

公募QDII产品投资额度冷热不均

专户和类通道业务受热捧

□本报记者 徐文擎

近期多只QDII基金暂停大额申购,引发市场对QDII投资额度使用情况和产品发行情况的关注。2月1日,国家外汇管理局表示,未要求暂缓发行新的QDII产品,目前,QDII业务仍按照相关法规要求正常开展。

记者统计发现,目前公募基金QDII产品投资使用的额度仅占审批额度的三分之一,机构之间的额度紧张程度不尽相同。同时,公募专户使用QDII额度反而更为充分,或成未来主流。另外,基金人士建议,投资QDII产品不可盲目,需要根据自身投资行为的目的性,选择合适的品种,切勿盲目跟风。

公募QDII投资使用率未达历史峰值

1月以来,包括国泰中国企业境外高收益债、华夏海外收益债、博时亚洲票息、广发亚太中高收益等QDII产品均公告暂停大额申购甚至暂停申购。一时引起市场对公募对QDII使用情况的关注。中国证券报记者整理统计数据及采访多位市场人士发现,公募产品的QDII投资使用率并未达到历史峰值,相较之下专户使用更为充分。

根据国家外汇管理局最新公布的《合格境内机构投资者(QDII)投资额度审批情况表》(简称《审批情况表》),截至2016年1月27日,48家证券类机构共获得375.5亿美元的投资额度。其中,32家基金公司共获得285亿美元的投资额度。另一方面,根据Wind统计数据,截至2016年1月31日,基金公司共发行138只QDII基金,目前总规模616.87亿人民币(折合约93.76亿美元),相较于QDII的最新审批额度,基金公司QDII额度使用率约只为33%。某基金人士称,业内QDII投资额度的普遍使用比例就是在1/3到1/2。

不过,好买财富管理中心海外产品经理胡轶隽分析,一般基金公司获得的QDII额度会用于三个方面,公募产品、专户产品和类通道业务,另外还会预留部分额度,不会完全“打满”。专户产品由于信息不对外披露,因此无从了解其实际规模情况。但从近期与公募基金接触的情况了解,公募专户产品对QDII额度的使用更为充分,公募产品加上专户产品整体使用QDII额度的规模大概率超过1/2甚至更多。

他同时表示,相较于外管局去年3月份公布的审批数据,32家公募基金获批的QDII总体额度下降近40亿美元,这或许是由于去年多家基金公司的投资额度没有用足,导致其整体被调低,也进一步加速了近期的额度紧张。

另外,记者了解到,目前QDII额度本身不高的基金公司可能存在额度告急的问题,但额度充裕的并没有太大压力。根据《审批情况表》,华夏基金、嘉实基金分别获得35亿和34

亿美元额度,上投摩根基金和南方基金各以27亿、26亿美元额度紧随其后,成为获批额度上20亿美元的四位基金管理人。易方达基金则以19亿美元额度排位第五。另外,华安基金、华宝兴业基金、国投瑞银基金各获得10亿美元以上的额度。超大规模QDII有4只,包括华夏全球精选基金67亿份,嘉实海外中国股票规模为87亿份,南方全球精选63亿份,易方达恒生H股ETF 70亿份。值得注意的是,除了易方达恒生H股ETF以外,其它三只资产净值在50亿人民币以上的基金的份额较去年同期下降27—42%不等。

专户和类通道业务火热

“目前,我们也在抓紧使用剩下的QDII额度,以免使用率不足导致额度被收回。专户客户现在认购QDII产品的热情还是很高的,未来也有可能成为投资QDII产品的主流。”北京某大型公募专户渠道人员告诉记者。

不仅如此,QDII机构发展类通道业务的积极性也被市场的火热带动起来。

“现在找QDII机构借出额度的利率已经普遍在1%以上,高者能够达到2%。”上海某私募总经理告诉记者。2015年4月份,该只私募为了完善自身产品线并对冲A股快速上涨的风险,以千分之三的利率找某大型商业银行借出了1亿元人民币的QDII额度,他们以投顾身份向市场募集资金,发行产品。“他们当时还嫌我们借少了,我算了一下,除了通道费,另外还有换汇的收入、佣金收入等等,出借QDII额度给机构带去的收入还是很高的。再加上当时A股火爆,海外市场未被纳入国内投资者视野,QDII机构出借的积极性很高,利率也相对较低。但现在出借利率基本都在1%以上,有的能到2%,甚至干脆很难再借到了,QDII机构开始珍惜自己的额度。”

投资QDII基金不可盲目

不过,虽然投资者认购/申购QDII产品的热情很高,但从历史数据来看,QDII的业绩似乎并不尽如人意。对于如何挑选QDII产品,业内人士称,投资者需要根据自身诉求来挑选相应标的的QDII基金,切勿盲目跟风,造成不必要的损失。

上海长见投资管理有限公司总经理唐祝益认为,大部分QDII基金连接的是海外资本市场指数,所以投资者在投资之前需对自己的投资目的有清醒的预判,例如是真的看好海外市场,还是只为了对冲人民币风险。如果是后者,建议买海外债的QDII产品,赚取利息即可,不必冒过高风险;如果真正能看懂并看好海外指数市场,可买知名的海外指数基金。

“QDII产品背后对应的投资品种和机构非常分散,五花八门,投资需慎重,不能仅仅因为想对冲人民币贬值风险,资金就随意出海。海

外投资不像国内市场,监管层对市场有时会实行一定程度的呵护,海外市场如果不好投资者必须自己买单。我们之前发行过一只QDII产品,也只敢买美国国债,因为很多海外的企业债或优先股,有时跟股票都差不多,企业经营不行就真的会还不上钱,不像国内债券还有一定的潜在的刚性兑付。”他说。

胡轶隽也表示,投资这在投资这类基金前,一定要了解自身投资行为的目的。目前有三类投资者,第一类是为了规避汇率风险,对于这类投资者,可能更多是投入到以美元计价的低波动的QDII产品,例如海外债券产品等;第二类是想投资一些在国内有进入门槛但在

新年九成亏损“疯抢”QDII背后藏隐忧

□本报记者 李良

A股市场新年以来的连续重挫,和人民币汇率一度剧烈波动,意外导致QDII基金的抢购潮。但“疯抢”QDII基金的投资者们或许没有意识到,从表面上看,他们获得新的配置美元资产的机会,但由于海外市场波动同样剧烈,他们的资产配置也难逃缩水的厄运。

WIND数据显示,截至上周末,今年以来有117只QDII基金产品业绩出现亏损,占可比QDII基金数量的90%。这也意味着,如果投资者在年初就“疯抢”QDII基金,其资产缩水的概率达到九成。业内人士认为,目前境内基金行业在海外资产配置上的能力尚需加强,QDII基金产品投资复杂性远远高于A股基金产品,投资者在申购前需要仔细甄别,否则会遭遇意外的风险。

偏股QDII全线亏损

如果将QDII基金进行分类排名,则可以发现,在QDII基金中占比最重的偏股型QDII基金,今年以来表现最为糟糕。

WIND数据显示,截至1月28日,包括股票型和混合型QDII基金在内,可比的99只QDII基金今年以来全部呈亏损状态,短短不到一个月时间,净值平均缩水达11.75%,为各类型QDII基金之冠。而一向被视为稳健回报的债券QDII基金,今年以来表现也不如人意,WIND数据显示,截至1月28日,纳入统计的17只债券QDII基金中,竟只有寥寥3只获得正收益,其余债券QDII则出现了不同程度的亏损。

相比之下,此前表现不佳的贵金属QDII基金,受益于黄金价格的上涨,今年以来纷纷取得平均约5%的正收益,成为QDII基金中难得的一抹亮色。

对此,基金分析师认为,从历史表现来看,QDII基金整体为投资者提供的收益十分

有限,甚至大约有一半的QDII基金自成立至今仍处于亏损状态,这表明中国公募基金行业的海外投资配置能力十分有限。加大投入和聚集人才是改善这种环境的最有效办法,但对于目前的公募基金行业来说,受制于此,QDII产品销售将非常惨淡,愿意在这方面投放更多财力的公司寥寥。

基金互认的新机会

事实上,如果没有此次“疯抢”,QDII基金仍然深陷在“九年磨洋工”的泥沼之中。

WIND数据显示,在2007年,首发的4只QDII基金圈下了1201亿元的产品规模,在当年成为明星基金产品。但时隔近九年之后,至2015年年底,QDII基金的产品数量增加到100只(不含联接基金),但这100只基金的产品总份额却仅为747亿份,资产净值则缩水至565亿元。对于QDII基金的持有人来说,这显然是一个非常难看的数字——这意味着,历经近九年的发展,QDII基金其实都算不上“原地踏步”,而是大幅度倒退了。

业内人士认为,业绩是QDII基金目前最大的软肋,一旦投资者发现“疯抢”的风险大于收益,这股热情会迅速退潮,有可能引发赎回压力。但与此同时,由于基金互认的出现,海外资产投资能力相对更强的中国香港基金产品将成为投资者的新宠,这一点,或对QDII基金造成更大的压力。

此前,已有部分基金公司已经开展基金互认业务。以上投摩根为例,去年12月30日,继首批获得中国证监会批准发售北上互认基金产品后,上投摩根基金公司委托摩根资产管理,向中国香港证监会递交的产品注册申请正式获批。至此,上投摩根成为了内地首家获准开展基金互认双向业务的资产管理公司。而这也意味着,内地和香港基金互认的双向通道已经打开,两地投资者将有更多的渠道进入对方市场。

平安银行行长邵平:探索物联网金融

□本报记者 周文静

“大家熟知的可穿戴设备、智能家居、无人汽车、无人机等垂直领域的物联网,是初级的物联网,而类似滴滴和Uber将车和人连接起来,形成了物联网的雏形。目前‘共性平台+应用子集’的概念逐渐深入,也就是说几个垂直细分领域的物联网相互连接之后,将有一个巨大的飞跃。而物联网一定要与金融相结合,才能对经济产生深远的影响,金融可以作为物联网产业发展的支点,撬动数以万亿计的资本蓝海。事实上,物联网金融是互联网金融的高阶形态。”近日,平安银行行长邵平在沃顿商学院的课堂上表示。

物联网将催生新经济业态

在邵平看来,物联网是工业革命4.0和第三次信息产业发展的交汇点,而物联网技术的变革对生产力的贡献将超过前三次工业革命和前两

次信息革命,物联网技术将催生新的经济业态,触发生产力的跃迁,变革生产关系。据预测,到2025年,全球物联网供应和商业使用的市场规模将达到4—11万亿美元,其中,工业互联网、智慧城市建设、可穿戴设备、生物识别支付、智能交通、智能建筑、车联网、智能家居、智能办公将成为前9大可预见的垂直领域,到那时,这些新兴的物联网产业将占据“大约一半的世界经济”。

“目前,‘共性平台+应用子集’的概念逐渐深入,也就是说几个垂直细分领域的物联网相互连接之后,将有一个巨大的飞跃。如交通,未来在物联网技术支撑下,人流和车流在影响红绿灯,再加上无人车和自动驾驶路线,智能交通和智能汽车融合之后,就会极大改善交通拥堵情况,提升交通运行效率,这就是高级的物联网。”邵平说,“而在物联网的终极时代,通讯、能源、运输等垂直物联网领域将统一,在传感器、高速网络和人工智能的时代,物

联网最终将成为一个覆盖全球、懂得自我建设和运行的智能系统,一个更智能、更高效的世界将呈现在人们面前。”

金融支撑物联网撬动万亿资本

比较近年来炙手可热的互联网金融,邵平表示,互联网金融没有改变金融的本质,没有产生对实体经济真正有用的产品和服务,更没有从根本上解决风险控制的问题,互联网金融更多的是在服务方式和终端渠道上的创新,基于“长尾效应”,它确实填补了传统金融服务的一部分空白,创造了增量市场,但互联网金融的逻辑是“流量为王、价格驱动”,在流量变现的过程中,营销成为焦点所在,在传播手法路径上的创新不能对实体经济产生切实的支持作用。而互联网金融在风险计量和控制上的薄弱也是大家不得不面对的问题。

然而,物联网金融则能通过海量的、客观

的、全面的数据建立相对客观的信用体系,风险管控的可靠性和效率性将得到提升。互联网金融停留在你看到的、听到的信息上,而物联网金融将基于你看不到、听不到的信息上,是全景式的,对实体+虚拟经济的全面映射,而基于此将会产生更好的信贷模式、信用评估和风险模式。邵平认为,物联网一定要与金融相结合,才能对经济产生深远的影响,金融可以作为物联网产业发展的支点,撬动数以万亿计的资本蓝海。

邵平表示,平安银行一直在探索如何创新金融服务模式,提高金融支持实体经济力度,从而恢复动产市场的融资功能。物联网技术,正好为动产融资金融创新提供了可能。近两年,国内大型港口、仓储物流园区的重质押风险事件时有发生,大宗商品融资受到前所未有的挑战,甚至一度陷入停滞状态。在大宗商品融资困局的背后,是信息不透明、信用缺失的黑洞,是动产融资需求与供给之间缺口巨大的矛盾。

上周集合信托平均收益率小幅反弹

□本报记者 刘夏村

来自受益信托的统计数据显示,上周共发行41只集合信托,发行规模为90.82亿元,发行数量和规模环比显著下降。对此,业内人士认为,一方面临近春节,信托公司减缓产品的发行力度;另一方面,受弱经济周期影响,信托公司主动收缩相关产品发行。

值得关注的是,上周成立的信托产品预期年化收益率为7.68%,较前一周增加0.09个百分点。业内人士认为,受宽松货币政策影响,市场无风险利率呈下降趋势,从长期来看,预计信托产品收益率将有所走低,但下降幅度有限。从近期信托产品预期收益率变化来看,收益下滑趋势减缓。

发行显著降温

据用益信托统计,上周共发行41只集合信

托,环比下降26.79%;发行规模90.82亿元,较前一周的214.29亿元下降57.62%。上周共成立75只集合信托,较前一周的56只增长33.93%,但成立规模为120.68亿元,环比小幅下降2.15%。

用益信托工作室研究员帅国让认为,从发行角度来看,上周发行数量及发行规模较前一周均显著降温,发行力度有所放缓,一方面临近春节,信托公司减缓产品的发行力度;另一方面,受弱经济周期影响,信托公司主动收缩相关产品发行。从成立角度来看,上周信托产品虽然成立数量上升,但成立规模环比小幅下降,整个成立市场略有降温,表明信托公司募集资金的能力有所放缓。即便当前经济结构调整期,但信托市场募集资金规模仍居高位,而且,信托业依旧处于转型探索期,但具备一定制度优势,信托前景值得期待。

具体而言,在上周成立的75款集合信托产品中,基础产业领域融资规模居首,共成立20款产品,募集资金达41.47亿元,规模较前一周

增长显著,占总成立规模的34.36%;其他投资领域位居次席,共成立21款产品,融资规模40.38亿元,占总规模的33.46%,规模及占比均小幅下降,表明该领域是目前信托重要投向领域;房地产领域共成立3款产品,募集资金3.80亿元,占总规模的3.15%,表明信托公司在房地产领域的布局维持一定比例;金融领域共成立19款,募集资金22.13亿元,占总规模的18.33%;工商企业领域共成立12款产品,募集资金12.91亿元,占总规模的10.70%。

平均收益下滑趋势减缓

用益信托的统计还显示,上周成立的集合信托产品中,固定收益类产品平均期限为1.78年,较前一周缩短0.19年,产品的流动性继续减弱,除开放型产品外,上周公布期限的40款固定收益类产品中,2年及以上中长期产品共有24款,而1.5年及以下的产品16款,产品期限分

私募内控指引发布

“草台”私募生存空间受限

2月1日,中国基金业协会发布实施《私募投资基金管理人内部控制指引》(简称《指引》),规定私募应针对不同类别私募基金利益输送、利益冲突,建立健全管理防范及解决机制,公平对待管理不同基金。业内人士认为,此举目的是遏制当前私募利用产品“抬轿”来打造明星产品、“骗取”市场号召力的现象。

《指引》显示,将从私募基金内部控制的目标与原则、内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通及内部监督等方面的制度建设进行自律管理,构成了私募内部控制自律监管框架。

在控制活动方面,《指引》规定私募基金管理人在自行募集时,应设置有效机制,切实保障募集结算资金安全;在委托募集时,应当委托获得证监会基金销售业务资格且成为基金业协会会员的机构募集私募基金,并制定募集机构遴选机制,确保私募基金向合格投资者募集以及不变相进行公募。

为了专注投资,减少运营成本,越来越多私募进行业务外包,目前包括基金份额登记、估值核算和信息系统三类。《指引》规定私募对外包机构也要承担起风控职责。私募基金管理人应建立健全外包业务控制,并至少每年开展一次全面的外包业务风险评估。在开展业务外包的各个阶段,关注外包机构是否存在与外包服务相冲突的业务,以及外包机构是否采取有效的隔离措施。研究人士认为,这是对私募基金的新要求。

此外,值得关注的是,《指引》规定私募基金管理人应建立健全管理不同类别私募基金利益输送、利益冲突的防范及解决机制,公平对待管理的不同基金。据悉,很多“黑马”私募产品都是采用旗下其他产品“抬轿”的方式来打造出明星产品,使明星产品在年度业绩排名中名列前茅,从而名声大噪获得市场号召力。业内人士认为,《指引》规定有望减少这一现象的发生。上海某资管规模超200亿的大型私募合伙人认为,未来或将采取抽样检查或群众举报的方式,来保证执行。

业内人士认为,《指引》的发布意味着以后私募行业将越来越规范,“草台班子”私募的生存空间会越来越小。(曹乘瑜)

孤独的“罪恶基金”

□兴业全球基金 朱周良

进入2016年以来,随着全球股市、大宗商品开年持续暴跌,对世界经济再度探底甚至是爆发新一轮危机的担忧急速升温。这也让一类投资品种重新走进了人们的视线——“罪恶基金”。

很多人对于社会责任基金(SRI)、绿色基金可能并不陌生,但“罪恶基金”却未必有所听闻。在美国,就有这么一类特殊的投资品种,只不过具体的产品目前仅有一只,由一家名为USA Mutuals的基金公司发行,英文名最早就叫The Vice Fund(也可理解为不道德的基金)。如同其“罪恶基金”的名号,这只基金投资的主要是一些“罪恶”(sin)的股票,包括烟草、酒类、赌博以及武器军工。根据基金的招募书,罪恶基金需要把其净资产的至少80%投资于烟草、酒类、赌博以及军工类的企业。

一直以来都有一种观点认为,在经济不景气时,类似烟、酒、博彩、武器甚至是情色等“邪恶”的行业会有逆周期的良好表现,这也是不少“罪恶基金”拥趸们追捧这只小众基金的重要原因。

2002年8月30日成立以来,截至2016年1月22日,罪恶基金累计回报为190.12%,同期,美股标普500指数涨幅仅为92.65%。而著名的多米尼社会责任股票基金的回报则是65.06%。

但美国投资者到底对“罪恶基金”买不买账呢?到去年年底,罪恶基金的规模为2.14亿美元,这样的规模远不及其竞争对手——所谓“美德基金”(Virtue Fund)特别是社会责任基金的平均规模。更糟的是罪恶基金最近几年持续遭遇投资人用脚投票,资金净流出。以至于到了2014年的7月,忍无可忍的罪恶基金把自己的名字改成了“高门槛基金”(The Barrier Fund),意指门槛投资那些进入门槛比较高的行业。

道德和情感因素或许是一方面,但如果把眼光放更长远一点,特别是与那些在对立面的SRI基金进行对比,罪恶基金还是有些底气不足。

欧洲一家商学院通过对比1993年到2009年间的数发现,从长期来看,SRI基金在股市高波动时期的表现往往优于罪恶基金。而且由于SRI基金比罪恶基金而言更加不愿意根据市况对组合的贝塔值做出调整,所以这可能说明,富有社会责任意识的公司在经济危机时能提供更高的投资回报。

大量可靠研究和统计表明,相比其小众的罪恶基金,SRI投资在全球都是大势所趋。根据美国可持续和责任投资论坛(USSIF)统计,截至2014年底,美国资产管理行业以环境、社会和企业治理(ESG)这三大社会责任维度来指导投资的相关基金,总规模超过5万亿美元。而在2010年,这一数字还仅为3200亿美元。

从全球来看,德意志银行在去年发布的一份报告中称,目前全球近一半的机构资产,也就是近60万亿美元的资产,都是在按照SRI的原则在进行投资管理。摩根士丹利的最新报告则认为,自1990年以来,一项覆盖了那些在ESG指标方面得分较高的公司的股价指数,累计跑赢标普500指数多达45个基点。

从中国的情况来看,社会责任投资的发展才刚刚起步,大有空间。2008年4月30日,中国首只社会责任投资产品——兴全社会责任投资基金面世,到去年底,国内社会责任相关的公募基金约有19只,总规模351亿元左右。

到目前为止,国内社会责任投资的业绩表现还是可圈可点,以兴全社会责任为代表的SRI基金长期投资业绩显著跑赢大盘及同类基金。与此同时,国内首个跨市场SRI指数——CBN-兴全社会责任指数成立以来也明显跑赢大盘。

