金额竟达历史性的1162.6亿元,由此刷新了年度基金首发记录。这也是中国基金史上第一只申购金额突破1000亿元的新基金。

而此前推出的南方、华夏、嘉实三只QDII产品,其认购申请资金便一路走高,从490亿元,到630亿元,再到738亿元,以平均每个交易周120~130亿元的水平急速上升。迄今为止,QDII细则颁布后获批推出的前四只股票型QDII基金,全部在首日结束募集,合计募集资金超过160亿美元。

面对A股的巨大示范效应,经历了多年财富积累的内地投资人,在首度走向海外的历史性机遇面前,终于迸发出惊人的热情。

与风云变幻的全球市场相比,首度出海的QDII产品将如何运作,A股的成功经验能否得到复制?QDII在受到各方追捧的同时,又会面临哪些风险?这些都是我们不得不思考的问题。

◎见习记者 郑焰

## 产品显差异

从目前的四只股票型QDII基金来看,以港股为代表的中国概念股票,成为其不约而同的选择,而对投资目标的选择,四只基金都各有不同。

“事实上,面对广阔的全球市场,选择什么样的市场,什么样的国家与产品,这些基金合同中细微的差异,将导致其产品收益出现巨大的差别。”施罗德投资公司中国总裁高潮生对《上海证券报》记者如此表示。

高潮生认为,这批QDII基金将呈现出与当前A股基金产品同质化现象截然不同的局面。“投资范围的选择,反映了管理人对全球经济形势的判断。而投资者选择什么样的QDII产品,也将取决于他们的判断与预期。”

根据基金合同,南方全球精选的投资范围包括主要国家或地区的境外交易型开放式指数基金(ETF)、主动管理的股票型公募基金和港股等,其中,投资于港股的资产不高于该基金资产的40%。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,是其重点关注领域。

华夏全球精选潜在投资对象是全球的约一万只股票,重点关注的有近4000只,市值至少要在10亿美元以上。基金经理最终从地域配置、行业配置等角度确定的权重,并将持仓股票确定在60至100只。

上投摩根亚太优势基金将目标放在了以亚太市场,其投资市场包括但不限于澳大利亚、韩国、中国香港、印度及新加坡等区域证券市场(不包括日本)。

嘉实海外中国股票基金则表示将主要投资于港股以及在新加坡和美国等地上市的主营业务收入至少50%来自中国的上市公司。

高潮生表示,如果管理人相信新兴市场的荣誉将在未来三到五年内得到延续,那么可以选择将资产配置在中国概念,或是以亚太等新兴市场,反之,则会加大欧美等成熟市场的比重。基金投资人可以据此判断QDII的风格与激进程度。

从投资收益来看,从2002年10月至今,美国市场四年来的平均投资回报为14%,欧洲等发达市场为25%,新兴市场为35%。



张大伟 制图

## 积极建仓

目前,南方、华夏两只QDII产品已公布了其净值收益。距其成立不过数日,与三个月的封闭期相比,QDII管理人似乎不约而同地采取了积极的建仓策略。

截至10月12日,南方全球精选的单位净值为1.03元,建仓20日内,净值增长3%;华夏全球精选10月12日净值数据为1.009元,该基金于10月9日公告成立。两只QDII产品超速度的净值增长,远超业内预期。

南方全球精选基金经理谢伟鸿表示,

由于看涨全球股票市场,该基金采取了积极的建仓策略,目前已经完成了60%~70%的仓位配置。现阶段如此优异的净值表现,相当部分受益于其在香港对资源股和电信股的重点投资。

“一方面,中国经济增长带动了全球对原材料与能源方面的需求;其次,近期全球资金持续增长,流动性增加;再次,我们认为美国次贷危机对股市影响有限,而阶段性股市下挫或许提供了逢低介入的机会。”谢伟鸿说,“上述看涨判断,令我

们采取了积极的建仓策略。”

据介绍,南方全球精选目前的资产分别配置于中国香港、美国、日本、韩国、巴西与俄罗斯,其中中国香港市场为股票资产,其余市场为ETF基金。谢伟鸿表示,南方全球精选对中国香港市场采取了积极的配置策略,由于看重资产的成长性,对包括韩国、巴西、俄罗斯在内的新兴市场也采取了积极的策略。

积极建仓,快速上涨,QDII产品似乎正将A股的投资风格复制到海外。

## 香港:QDII来了

作为QDII基金最一致也是最熟悉的投资市场,香港或许是最先感受到其力度的地方。

“香港投资者从没见过如此波澜壮阔的持续上涨。”香港时富证券研究部董事罗尚沛对《上海证券报》记者如此感慨:“QDII来了!”自第一只股票型QDII基金成立至今两周多时间内,香港恒生指数已从28000点一口气涨到了30000点上方。

“QDII基金到来之前,香港的投资者都在观望,谁也不知道它们的力量有多大。如今,我们感受到了。”罗尚沛说,“这些机构投资者热衷于一线蓝筹股:银行、保险、电信、资源,一口气买下来,股价被不断推高。”

罗尚沛表示,此前活跃在香港的国际

投资资金也会推高股价,但风格完全不同。“那些国际玩家对复杂的金融衍生工具非常熟悉,通过卖空也能赚钱。因此,在大幅上涨后,股指往往会大幅回落,出现极大的波动性。这与此番QDII基金不断买入推高的风格不同。”

面对如此大幅上涨,香港市场投资者心态各异。著名的巴菲特已被报道抛空中石油,美国铝业减持中国铝业。港股本地投资人则多采取观望的态度。“走一步看一步。短线交易在增多。谁也不敢看得很长。”罗尚沛说。

那么,究竟是巴菲特错了,还是QDII错了?“我认为很难简单类比。假定A股的定价还有合理性,而香港便宜近一半,为什么不买?”罗尚沛说,“比较的角度不同,双方的看法就会完全不同。”

“事实上,全球市场这么大,如何投资,内地的本土团队谁也没有经验。在这个前提下,如果还希望本土团队主动管理,那么香港市场就成为必然也是唯一的选择。”施罗德投资公司中国总裁高潮生表示,“从最熟悉的市场入手,也符合投资规律。”

“QDII投资,一个基本理由是为了在全球市场上分散风险。而港股与A股市场关联度很高,并不能完全满足这一要求。”高潮生说,“另一方面,港币与美元挂钩,即相对于人民币贬值。如果只限于香港市场,投资人要承担汇率损失。”

“内地资金尽管丰富,但同国际资本相比,仍是沧海一粟。”高潮生表示,“香港市场人满为患。我们要警惕,国内的金银为国际投资者抬轿子。”

## 行业新洗牌?

不论如何,对于各家基金管理公司而言,QDII产品的出海无疑是个历史性事件。

“在未来的五到十年时间内,国内日益壮大的基金管理公司必将实现国际化转型。QDII基金的推出,有利于其拓宽产品线,为投资人提供更多元的理财选择,并为其培养出一支海外作战的管理团队。”施罗德投资管理公司中国总裁高潮生表示。

另有业内人士认为,仅从资产规模而言,目前QDII产品如火如荼的申购局面,也实在诱惑不浅。“那些成立时间较晚,但

海外经验丰富的合资公司或将受益于此次QDII发行潮。”该人士表示,不远的将来,基金业资产规模排行榜或将重写。

而对于那些还未直接进入中国的海外资产管理公司而言,QDII产品则是新的里程。梅隆集团正为南方全球精选的超额认购欣喜不已。该集团资产管理部亚洲地区负责人大卫·江(音译)在接受媒体采访时表示,这一切仅仅是个开始,南方全球精选配置基金的成功发售标志着共同基金将迎来一个巨大的市场。从现在开始,在中国发售投资全球市场的共同基金将会迅速发展壮大。

“如何在提供有别于竞争对手的差异化产品同时,为投资人带来良好的投资回报,这是各家基金管理公司面临的巨大挑战。”高潮生表示。QDII基金,不仅面临着国内投资人从未涉足的新市场;该产品也不同于传统开放式基金,受限于QDII额度的批准;与此同时,中外方投资合作,投资人才如何引进与培养,都是基金行业的新课题。

“对于中国的基金投资者而言,如何从差异化的QDII产品中分辨并选择出符合自己需求的基金产品,也将是他们的新课题。”高潮生说。