

# 港股、另类投资基金业绩亮眼 QDII 额度告急

本报记者 顾梦轩 夏欣 广州 北京报道

资产配置全球化趋势助推 QDII 基金持续升温,同时其他面

临着外汇额度不足的窘境。

根据天相投顾基金评价中心提供的数据,5月14日,博时全球中国教育、长盛全球行业混合

(QDII)等数只基金发布限购或暂停申购公告。截至5月15日,在全市场604只(不同份额分开计算)QDII基金中,处于暂停申

购或暂停大额申购状态的基金合计有517只,占全市场QDII产品总数的85.60%。天相投顾基金评价中心有

关人士在接受《中国经营报》记者采访时表示,QDII基金暂停申购,一般是由于外汇投资额度有限。随着QDII持续吸引大量资

金涌入,基金的外汇投资配额被大量占用后导致无法承接更多的申购需求,基金公司只能采取暂停或是限额申购的方式处理。

## 近期或发放额度

国内投资者对境外市场配置热度较高,基金公司的QDII额度整体来说都比较紧张。

2024年4月30日,国家外汇管理局公布了最新审批发放的QDII额度名单。截至4月30日,共批准了186家机构为合格境内机构投资者,额度共计1655.19亿美元。其中,银行机构共有39家,合计额度为270.3亿美元;证券基金类机构共有74家,合计额度为905.5亿美元;保险类机构有49家,合计额度为389.23亿美元;信托类机构有24家,合计额度为90.16亿美元。

一位大型公募基金人士向记者表示,近年来,投资者资产配置全球化趋势明显,国内投资者对境外市场配置热度较高,基金公司的QDII额度整体来说都比较紧张,行业内QDII产品暂停申购大多就是这个原因。“不过,最近应该是要放一批额度了,好多家都会有。”该人士透露。

QDII基金暂停申购还可能与基金溢价风险、基金规模增长较快有关。上述天相投顾基金评价中心有关人士指出,随着大量资金涌入,基金二级市场交易价格可能会明显高于基金份额参考净值,从而出现大幅度溢价,投资者可能面临二级市场交易价格溢价风险,如果盲目投资,可能遭受重大损失。此时,基金公司或通过限购的方式保证基金持有者的利益。此外,基金公司也会从产品投资策略和管理运作方式等角度来决定是否进行限购。

Wind数据显示,截至5月15日,年内已发布超过数百份QDII基金溢价风险提示公告,尤其是5

月以来,相关公告发布更加密集,其中多只基金是投向美国股市和日本股市。

分析人士指出,目前美股、日股等海外市场已积累了较大涨幅,同时,汇率风险、地缘政治风险、各种交易结算风险以及市场流动性风险也在增加。近期,美国经济的强劲势头及其高利率政策已经转化成亚洲货币贬值,亚洲决策者正在不同程度地应对美元升值,从发布口头警告到提高利率。

亚洲货币贬值将给QDII投资带来怎样的影响?国泰基金方面分析称,日元贬值可能带来的影响有:海外资金或将重新布局全球投资,原配置日元资产的资金可能会重新寻求资产配置方向;全球流动性回流美国,美元进一步升值,非美经济体制造业景气或小幅下降;若日本央行后续出手干预,可能增大美债利率上行的风险。

“配置海外资产多数是美元计价,还是需要重点关注美元的表现。如果美元处在升值区间,海外资产相对国内资产都会有优势,二季度还是偏强美元环境。”国泰基金有关人士说。

一位公募基金业内人士表示,亚洲货币贬值对QDII基金的影响比较复杂。既可能带来汇兑损失,也可能影响特定行业的投资表现,以及改变投资者的理财布局。因此,投资者需要根据自己的投资目标和风险承受能力,谨慎考虑货币贬值带来的影响。

## 黄金资产受青睐

市场避险情绪再度升温,除黄金外,另类投资基金中,多只原油类QDII业绩表现较好。

记者注意到,在众多的QDII基金中,另类投资基金的表现相对优秀。

Wind数据显示,今年以来全市场38只另类投资基金平均收益为5.35%。其中,年内收益超过10%的有15只,占比39.5%;年内取得正收益的有26只,占比68.4%。记者采访获悉,这主要得益于这些基金投向的黄金资产。在全部另类投资基金中,年内收益最高的为中信保诚全球商品主题基金A份额,年内收益为13.21%。

中信保诚全球商品主题基金经理顾凡丁表示,伴随着中东局势升级,市场避险情绪再度升温,黄金日内振幅较大,COMEX黄金曾一度站上2430美元/盎司。今年以来,市场的无序性不断增加,地缘风险仍会不断扰动资本市场。因此,黄金作为能够同时对冲资本市场风险和地缘政治风险的资产,仍具有中长期配置价值。

从资产配置角度来看,顾凡丁表示,黄金与大家持仓最多的A股、国内债基等资产都有着较低的相关性,普通投资者可以将其配置在长期投资组合中。从资产收益角度看,伦敦金2017年以来年化收益率约9%,上海金约7%,还是比较有竞争力的。

博时黄金ETF基金经理王祥表示,金价上涨的主要动力来

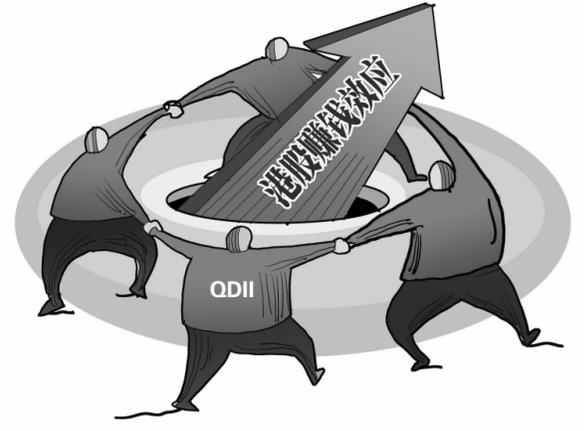
自在美国经济逐渐下台阶过程中,货币政策的宽松预期导致美元与美债利率下行的双重支持。同时,地缘博弈的剧烈也将黄金资产的避险需求持续维持在较高水平。此外,黄金突破历史三年交易区间后,趋势性交易者投入也是扩大黄金涨幅的重要因素。

“后市长期看,全球经济衰退的总体趋势、全球央行加购黄金的需求上升,以及全球‘去美元化’的趋势,使得黄金有望成为新一轮定价锚,贵金属有望具备上行动能。二季度的黄金阶段性交易拥挤,或在交易拥挤释放、价格小幅回调之后,也许是比较好的配置时点。”国泰基金有关人士表示。

站在当下时点,投资者该如何选择适合自己的QDII基金?

国泰基金指出,QDII基金可以用于配置境外市场,例如,有配置海外科技互联网板块的需求,可以关注纳斯达克主题产品;有商品板块的配置需求,可以关注大宗商品主题产品。值得注意的是,和投资于境内市场的基金产品一样,境外市场不同产品的风险收益特征可能也有较大区别,建议仔细阅读相关法律文件后谨慎投资。

天相投顾基金评价中心有关人士建议,一般来说,投资QDII基金比较适合对海外市场感兴趣、有全球化资产配置需求的长



得益于港股的良好表现,今年以来表现较好的QDII基金多投向香港市场。视觉中国/图

期投资者。在选择QDII基金时,投资者可以考虑以下几个方面:

第一,风险承受能力。QDII基金受全球经济形势、政策及汇率波动等因素影响,可能面临较高的汇率风险、流动性风险和汇兑风险。投资者需要对自己的风险偏好有所了解,根据自己的风险承受能力来选择适合自己的QDII基金。一般来说,股票型QDII基金的风险水平较高,债券型和货币型QDII基金的风险较低。

第二,投资目标。投资者需要明确自己的投资目标,是想要高弹性还是低波动。一般来说,股票型QDII基金适合能接受净值波动高弹性、追求长期资本增值的投资者;如果投资者希望基金保持较低波动,追求资产的稳定增长或保本收益,可选择债券型和货币型QDII基金。

第三,基金经理的实力和业

绩。投资者在选择QDII基金时,还可以关注基金经理的管理能力和过往业绩。一位有出色管理能力并且业绩回撤波动较小的基金经理,更有可能为投资者带来稳定的投资回报。

第四,对资金的配置比例。投资者需要对自己的资金流向有大致规划,比如多少资金用于配置国内资产,多少资金用于投资海外资产。当前QDII基金热度较高,但并不一定适合所有投资者。投资者应结合自身情况,注意避免盲目追逐热门赛道基金。

前述公募基金业内人士表示,从投资方向来看,美国、欧洲、日本等发达经济体的股市QDII产品数量相对多一些,而越南、印度作为新兴市场,产品数量比较稀缺。对于投资者来说,最重要的是了解QDII基金的投资风险和收益特征,根据自身的风险偏好出发进行投资。

# 全球金融动荡加剧 外资涌入中国市场“避险”

本报记者 秦玉芳 广州报道

随着国际资本市场波动加剧,境外资本避险需求上升,近来

外资纷纷涌入中国股市、债市,对中资资产配置意愿凸显。数据显示,2024年以来截至5月14日,北向资金已累计净流入约678亿

元,远超2023年全年累计净流入规模。

分析认为,下半年市场与美联储之间的缩表博弈或将加剧市

场波动,中国经济企稳回升将进一步刺激国内经济增长,外资或将持续流入中国市场。外资配置依旧倾向于大市值、低估值、行业

逻辑稳定的方向,这会让部分内资机构调整策略、跟随投资,进而吸引更多的境内投资者介入。不过,亦有分析人士提醒,短

期内波动震荡风险加剧,境内投资者需要更加关注国际市场的变化和投资风险,适时调整自己的资产配置策略。

## 港股强势上涨

4月中旬以来,港股触底回升,尤其“五一”假期后,连续多个交易日持续上涨。

对此,中信建投(601066.SH)在最新研报中指出,近期港股强势上涨,核心原因在于资金面的改善。本轮上涨中,南向资金起先导作用,自2月起持续流入,由红利板块逐渐向其他板块扩散;4月11日以来,各大外资行纷纷看多港股,外资在亚太市场的配置重心再次向港股转移,与内资共振推动本轮港股强势上涨。

兴业证券(601377.SH)也在研报中表示,当前是港股行情的第一阶段,外资进行“高低切换”回流港股,短期内外资共振驱动港股走强。“4月以来,美债收益率在高位震荡,压制了美、日等估值较高的资产。海外机构投资者愿意寻找更具性价比的机会,从而回流港股,推动港股的空头回补,进而吸引内资加仓。”

中信建投方面认为,港股本轮上涨有望延续,将由恒生科技指数逐渐切换至高股息板块。未来,南向资金定价权有望大幅提升,代替外资主导港股风格。今年港股的配置主线仍为红利板块,科网板块可关注景气改善的龙头股。

加仓港股的同时,外资对A股市场的配置需求也在明显回温。

Wind数据显示,2024年以来,截至5月14日,北向资金已累计净流入约678亿元,而2023年全年的北向资金累计净流入规模仅为437亿元。其中,4月22日至5月10日三周内累计净流入329亿元。

长城证券(002939.SZ)方面分析指出,当前A股增量资金规模仍相对有限,北向资金的明显转暖逐渐成为影响市场风格边际变化的重要因素。

尽管5月13日以来几个交易日的北向资金净流入出现小幅波动,但整体来看外资对A股增配的趋势依然不减。

除股市外,外资对境内债券资产布局也愈加积极。

中国人民银行日前发布的《2024年3月份金融市场运行情况》显示,截至2024年3月末,境外机构在中国债券市场的托管余额4.05万亿元,占中国债券市场托管余额的比重为2.5%,托管余额自2023年9月以来连续7个月增长。

对于近来外资频频加码中国股市、债市资产的原因,易观千帆证券业咨询顾问夏雨认为,随着外资在过去几年的流出,A股、港股等股市在全球资本的配置比例较低,加之目前中国市场的整体估值进入历史低分位区间,A股与港股的价值凸显。此外,地缘政治与贸易摩擦的边际影响逐渐减

弱,资本全球配置需求依旧存在,因此估值较低的A股与港股受到国际资本的青睐,中国市场的配置需求持续上升。

星图金融研究院研究员武泽伟也强调,国际资本对人民币及港币资产配置在逐渐增长,一方面因为国际资金有分散风险、提高收益的需要,近来亚洲货币陷入贬值潮,配置日股、韩股等都会承担很大的汇兑损失,而值坚挺的人民币及港币资产则脱颖而出;另一方面,经过连续下跌,A股、港股等本身已经处于估值低位,具有较为突出的性价比,且随着中国经济复苏,展现出良好的回报前景。

康楷数据科技首席经济学家杨敬昊进一步表示,综合汇率、估值、基本面比较优势,国际资本在4月下旬开始重新审视人民币资产,并调整为增配策略。

此外,艾文智略首席投资官曹轶还指出,随着中国金融市场的国际化进程加快,人民币及港币资产的投资机会也在不断增加。在配置倾向上,国际资本更倾向于配置具有稳定收益和增长潜力的资产,如港股、A股及人民币债券等,同时也更加注重资产分散配置和风险管理。这种新的配置趋势,反映了国际资本对于中国市场的高度关注和信心。

## 警惕“高热”后的波动风险

多因素驱动下,未来外资对中资资产的配置热度或将延续。

长城证券在最新研报中强调,A股的估值修复仍未结束,今年全年北向资金有望继续保持稳步净流入的节奏。“股市微观流动性后续有望进一步改善,北向、公募等更多增量资金有望布局,有利于核心资产的行情演绎。”

光大证券(601788.SH)也指出,外资短期内有望延续净流入态势,继续助力中国资产。尽管近期部分外资对中资股的看法出现了分歧,但之前外资看好中国资产的三大原因当前并未证伪,外资流入热情短期有望持续。

与此同时,相关政策进一步落地,对外资进入中国市场提供了助力。

近日,中国人民银行、香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局近日联合发文支持“互换通”机制安排进一步优化,指导两地金融市场基础设施机构推出与国际接轨的标准化利率互换产品,完善存续期管理配套功能,并落地其他系统优化和费用优惠措施等。

中国人民银行方面表示,下一步,内地与香港监管机构将指导两地金融市场基础设施机构,继续稳妥有序推进“互换通”业务合作,持续完善各项机制安排,助力稳步扩大中国金融市场对外开放,巩固提

升香港国际金融中心地位。

随着各项推动政策的相继落地,外资配置人民币、港币资产意愿将不断增强。在曹轶看来,随着外资配置意愿的增强,国内资本市场将得到更多的资金支持和投资机会,这将进一步推动资本市场的繁荣和发展。同时,外资的进入也将促进国内资本市场的制度建设和规范化发展。

对于境内投资者而言,随着境外资本的持续涌入和沪港资本渠道的进一步完善,投资者在资产组合配置方面也将面临新的机遇和挑战。

中泰国际在策略周报中提醒,港股升势主要受资金面积极影响,带动相对估值大幅修复,但后续警惕高台波动加剧,当前指数层面不宜再追高。中泰国际分析认为,外国市场波动企稳后外资再配置港股需求降低,短期或有资金抽离带来震荡。

夏雨强调,外资配置依旧倾向于大市值、低估值、行业逻辑稳定的方向,例如光伏、新能源汽车、大消费、电家居、医药医疗等,这会让部分内资机构调整策略、跟随投资。一旦这些方向形成板块性质的持续上涨,将吸引更多的境内投资者跟随介入。

不过,资金的跟进也将加剧市场波动,投资者更应警惕震荡风

险。兴业证券提示投资者,今年港股行情有望螺旋式上涨,大涨之后6月、7月或有震荡,过去数年形成的熊市思维使得港股风险偏好的改善不会一蹴而就。

兴业证券进一步指出,二季度后期至三季度初,美国高利率环境对商业地产、金融机构的压力增大,如果10年期美债利率居高不下,或引发局部金融风险。叠加6月、7月是外资传统度假季,届时外资可能从高低切换的逐利模式转为避险模式。

但兴业证券也透露,港股行情第二阶段的驱动力,将是核心资产基本面改善超海外投资者预期。“本轮港股行情的持续性关键在于中国经济改善的持续性,一旦短期行情因为情绪的波动而震荡,则是逢低配置港股核心资产的好时机。”

“总体来看,对于境内投资者而言,需要更加关注国际市场的变化和投资风险,适时调整自己的资产配置策略。具体而言,他们可能会更加注重多元化投资,增加对境外市场的投资比例,同时也可能会更加关注具有成长潜力的新兴行业和领域。这些新的变化趋势将有助于提高投资者的风险意识和市场敏感度,从而更好地适应市场变化和获取投资收益。”曹轶表示。