

16年来,QFII获批资金规模越来越大,市场影响力日益提升——

QFII:在开放中不断成长

经济日报·中国经济网记者 孟飞

财富视线

起步于2002年的QFII制度,是我国资本市场对外开放的标志性事件之一。16年间,QFII从无到有,从小到大,相关改革还在深入持续推进。在这一过程中,我国资本市场开放步伐越来越快,随着市场不断发展壮大,以QFII为代表的价值投资理念也日益深入人心——

近日,中国人民银行、国家外汇管理局调整了现行QFII、RQFII相关政策,取消了QFII资金汇出比例限制和QFII、RQFII本金锁定期要求。新规实施后,QFII、RQFII资金进出将大幅松绑。

QFII即合格境外机构投资者,是指汇入一定额度外汇资金,投资当地资本市场的机构投资者。QFII实质是在一定限制下放松资本管制,吸引国外资金进入本国资本市场。

起步于2002年的QFII制度,是我国资本市场对外开放的标志性事件之一。16年间,QFII曾先后经历5次放宽投资范围和额度,不少于3次降低投资申请准入标准;16年后,QFII改革还在深入持续推进。在这一过程中,我国资本市场开放步伐越来越快,随着市场不断发展壮大,以QFII为代表的价值投资理念也日益深入人心。

在波折起伏中发展

2002年,中国证监会、人民银行颁布《合格境外机构投资者境内证券投资管理办法》,正式推出QFII试点。在监管机构积极推动下,初期的QFII发展态势较好。截至2006年12月31日,共有51家境外机构获得QFII资格,其中44家获得QFII投资额度共计90.45亿美元。然而,2006年底,受困于100亿美元的QFII额度,资格审批暂时停止。

2007年,由美国次贷危机引发的国际金融危机波及全球。在多种因素综合影响下,上证综指于2007年10月16日达到6124点历史高位后,开始大幅下挫。恰在此时,QFII却在资格暂停审批一年后重新开闸。2007年12月份,QFII总额度从100亿美元扩大至300亿美元。2008年3月份,第53只QFII获批。



此次QFII资格审批再度开闸,被市场解读为“部分出于救市目的”。业内专家表示,QFII审批再开闸,是为了引入境外资金,以便稳定市场、激发投资者信心,并借助QFII专业分析能力,引导市场理性投资。

随着QFII影响力的扩大,QFII额度一度成为紧俏资源。2007年、2008年间,QFII额度租赁盛行,许多大型QFII机构通过向其他机构出租部分额度获得收益。当时,QFII是境外投资者在中国内地投资A股的唯一途径,额度租赁火爆也在一定程度上彰显了中国经济的吸引力。

但是,QFII额度流向海外对冲基金是监管机构不愿看到的。证监会相关负责人表示,严控借用额度的行为,是为了防控短线资金进入我国资本市场。2009年10月份,国家外汇管理局发布通知,明确指出“证券经营机构不得以任何形式转让或转卖投资额度给其他机构使用”。QFII改革继续朝着谨慎放开、强化监管的方向发展。

改革进程来到新起点

在QFII稳步前行的同时,另一个境外资本投资中国内地资本市场的途径也渐渐清晰。2014年至2017年期间,沪股通、深股通、债券通陆续开通,QFII和RQFII通道不再是外资投资中国内地资本市场的唯一选择,互联互通渠道以其投资低门槛、结算灵活、汇入汇出无限制等特点迅速崛起,其在外资投资通道上的使用占比也快速提高。

中银国际研究报告显示,相较于深港通开通以来的2016年至2018年外资持股增速,陆股通渠道流入增速领先显著。外资整体、QFII渠道、陆股通在这一期间平均季度环比增速分别为11.7%、4%和22.9%,创除期间市场指数的自然增长,QFII渠道

新增规模增速更低,外资整体增量基本由陆股通贡献。

QFII和RQFII通道使用上的诸多限制,使得外资投资者更多使用互联互通渠道,除了投资交易所债券和非互联互通标的股,外资增量资金很少使用QFII和RQFII通道流入,期间甚至出现了QFII和RQFII存量资金向互联互通搬家的现象。

业内专家表示,限制主要包括几方面:一是QFII、RQFII采取额度制,导致拥有额度的金融机构开出较高额度使用租赁费用,其费率远高于沪股通、深股通;二是此前政策规定QFII每月资金汇出不超过上年末境内总资产20%的限制且完成3个月本金锁定期,不利于机构投资者资金“自由”进出。此外,QFII资金进出都采用美元结算,期间缺乏汇率风险对冲操作,往往造成额外的投资损失。

中银国际研究报告认为,此次QFII政策改革顺应时代背景,着眼于解决资金汇出限制这一痛点,这将在一定程度上消弭QFII通道和互联互通间的差异性。这对于QFII改革进程来说,也是一个新起点。

价值投资深入人心

2003年7月份,瑞银买入宝钢股份、上港集箱、外运发展、中兴通讯等4只股票,拉开了QFII投资A股的帷幕。16年来,QFII获批的资金规模越来越大,在A股市场的“动静”也越来越大。数据显示,目前QFII总额度为1500亿美元。截至2018年5月底,累计有287家机构获得了994.59亿美元投资额度。截至2018年一季度,外资(QFII+RQFII+沪深港通)持有A股的规模约1.2万亿元,相比2016年底的6000亿元已经翻了一倍。

在持股规模持续增长的同时,QFII的投资风格也逐渐彰显。国金

证券李立峰通过分析2010年至2017年的数据,认为当前QFII持股具备四个特征:一是QFII持股市值1144.7亿元,占流通市值0.28%,其中银行类QFII持股市值最大,占QFII总持股市值的50%;二是作为长期价值投资,QFII对个股持有时间较长,平均持股时间在1年以上;三是QFII持股集中在消费类行业,占比超60%,其中龙头公司受到青睐;四是QFII“抱团持股”现象较为明显。

李立峰表示,随着A股纳入MSCI,外资进入A股的渠道陆续打开,资金规模日益壮大,QFII在A股市场的话语权日益增加,其价值投资风格将成为影响A股市场风格的重要因素之一。

此外,QFII投资方向的变化较A股其他投资者更能体现中国经济转型历程。2013年尤其是2008年国际金融危机之前,我国经济长期保持高速增长,其背后是大规模基建投资。按持仓市值计算,2003年至2008年,QFII持仓市值排名前三位的板块在银行、材料、运输等之间轮换。2013年后,消费升级和制造升级驱动力增加,食品消费成为QFII资金最青睐的板块之一。

如今,在A股市场价值投资风潮汹涌之时,也给QFII带来了一些“烦恼”。业内人士表示,国内资金涌向价值投资,部分QFII个股短期内估值高企,并很快突破QFII机构的预期。在“炒作价值”的风险下,是减持换仓还是高位继续持有,让习惯于长线持有的QFII资金倍感压力。

面对价值投资的“压力”,部分QFII机构已经作出调整。市场人士表示,随着QFII和RQFII的进一步松绑,外资在投资A股上的灵活性越来越强。除了继续坚持价值投资、长期持有的核心风格之外,QFII投资的触角或将向更多方向探索,选择合适的行业和成长可期、风险可控的个股。

投资眼

清盘数量大幅上升——

基金市场新陈代谢加快

□ 小舟

今年以来,基金清盘数量大幅上升。规模缩水和业绩不佳是导致基金清盘最直接的原因

进入2018年,基金市场迎来变局。随着基金“壳”资源价值降低,清盘公募基金数量有所增加。Wind资讯统计显示,截至6月19日,公募基金市场共有468只基金到期清算,其中今年以来清算基金达221只,远高于2017年全年的150只。2016年的36只。分类来看,历史上5大类基金产品均有清盘:股票型基金36只、QDII基金14只、混合型基金166只、货币基金49只、债券型基金208只。今年以来,混合型基金和债券型基金清盘最多,分别为107只和96只。

与公募基金相比,目前私募证券投资基金产品清盘数量更多。据格上研究中心数据显示,2017年私募类清盘共1992只,其中在2017年1月份至5月份分别为11只、5只、6只、798只、1172只;到了2018年,截至目前已有3373只私募产品清盘,其中正常清算532只,提前清算2689只,延期清算152只。从时间上看,今年1月份至5月份分别清盘私募基金185只、655只、1133只、344只、1056只。

基金清盘的原因是多方面的,最直接的原因是基金规模缩水和业绩不佳。统计数据显示,今年清盘的221只基金平均规模仅为8263.47万元,不足发行成立时2亿元的一半,规模小于100万元的基金多达112只,这些基金今年以来的平均回报率仅为0.18%,远低于同类型基金的

平均业绩,甚至部分产品跑输银行1年期定期存款。

“因业绩不佳导致部分基金被提前大量赎回,这是今年公募基金清盘的重要原因之一。”华宝证券分析师李真认为,今年大量基金清盘还存在委外资金赎回后无后续申购资金的“空巢”现象,久而久之,基金公司会因此选择清盘。此外,对“迷你基金”的监管政策日益加码,在基金产品注册审查过程中,监管部门对旗下“迷你基金”数量较多的基金管理人,原则上对其上报的产品适用6个月的注册审查期限。此前,针对公司旗下“迷你基金”数量超过10只的,监管部门已暂停该基金管理人申报新基金;公司旗下同类型“迷你基金”超过3只的,也被暂停申报同类型基金产品。这些举措在一定程度上提升了公募基金行业“迷你基金”清盘的速度和效率。

格上研究中心研究员王媛媛表示,私募基金清盘原因主要与两方面因素有关。一方面,国内债券违约个案有所增加,内外因素叠加使得股市大幅震荡,部分风控没做到位,投资策略没做好的私募机构在资本市场承压,从而触碰产品清盘线。以格上研究中心的10大投资策略划分,今年1月份至5月份私募清盘产品主要集中在股票策略,接近所有清盘产品总量的一半。从具体清盘时间分布来看,过去5个月,有14天当日清盘超过100只产品。其中,3月19日(清盘308只)、2月22日(清盘282只)、5月24日(清盘215只)为私募产品清盘最多的3个交易日。对比上证综指表现来看,这3个清盘日都是跟在一段时间内的A股下跌形势之后。另一方面,资管新规落地使得银行委外资金收缩,导致一些产品清盘,尤其在债券型私募中比较明显。同时,受私募行业“二八分化”特征影响,投资者出于避险情绪,倾向于选择已有品牌支撑的大私募,资金的结构流动性让部分中小型私募承压。从这个角度看,未来基金清盘将呈现常态化趋势。

数据来源:上海证券

5月份基金发行数量创新高

新增发行基金

4月份
5月份 85只



发行数量创年内新高,但新成立基金募集规模锐减

呈现“好发不好卖”的局面,从新成立基金募集金额来看

募集金额
5月份 352.10亿元
较4月份减少243.50亿元

平均募集份额
5月份 6.34亿份
较上月减少34%

按产品类型来看
权益类基金(股、混、指) 共募集 272.7亿元 占整体募集金额的 77%
固定收益类基金共募集 79.4亿元 23%

你知道信用卡的信用风险吗?

□ 于泳

财眼看市

6月20日,中国银行业协会银行卡专业委员会发布了《中国银行卡产业发展蓝皮书(2018)》。蓝皮书显示,截至2017年底,信用卡累计发卡量7.9亿张,当年新增发卡量1.6亿张,同比增长25.9%。随着发卡量快速增长,信用卡的支付场景也越发丰富,与信用卡相关的分期、现金贷等业务也开展得风生水起。对持卡人而言,丰富的玩卡方法带来了方便与实惠。但是,信用风险也随之而来,不得不防。

近几年,各家银行发行的信用卡产品不断增加,信用卡申请渠道也逐渐从过去的线下填表过渡到了网上申请。因此,不少人申请了多

张卡片,有的卡片申请后甚至根本没有激活。殊不知,每申请一张信用卡都会个人信用报告上形成一条信息。消费者短期内密集申卡,很容易“弄花”个人信用报告。一旦此时恰好有房贷、车贷等贷款需求,银行会认为持卡人资信状况存在问题,影响正常贷款审批。此外,申请信用卡后不激活虽然不会有费用支出,但是仍然会有银行授信产生,一旦总授信超过一定范围,再想申请新卡可能会难上加难。

在刚刚过去的“618”年中购物节中,不少人免不了用信用卡“买买买”。收到账单之后,除了银行会“贴心”地打来邀请办理分期的电话,五花八门的信用卡代还平台也趁机推销业务。从实际费率来看,代偿平台的费率略低于银行的分期手续费,但是实

际算下来综合年化利率水平依然超过了10%,部分平台甚至高达20%。还有一些平台申请代还信用卡业务需要消费者填写非常详尽的客户资料。不仅包括身份证照片、动态影像,还要求申请者提供手机服务密码、信用卡CVV2等信息。这些信息一旦泄露,不仅影响个人信息安全,更增加了信用卡盗刷风险。

消费者如果一定要使用信用卡代偿服务,首先要选择资质条件较好的平台,以保证自身信息安全;其次是在使用之后查询自己的征信报告,看名下是否有多出来的贷款业务,以便及时发现因信息泄露后产生的虚假贷款业务等,规避损失。

如果消费者持有多家银行信用卡,哪怕没有刷卡消费,也可能接到以“XX贷”“XX分期”为名称的推销业务电话。有的银行是刷

卡超过一定金额后自动分期,有的银行是把分期金额转入借记卡,随后按月还款。实际测算会发现,无论采用哪种方式,实际利率水平都会高于同期的信用卡账单分期利率水平。如果分期笔数过多,再加上分期手续费,稍不注意就可能出现未及足额还款的情况。一旦发生逾期,不仅会面临银行的高额罚息,相关信息还会被计入信用记录,几年之内都不能消除。

随着支付环境改善,特别是移动互联网的发展,信用卡支付已经不限于刷卡和闪付等场景,无卡支付、NFC支付等给持卡人带来了更多的应用场景。不过,消费者需要谨记,卡片背后挂钩的是个人信用记录,保持良好的用卡习惯,面对不熟悉的业务应详细了解之后再使用,这样才能在最大程度上保护个人信用安全。

责任编辑 李会

美编 夏一高妍