

2019 年全球股市普涨，QDII 基金业绩表现可观

Morningstar 晨星（中国）研究中心 代景霞

经济基本面下行压力不断加大与全球股票市场上涨并存

12 月全球 PMI 数据开始有所好转，市场预期 2020 年一季度经济或有弱复苏，叠加中美第一阶段经贸协议文本达成一致，12 月份全球股市迎来普涨态势。回顾 2019 年全球金融市场，最为显著的特征是经济基本面下行压力不断加大与全球股票市场上涨并存，全球主要央行低利率政策和宽松货币政策支撑了股票市场的上涨。2019 年一季度和二季度，全球主要央行开始调整政策预期。其中，美联储虽然下调了增长和通胀预期，但也暗示将会调整利率走向以对冲下行风险。欧洲央行也表示将会在较长一段时间内保持低利率政策。到了三季度，全球主要央行的宽松货币政策举措更为明显，其中美联储如市场预期两次降息，欧洲央行也开始重启量宽。在经济下行压力之下，全球主要央行货币政策造成全球市场宽松再度来袭，全球股市也随之水涨船高。但这并不能保证全球市场的稳定性，造成全球市场震荡的症结仍然是贸易和地缘政治风险等不确定性：一季度，美欧股市和新兴市场股市强势增长无疑得益于贸易摩擦阶段性缓和；二季度、三季度贸易摩擦解决路径的不确定性再次导致全球市场出现波动；四季度贸易摩擦的缓和又再次部分提升了投资者风险偏好和信心。

从全球市场表现来看，发达经济体股市上涨更强势：美股三大指数在 2019 年呈现较大涨幅，标普 500、纳斯达克综指、纳斯达克 100 指数分别上涨 28.88%、35.23%和 37.96%。从 11 个 GICS 行业板块的表现来看，2019 年信息技术板块涨幅最大，达 52.66%；其次是工业和可选消费，涨幅分别为 36.09%和 34.52%；能源板块则表现相对落后，涨幅仅为 11.32%。欧洲股市也有较好的表现，德国 DAX、法国 CAC40 分别上涨 25.48%、26.37%；受脱欧僵局的影响，英国股市表现相对一般，富时 100 指数 2019 年上涨 12.10%。新兴市场方面，各主要市场指数则出现分化，上证指数、深证成指分别上涨 22.30%和 44.08%；恒生指数、韩国综指、印度 Sensex30、台湾加权指数则分别上涨 9.07%、7.67%、14.38%、23.33%。

经济基本面的动力弱化和全球金融市场的高流动性在全球债券市场的表现更为直观。2019 年前三季度，对美国和欧洲经济压力的担忧和央行宽松政策转向导致美欧国债收益率不断下行。其中，美国 10 年期国债收益率在一季度末下降至 2.41%，为 2017 年以来的最低水平，3 月份出现了 3 年期国债收益率与 10 年期国债收益率倒挂这一令人担忧的现象。德国 10 年期国债收益率也在同期下降至负利率区间，这也是自 2016 年 10 月份以来的首次。此后，美联储和欧洲央行的政策预期导致美国 10 年期国债收益率在二季度再次下调 41bp，德国 10 年期国债收益率下探至-0.33%。三季度，9 月份欧洲央行重启宽松和美联储降息，叠加经济数据持续恶化趋势，造成美欧国债市场收益率再次下降。美国 10 年期国债收益率曾在 8 月底达到 1.5%的低位，并曾短暂低于两年期国债收益率，最终季末较二季度下滑 32bp。同样，三季度 10 年期德国国债收益率进一步下滑了 26bp 至-0.57%。2019 年四季度，中美贸易形势趋于缓和、英国脱欧僵局破冰、全球经济积极信号增多，国债的避险需求有所

减退，主要经济体 10 年期国债收益率出现企稳回升，美国 10 年期国债收益率上行 24bp，德国 10 年期国债收益率也上行 38bp。综合来看，2019 年全年，美国 1 年期国债收益率下行 104bp 至 1.59%；5 年期国债收益率下行 100bp 至 1.69%；10 年期收益率下行 77bp 至 1.92%；10 年期和 1 年期国债期限利差为 33bp，较 2018 年底利差扩大 27BP。德国 10 年期国债收益率下行 44bp 至 -0.19%。

黄金方面，国际贸易紧张形势持续恶化、英国脱欧进程陷入僵局、全球经济衰退风险上升、环球央行实施新一轮货币宽松，美元指数承压涨势暂缓，避险资金大量涌入黄金，带来黄金价格大幅上涨。截止 2019 年 12 月 31 日，伦敦现货黄金价格收报于 1522.6 美元/盎司，2019 年全年上涨 18.87%。上海黄金现货 AU99.99 较 2018 年底也上涨了 19.65%。

原油方面，上半年市场发生的是隐性的再平衡，虽然 OECD 石油去库存并不明显，但再平衡主要体现在产油国（沙特、伊朗等）的库存大幅下降，拉动油价反弹。然而市场在 5 月中旬之后再度发生变化，由于利比亚和尼日利亚同时快速增产，以及美国原油出口量增加，导致大西洋盆地轻质油过剩加剧，全球浮仓数量再度积累，总量超过 1.1 亿桶，使得油价整体走低。四季度开始对 OPEC 减产及中美贸易谈判的良好预期拉到油价再次反弹，最终布伦特原油价格收报于 66.73 美元/桶，2019 年全年上涨 21.94%。

QDII 基金所有类型均获得正收益，美国股票型基金表现突出

2019 年受益全球股市普涨，QDII 基金业绩亦有较好的表现，所有类型基金均获得正的平均收益。从各类别基金的平均收益水平来看，受益于美国股票市场表现较好，美国股票型基金在 2019 年业绩表现突出，平均上涨 34.50%；受香港市场表现较差的影响，大中华区股票型基金表现相对落后，2019 年平均上涨 16.48%。另外，环球债券型基金 2019 年也平均上涨 10.28%。“北上”基金方面，亚太区股票型基金表现相对靠前，2019 年全年平均收益率为 30.30%；亚洲债券、其他债券型基金表现相对落后，2019 年平均收益率分别为 11.31%和 10.01%。

在三大股指均大幅上涨的背景下，纳入统计的 22 只美国股票型基金全部上涨，2019 年整体平均涨幅为 34.50%。受各指数表现的影响，跟踪纳斯达克 100 指数的基金业绩表现相对靠前，其中广发纳斯达克 100 指数(QDII)A 美元现汇以 40.72%的回报表现最佳；而跟踪标普 500 指数的基金中博时标普 500ETF(QDII)表现相对靠前，涨幅为 31.64%。此外，该类型中唯一一只主动管理基金嘉实美国成长股票(QDII)两个份额在 2019 年净值表现中等，人民币份额和美元现汇份额涨幅分别为 29.76%和 29.34%。

环球股票型基金方面，纳入统计的 14 只基金净值全部上涨，平均涨幅为 21.70%。其中，工银瑞信中国机会全球配置股票(QDII)、工银全球精选股票(QDII)净值表现突出，分别上涨 30.88%、29.27%，这两只基金均主要由外方投顾美国威灵顿管理有限公司协助管理，而且从其区域配置和行业配置来看，这两只基金均有一半以上的股票仓位投资于表现较好的美股，而且投资于信息技术板块的比例相对较高，受益于 2019 年美国市场信息技术板块较好的表现。中银全球策略(QDII-FOF)则以 7.22%的回报表现落后。

纳入统计的 23 只大中华区股票型基金整体平均上涨 16.48%。南方香港优选股票 QDII-LOF 以 30.29% 的回报成为该类型中表现最好的基金，该基金接近一半的股票仓位投资于香港市场上可选消费以及金融板块股票，2019 年可选消费板块表现相对较好，但金融板块表现相对落后，一定程度上体现了基金经理较强的选股能力。

行业股票型基金方面，纳入统计的 39 只基金平均上涨 23.39%，受益于信息技术板块表现相对较好，跟踪信息技术指数的基金业绩表现相对靠前，易方达标普生物科技指数（QDII-LOF）美元、人民币两个份额分别以 47.50%、48.01% 的年度收益排名前两位。而主要投资于石油、天然气等能源行业的基金华宝油气(QDII-LOF)业绩表现相对较差，2019 年全年净值出现下跌。

股债混合型基金方面，纳入统计的 32 只基金 2019 年均获得正收益，整体平均净值上涨 26.87%。汇添富全球消费行业混合（QDII）人民币 A、C 分别以 46.97%、45.38% 的收益率排名前两位，该基金投资 GICS 行业的可选消费和必选消费占比超过 60%，主要受益于 2019 年消费行业整体表现较好以及基金经理较强的选股能力；华安全球稳健配置（QDII-FOF）则表现相对落后，净值涨幅在 10% 以内。

环球债券型基金方面，纳入统计的 49 只基金平均收益为 10.28%，所有基金均录得正收益。鹏华全球高收益债（QDII）-人民币、泰达宏利亚洲债券（QDII）A 均以 14.12% 的回报排在同类基金前两位。其中鹏华全球高收益债基金经理尤柏年海外投资经验相对较为丰富，擅长把握多种交易性机会，特别是信用基本面提升的机会，而且具有较强的择时能力，为组合带来了长期良好的业绩，其最近 5 年回报在同类基金中处于前 1/4。

商品基金方面，受益黄金和原油 2019 年价格的大幅上涨，该类型 15 只基金净值全部上涨，整体平均涨幅为 24.45%。其中主要投资于原油的基金业绩表现相对靠前，南方原油(QDII-FOF-LOF)A、C 分别以 31.12% 和 30.61% 的回报排名同类基金前两位。而投资于黄金的基金中易方达黄金主题-人民币 A 以 20.08% 的回报表现相对靠前。

“北上”基金 2019 年整体平均录得 15.18% 的涨幅，所有基金均获得正收益。其中亚太区股票型基金摩根太平洋证券-PRC 美元份额（累计）2019 年业绩表现较为突出，整体净值上涨 30.3%。其他股票型基金东方汇理亚太新动力股息基金(M 人民币(对冲)-分派)则表现相对落后，2019 年净值涨幅低于 10%。

图表 1：QDII 各类型基金 12 月收益率和 2019 年全年收益率

QDII/基金分类	12 月收益率 (%)	当月统计只数	2019 年收益率(%)	年初统计只数
美国股票	2.34	24	34.50	22
环球股票	3.83	13	21.70	13
亚太区不包括日本股票	3.57	7	18.31	6
大中华区股票	6.67	26	16.48	23
行业股票	3.42	46	23.39	39
新兴市场股票	6.91	3	18.86	3
环球债券	-0.26	63	10.28	49
大中华区股债混合	7.17	10	24.22	9

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	3.58	38	26.87	32
亚洲股债混合	6.55	2	19.13	2
新兴市场股债混合	6.21	2	18.62	2
商品	6.81	18	24.45	15
其它	2.54	10	9.60	7

图表 2: "北上"各类型基金 12 月收益率和今年以来收益率

"北上" 基金分类	12 月收益率 (%)	当月统计只数	2019 年收益率(%)	年初统计只数
亚太区股票	4.56	1	30.30	1
亚太区不包括日本股票*	3.80	4	--	--
亚太区不包括日本股票	1.75	6	--	--
中国股票	7.53	2	17.98	2
美元激进配置	4.28	2	20.44	1
亚洲股债混合	1.92	1	12.00	1
环球债券 (美元对冲)	-0.80	6	--	--
亚洲债券	-0.27	2	11.31	2
其它股票	5.75	8	16.64	6
其它债券	0.78	5	10.01	5
其它股债混合	1.53	1	12.21	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); 数据截至 2019 年 12 月 31 日