

2月全球股市普跌，QDII大中华区股债混合基金一枝独秀

Morningstar 晨星（中国）研究中心 代景霞

新冠肺炎迅速扩散，引发全球股市普遍下跌

自2019年末出现企稳迹象之后，全球经济弱复苏态势在开年之后得到延续，1月份全球经济活动实现连续三个月的反弹，达到去年3月以来的最佳水平。全球综合PMI指数在1月继续回升，由前值51.6进一步上升至52.2，巩固了连续三个月的回升势头，商业信心得到提振、新订单数增加、就业前景向好，出口贸易增速逐渐趋稳。1月制造业和服务业均实现稳健增长，其中制造业PMI升至50.4，连续两个月处于扩张区域。服务业PMI由去年12月52升至52.7，为去年4月以来的最高值。分经济体看，美国、中国、欧元区、印度、巴西和俄罗斯均实现了经济活动的小幅复苏，而日本和澳大利亚则勉强走出了经济收缩区间。然而，1月的全球调查数据并未反映新冠肺炎疫情大规模爆发的影响。1月20日之后，中国将防疫工作上升到国家层面，至2月下旬疫情在非湖北地区逐渐明朗，但与此同时新冠肺炎疫情在海外多个国家和地区，特别是韩国、意大利、伊朗和日本等地出现超预期爆发，而且有快速蔓延的趋势，疫情的全球扩散引发全球股市在2月份出现显著回调。

从全球股票市场表现来看，发达经济体股市全部下跌：美股三大指数也在2月份一致下跌，标普500、纳斯达克综指、纳斯达克100指数分别下跌8.41%、6.38%、5.89%。从11个GICS行业板块的表现来看，2月份医疗保健、通讯和可选消费较为抗跌，分别下跌4.94%、5.07%和5.85%，能源行业则表现垫底，2月份跌幅超10%。欧洲股市也同样表现较弱，德国DAX、法国CAC40、富时100指数分别下跌8.41%、8.55%、9.68%。新兴市场方面，除A股外，其他市场均出现下跌，恒生指数、韩国综指、印度Sensex30、台湾加权指数则分别下跌0.69%、6.23%、5.96%、1.77%。A股则内部分化较为严重，整体受疫情影响，上证指数2月份下跌3.23%，而在政策的呵护下，科技股受益于流动性宽松股价持续走高，带动深证成指和创业板指数分别上涨2.80%和7.46%。

随着海外疫情的超预期蔓延，一方面市场对美联储降息预期升温，另一方面市场对全球需求萎缩下的油价暴跌产生的通胀预期下降，在两方面的共同影响下，美债利率作为全球定价资产出现快速下行并向下突破1.3%，刷新历史新低。综合来看，美国1年期国债收益率下行48bp至0.97%；5年期国债收益率下行43bp至0.89%；10年期收益率下行38bp至1.13%；10年期和1年期国债期限利差为16bp，较1月底扩大10BP。全球其他市场国债收益率也出现不同程度的下行，英国、法国、德国日本10年期国债收益率分别下行11BP、11BP、19BP、12BP至0.5%、-0.29%、-0.61%、-0.15%。

黄金方面，进入2月份以来，对贵金属市场影响最大的事件就是公共卫生事件的影响，随着境外疫情的超预期蔓延，避险情绪上升和美债实际利率的快速走低成为黄金在2月延续上涨的主要推手。供需层面看，2月黄金ETF出现明显增仓现象。综合来看，截止2020年2月29日，伦敦现货黄金价格收报于1611.8美元/盎司，较1月底上涨1.77%。上海黄金现货AU99.99较1月底也上涨了5.02%。

原油方面，因为疫情影响，交通运输受限使成品油消费锐减，同时经济受到损害也将更广泛地影响原油终端需求。随着疫情在全球范围超预期蔓延，市场势必重估疫情对经济的损害以及对原油需求的冲击。供给方面，尽管 OPEC 将延长减产甚至扩大减产规模，但俄罗斯与沙特仍有分歧，进一步扩大减产的能力较为有限，俄油子公司受美国制裁以及利比亚供应中断也未能改变原油市场颓势，显示出市场处于供需过剩状态。在供需共同影响下，最终布伦特原油价格收报于 50.09 美元/桶，较 1 月底下跌 11.6%。

大中华区股债混合和环球债券型基金整体上涨

受全球股市普跌的影响，2 月份 QDII 基金业绩多数下跌，整体平均收益率为-3.95%。受各类资产表现的影响，大中华区股债混合和环球债券型基金表现较好，平均收益分别为 1.53%和 0.89%，商品型基金则表现垫底，2 月份平均收益率为-9.04%。而偏股型基金中除大中华区股债混合型基金外，其他类型基金整体均呈现不同程度的下跌。

从偏股型各类基金来看，受不同区域和不同行业的影响，区域方面超配香港市场，行业方面超配信息技术和可选消费板块的基金业绩表现较为靠前，而超配美国能源行业的基金则业绩表现相对落后。

债券型基金方面，受利率下行、期限利差和信用利差均扩大的影响，相对同类基金，组合中超配投资级信用债、久期较短的基金业绩表现相对靠前，而且主要投资高收益债且久期较长的基金业绩表现相对落后。另外，2 月份人民币相对美元贬值 0.77%，整体对美元债基金业绩均有一定的提振。

值得一提的是，美国股票、行业股票、新兴市场股票、新兴市场股债混合这 4 个类型的基金在 2 月份全部下跌，平均跌幅分别为 8.04%、8.61%、6.96%、6.09%。另外，在这几个类型中，超配信息技术和可选消费板块的基金业绩表现相对抗跌。

“北上”基金方面，2 月份整体平均录得 2.43%的负收益，其中中国股票型基金表现相对靠前，2 月份平均收益率为 2.98%；其次为亚洲债券和其他债券，这两类基金在 2 月份分别获得 0.81%和 0.93%的正收益。亚太区股票型基金表现相对落后，2 月份平均收益率为-7.96%。

图表 1：QDII 各类型基金 2 月收益率和今年以来收益率

QDII/基金分类	2 月收益率 (%)	当月统计只数	今年以来收益率(%)	年初统计只数
美国股票	-8.04	24	-5.05	22
环球股票	-7.36	15	-4.82	11
亚太区不包括日本股票	-4.04	9	-3.68	7
大中华区股票	-3.46	26	-4.46	23
行业股票	-8.61	47	-7.94	40
新兴市场股票	-6.96	3	-8.22	3
环球债券	0.89	67	0.91	65
大中华区股债混合	1.53	10	2.85	10

免责声明：本公司不保证信息的准确性、完整性和及时性，同时也不保证本公司做出的任何建议或评论不会发生任何变更。过往业绩不代表将来业绩。基金评价结果并不是对未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资行为做出任何形式的担保。本报告内容的版权归晨星资讯（深圳）有限公司所有。

环球股债混合	-1.62	37	0.90	37
亚洲股债混合	-2.81	2	-1.95	2
新兴市场股债混合	-6.09	2	-7.18	2
商品	-9.04	18	-12.71	18
其它	-5.30	10	-6.60	10

图表 2: "北上"各类型基金 2 月收益率和今年以来收益率

"北上" 基金分类	2 月收益率 (%)	当月统计只数	今年以来收益率(%)	年初统计只数
亚太区股票	-7.96	1	-7.49	1
亚太区不包括日本股票*	--	--	--	--
亚太区不包括日本股票	-4.90	6	-9.91	6
中国股票	2.98	2	-4.36	2
美元激进配置	-3.47	2	-7.78	2
亚洲股债混合	-1.01	1	-2.49	1
环球债券 (美元对冲)	--	--	--	--
亚洲债券	0.81	2	1.22	2
其它股票	-4.48	6	-7.61	6
其它债券	0.93	5	0.44	5
其它股债混合	-3.14	1	-3.70	1

*该子类别全称为亚太区不包括日本股票 (高收益)

数据来源: Morningstar 晨星(中国); 数据截止日期: 2020 年 2 月 29 日