



郝康先生

澳大利亚莫纳西大学博士，超过13年海外金融从业经历。2007年8月加入工银瑞信基金管理有限公司，现任国际业务总监兼工银全球基金经理。

曾就职于美洲银行，任高级经理；首源投资管理公司，任基金经理；联和运通投资顾问管理公司，任执行董事；博动科技有限责任公司，任执行董事和财务总监。

## 换个视角看海外

作为一只投资于海外市场的 QDII 基金，基金经理被问得最多的一个问题是：为什么要投资海外市场？答案往往是：分散风险。而接下来的问题可能是：中国市场这么大，而且全世界都看好中国市场，我又何必一定要分散风险？

的确不是一个容易回答的问题。对此我想从两个不同的角度跟大家分享我作为基金经理的一点体会。一是中国股票市场与国外市场尤其是成熟市场构成上的差异，二是海外中国股票与 A 股的差异。

中国是典型的新兴市场。金融、工业、能源、原材料这几个行业占据了市场权重的绝大部分比重，而消费、信息技术和医疗服务明显比重过低。这跟成熟市场的行业结构形成了鲜明的对比。比如，在美国标普 500 指数中，信息技术的权重为 17%，医疗保健 12%，消费则占到了 20% 以上。而在沪深 300 指数中，信息技术、医疗保健和消费三个板块的权重相加也不到 20%。我们知道，经历这次全球金融危机之后，中国增长模式也逐渐由进出口拉动转向为消费驱动，信息技术更是没有国界。全球性的消费品牌，创新性的信息技术，生物医疗这样的投资标的物，我们只能在海外市场中去寻找。

即使同样是新兴市场如巴西、印度，也有大量的资源型股票是中国国内场所缺少的。现在一年一度的铁矿石价格谈判在中国都几乎快成了一件全民关注的事件，象中国这样一个各种资源的进口国，从单纯的原材料进口，到境外去收购、参股各类资源型企业，再到基金意义上的股权投资，这是一个必然的趋势。

简单比较海外中国股票与 A 股，我们注意到 A 股相对于 H 股有明显的溢价。在过去几年里，A 股相对于 H 股的溢价持续维持在 20% 以

上，最高时甚至达到 80%。考虑到人民币国际化这一长期趋势，这种溢价终将消失。因此，现在投资于海外中国股票，相对于投资 A 股市场，是具有一定的安全边际的。此外，海外中国股票与 A 股相比，其结构也有很大差异。例如在 A 股中，国务院明确规定要限制的九大淘汰过剩产能行业如钢铁、水泥、煤炭、电力、焦炭、造纸、有色等在沪深 300 的比重高达 20%，占海外中国股票的比例则只有 10%左右。而 IT 和电信服务在海外中国股票中则占到了接近 20%的比重。

基于这两方面的观察，我们认为 QDII 基金应该是一个完全不同于 A 股的资产类别，值得我们长期配置并持有。至于具体的配置策略，则可以从以下几个方面的考虑：

1. 我们应该从全球市场的角度考虑配置，而不仅仅是海外的中国股票；

2. 海外中国股票可能是配置的一个重要主题。我们没有理由放弃我们的主场优势；

3. 罗马不是一夜建成的。QDII 不可能在短期内具备全球市场的投资能力，只能逐步来。或者从区域市场开始，或者以行业为主题，或者是主动投资与被动投资相结合，我们将有可能看到不同类型的 QDII 产品。这也许是 QDII 基金的另一个优势：相对于 A 股基金的同质化倾向，QDII 产品的多元化给投资者提供了更多的选择机会。

### 重要提示：

提示：本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。投资有风险，过往业绩并不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩不构成新基金业绩表现的保证，有关数据仅供参考，不构成任何承诺。投资者投资工银瑞信基金管理有限公司管理的产品时，应认真阅读相关法律文件。

工银瑞信在本材料中的所有观点仅代表工银瑞信在本材料成文时的观点，工银瑞信有权对其进行调整。若本材料转载第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表工银瑞信的立场。除非另有明确说明，本材料的版权为工银瑞信所有。未经工银瑞信的书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。



公司地址：北京市西城区金融大街丙 17 号北京银行大厦 8 层

邮政编码：100140

客服热线：400-811-9999（免长途费）

公司网址：[www.icbccs.com.cn](http://www.icbccs.com.cn)