

2007年,在国内市场流动性过剩的背景下,合格境内机构投资者(QDII)吹响了海外投资的号角。一时间,基金系、券商系、银行系、保险系纷纷响应,阵容庞大的船队共同描绘出一幅“出海”全景图。

随着 QDII 业务资格的全面开闸和投资范围的进一步扩大,今年 4 月开始, QDII 步入了一个新的发展阶段,汇出外汇资金的速度明显加快。

来自外汇局的统计显示,从 2006 年 4 月份推出到 2007 年 3 月份, QDII 仅仅汇出 40 多亿美元。但是到今年 10 月末, QDII 实际汇出资金已经达到 286 亿美元。外汇局有关负责人日前明确表示, 2008 年,将继续扩大 QDII 的投资规模。在出海规模进一步扩大的同时,境内投资机构也将在投资海外市场、参与国际竞争中逐渐成熟起来。

◎本报记者 商文

# QDII 吹响号角 四类机构共绘出海全景图

## 基金系：全面启航

在首只基金 QDII 产品试运行一年后,基金公司终于等来了 QDII 业务的全面启航。

今年 6 月,《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》以及《关于实施<合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法>有关问题的通知》对外发布,并于 7 月 5 日起开始正式实施,标志着基金公司的“出海之船”已经扬起了风帆。

### 阵容迅速壮大

作为首批“出海船队”,在“办法”正式实施后不到一个月,南方、华夏两基金公司便率先获得了 QDII 业务资格,就此拉开了基金公司出海序幕。

时隔几日,当所有的目光还集中在首批获得 QDII 资格的基金公司身上时,第二批基金 QDII 船队已悄悄组成,其中包括嘉实、上投摩根、海富通和华夏 4 家基金公司。在“办法”实施仅一个月的时间里,就已有 6 家基金公司取得了 QDII 业务资格。

基金 QDII“出海”船队的扩容并未就此止步。一个月后,第三批“出海”船队名单再次出炉,长盛、工银瑞信几乎同时获得 QDII 业务资格。截至目前,除首个试点的华安基金外,已有 10 家基金公司拿到了“出海”的“通行证”,“出海”船队阵容迅速壮大。

### 产品密集发行

进入 9 月中旬,基金 QDII 迎来了首轮产品密集发行期。

9 月 12 日,南方 QDII 基金——南方全球精选配置基金首发。作为第一只股票型 QDII 基金,南方全球精选的投资范围将涵盖全球 48 个主要国家和地区,并在此基础上精选出 10 个最具投资价值的市场进行重点投资。

随后,华夏、嘉实和上投摩根公司的基金 QDII 产品相继推出。9 月 27 日,华夏基金公司发行了自己的 QDII 产品。首个合资基金公司推出的 QDII 产品在相隔十几天后也正式发行。10 月 9 日,嘉实海外中国股票基金正式开始募集,该基金也成为国内首只主投港股的基金 QDII 产品。一个星期后,上投摩根 QDII 基金也开始发售。

工银瑞信基金日前宣布,其首只 QDII 基金——中国机会全球配置基金将于明年 1 月 3 日起在全国范围内发售。华宝兴业基金也于近日公告,公司旗下首只 QDII 产品将于近期发行。而已获得 QDII 业务资格多时的海富通基金,也正在紧锣密鼓做着发行前的准备工作。

可以预见,新一轮基金 QDII 发行潮将于不久后到来。

### 认购热潮涌动

一边是基金 QDII 产品的密集发行,一边却是投资者在购买 QDII 基金时的“一票难求”。

作为国内首只股票型 QDII 产品——南方全球精选上市,便一举扭转了此前 QDII 产品销售冷清的局面。其首日认购规模达到 500 亿元,远远超过 150 亿元的预定额度。尽管南方基金紧急向外汇局申请将额度追加到约 300 亿元,但仍有近 200 亿元的资金无法认购到该产品。

随后发行的基金 QDII 产品认购潮一浪高过一浪,申购资金规模更是屡创新高。今年的第二只 QDII 基金——华夏全球精选首日申购资金规模为 600 多亿元,远远超过其 300 亿元的预定规模,申购比例只有 50%左右。随后发行的嘉实海外再次刷新纪录,首日认购规模超过 700 亿元,申购配售比例进一步下降至只有 40%。

上投摩根 QDII 基金的发行更是将火爆局面演绎到了极致。在上投摩根基金 QDII 产品的首发日,认购资金就已超过 1000 亿元人民币,超过 300 亿元预定发行规模的 3 倍。

除了认购资金规模的屡创新高,首批四只基金 QDII 产品的发行无一例外均在一天内售罄。投资者不禁感叹,想要搭乘基金 QDII 这艘“出海之船”,还真是“一票难求”。

### 独特优势显现

分析人士认为,基金 QDII 产品的发



售时间正赶上国内 A 股投资基金的“断档期”,投资者只得将目光投向 QDII 基金身上,这是造成该产品受到追捧的一个原因。另外,基金 QDII 产品本身具有的优势,则是更深层次的原因。

相比其他 QDII 产品,基金 QDII 拥有更多独特的优势。首先,基金 QDII 产品的股票投资上限进一步放开,可达 100%。作为一种更加主动进攻的基金产品,其投资收益也有望大幅提升。其次,投资门槛大幅降低,最低认购额度仅为 1000 元人民币。

此外,基金 QDII 产品的申购、赎回程序更为便捷,可每日进行。信息披露方面,也与 A 股基金一样,每个交易日都公布基金净值,为投资操作提供及时参考。

再深一步探究,基金 QDII 产品的走俏,也与国内居民投资理财意识的提高这一大背景密不可分。去年以来,随着 A 股市场走出一轮波澜壮阔的牛市行情,基金投资的财富效应迅速显现,大量居民开始将购买基金产品作为自己投资理财的首选。然而,一直以来,国内的基金产品只能投资于 A 股市场,风险比较集中。特别是 A 股指数大幅上涨后,风险也开始日益积聚。

基金 QDII 推出后,国内居民可搭乘基金 QDII 之船“出海”,寻求全球资产配置。在分享国外市场发展成果的同时,分散单一投资 A 股形成的风险。应该说,基金 QDII 全面开闸的时机已经成熟。

### 表现一波三折

如果要用一个词来形容基金 QDII 的“海外之旅”,恐怕用“一波三折”最为合适。

首轮最后一只发行的基金 QDII 产品——上投摩根亚太优势仅仅半个月后,四只 QDII 基金便迅速集体公布了首张成绩单。截至 10 月 28 日,除嘉实海外的基金净值低于 1 元发行价之外,其余三只基金 QDII 产品的净值均有不同程度的上涨。

尽管相比 A 股基金的净值表现,

QDII 基金显得较为暗淡,令不少投资者感到失望。但由于投资运作时间尚短,且海外市场与 A 股市场的情况不可相提并论,这样的表现也还算不错。

当投资者仍在期待基金 QDII 产品能在短期内获得高投资收益的时候,市场却风云突变。在全球股市持续走弱,港股市场大幅调整和美国次级债风波的冲击下,自 11 月开始,股票型基金 QDII 产品的净值开始全线下跌。

从基金公司公布的净值数据来看,在 10 月 26 日至 11 月 23 日不到一个月的时间里,四只基金 QDII 净值的跌幅均超过了 10%,其中南方全球精选跌幅为 12%左右,其余三只基金 QDII 产品的净值跌幅均达到 14%以上,净值纷纷跌破 1 元关口。

进入 12 月,基金 QDII 产品的净值开始止跌回升,一周净值增长了 5%左右。接下来的一周时间里,基金 QDII 净值保持了升势,单只产品的最快增长速度接近 8%。截至目前,尽管期间净值水平有所波动,但仍然延续了总体回暖的趋势。

### 总结经验教训

基金 QDII 首度“出海”便遭波折,尽管其中有美国爆发次级债风波和海外市场出现震荡等偶然因素的影响,但也应该清醒地认识到,作为掌舵人的基金经理操作理念不够成熟,缺乏海外市场投资经验,以及产品在结构设计上存在缺陷等都是重要原因。

基金公司和基金经理认真总结经验教训的同时,投资者也应该明确,尽管由于各种因素,基金 QDII 的业绩在短期内受到了影响,但作为一类长线投资品种,仅凭短期表现就对基金 QDII 的成败下定论还为时尚早。

毫无疑问,将投资分散于全球市场,相比集中投资单一市场的风险要小得多。而相比个人投资,拥有专业的投资团队、强大的研究力量的基金公司在海外市场投资上的优势显然毋庸置疑。

同时,国内投资者也应该加强学习,成为理性的、明明白白的投资者。

## 券商系：整装待发

与基金 QDII 的热闹场面相比,券商 QDII 显得有些冷清。截至目前,仅有 4 家证券公司拿到了 QDII 业务资格,且首只券商 QDII 产品也未能在年内面世。

### 厉兵秣马

相比基金公司的高调表态,券商对于 QDII 业务的开展则显得沉默得多。但实际上,相比基金公司,券商对于 QDII 业务的热情毫不逊色。从申请资格,到选择境外合作伙伴、设计产品方案、招揽相关人才,各大券商纷纷在暗中厉兵秣马,希望能够抢占先机。

据本报记者了解,“办法”正式实施的当天,包括招商证券、中金公司等在内的多家券商在第一时间上报了申请 QDII 业务资格的相关材料。在等待批复的同时,有希望获得业务资格的券商就已纷纷开始着手准备产品发行的相关工作。

8 月 22 日,中金公司对外宣布,公司提交的 QDII 业务资格申请已获得批准。随后,第二张券商 QDII 牌照“花落”招商证券。

经过近两个月的等待,第二批券商 QDII 名单终于在 10 月中旬出炉,中信证券、国泰君安榜上有名。至此,已有 4 家券商拿到了 QDII 业务资格。

在 QDII 业务的开展上,券商要比基金公司拥有更多的优势。中金公司、招商证券、国泰君安等多家券商很早便在香港设立了分支机构,开始涉足海外投资业务。同时,一些大型券商还参与了境内公司在 H 股市场上的发行,对当地市场情况有比较清楚的了解。

然而,当基金 QDII 产品的发行如火如荼地展开时,券商 QDII 却仍是“只闻楼梯响,不见人下来”。

### 逆市启航

让人没有想到的是,在国际市场普遍走弱、次债危机余波未平之时,筹备多时的券商 QDII 出场了。12 月 17 日,首获 QDII 业务资格的中金公司正式对外公布,该公司的首只 QDII 产品将于春节后发行,首只券商 QDII 产品终于浮出水面。

与市场上其他 QDII 产品不同,首只券商 QDII 产品给投资者带来不少新意。该产品没有聘请外部投资顾问,而由中金公司旗下中金香港资产管理公司的投资团队独立进行管理。同时,在总结基金 QDII 产品投资运作经验的基础上,该只 QDII 产品允许投资经理根据市场把股票配置降到很低的水平,进一步增加了投资的灵活性,以有



效规避市场风险。

在投资范围上,首只券商 QDII 产品将投资重点放在了亚洲市场上,包括在香港上市的内地公司股票,其他亚洲国家和地区上市的股票、交易型开放式指数基金(ETF)和封闭式基金,以及高等级美元债券产品的投资机会。

## 银行系：峰回路转



经过多时的等待,银行 QDII 终于将触角扩大到了海外股票市场。今年 5 月,银行 QDII 产品投资港股市场的禁令解除。半年后,银行 QDII 产品被允许投资英国股票市场,“银行系”再添一条航线。

### 范围扩大

今年 5 月 10 日,银监会正式颁布了《关于调整商业银行代客境外理财业务境外投资范围的通知》,允许银行 QDII 直接投资境外股市。但投资地域也仅限于已与银监会签署合作监管协议的香港股市。

12 月,银监会再次扩大了银行 QDII 产品的投资地域范围,中英两国金融监管部门就商业银行代客境外理财业务做出了监管合作安排,标志着中国的商业银行可以代客投资于英国的股票市场以及经英国金融监管当局认可的公募基金。

同时,由于银监会与美国证监会也一直就监管合作事项进行密切接触,双方已原则同意将于近期签署商业银行代客境外理财业务监管合作交

换信函。此举意味着,银行号 QDII 的美国之旅很可能将在近期成行。

### 稳健行旅

相比基金系 QDII,银行 QDII 产品的“出海”之旅走的更加稳健。当基金系 QDII 产品全线跌破净值时,银行系 QDII 则表现得相对稳定,表现较好的产品净值仍保持在发行价之上,并未受市场短期波动的太多影响。

最新公布的数据显示,截至 12 月 11 日,建行海盈 1 号单位净值回升至 1.0516 元,12 月以来涨幅已达 2.82%。截至 12 月 10 日,工商银行 QDII 产品东方之珠第一期净值回升至 1.1673 元,中国银行 QDII 产品中银稳健增长单位净值也涨至 1.0849 元。

与此同时,2007 年,商业银行 QDII 理财产品的发行速度呈现明显快速上升的态势,特别是进入 5 月份以后,发行速度明显加快,并在 9 月和 10 月创下最高纪录。其中,以汇丰、花旗等外资银行 QDII 产品居多。

## 保险系：低调前行

紧随基金系、券商系之后,保险系 QDII 也于 7 月正式启航“出海”。截至日前金盛保险获批 QDII 业务资格,具有 QDII 业务资格的保险公司也增加至 21 家。而在正式启航之前,已有包括中国平安、中国人寿、中国人保等率先“试水”。

### 正式启航

今年 7 月,《保险资金境外投资管理暂行办法》的颁布,标志着保险资金投资海外之旅的正式启航。

“办法”在保险资金境外投资政策方面实现了突破。“办法”允许保险机构运用总资产 15% 的人民币购汇投资境外市场,确定购汇资金可以自由结汇;保险机构不仅可以主动进行本外币资产配置,还可以有效管理汇率风险;公司不论中外、不分大小,力求权利一致、机会均等。

实际上,2005 年初,平安保险就已开始运用自有外汇资金进行境外投资。此后,中国人寿、中国财险也相继获得境外投资额度,开始尝试海外投资。然而,上述的海外投资仅仅局限于

公司的自有外汇资金。到目前为止,保险产品只有中国人寿推出过一款准 QDII 产品。

### 低调酝酿

始终处于低调酝酿中的保险 QDII 产品可谓是吊足了投资者的胃口。业内人士表示,保险系 QDII 将兼具理财和保障的双重功能,该卖点对于普通投资者将更具有吸引力。

然而,对于推出保险 QDII 产品,保险公司却显得并不积极。不少业内人士认为,国内投资者希望借保险产品投资海外市场赚取高收益的期望并不现实。保险资金海外投资放开后,初期推出纯保险 QDII 产品的可能性不大,而将海外市场作为投资配置之一,从而提高产品运作的保障程度则更为可行。

无论怎样,面对基金系、银行系 QDII 并不平坦的“出海”之路,保险系 QDII 是否能有良好的表现,还有待实践检验。业内专家提醒,相比其他投资,保险资金在进行海外投资时尤其要遵守安全性、流动性、收益性和资产负债匹配原则,谨慎做出投资决策。

