



QFII投资青睐债券 比重或持续增加

□本报实习记者 曹乘瑜

近日有机构向中国证券报记者透露，QFII咨询债券投资越来越多，其中相关政策放开是促使其转投债券的重要原因。分析人士认为，养老金、捐赠基金等QFII的比例将增大，由于其投资期限较长，风险偏好较低，预计债券投资的比重将继续增大。

股票投资占比逾七成

QFII（合格境外机构投资者）制度自从2002年底推行、2003年5月正式启动以来，A股一直是QFII的主要投资标的。根据某国际托管银行的数据（该银行专门为QFII提供内地顾问中介服务），截至2012年3月份，在QFII的各类投资中，股票投资占75%，债券投资仅占14%，现金资产投资占9%。

据中国证券报记者了解，近来数家QFII投资债券的意图明显，“股为大”的QFII投资局面或许正在悄然松动。今年上半年，香港某资产管理规模超过10亿美元、擅长于债券投资的对冲基金，接待了一家希望能投资内地债市的欧洲家族基金QFII，原因在于此前投资于A股损失较大。这家对冲基金此前并未投资过内地债市，但为了接下这笔业务，特意做了一个可进行电子竞价、自动交易的仿真投资模型，最终成功获得该QFII青睐。



CFP图片

业内人士分析，一些由股转债的QFII或许是因为高位入场，因而在A股市场上出现损失。根据好买数据，2007年底至今，可统计的内地股票型基金的平均收益率为-39.3%，债券型基金则是21.78%。

债券投资将继续增加

需求其实一直在，政策放宽给他们的需求开了闸。”上海某基金经理表示，QFII对债券的配置需求确实在提升，但主要是政策放松所致。此前QFII对于债

券配置的需求就比较高，部分以自有资金投资的QFII，如慈善基金、捐赠基金、保险资金、政府投资资金、央行类资金风险偏好较低，有较强的债券投资意愿。

此前部分QFII预期人民币升值，将额度兑换成人民币后并不投资而是放在银行账号上“睡觉”，因此证监会旧规中规定单个QFII的股票投资比例在其总投资中占比的下限为50%。今年以来，证监会的新规中已经没有50%的下限规定，QFII可根据自身投资计划灵活对股票债券等资产进行配置。

今年6月，证监会发布《关于实施<合格境外机构投资者境内证券投资管理办法>有关问题的规定》，规定QFII可进入银行间债券市场、参与可转债发行等。此外，QFII申请门槛也在降低。

分析人士表示，随着政策放开，预计申请QFII资格的慈善基金会、大学基金会、主权基金、保险公司会越来越多，这些投资者的投资期限更长、投资额更大、风险偏好较低，对收益率要求不高。因此，QFII的对债券投资的比重或继续增加。

QDII业绩分化加剧 黄金主题持续看好

□本报记者 曹淑彦

今年以来QDII基金业绩分化显著，近一周更呈加剧态势。从投资区域来看，主要投资于欧美市场的QDII基金业绩跌幅较大；从投资标的来看，具有避险特征的黄金主题基金业绩持续上升，QE3后再度成为焦点。基金分析人士指出，在美国大选后投资者对欧债危机以及美国“财政悬崖”问题担忧的背景下，继续看好黄金及新兴市场QDII产品。

QDII业绩分化加剧

今年以来QDII基金业绩呈现显著分化。同花顺iFinD数据显示，今年以来截至11月9日，业绩排名居前的QDII基金主要为新兴市场、大中华概念产品，其中业绩第1的国投瑞银新兴市场股票基金今年以来净值累计涨幅达16.09%，上投摩根全球新兴市场股票和景顺长城大中华股票分别以15.03%和14.78%的收益率居第2和第3。而业绩排名居后的基金多为全球股票型基金，尤其是资源类QDII基金。其中业绩排名垫底的基金今年以来收益率仅为-13.6%，与排名第1的基金相差近30个百分点。

上周净值涨幅居前QDII产品		
代码	名称	累计单位净值增长率(%)
161116.OF	易方达黄金主题 QDII-LOF-FOF	2.6123
320013.OF	诺安全球黄金 QDII-FOF	2.5618
164701.OF	汇添富黄金及贵金属 QDII-LOF-FOF	2.5330
160719.OF	嘉实黄金 QDII-FOF-LOF	2.5210
160216.OF	国泰大宗商品 QDII-LOF	0.7078
050020.OF	博时抗通胀增强回报(QDII-FOF)	0.6410
161815.OF	银华抗通胀主题 QDII-FOF-LOF	0.4785
165513.OF	信诚全球商品主题 QDII-FOF-LOF	0.4651
262001.OF	景顺长城大中华股票 QDII	0.3666

数据来源：同花顺iFinD, 2012年11月5日-2012年11月9日

效应”不会长期持续，待“财政悬崖”过去后，QDII基金业绩分化格局可能会有所缓解。

继续看好黄金QDII

美国经济数据超预期、“财政悬崖”问题存疑成为近期影响QDII投资决策的重要因素。在此背景下，多位基金分析师均表示短期看好黄金类QDII产品。

国金证券基金研究中心表示，在美国季报公布期以及创出连年新高之后的获利回吐，使投资者对美国“财政悬崖”的担忧导致欧美市场指数及资源品价格下跌，致使主要投资于此类标的的QDII基金业绩进一步下滑。金牛理财网分析师陈琳认为，热钱

字问题只可能得到有限的控制。因此，中长期继续看好黄金等贵金属；与全球其他类型风险资产相比，新兴市场仍中长期具有明显估值优势。未来短期QDII策略，在均衡的风格上，可适度倾向积极/周期风格，并增配新兴市场品种。陈琳表示看好黄金主题QDII，不过对于新兴市场QDII则须谨慎，可选择国家、地区之间配置较为均衡的产品。

海通证券金融产品研究中心则认为，美国市场震荡将提供配置以成熟市场为主要投资标的的QDII的投资机会。QDII基金应定位为分散国内系统性风险的资产配置工具，建议选择与国内资本市场相关性小的投资品种。

天弘基金：四季度经济企稳迹象显著

□本报记者 曹淑彦

综合近期宏观经济数据及政策环境，天弘基金认为，整体来看，经济运行改善迹象正逐渐增强，政策环境宽松，四季度经济企稳迹象显著。

天弘基金指出，10月我国出口同比增长11.6%，创5月以来最高，贸易顺差为320亿美元，创4

年来新高。进口同比增长2.4%，与9月持平。进出口连续两月的改善是对欧美国家经济小幅复苏的反映，同时也有助于顺利实现我国经济在四季度企稳。与此同时，10月CPI同比增长1.7%、PPI环比增长0.2%，均略超市场预期，4%的通胀管理目标完成难度不大，通胀的有效控制无疑对刺激需求及政策维持宽松提供

了空间和条件，而PPI环比数据的改善也利于企业去库存的结束和盈利的改善。

天弘基金指出，工业增长方面，10月规模以上工业增加值同比实际增长9.6%，比上月加快0.4个百分点，已经实现连续第二个月反弹，环比增长0.81%，预计10月发电量仍会缓慢回升，经济触底反弹迹象日益明显；新

增人民币贷款方面，10月全国金融机构新发放5052亿人民币贷款，略低市场预期，但信贷投放向其他融资渠道扩散的迹象日益显著。从社会融资规模来看，央行最新数据显示，1-10月社会融资总额为13.02万亿元，比去年同期多了2.42万亿元，意味着当前货币环境对实体经济依然是支持的。

银华基金张翼：指数债基投资债市具备三大优势

□本报记者 郑洞宇

经历三季度的短暂“变脸”后，收益率水平重回历史均值上方，综合政策面和资金面的状况，业界一致认同高等级的信用债将迎来布局机会。目前在募的银华中证中票50指数债券基金是国内唯一一只中期信用债基金，其拟任基金经理张翼指出，经过三季度债务调整后，债券配置价值再度凸显，相对而言更看好信用债，这主要是因为利率产品的主要持有人其实是银行，而利率市场化下银行存款的边际成本在不断往上走，因此利率产品收益率下行空间有限。而在债市持续扩容背景下，运作透明、风险及费用更低的债券指数化投资将渐入佳境。

张翼认为，综合来看，债券基金仍然具有投资价值，而指数化的债券基金相对于其他传统方式

的债券投资相对优势更加明显。以银华中票50为例，首先体现在采用指数化运作，投资组合非常透明；其次，风险较低。从国外甚至从中票50指数过去三年的情况来看，其波动率很低。从风险排序来讲，仅次于货币市场基金；此外，费用较低。主动型的债券基金可能各项费用加起来超过1%，但是银华中票50的管理费和托管费只有0.5%，并且C类认购费为0，投资者持有满30天后，赎回费也为0，大大降低了交易成本。

张翼指出，虽然指数债基具有诸多优势，但在我国仍是稀缺产品，加上正在发行的银华中票50也不过5只。而从美国市场看，被动的债券指数基金规模超万亿，这主要是因为银行间债券市场之前容量较小，此外债市流动性不像股票资产那么好，债券市场迄今仍属于一个纯机构参与的市场，散户没有办

法参与，也在一定程度上限制了市场容量和流动性。但从2008年开始，中票市场发展兼具了品种的收益性和流动性，这也为银华中票50基金的设计和投资提供了前提条件，在此前提下的债券指数化投资未来前景广阔。

谈及为何选择中证中票50作为债券指数基金的跟踪标的，张翼解释道，主要是从指数的静态收益率、久期以及流动性等多方面考量，希望为投资者提供收益稳定的投资品种。具体看来，收益率方面，中票50指数静态收益率为4.66%，高于利率品种为主的指数；其次，从久期来看，中证中票50指数的久期约为3.47年，相对来说比较中性，可谓“进可攻、退可守”，一方面风险较低，同时又具有相对较高的收益空间；最后，从流动性来看，此前国内债券指数基金稀缺的重要原因是囿于流动

性不足，而中票的流动性相对较好。银华基金研究了各类指数的换手率，统计发现中票的平均换手率超过5%，因此在基金规模适中的背景下，若跟踪这一指数，其跟踪误差也有望更低。

据介绍，相较于市场上既有指数债基，银华中票50指数基金是唯一的一只中期信用债基金，主要投资于中高等级的一些信用债，基本上AA+以上的评级占到了指数的93%。信用等级处于较高水平，债券违约的信用风险较低。综合来看，该基金在风险分类中仅比货币市场基金稍高一点，但比主动型的债券基金风险要低。普通投资者可以借助该基金参与到银行间中票市场来，获取相较银行一年定存或通胀等相对较高的收益，适合愿意长期持有并且能够对抗通胀的持有人。

有人问，价值投资的要点是

信诚理财7日盈15日起发行

信诚基金旗下首只短期理财债基——信诚理财7日盈债基已于日前获准募集，将于11月15日至11月22日公开募集，投资者可通过中行、招行、交行等银行代销渠道及信诚基金直销中心、网上交易系统等进行认购。此次信诚基金推出的7日盈短期理财债基，是目前同类产品中费率最低的短期理财产品。信诚理财7日盈不但申购赎回免费，而且A端销售服务费仅为0.25%。信诚理财7日盈基金经理将由信诚基金资深债券经

理王强担任。本次获批的信诚理财7日盈投资门槛最低仅1000元，大大降低了投资者的参与门槛。此外，自合同生效后，该基金每天都可以申购，持有一个周期（7天）后如有资金需求即可赎回，操作方便，流动性佳。如果投资者在持有到期日没有申请赎回，则份额及收益将自动进入下一期，不存在收益空白期，资金运作更有效，且再投资风险低，可滚动投资享受复利效应。（李良）

富国量化专户首发6.7亿元

来自渠道的信息显示，富国基金与招商银行合作的一款量化专户“一对多”产品，创下了逾6.7亿元的首发记录，超过今年下半年以来成立的股票基金的平均募集规模。

这只“一对多”产品是今年以来富国基金与招商银行联合打造的第二只量化对冲产品，也是招商银行规模最大的一款“一对多”产品。此款“富国-招商量化一对多”专户（二期）在富国量化模型的基础上，引入股指期货对冲市场波动

的风险，形成真正的“市场中性”，以捕捉稳定的超额收益”。此前，富国与招行合作的首款量化专户“一对多”，在成立三个半月就斩获了3.2%的绝对收益。

另据了解，依托于富国量化投资模型，富国旗下指数增强基金均实现了稳定的超额收益。数据显示，今年前10个月，富国沪深300累计超额收益为5.49%，月胜率90%；富国中证500今年前10个月累计超额收益为7.08%，月胜率接近7成。（李良）

工银两金牛债基15日分红

工银瑞信旗下工银增强收益A/B和工银信用添利A/B将于11月15日同时进行今年来的首次分红，其中工银强债A和工银添利A每10份基金份额均将派发现金红利0.45元；而工银强债B与工银添利B则拟每10份分别派0.38元和0.27元。两只基金本次分红总额近3亿元，业内人士分析认为，工银瑞信派如此给力主要基于工银瑞信强大的固定收益投资实力，同时今年来的债券慢牛行情也为绩优债基积累了较为丰厚的“红包”。

银河证券数据显示，截至11

月9日，工银旗下6只债基今年以来回报跻身基金各分类排行榜前十，其中工银四季收益以高达11.42%的年内净值增长率摘得封闭式债基（二级）收益桂冠；工银添颐A/B份额则以10.69%和10.06%分列同类第3和第2。据银河证券统计，即将分红的工银强债、工银添利（含A/B份额）成立以来年化平均净值增长率均在6%之上，其中工银强债A年化回报达7.25%。凭借稳健的业绩表现，工银添利和工银强债均曾荣膺金牛债基称号。（曹淑彦）

国内首只媒体指数基金即将发行

今年6月国内首只媒体指数“央视财经50指数”在交易所正式挂牌上市，而以该指数为投资标的指数基金——东方央视财经50指数增强型基金产品将于11月19日正式发售。自此，国内首只媒体指数基金也即将诞生。

据悉，央视财经50指数凝结了国内多家院校和研究机构的智慧，在指数的体系构建设计、成份股选取等方面更加科学严谨，因而为该指数提供了广阔的产品化空间，进而优选上市公司，倡导价值投资理念，帮助投资者把握市场价值投资的脉搏。从历史表现看，央视50远远跑赢沪深300等国内其他指数。

此外，正是得益于2011年突出的主动投资管理能力，东方基金获得央视50指数增强型基金产品的独家开发授权。（王泓）

价值投资学习之我见

□兴业全球基金 陈扬帆

说到价值投资，一千个读者就有一千个哈姆雷特。从广义的角度，有说法干脆是“所有有好结果的投资都是价值投资”。

价值投资万众景仰，也就难免会误入歧途，以至于巴菲特曾表示“我不愿意说自己做的是价值投资，我只是在投资价值”。与此同时，有“亚洲价值投资先驱”之称的谢清海也改称自己为“优势投资者”——即投资之前先自问对比对手盘多掌握些什么，更正确地在哪里。由此看出：一方面，价值投资是一个多么活泼而富有生命力的理念，它随时代不断发展进步；另一方面，哪怕是最经典的价值投资者，也在对价值投资这一理念不断扬弃。

如何学习价值投资？无论价

值投资还是其他理念，最重要是要用自己的头脑去独立思考，这样才能最后沉淀和吸收。盲目拜倒或盲目排斥都同等错误。我觉得，正确的投资体系有1000种和1种：1000种是各种各样，条条大路通罗马；1种是最适合你的那一种。

什么是最适合你的一种方式呢？打个比方，价值投资就像少林和武当的武功，乃是玄门正宗，花10年、20年练下来一定会有所成就，行走在江湖上也会为大家所尊敬认同。不过，天下除了少林、武当之外，还有诸多门派，找准适合自己的门派才是王道。例如，你个子瘦小，体重不足50公斤，就不能练青龙偃月刀。反过来，如果你两百斤重，主攻飞檐走壁也不合适。由此可见，学价值投资目的是构建自己的投资体系，既要认真学习最基础、最核心的理念，又要比照自己的特点，选择自己认同并擅长的方向去钻研。

有人说，价值投资的要点是

五届蝉联金牛基金公司倾力打造

兴全商业模式优选

股票型证券投资基金(LOF)

基金代码：163415(场内) 163416(场外)

11月12日—12月12日发行

兴业全球基金

客户服务热线：400-878-0009 800-828-6888

公司网站：www.xyfunds.com.cn

客户服务邮箱：xyfunds@xyfunds.com.cn