



■金牛评委特约专栏

利用场内QDII捕捉境外投资机会

□招商证券 宗乐

近年来,随着我国金融市场逐渐对外开放,国内投资者的投资选择也渐趋国际化,全球配置已成为个人理财和机构理财的一大趋势,例如在海外购买物业、直接参与境外股票债券市场投资、或持有外国货币等。

对于普通的中小投资者来说,QDII基金无疑是低成本、低门槛参与境外市场投资的最佳途径之一。但是,由于2007年首批“出海”的QDII基金投资者损失惨重,因此我国QDII基金的发展过程并非一帆风顺,此类产品问世初期发展极为缓慢,相关产品的发行也曾经一度暂停。

随着国内投资者个人财富的逐渐积累,对境外投资的需求不断增加,原有的QDII产品已经难以满足投资者的需求。此后,基金公司加大了对QDII产品的研究和开发,相关产品日益丰富,具体表现为“投资范围的扩大”和“投资方式的增加”这两个方面。

一方面,从投资范围来看,QDII基金的投资范围不断扩大,已经不再局限于海外的股票市场,以境外债券市场(如亚洲债券、全球高收益债券等)和另类投资产品(如房地产、黄

金、大宗商品等)为标的的QDII基金陆续出现,其中不乏特色鲜明的创新产品,它们的出现为投资者提供了间接参与海外市场的多样化投资途径。从组合配置的角度看,另类资产能够更有效的起到分散风险的作用。另一方面,从投资方式的角度看,被动投资的QDII产品也相继问世,此类QDII基金在费用支出比率和投资组合透明度等方面具有明显优势,跟踪标的指数包括美国纳斯达克指数、标普500指数、香港恒生指数、债券指数等等。这些被动投资的QDII产品当中,有些只能通过申购赎回来进行交易,还有一些则是以跨境ETF或LOF的形式存在的,二级市场买卖能够有效提高交易的便捷性,以及成交价格的确定性,同时节省交易费用。

可见,QDII基金正在逐步走向精细化、个性化和多样化,我们预期将来还会有更多的针对细分市场的QDII产品相继问世,以满足日益增长的投资需求。

需要指出的是,尽管大多数基金投资者已经深谙QDII基金在投资组合中的重要配置作用,但在实际投资时却不知如何选择。针对这个难题,笔者给出以下三点建议,以供参考:

捕捉场内QDII投资机会。前面提到,目前有一部分被动投资QDII是以跨境ETF或LOF的形式存在的。这些场内QDII的好处是,可以在场内进行实时交易,不仅成本低,而且效率高。与开放式QDII基金“T+10”的到账时间相比,场内QDII基金的资金使用效率大幅提高。(卖出场内QDII后,所得资金可马上用来在场内购买其他证券。)

因此,如果投资者想要捕捉境外的短期趋势性投资机会,则应尽量选择场内QDII,同时避开那些场内成交冷清、流动性较差的品种。

注意汇率风险。在投资QDII基金时,汇率风险是一个不可忽视的问题。举个简单例子,2012年末以来,日本政府开始推行“安倍经济学”,并实施了一系列与之相关的扩张性经济刺激政策。日本股市在沉寂了多年以后开始爆发,日经225指数2013年1-8月份累计涨幅约30%,而日币对美元汇率则下跌超过10%。换言之,在日本股市上涨、日币汇率下跌的环境下,“做多日股、做空日币”应是较佳的投资策略。如果某只日经225指数ETF(目前我国尚缺乏跟踪日本股指的ETF)仅做多股指,而忘记对冲汇率风险,那么其以美元计价的收益率将大打折扣,下降至不到20%,

可见汇率风险对投资者最终收益的影响巨大,投资者需注意汇率波动带来的风险。

在成熟的市场中,投资者可以在买入ETF的同时,通过期权等衍生工具对冲汇率风险,或者直接买入有货币对冲机制的ETF(相当于委托基金经理代为对冲汇率风险)。在我国,目前仍缺乏货币对冲工具,已发行的QDII基金也都没有明确的货币对冲机制,因此基金投资者在选择时需留意汇率风险。

了解投资区域配置。2007年我国首批发行的QDII基金主要是以港股和美股为主要配置,后续成立的QDII基金的投资区域则不断扩充。就目前来看,现有的QDII基金包括全球市场、亚太市场、金砖四国、新兴市场、美国、大中华等多种不同区域。基金投资者在具体选择时,不能仅凭基金名称做主观臆断,而应通过阅读基金组合报告做详细了解,或者参考基金业绩比较基准的区域配置。

综上所述,QDII基金的配置价值与其投资对象、投资区域、投资目标、以及交易方式都有很大关系。投资者要结合原来组合中已有的资产进行综合考虑,合理配置,充分发挥QDII基金在投资组合中的重要配置作用。

■全景扫描

一周ETF

A股ETF九周来首现净申购

上周市场全面走低,上证指数周跌幅达1.98%。ETF基金近八成下跌。场内申赎方面,上周的三个交易日中两市A股ETF总体净申购4.894亿份,中止了连续八周的净赎回。汇添富行业ETF上市首周均现小幅净赎回。

上交所方面,上证50ETF上周净申购3.54亿份,成交22.50亿元;上证180ETF上周净申购0.51亿份,成交5.39亿元。

深交所方面,深证100ETF上周净申购0.45亿份,总份额达237.65亿份,周成交额为7.72亿元。4只汇添富行业ETF均出现小幅净赎回,其中消费ETF、医药ETF、能源ETF、金融ETF上周分别净赎回0.325亿份、0.2亿份、0.11亿份和0.18亿份。(李菁菁)

ETF融资余额再创新高

交易所数据显示,截至9月17日,两市ETF总融资余额再创历史新高,达185.82亿元。其中,沪市ETF融资余额达170.36亿元,占比超过90%。两市ETF总融券余额较前一周下降两成,至3.98亿元。

沪市ETF总体周融资买入额为5.34亿元,融券卖出量为2.86亿份,融资余额为170.36亿元,融券余量为2.22亿份。其中,上证50ETF融资余额为57.80亿元;华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为98.11亿元。

深市ETF总体周融资买入额为6741万元,融券卖出量为1.18亿份,融资余额为15.46亿元,融券余量为1.76亿份。其中,深证100ETF融资余额、融券余量分别为4.01亿元和1.16亿元。(李菁菁)

一周开基

灵活配置基金逆市微涨

上周上证指数报收2191.85点,周跌幅为1.98%。银河证券数据统计,348只标准股票型基金周净值平均下跌0.12%,139只标准指数型基金净值平均下跌1.67%,43只偏股型基金(股票上限95%)平均下跌0.35%,72只灵活配置型基金(股票上限80%)净值平均上涨0.15%,37只股票型分级子基金(进取份额)净值平均下跌3.03%。债券基金上周受市场影响表现不佳,65只普通债券型基金(一级A类)上周净值下跌0.11%,86只普通债券型基金(二级A类)上周净值下跌0.17%。货币基金与短期理财收益较前略微下降。

348只标准股票型基金上周表现不一。其中,农银行业轮动股票表现最优,上涨5.98%。139只标准指数型股票基金表现不佳。其中,易方达创业板ETF表现最优,上涨2.85%。65只普通债券型(一级A类)基金表现不佳。其中,光大保德信增利收益债券(A类)表现最优,上涨0.50%。86只普通债券型基金(二级A类)整体表现略逊于一级债基。其中,长城稳健增利债券表现最优,上涨0.62%。(银河证券)

一周封基

封闭股基周净值小幅下跌

截至2013年9月20日,纳入统计的20只封闭式普通股票型基金表现不佳,周净值平均下跌0.50%。从净值表现来看,融通通乾封闭表现最优,周净值上涨1.80%。上周封闭式基金股基表现不佳。随着封闭运作期结束,选择合适基金把握封转开机会亦不失为一种良好的投资渠道。

封闭式债基上周表现不佳但略优于开放式债基。纳入统计的29只封闭式普通债券型基金(一级)上周表现不佳,周净值平均下跌0.02%。其中,华泰柏瑞信用增利债券封闭表现最好,周净值上涨0.19%。纳入统计的28只封闭式债券型分级子基金(进取份额)上周表现不佳,周净值平均下跌0.25%。(银河证券)

■操盘攻略

长假临近

关注货币基金短期配置价值

□民生证券 闻群 王静进

9月A股市场风格快速逆转,在宏观经济数据好于预期、改革红利、资金面改善等利好因素刺激下,大盘蓝筹股强势回归连续上涨,月初至今(截至9月17日)上证指数累计上涨4.15%,深证成指上涨3.55%,而创业板、中小板指数期间涨幅分别为7.11%、3.44个百分点。根据民生策略的判断,9月份行业轮动的博弈很可能达到白热化。

近期经济基本面不断传出积极信号,政策暖风更是频吹,外围的不稳定因素也有望逐一化解,众多正面因素促成了近期市场人气的大幅改善,综合判断支撑市场维持强势的几方面基础未改,建议投资者维持现有的积极型配置。具体建议如下:积极型投资者可以配置20%的主动型股票型和混合型基金(偏积极型品种),20%的主动型股票型和混合型基金(偏平衡型品种),15%的指数型基金,15%的QDII基金,30%的债券型基金;稳健型投资者可以配置25%的主动型股票型和混合型基金(偏平衡型品种),10%的指数型基金,10%的QDII基金,35%的债券型基金,20%的货币市场基金或理财型债基;保守型投资者可以配置10%的主动型股票型和混合型基金(偏平衡型品种),40%的债券型基金,50%的货币市场基金或理财型债基。

偏股型基金:
均衡配置 成长价值兼顾

在经济数据好转、稳增长政策出台、解禁高峰、QE退出冲击等多重因素影响下,A股市场仍难以走出趋势性行情但结构性机会仍较为活跃。在反复震荡的市场行情中,基金的择时操作变得尤为困难,目前市场行业轮动的博弈很可能加剧,热点切换频繁。因此,我们建议投资者在保持均衡风格配置的基础上,进一步精选选股能力出色的绩优基金。基金风格方面,适当增配中长期业绩持续良好且在震荡市中有较好表现的价值风格基金。风险承受能力高的投资者可通过工具型基金如ETF基金、分级基金B类份额等进行短期灵活的投资以把握市场波动带来的投资收益。

固定收益品种:
长假临近 关注货币基金

近期资金面“紧平衡”、信用债遭遇大量评级下调、债券供给

压力,使得近期债市调整幅度较大,其中信用债的收益率明显上行。展望后市,宏观经济企稳回升导致市场风险偏好提升,央行“去杠杆”的导向不变难以实质改善资金面。进入8月后,对于中低等级信用债而言,来自评级下调及流动性的冲击逐渐减弱,但信用基本面风险仍旧突出。此外,9月份由于中秋、国庆长假的影响以及季度末存贷比考核,资金面难以宽松。因此,债券市场仍将维持震荡局面。建议投资者短期规避重配中低等级信用债的债券基金,重点关注权益投资管理能力出色的偏债基金以及转债基金。稳健型投资者继续以分级债基A类份额、流动性较好的理财债基等固定收益类品种作为核心配置以获取绝对收益。

中秋、国庆长假来临叠加季度末银行揽储动力增加,9月资金面难言宽松,货币市场基金收益率与资金利率休戚相关,因此货币市场基金收益率有望水涨船高。此外,收益稳健、波动性小的

货币市场基金使其成为弱市中资金的避风港。我们建议投资者关注货币市场基金的短期配置价值。投资者可根据基金规模、历史业绩稳定性、组合风险度、管理人固定收益品种管理能力等指标选择相对优秀的货币市场基金。

QDII基金:
关注成熟市场QDII基金

最新数据显示美国经济复苏加强,欧元区经济也有复苏迹象。投资者预期美联储QE退出预期加强导致资金提前撤离新兴市场国家,东南亚国家经济基本面恶化等因素导致东南亚股市暴跌。在此背景下,我们建议有海外配置需求的投资者可加大主投成熟市场(如美国、欧洲等)的QDII基金配置比例,包括主动管理型QDII基金以及跟踪标普系统指数、纳斯达克100指数等QDII基金。近期大宗商品价格持续上升以及金价反弹使得另类投资型如黄金、资源、大宗商品等QDII基金净值提升明显,投资者可适当关注。

积极型投资者配置比例



稳健型投资者配置比例



保守型投资者配置比例

