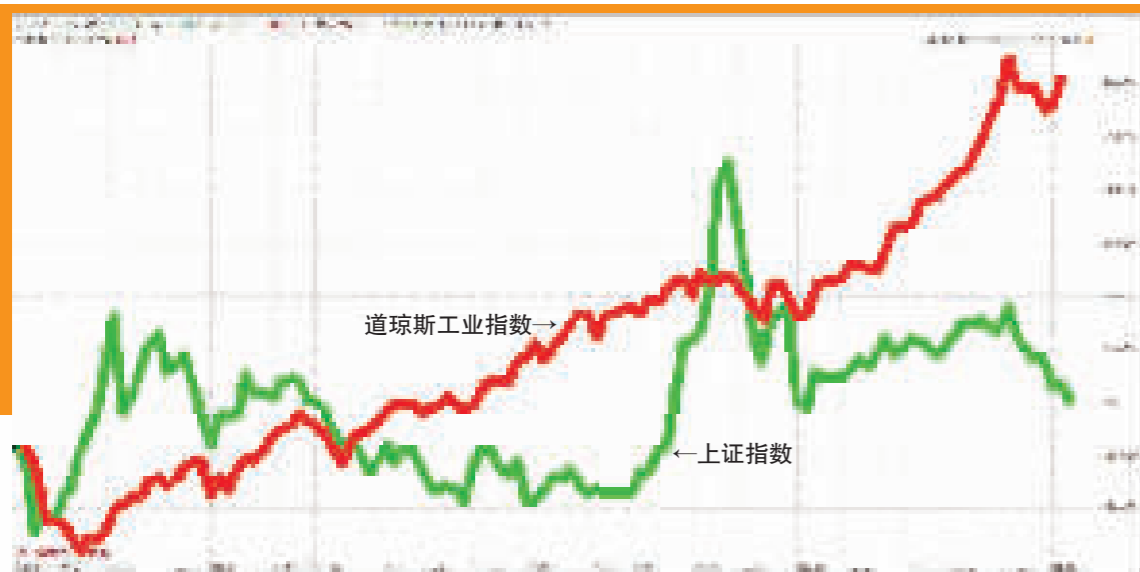


# 美股连涨十年 首批QDII基金却颗粒无收

记者 张寅



10年来上证指数与道琼斯工业指数月走势图

如果列举“这些年你错过的最大发财机会”，中国的楼市是一个，另一个绝对是美国的股市——无论是道琼斯工业指数、标普500指数，还是纳斯达克指数，均处于历史高位。根据摩根资产管理统计，自2009年3月以来，截至2018年8月，美股牛市已持续了113个月，即将追平历史纪录。

事实上，10年前，有一群宁波人已看到了未来美国资本市场的投资机会，成为国内首批4只QDII基金的投资人。但让人意想不到的，是美股“牛市”10年，他们的投资却毫无收获。统计显示，截至今年8月10日，华夏全球的净值为1.0440，南方全球精选的净值为0.9510，嘉实海外中国股票混合的净值为0.8740，上投摩根亚太优势的净值为0.7910。

是指在一国境内设立，经该国有关部门批准从事境外证券市场的股票、债券等有价证券业务的证券投资基金。

# QDII

## 10年前买的 QDII 基金“颗粒无收”

8月13日傍晚，Wind给应桥的手机推送了一条“美股市场逼近记录，8只QDII基金年内收益超20%”的消息。应桥仅瞟了一眼，并无兴趣进一步了解是哪些QDII产品表现出色，因为这与他已没有关系。

美股持续上涨，让越来越多投资者对QDII基金产生了兴趣，但10年前接触QDII基金的普通投资者并不多，更不要说投资QDII基金了。应桥是首批投资QDII基金的少数人之一，然而，看对了大势的他却押错了宝，10年前斥资20万元买的QDII基金，10年后竟然毫无收益。

“国内房价涨了两三倍，美股牛市走了近10年，而我在8月2日清仓的华夏全球精选才赚了4%，另一只南方全球精选的净值还亏了近5%，10年投资颗粒无收。20万元，现在来看并不是一笔巨款，但10年前这笔资金却足够支付一套100平方米房子的首付款。”说起投资QDII基金的经历，应桥的脸上挂满了失落的表情。

而令应桥想不明白的是，在过去10年的美股“牛市”里，道琼斯工业指数已经超过了25000点，上涨了14000多点，但首批“出海”的4只QDII基金业绩却全军覆没。

据统计，截至8月10日，华夏全球的净值为1.0440，南方全球精选的净值为0.9510，嘉实海外中国股票混合为0.8740，上投摩根亚太优势混合为0.7910。在海外闯荡10年后，仅有华夏全球精选勉强保本，其余3只基金均亏损。

翻看上投摩根亚太优势混合基金净值的历史走势图发现，在成立不到一年的时间里，该基金就亏损了逾60%，随后这些年，净值再也没有超过0.8，成立以来年化收益率为-2.82%。

## 首批QDII基金业绩为何惨不忍睹？

回忆10年前申购QDII基金的场景，应桥说，虽不是锣鼓喧天鞭炮起舞，也是人头攒动，排队领号，限额申购。在当时环境下，首批QDII基金“出海”，市场各界都比较看好。

2007年，人民币承受升值压力，A股市场市盈率达60多倍，为了满足境内投资者投资境外资本市场的需要，首批4只QDII基金面世。南方、华夏、嘉实、上投摩根前后各获批50亿美元的QDII额度，分别创立南方全球精选、华夏全球精选、嘉实海外中国股票混合、上投摩根亚太优势组合，4只基金募集资金均达300亿元左右。

应桥精挑细选后购买了华夏全球精选、南方全球精选2只基金。回过头看，应桥选基能力还是可以的，至少选中了4只基金中最好的两只基金。

应桥说，当时看好首批QDII基金，但因资金有限不能全买。所以，申购前，对4只基金作了仔细了解和比较，对华夏全球精选的首任基金经理周全印象特别深。我选择华夏全球精选就是看好他的资历，没想到该基金2007年度就亏损了11%，2008年度更是亏损41.1%，尽管2009年度盈利了56.7%，但任职前3年华夏全球精选还是累积亏损了17.6%。

“谁也没料到，首批QDII基金建仓后遭遇了美国次贷危机，2007年、2008年连续大幅亏损，虽然之后业绩有所回升，但终究难以反转。可以说，首批QDII基金‘生不逢时’。”应桥说，这批QDII基金成立于2007年9月或10月，当时全球股市正处在“牛市”最疯狂的阶段，但成立不久，港股、美股等市场就开启了大跌模式，随后2008年的经济危机更像一场噩梦席卷全球市场。在成立之后的一年多时间内，4只QDII基金均亏损50%以上，可以说是“出海接盘”去了。当然，4只QDII基金的基金经理的投资能力也并没有宣传的那么强。或许是跌怕了吧，在美股2009年3月底扭转局势以来，4只基金却把主要资金投向了香港市场，而受累于港股多年的低迷。

## 投资QDII基金的声音再次响起

A股市场的低迷让投资者信心尽失，而与此同时，眼看着美股节节攀升以及QDII基金的出色表现，投资QDII基金的声音也再次响起。

数据显示，截至8月10日，今年以来，有42只QDII基金（各份额分开统计）回报率超过10%。其中，有8只产品年内回报率已超过20%。对此，部分基金经理认为，基于上市公司盈利的持续改善以及人民币贬值等因素，从中长期看，美股配置价值依然存在。

值得关注的是，涨幅最高的几只QDII基金均是跟踪纳斯达克指数的指数基金。其中，广发纳斯达克100人民币以22.99%的年内收益位居第一，紧随其后的是广发纳斯达克100ETF、国泰纳斯达克100ETF，同期收益率分别为22.98%、21.44%。此外，国泰纳斯达克100、大成纳斯达克100、易方达纳斯达克100人民币、易方达标普信息科技人民币、华安纳斯达克100人民币等8只QDII基金年内收益率均突破20%。

对于目前美股市场的配置价值，上海一位QDII基金经理表示，在今年人民币升值空间压缩、国内资产普遍收益率下行的背景下，基本面和经济数据表现强劲的美股不失为资产配置的重要方向之一。短期来看，美股仍有良好的基本面支撑，美国经济仍具韧性。虽然个股分化仍然较高，但市场仍能提供充分的相对价值的投资机会。

另外一位海外投资经理认为，从估值层面看，当前美股估值偏高是不争的事实，但其一部分是来自于盈利贡献带来的美股上涨，不同于2000年科技泡沫时期。美国是一个非常典型的盈利市，即上市公司的盈利水平影响着股市长期走势。从目前来看，美股市场尚未到达拐点，企业盈利依然有望持续增长，投资机会远大于风险。

不过，也有部分基金经理表示了对美股估值偏高、科技股回调压力、美联储加息以及美国通胀等风险的担忧。

清仓了QDII基金的应桥也有一种“一朝被蛇咬，十年怕井绳”的感觉。他觉得，现在投资QDII基金并不是最好的时机，尽管美股依然“牛气”，但毕竟已处历史高位。相反，A股目前处于历史低位。他打算用从美股撤出的资金买入A股的2只公募基金，争取夺回失去的10年。

## 一批A股基金收益 远超QDII基金

10年前，QDII基金仅有4只，而现在已扩容至138只。据Wind统计，138只QDII基金自成立起净值逾1.0的有100只。其中，交银环球精选、海富通海外精选、工银瑞信全球精选、广发全球精选人民币、工银瑞信全球配置等5只QDII基金的收益超过100%。在上述5只QDII基金中，有3只基金是2008年成立的，2只基金是2010年成立。也就是说，收益最佳的QDII基金均赶上了整轮美股“牛市”。

与此同时，上证指数2018年8月6日收于2705.16点，跌破了2008年8月6日的2719.37点。十年时间，A股又回到了原点。不过，尽管如此，国内一批公募基金收益仍远超QDII基金。

据记者统计，在成立时间10年以上的主动型管理基金中，累计收益率排名前20的基金累计收益率均超716%。最佳的基金净值已累计涨了20倍，基金累计上涨10倍的也有4只（见附表）。尽管这些基金经历了A股市场2轮大的熊市，但仍取得了不错的收益。

应桥深有感触地告诉记者，一只基金好不好，只有经历了市场的洗礼后才能揭晓答案。

宁波某私募基金公司的负责人称，目前的A股市场，机构投资者占比越来越高，普通投资者交易难度也越来越大。

统计数据显示，截至今年7月底，外资持有A股的流通股市值已占全部流通股市值的6%，国内公募基金、保险资金持有A股的流通股市值的占比分别达8.4%、6.7%。

美股创记录上涨，买QDII基金薅美股羊毛的声音也多了起来。可是，美股和A股，一个在“天”，一个在“地”，究竟如何选择？

## 成立十年以上主动型基金净值增长前20

证券代码	证券简称	自成立日起复权单位净值增长率(%)	成立年限(年)
000011.OF	华夏大盘精选	2086.41	14.02
163402.OF	兴全趋势投资	1241.81	12.79
070002.OF	嘉实增长	1196.33	15.11
020001.OF	国泰金鹰增长	1106.22	16.28
160505.OF	博时主题行业	1099.69	13.61
002001.OF	华夏回报A	993.00	14.95
100020.OF	富国天益价值	961.50	14.17
519008.OF	汇添富优势精选	954.66	12.98
161005.OF	富国天惠精选成长A	951.29	12.75
070001.OF	嘉实成长收益A	904.15	15.78
151001.OF	银河稳健	849.89	15.04
288002.OF	华夏收入	848.97	12.75
260101.OF	景顺长城优选	812.85	14.82
260104.OF	景顺长城内需增长	793.71	14.15
040004.OF	华安宝利配置	781.02	13.98
162605.OF	景顺长城鼎益	769.20	13.42
100022.OF	富国天瑞强势精选	761.07	13.37
270002.OF	广发稳健增长	749.46	14.06
240001.OF	华宝消费消费品	727.00	15.09
163801.OF	中银中国精选	716.39	13.62