

冰火两重天疯抢过后QDII出海触礁 期待完善的QDII PDF转换
可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/488/2021_2022__E5_86_B0_E7_81_AB_E4_B8_A4_E9_c33_488447.htm

投资海外市场的QDII理财产品去年遭到疯抢，但今年却跌去不下两成 大部分QDII都将投资重点放在港股及亚太市场，认为新兴市场的潜力大于成熟市场。然而事实证明，新兴市场一旦调整，往往容易出现比成熟市场更大的跌幅 冰火两重天 3月19日下午4点半，正准备下班回家的王女士忽然接到了民生银行业务员的电话。“电话很长，但内容很简单，就是告诉我，我买的民生银行非凡理财‘港基直通车’产品在亏损了50%的情况下被自动结束了，”王女士哭诉，“这太突然了，我真的无法接受……”无独有偶，“80万元资金配上了32.6万元，那时觉得蛮幸运的，可现在账面少了12.6万。”陈先生心有余悸地对记者表示，对于何时能够回到1元面值，陈先生称，已经不抱什么希望了。（净值日期:2008年3月28日）去年9月，首批QDII发行遭遇投资者疯抢，南方全球精选、华夏全球精选、嘉实海外及上投摩根亚太优势4只QDII基金几乎全部在一天内售完且实行比例配售。当时，嘉实海外的配售比例为40.78%，陈先生就是第一批参与QDII的投资者之一。半年不到，QDII（Qualified Domestic Institutional Investor，合格的境内机构投资者）产品遭遇寒潮，率先出海的几只股票型QDII全部触礁，四只基金QDII产品跌破面值，据估计，其账面总浮亏已经达到300亿元左右，约为发行时价值的四分之一。民生银行的“港基直通车”更因为严重亏损被迫清盘，成为第一只提前退市的QDII产品。3月27日，民生银行金融市场部总裁严骏

伟在接受记者采访时介绍，民生银行这款产品出现亏损的主要原因就是美国次贷危机导致的全球股市的调整。“港基直通车”投资标的是霸菱香港中国(欧元)基金，主要投资对象是香港和中国内地股票市场。3月18日，香港恒生指数高开低走后，创下7个月来的新低20572.92点，而霸菱香港中国(欧元)基金净值也走出了491.08的历史低点。市场不好，更专业的说法是系统性风险，另一方面，大多数QDII需要在投资海外前先进行购汇，因而带来了“不可避免的”汇率差风险不断升值的人民币。这两个理由成为中资QDII发行机构对普遍亏损的标准解释。谈及净值下滑，QDII基金经理通常建议投资者多一份耐心，意思是“阳光总在风雨后”。可当年，基金普华从1元下降到0.6497元，经历了近4年的时间。而此番QDII基金从1元跌至0.62元附近，却不到半年。再看与指数的比较，上证指数从2200点左右下跌到1000点的过程中，基金普华的单位净值下降35%，明显小于同期大盘54%左右的跌幅。不少QDII基金却未能跑赢同期的海外主要股指。2007年5月，中国银监会放开银行系QDII投资范围，此后共有14家中资银行和4家外资银行发行了大约350只QDII产品。业内人士估计，银行系QDII的规模逾千亿元。同年7月，证监会则推出基金和券商两大系列的QDII产品指引。2007年夏天，QDII成为中国财富管理市场最火爆的字眼。仅去年下半年至今，新发行的五只QDII基金募资规模就逾1200亿元人民币。这一规模已经与银行系QDII规模不相上下。目前，获得QDII资格的机构包括16家基金公司、6家券商、23家银行和2家信托公司。研究机构预计2008年QDII获批额度将逼近千亿美元。多家保险公司也已经获得了海外投资的换汇额度，

在研究保险系的QDII产品。折戟背后 QDII的出海似乎是一个趋势，但有些危险几乎是一开始就种下了。大部分QDII都将投资重点放在港股及亚太市场，认为新兴市场的潜力大于成熟市场。然而事实证明，新兴市场一旦调整，往往容易出现比成熟市场更大的跌幅。“一只QDII基金的规模可观，大部分基金公司都想抓牢这一业务，发一笔QDII，再发几只股票型基金就能轻松拉开和其他公司的距离了。”一位基金公司的市场经理向记者解释道。“监管层当时力推这个业务，从我们得到的消息看，都以为港股直通车很快要推出，都想在香港市场抢个低点，所以从时机的选择上来说也是错误的。”某银行国际业务部代客理财处负责人告诉记者。不可否认，QDII基金正式出海投资的时点有一定偶然性。在当时全球市场均处于或接近历史最高点的背景下，QDII基金投资业绩短期内要想有很大表现显然是有较大困难的，而当时个别基金发行时的一些宣传，也反映了当时部分基金团队的过于乐观。目前上市的QDII基金产品在设计之初，普遍选择了在波动水平较高(进攻性较强)的新兴市场股票上投以重注。同时，QDII基金在地区市场的投资也明显集中，尤其是集中在香港市场或是和香港市场关联度较高的新兴市场上。以上投摩根亚太优势基金为例，这只基金去年10月下旬开始运作，12月底持有股票和基金的比例分别为91.02%和4.79%，几近满仓，碰上海外股市大跌，损失自然难免。较之QDII基金，银行系QDII的股票持有比例在产品设计上受到一定限制。但银行系QDII同样仓位过重，有的在下跌行情中，股票持有比例不减反增。例如，某银行的一款QDII去年12月底的股票基金持有比例为72.27%，今年2月底增至77.13%，而其间的恒生

指数从27812.65点跌至24331.67点。正是产品设计上先天的“攻强守弱”，直接导致近期QDII基金净值上的大幅波动、一损俱损的被动局面。期待更完善的QDII为什么没有一些强行的止损措施，可以将投资者的风险降到最小？“我们也很痛苦，但一旦平仓就是既成损失，当时总寄望于市场会反弹，”某银行国际业务部代客理财处负责人告诉记者，“我们遭遇了极端环境，但没有一点保护的办。因为事先没有这样的授权。”业内人士向记者坦言，作为第一个吃螃蟹的QDII，在产品之初并没有考虑到会碰到今年这样的市场大动荡，因此在合同设计方面，没有授权投资资产管理人进行主动管理，比如市场不好的时候，积极地调整投资策略，投资风格由激进型向防御型转变。“这需要一个规范的过程，最近监管机构在召集我们开会，也在总结经验教训。”上述人士谈道。3月12日，银行业协会召集各家银行举行座谈会，讨论银行理财产品未来的发展和改进。而银监会也召集了各家银行开会，要求各家银行对理财产品做好信息披露、客户分层及市场细分工作。银监会业务创新监管协作部主任李伏安表示：“作为银监会来说，监管当局的目的就是尽量减少大家学习的成本和代价。”“现在是一个买QDII的好时机，至少比5个月前强，”高盛全球投资研究部执行董事、中国策略分析师邓体顺对记者说，“H股的很多股票跌破了净资产，眼下来说具备了投资价值。另外，从全球看，很难有一个国家连续两年都是最佳市场。单纯从寻求投资回报的角度讲，也要放眼全球。”在本次次贷危机中，资源类产品价格逆势大涨，一些新兴市场也较少受到波及。虽然期货产品和新兴市场仍不在监管层许可的QDII投资范围之内，但进入这些市

场的通道并没有因此完全封闭。通过投资结构性产品和基金的基金（fund of funds, FOF），QDII投资者可以接触到这些市场。比如，花旗银行发行、委托贝莱德管理的11只基金产品中，投资于矿业和拉丁美洲的两只基金都保持了良好的表现。未来随着QDII可以投资市场的不断扩大，中国投资者也许能迎来新的QDII投资良机。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com