

QFII引领价值投资 护航A股市场平稳运行

证券时报记者 郑晓波

合格境外机构投资者(QFII)制度实施近10年来,相关审批和监管制度不断完善,运行顺利。总体而言,QFII投资运作平稳,持股市值持续增长,主要持有大盘蓝筹股和主板股票,价值投资和长期持有的特点明显,投资行为稳定,促进了我国资本市场的稳定发展和对外开放。

首先,注重长期价值投资,引导了市场价值投资理念的形成。

QFII都是具有较长历史、资产规模较大的全球金融机构,注重长期投资和长期价值投资,投资理念成熟,投资决策程序规范。从QFII运作实践看,QFII投资注重基本面分析,更多持有资产规模大、成长性高、估值合理、市场流动性好的蓝筹股。2007年初到2011年6月底,沪深300指标股市值占A股流通市值的比重平均为67%,而QFII持有沪深300指标股占全部持有市值平均为87%,较市场水平高20个百分点。

QFII长期投资、价值投资的投资理念对国内投资者产生了积极的示范效应。2003年7月,第一家QFII瑞士银行宣布买入宝钢股份、上港集箱等4只蓝筹公司股票,受到国内投资者广泛关注。此后,QFII投资动向成为市场关注的热点,对国内投资者产生了积极的示范效应,吸引国内更多资金投向优质上市公司,改善了市场资金配置,引导了市场价值投资理念的逐步形成,对抑制市场投机、促进资

本市场健康发展发挥了积极作用。

其次,投资行为稳定,促进了资本市场的平稳运行。

QFII投资行为稳定,偏向长期持有,不通过频繁交易获利,特别是资产管理、养老金等长期资金类型的QFII,资产配置中股票长期保持较高配置比例,波动幅度较小。据统计,2007年初到2011年6月底,全部QFII年换手率的加权平均值为1.84,远低于市场平均水平4.05。此外,在2008年市场下跌期间,QFII的年换手率上升到2.27,促进了市场交易的活跃。

从交易特点看,QFII投资具有低点买入、高点卖出的特征,买卖方向与市场走势呈现一定负相关性,促进了资本市场的稳定运行。

统计发现,2006年初至2011年6月期间,QFII每月买卖净额与沪深300指数涨跌的相关系数为-0.36,表明QFII对促进资本市场平稳运行发挥了积极作用。

第三,促使上市公司规范运作水平不断提高。

QFII具有成熟的投资理念和规范的投资决策程序,关注上市公司的盈利能力、未来成长性等因素,投资周期较长,重视上市公司的公司治理情况和信息披露质量,促使上市公司不断提高规范运作水平,促进了上市公司质量的提高。

与此同时,QFII推动了我国资本市场的对外开放,增强了国际影响力。

境外投资者通过QFII参与我国资本市场的程度不断加深,推动了

我国资本市场投资理念、基础制度、运行机制与国际资本市场接轨,加快了资本市场的国际化进程。同时,增加了我国对跨境证券投资和资本流动的监管经验,为资本市场进一步对外开放和实现人民币资本项目自由兑换进行了积极探索。

QFII积极向国际社会推介我国资本市场的投资机会,吸引了越来越多的境外机构和个人投资者投资我国资本市场。从QFII地域分布看,158家QFII分别来自23个国家和地区。目

前,在香港、美国和日本均有利用QFII额度发起、投资于A股的交易型开放式指数基金(ETF)。因此,QFII制度提高了我国资本市场的国际影响力,增加了国际社会对于我国经济和社会发展情况的了解和信心。

此外,QFII还增加了国内金融机构的业务,提高了金融服务水平。

国内银行、证券公司、基金管理公司、保险资产管理公司等金融机构与QFII开展了广泛合作,包括向QFII提供投资顾问、交易、托管、清

算等证券服务和合格境内机构投资者(QDII)等境外市场业务的合作,不仅增加了收入来源,而且大大提高了金融服务水平,培养了专业人才,逐步建立了良好的国际知名度,对于国内金融机构实施“走出去”战略、拓展国际市场发挥了积极推动作用。目前,17家基金管理公司或其香港子公司、3家保险资产管理公司为QFII提供投资顾问或投资建议服务,22家证券公司为QFII提供交易服务,7家中资银行开展QFII托管业务。

4只RQFII 闪现恒丰转债

中国证监会3日宣布增加人民币境外合格机构投资者(RQFII)额度人民币500亿元,这距去年底公布RQFII试点200亿元投资额度还不到半年时间。RQFII的投资动向也受到市场关注。

今年初发行成立以来,RQFII的身影已然在市场上出现。恒丰纸业近日发布的可转债网下发行结果显示,易方达、嘉实、汇添富3家基金公司与招商证券旗下香港子公司的RQFII产品现身其中。

恒丰转债公告显示,易方达资产管理(香港)公司旗下易方达人民币固定收益基金、汇添富资产管理(香港)公司旗下汇添富人民币债券基金、嘉实国际资产管理公司旗下嘉实人民币收益基金3只RQFII均获配938手;招商证券国际旗下招商中国灵活策略基金获配41手。据了解,上述4只RQFII合计获配2855手,获配金额285.5万元。

据了解,截至今年1月20日,已有9家基金公司参与12家证券公司共计21家境内外金融机构旗下香港子公司获批200亿元人民币的RQFII额度,其中不低于80%的额度投资于债券市场。

(刘明)

链接 | Link |

合格境外机构投资者 QFII 制度

合格境外机构投资者(QFII)制度是我国在资本项目尚未完全开放背景下,部分开放资本市场的过渡性安排。

2002年QFII暂行办法对QFII的资格条件、资金汇出入等都进行了比较严格的规定。2006年8月,《合格境外机构投资者境内证券投资管理办法》颁布,将基金管理机构、保险公司、养老金等长期资金的管理证券投资资产要求降低到50亿美元,成立时间降低到5年,资金锁定期降低到3个月,并允许开放式中国基金每月进行资金汇出。

2009年10月,国家外汇局发布《合格境外机构投资者境内证券投资外汇管理规定》,将单个QFII申请投资额度的上限提高到10亿美元,明确了QFII分别开立账户、放松长期资金的本金锁定期和资金汇出限制等规定。

(肖波)

QFII持股市值近2000亿 买卖方向与证券投资基金负相关

证券时报记者 郑晓波

2002年试点推出初期,QFII总规模为100亿美元。2007年,根据第二次中美战略经济对话成果,我国将QFII总规模增加到300亿美元。目前,共有158家境外机构获得QFII资格,其中商业银行23家、证券公司13家、资产管理公司82家、保险公司11家、其他类机构(捐赠基金、主权基金等)29家。

从地域上看,QFII分别来自23个国家和地区,其中亚洲76家、欧洲48家、北美32家、澳洲2家。外汇局已批准129家QFII累计245.5亿美元投资额度,其中104家QFII已汇入资金进行投

资运作。

截至3月23日,全部QFII账户资产合计2656亿元,其中股票、债券(国债、公司债、可转债)和银行存款占比分别为74.5%、13.7%和9.6%,QFII持股市值占A股流通市值的1.09%。已有11家商业银行开展QFII托管业务,包括7家中资银行,托管资产1052亿元;已有22家国内券商为QFII提供经纪业务。

QFII资金来源以长期资金为主,所占比例逐步上升。目前已批准158家QFII中,资产管理、保险公司、养老金等长期投资机构合计122家,占全部QFII数量的77%,资产规模合计1028亿

境外养老金入市 形成良好示范效应

证券时报记者 肖波

境外养老金通过QFII投资我国资本市场取得了较好回报。记者获悉,2002年以来,QFII净流入资金1213亿元,与目前QFII资产2656亿元相比,累计盈利1443亿元,表现出较好的盈利能力。因此,QFII投资运作情况良好,对我国养老金等长期资金入市提供了很好借鉴。

据悉,许多境外养老金已通过QFII制度投资我国资本市场。一是直接申请QFII资格。目前已有魁北

克储蓄投资集团、安大略省教师养老金、加拿大年金计划、家庭医生退休基金、国民年金公团(韩国)、香港医院管理局公积金计划等6家境外养老金机构获得QFII资格及7.5亿美元投资额度。二是通过购买QFII发行的投资境内的基金等产品,间接投资我国资本市场。从境外养老金运作模式看,许多养老金将其资产委托给共同基金、对冲基金等资产管理机构进行投资,其中欧美国家养老金的委托投资比例较高,2010年退休金占美国共同基金资产的40%。

已公布的上市公司2011年年报显示——

QFII青睐大消费 布局地产建筑建材

证券时报记者 刘明

中国证监会3日宣布,新增合格境外机构投资者(QFII)投资额度500亿美元,总投资额度达到800亿美元。这引起市场对QFII投资思路与投资方向的关注。最新资料显示,QFII投资主要布局于大消费、地产建筑建材等行业。

Wind资讯显示,截至3月31日,已有1300家上市公司发布2011年年报,QFII出现在93家上市公司的前十大流通股东中。在这93只个股中,QFII去年底持股市值较多地集中在食品、饮料、医药等大消费与地产建筑建

材行业。

统计显示,双汇发展、五粮液、伊利股份3只消费概念个股为去年底QFII持股市值排名前三的上市公司,QFII持股数分别为2317.37万股、3502.19万股、5111.87万股,持股市值分别为16.21亿元、11.49亿元以及10.44亿元。去年四季度QFII加仓双汇发展382.41万股,五粮液与伊利股份则遭到减持。

医药股的龙头股东阿阿胶、云南白药也是QFII的宠儿。QFII去年底分别持有东阿阿胶、云南白药604.26万股、458.77万股,持股市值分别为2.59亿元、2.43亿元。此外,复星医药、天坛

生物等医药股的前十大流通股中也有QFII身影。

虽然受到宏观调控影响,但地产建筑建材领域仍有不少个股受到QFII青睐。海螺水泥、万科A位列目前已公布年报QFII持股市值前十位,QFII去年底持股数分别为5560.87万股、7493.61万股,持股市值分别为8.7亿元、5.6亿元。同时,QFII还持有较多的华侨城A、中国国贸、中工国际等个股。

此外,交运设备与交通运输等行业也有不少公司为QFII持有,如交运设备行业的华域汽车及悦达投资,交运行业的铁龙物流、厦门空港以及白云机场。

十二五铁路基建春回大地 中国中铁坐拥半壁江山

——中国中铁2011年年报点评

国务院常务会议3月21日讨论通过了《“十二五”综合交通运输体系规划》。意味着基建建设仍将是十二五拉动中国经济的支柱力量,铁路基建龙头企业中国中铁再次引起投资者的关注。由于去年受到欧洲债务危机、国内宏观调控、“7.23”动车事故的影响,使我国铁路建设陷入低谷,压力前所未有。中国中铁通过及时调整经营布局,积极开拓非铁路和海外市场,有效降低了对铁路市场的依赖程度。在公路BOT、矿产资源开发、物资贸易、房地产开发等业务领域均有稳健发展。2011年仍以较好的业绩回报向市场展现了逆境中的中国中铁审时度势、多元进取的竞争实力。

2011年,中国中铁在铁路基建市场萎缩的情况下,营业总收入4607.20亿元,同比仅减少2.75%,实现归属母公司净利润66.90亿元,同比减少9.55%。截至2011年12月31日,公司未完成合同额10580.79亿元,同比增长9.5%。中国中铁万亿合同在手,在2012年,公司业绩将迎来拐点,重新驶入高速发展的快车道。

一、《十二五交运规划》获批,铁路投资坚冰消融,中国中铁迎来新机遇

“十二五”时期,我国将初步形成以“五纵五横”为主骨架的综合交通运输网络,基本建成国家快速铁路网和国家高速公路网,铁路运输服务覆盖大宗货物集散地和20万以上人口城市,“十二五”期间铁路

总投资将达2.5万亿元。根据对行业招标市场数据的统计分析,2011年,中国中铁铁路市场占有率约为50.6%,高速公路市场占有率约为12.6%,城轨市场占有率约为53.4%。在我国新一轮基建建设的热潮中,中国中铁将成为当之无愧的领导者、参与者、分享者。

2011年,国家实现货币紧缩政策,铁路建设资金严重匮乏,导致诸多铁路建设项目被迫停工;另外,国务院去年8月针对“7.23”重大事故开展高速铁路安全大检查并提出三大措施,其中一条是暂停审批新的铁路建设项目。而本次会议明确传达政策态度,铁路建设依然是打造“十二五”综合交通运输体系的重点,一些急需必需项目的开工有可能导致铁路建设进程超出市场预期,前期冰封的铁路新项目审批有望解冻,鼓励民间资本参与交通运输建设,资金紧张压力有望缓解,中国中铁受益此次规划效果显著。

表1.交通运输“十二五”规划部分指标

指标名称	2010年	2015年
铁路营业里程(万公里)	10.4	14.0
国家高速公路里程(万公里)	7.4	11.8
城市轨道交通运营里程(万公里)	0.5	3.0
城市轨道交通在建里程(万公里)	0.0	1.0
新增铁路正线里程(万公里)	4.0	6.5
新增铁路复线里程(万公里)	8.0	12.0
新增铁路双线里程(万公里)	13	18.5
新增铁路双线里程(万公里)	22	33
新增公路通车里程(万公里)	846.6	2893
新增公路通车里程(万公里)	1.19	83.4

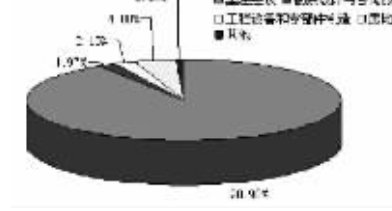
资料来源:Wind资讯

二、各项业务平稳运行,为未来长远发展打下坚实基础

2011年,公司基建建设、勘察设计与咨询服务、工程设备和零部件制造、房地产开发以及其他业务均平稳运营,稳健发展。

(1) 基建建设业务:2011年,公司基建建设业务营业收入3852.02亿元,未完成合同额为8985.7亿元,同比增长3.4%。公司共完铁路正线铺轨(新线、复线)5697公里,完成电气化铁路接触网正线6847公里。在公路建设方面取得良好业绩,共完成公路建设1125公里,其中包括748公里的高速公路。2011年继续加大市政工程建设项目开发力度,公司共承建城市轻轨、地铁线路土建工程161.1公里,铺轨工程188公里。

2011年公司主营业务收入占比

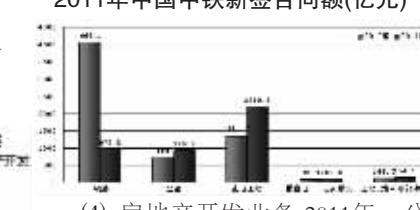


(2) 勘察设计与咨询服务业务:凭借着在勘察设计与咨询服务领域丰富的经验及行业领先的技术实力,公司在该领域的行业龙头地位进一步巩固。2011年,公司勘察设计与咨询服务业

务营业收入83.57亿元,未完成合同额为144.6亿元,同比增长18.3%。

(3) 工程设备和零部件制造业务:2011年,公司工程设备和零部件制造业务营业收入91.21亿元,未完成合同额为112.5亿元,同比增长29.2%。公司在工程设备制造、大型桥梁钢结构和高速客专道岔市场继续保持特有的行业竞争力,国际钢结构桥梁市场潜力巨大,发达国家逐步开放钢结构制造等产业市场,非洲、美洲等也加快桥梁基础设施建设,这些将为公司的桥梁钢结构、道岔、铁路工程施工机械等产品拓展海外市场,提供难得的历史机遇。

2011年中国中铁新签合同额(亿元)



(4) 房地产开发业务:2011年,公司房地产开发业务实现营业收入169.54亿元,同比增长44.72%。上海中铁时代广场、贵阳中铁逸都国际、成都新界、西安缤纷南郡、武汉百瑞景中央商务区等房地产项目,均取得较好的销售业绩。截至去年底,公司处于开发阶段的项目占地面积1645万平方米、总建筑面积2887万平方米。

通过经营战略的调整,中国中铁对铁路市场的依赖程度明显降低。一大批总承包和BT项目有序推进。这些都充分体现了公司在基建建设领域的市场竞争力和多元化发展的成效。

表2.中国中铁重点建设项目顺利推进

序号	2011年重点项目
1	京沪高铁
2	广东港高铁路客专深茂段
3	大中铁铁路工程
4	南铁铁路西二线德屯电气化工程
5	京洲地铁4号线和5号线
6	北京地铁5号线和15号线
7	西安地铁2号线
8	青岛胶济湾大桥和胶州湾海流路隧道
9	杭州湾跨海大桥
10	漳州云霄西高速公路
11	青岛机场改扩建项目
12	世界最大以水为工深潭西番塔江桥
13	哈大客专
14	京石客专
15	沈阳国际环铁干道
16	郑州地铁2号线
17	昆明地铁
18	武汉湾桥大桥
19	阿尔及利亚体育宫
20	坦桑尼亚布希亚大桥

资料来源:公司年报

三、向国内领先、国际一流、多元并举的跨国企业集团迈进

2011年,中国中铁在自主研发、自主创新方面取得了巨大突破。公司荣获国家建筑工程鲁班奖16项,国家优质工程奖6项,土木工程詹天佑奖5项,火车头优质工程54项,国家优秀工程勘察设计奖11项,公司在高速铁路建设和盾构及掘进技术

两个国家实验室建设上取得的新进展。并且,公司在资本市场先后获得“优秀董事会”、“中国百强上市公司”、“2011年最佳公司治理”等多项殊荣,并首次入选“全球500绿色企业”,在英国《国际建筑》全球最大的200家建筑公司排名第一位。

2012年,是我国“十二五”发展承前启后的一年,实施新一轮西部大开发的战略部署,我国铁路建设将平稳推进,到2015年末,全国铁路运营总里程将达到12万公里左右,其中“十二五”期间,铁路预计投产新线3万公里左右,比“十一五”规划期末增长87.5%。2012年铁路建设计划完成投资4060亿元,投产新线6366公里,投产新线里程将比2011年增长2倍以上,中国中铁在国内巨大的铁路基建市场中将再展雄姿。

同时,世界各国铁路建设步伐不断加快,美国、英国、德国、巴西等多个国家都计划修建高速铁路,老挝、缅甸、泰国、蒙古等周边国家辐射铁路将在近几年全面启动,公司在《财富》2011年“世界企业500强”排名中,名列第95位(在全球工程建设行业中排第一位),具有较强的国际竞争力,在国际市场的角逐中,中国中铁将实现成功“走出去”的跨国梦想。

(深圳怀新企业投资顾问有限公司)(CIS)