

■ 上市基金看台

关注不定期折算分级基金

□ 银河证券基金研究中心 李薇

上周市场持续回调，沪深两市基金表现转向，深强沪弱特征再现。其中，上证基金指数收报3386.62点，下跌62.7点，周跌幅1.82%；深证基金指数收报4155.66点，下跌58.63点，周跌幅1.39%。

ETF基金跌幅居首

从分类型基金来看，传统封闭式基金跌幅最小，周交易价格平均跌1.38个百分点。25只传统封闭式基金中，基金金泰复牌后交易价格周涨幅1.13%，在全部传统封闭基金中居首，基金久嘉、基金安顺交易价格周涨幅分别为0.33、0.12个百分点，在25只传统封闭式基金中排名前列。

115只创新上市基金中上涨基金数量最多，上涨基金数量为38只，下跌基金数量为73只。交易价格周平均跌幅2.82%。从具体品种

■ 直击创新型封基

□ 天相投顾 张春雷 仪胜男

工银瑞信睿智中证500指数分级基金(简称“睿智500分级”)设立于2012年1月，是工银瑞信基金公司旗下的首只分级基金。该基金的A类份额睿智A、B类份额睿智B份额配比是4:6，两类份额均在深证交易所上市。截至2012年11月30日，该基金基础份额睿智500单位净值为0.7969元；睿智A单位净值为1.0580元，二级市场价格

来看，有折算条件的分级低风险A类份额估值水平大幅提升，其中信诚中证500指数分级A、浙商稳健份额、银华稳进、银华瑞吉和信诚沪深300指数分级A交易价格周涨幅分别为3.98、3.76、3.68、3.54和3.06个百分点，在115只创新上市基金中排名涨幅前五位。相应B类份额损失惨重，久兆积极、招商中证商品B、中小板B、银华锐进、信诚中证500指数分级B跌幅居前。

78只LOF基金中，上涨基金数量为14只，下跌基金数量为58只。交易价格周平均下跌1.58%。低迷人气使得部分LOF无有效成交价格，短期价格严重失真。

47只ETF基金交易价格周平均跌幅4.04%，在全部场内基金中跌幅居首。海富通上证周期ETF、建信上证社会责任ETF、华夏恒生ETF、华安上证龙头ETF、中银上证国100ETF、易方达恒生国企(QDII-ETF)、易方达上证180公司治理ETF交易价格周涨幅分别为

1.03、0.85、0.5、0.31、0.3、0.2和1.8个百分点，在47只ETF基金中排名前列。其余40只ETF交易价格均有不同程度的下跌，深市中小盘风格类ETF下跌幅度较大。

谨慎潜伏 择机而动

在缺乏有效投资机会的弱市博弈行情中，注重“谨慎、敏锐”的“兔式潜伏”策略是重要的选择。对于一般型投资者而言，传统的买入持有策略执行期间的波动将更为剧烈，非交易型投资宜降低组合的风险偏好，选择较低风险的产品。场内分级基金低风险级别、债券基金等固定收益类品种，有助于投资者获助更为确定性的收益，已经成为日益重要的配置选择，在组合中占比比例也应逐步放大。

对于交易型投资者而言，传统意义上单一场基金上的无风险套利机会数量更为稀缺，持续时间也会更短，因此通过融资融券、股指期货等品种与基金组合的

多资产套利交易更为可取。与其它ETF不同，华夏恒生ETF、易方达H股ETF标的市场与A股存在交易时间重合，而这也催生出新的跨市场套利交易类型，具有专业和技术支持的投资者可以重点关注。

对于一般LOF产品而言，部分LOF成交甚至近似于“死水”状态，不具备有效投资性。尽管短期来看LOF基金5%以内的短期折溢价率都具有合理性，但是完全意义上无风险套利在LOF基金产品上很难低成本实现。即使对于资金量较小的投资者而言，相应策略也只是“场内潜伏”，择机卖出。

从品种选择上来看，不定期折算条款一方面加大了分级基金投资的特定风险，而另一方面也增加了场内的特定投资机会，有效地增加了场内流动性。从整体上来看，不定期折算条款是有利于投资者，因此有不定期折算条款的产品也一般优于同类无不定期折算条款的产品。

睿智B 维持溢价交易

1.012元，折价率为4.35%；睿智B单位净值为0.6228元，二级市场价格0.651元，溢价率为4.53%。

根据基金契约规定，在正常情况下优先保证睿智A的约定收益。睿智A的约定年基准收益率为1年期银行定期存款税后利率加上3.5%。从其约定收益及定价方式来看，基本类似“浮息债券”。目前睿智A的约定年基准收益率为7%。

睿智B的初始杠杆倍数为1.67

倍，在正常情况下承担睿智500分级基金的投资风险，在满足睿智A的约定收益之后有望获取相对较高收益。三季度以来在市场疲弱的情况下，睿智B仍处于溢价交易状态，截至2012年11月30日，溢价率为4.53%，净值杠杆倍数是2.14倍。睿智500分级基金以中证500指数为跟踪指数，采用完全复制法，指数成长性较高，盈利能力具有相对稳定性。

需要指出的是，在每个年度

第一个工作日对睿智500、睿智A进行一次定期折算；在睿智B的净值达到0.25元时，对睿智500、睿智A、睿智B份额进行不定期折算，折算前后睿智B的资产保持不变。从风险收益特征看，睿智B具有放大风险收益的高杠杆特性，当市场向好时其可能带来较高收益，但下跌时则会带来较多损失。此外，睿智500基金具有份额配对转换机制，从而为投资者提供双向套利机会。

交易所上市交易基金一览表

序号	基金代码	基金简称	ETF	收盘价(元)	折溢价率	份额净值(元)
1	510050	华夏上证50ETF	—	1.544	-0.19%	1.5470
2	159088	博时上证180ETF	—	1.291	0.23%	1.2910
3	510052	华泰上证180ETF	—	0.466	-0.21%	0.4670
4	159082	华泰中小板ETF	—	1.225	-0.23%	1.2290
5	510080	华泰上证380ETF	—	1.635	-0.12%	1.6370
6	510060	工银上证50ETF	—	0.988	0.22%	0.9858
7	510070	华泰上证1800ETF	—	1.272	1.42%	1.2602
8	159093	南方深证成指ETF	—	0.899	0.11%	0.8981
9	510020	博时上证周期股票ETF	—	0.166	0.18%	0.1657
10	510010	华夏上证50ETF	—	1.283	1.80%	1.2610
11	510030	华夏创业板上证180价值ETF	—	2.073	-0.48%	2.0830
12	510090	华夏上证基金黄金ETF	—	0.759	-0.98%	0.7740
13	510012	华夏上证380ETF	—	1.517	-0.36%	1.5200
14	510160	中债南方中小盘产业指数ETF	—	0.299	-0.07%	0.2992
15	510110	南方上证1800ETF	—	1.07	2.33%	1.0210
16	159080	工银上证50ETF	—	0.606	0.09%	0.6033
17	510190	华夏上证50ETF	—	1.064	1.14%	1.0380
18	510170	银华上证180ETF	—	1.915	0.09%	1.9150
19	510150	招商上证消费80ETF	—	2.133	-0.09%	2.1360
20	159086	大成上证50ETF	—	0.652	-1.06%	0.6590
21	510220	华泰上证央企ETF	—	2.007	0.05%	2.0060
22	510210	富国上证综指ETF	—	2.011	-1.05%	2.0380
23	510230	华泰上证180金融ETF	—	2.71	-0.04%	2.7110
24	510260	银华上证新兴产业ETF	—	0.561	0.36%	0.5630
25	510120	南方上证500ETF	—	1.52	-0.07%	1.5210
26	159087	广发上证380ETF	—	0.668	-0.36%	0.6740
27	159085	博时深证成指ETF	—	0.619	0.11%	0.6183
28	510270	中银上证国企100ETF	—	0.637	-1.09%	0.6540
29	159099	招商深证100ETF	—	2.101	0.10%	2.0990
30	159091	嘉实深证基本面120ETF	—	0.913	0.09%	0.9130
31	510280	华泰上证央企180ETF	—	0.413	-0.12%	0.4140
32	159091	招商深证基本面ETF	—	0.419	-0.21%	0.4240
33	159091	深证深证基本面60ETF	—	1.399	-0.43%	1.4051
34	159091	华泰深证基本面60ETF	—	0.736	-0.14%	0.7370
35	159091	华泰上证380ETF	—	0.928	0.16%	0.9280
36	159091	南方深证成指ETF	—	0.688	-0.39%	0.6910
37	159091	华夏深证300价值ETF	—	0.827	0.49%	0.8230
38	159091	华泰中小板300ETF	—	0.913	0.09%	0.9130
39	159091	华泰中小创400ETF	—	0.769	-1.10%	0.7762
40	510410	博时上证新兴产业ETF	—	0.723	0.10%	0.7222
41	510400	华泰上证380ETF	—	2.105	-0.23%	2.1280
42	159091	华泰上证380ETF	—	2.127	—	—
43	159091	华泰上证380ETF	—	0.552	-0.12%	0.5530
44	510060	南方上证50ETF	—	0.991	—	—
45	510060	华泰上证50ETF	—	0.991	-0.51%	0.9920
46	510440	大成上证380ETF	—	0.951	5.22%	0.9030

序号	基金代码	基金简称	收盘价(元)	折溢价率	份额净值(元)
40	161210	国投瑞银沪深300指数基金(QDII-LOF)	0.978	—	—
41	165002	中银沪深300指数增强(LOF)	0.78	0.97%	0.793
42	165003	华泰沪深300指数(LOF)	0.981	0.22%	0.9790
43	165002	华泰沪深300指数(LOF)	0.728	1.53%	0.7170
44	165012	华泰沪深300指数(LOF)	0.981	-0.05%	0.9790
45	165012	华泰沪深300指数(LOF)	0.981	-0.05%	0.9790
46	165017	嘉实沪深300指数基金(QDII-LOF)	0.747	1.24%	0.7360
47	165017	华泰沪深300指数(LOF)	0.981	0.22%	0.9790
48	161315	华泰沪深300指数(LOF)	0.841	—	—
49	161213	国投瑞银沪深300指数基金(QDII-LOF)	0.725	1.97%	0.7110
50	165010	华泰沪深300指数(LOF)	0.79	0.33%	0.7870
51	165009	中银沪深300指数(LOF)	0.834	0.35%	0.8310
52	161214	招商沪深300指数基金(QDII-LOF)	0.778	—	—
53	165006	华泰沪深300指数(LOF)	0.757	2.17%	0.7390
54	165012	华泰沪深300指数(LOF)	0.836	-1.72%	0.8170
55	165009	中银沪深300指数(LOF)	0.81	-0.99%	0.8080
56	161116	易方达沪深300ETF	0.980	—	—
57	161213	南方上证500指数基金(A类-LOF)	1.067	0.11%	1.0631
58	161116	华泰沪深300指数(LOF)	0.765	6.18%	0.7160
59	161217	国投瑞银沪深300指数基金(QDII-LOF)	0.706	-0.42%	0.7090
60	165012	华泰沪深300指数(LOF)	0.899	0.33%	0.8970
61	165012	华泰沪深300指数(LOF)	0.994	—	—
62	161201	华泰沪深300ETF	0.982	—	—
63	161113	华泰沪深300ETF	0.77	3.49%	0.7440
64	161121	南方上证500指数基金(QDII-LOF)	1.041	—	—
65	165008	华泰沪深300ETF	—	—	—
66	161017	华泰沪深300ETF	0.984	—	—
67	161017	华泰沪深300ETF	0.79	0.13%	0.7890
68	161010	国投瑞银沪深300指数基金(QDII-LOF)	1.025	-0.19%	1.0270
69	165008	华泰沪深300ETF	0.984	-0.17%	1.0047
70	161203	国投瑞银沪深300指数基金(QDII-LOF)	1.04	1.56%	1.0240
71	165013	华泰沪深300ETF	0.856	—	—
72	165008	华泰沪深300ETF	0.984	-1.94%	0.7720
73	161016	华泰沪深300ETF	0.993	—	—
74	161012	华泰沪深300ETF	0.851	-2.07%	0.8690
75	165016	华泰沪深300ETF	0.984	—	—
76	165016	华泰沪深300ETF	0.985	1.80%	0.9800
77	165016	华泰沪深300ETF	0.984	-3.81%	0.9560
78	165016	华泰沪深300ETF	0.984	-0.99%	0.9900
79	161200	华泰沪深300ETF	1.013	-0.39%	1.0170
80	165016	华泰沪深300ETF	0.984	-0.39%	0.9870
81	161120	易方达沪深300指数基金(QDII-LOF)	1.067	—	—
82	161119	易方达沪深300指数基金(QDII-LOF)	1.067	—	—

8	150019	华夏沪深300ETF联接基金(前端)	0.815	16.90%	0.9350
9	150022	中安沪深300ETF联接基金(前端)	0.477	-24.73%	1.0230
10	150023	中安沪深300ETF联接基金(前端)	0.477	-24.73%	1.0230
11	150026	信诚沪深300ETF联接基金(前端)	1.022	-3.42%	1.0540
12	150029	信诚沪深300ETF联接基金(前端)	0.918	-3.42%	0.9270
13	150030	信诚沪深300ETF联接基金(前端)	-1.269	-1.91%	0.9270
14	150031	华夏中国沪深300指数分级(前端)	0.906	3.35%	0.9250
15	150036	华泰沪深300ETF联接基金(前端)	1.005	-5.55%	1.0600
16	150038	华泰沪深300ETF联接基金(前端)	0.525	5.55%	0.5160
17	150043	华泰沪深300ETF联接基金(前端)	1.14	6.74%	1.0640
18	150044	华泰沪深300ETF联接基金(前端)	-4.005	-6.74%	0.9270
19	150057	泰达宏利沪深300指数分级(前端)	0.753	11.34%	0.6760
20	150058	泰达宏利沪深300指数分级(前端)	1.027	-3.39%	0.9630
21	150059	泰达宏利沪深300指数分级(前端)	0.753	11.34%	0.6760
22	150064	华泰中国沪深300指数分级(A股)	1.016	-4.31%	1.0640
23	150066	华泰中国沪深300指数分级(前端)	0.661	4.31%	0.6540
24	150067	华泰中国沪深300指数分级(前端)	0.661	4.31%	0.6540
25	150057	泰达宏利中小沪深300指数分级(前端)	0.953	-0.96%	1.0480
26	150064	泰达宏利中小沪深300指数分级(前端)	0.663	11.42%	0.9580
27	150065	泰达宏利中小沪深300指数分级(前端)	0.953	-0.96%	1.0480
28	150055	中银沪深300指数分级(A股)	1.012	-4.35%	1.0380
29	150051	信诚沪深300指数分级(A股)	0.977	-7.31%	1.0540
30	150052	信诚沪深300指数分级(A股)	0.977	-7.31%	1.0540
31	150050	南方沪深300指数分级(前端)	1.012	12.88%	1.0420
32	150050	南方沪深300指数分级(前端)	0.972	9.27%	0.9610
33	150069	国泰沪深300指数分级(前端)	0.955	0.95%	1.0490
34	150070	国泰沪深300指数分级(前端)	1.360	0.95%	0.9350
35	150071	国泰沪深300指数分级(前端)	0.955	0.95%	1.0490
36	150072	中银沪深300指数分级(前端)	0.722	-3.99%	0.7520
37	150073	泰达宏利沪深300指数分级(A股)	0.958	-5.16%	0.9470
38	150074	泰达宏利沪深300指数分级(A股)	0.722	-3.99%	0.7520