

# 多重因素助力 分级基金A份额迎来小阳春

□本报记者 黄淑慧

## 估值修复推动上涨

上周4500亿元的巨量资金净回笼并未阻碍资金面的持续改善,加之PMI等领先指标仍然显示经济增长增速疲弱、金融机构风险偏好继续下降,诸多因素共同推动了马年债市的暖春行情。受资金面宽松的氛围影响,具备债券属性的分级基金A份额也继续上涨。

华泰证券基金分析师王乐乐分析,除了债市回暖的大环境之外,前期分级A的估值被压制,近期得以修复,也使得眼下的波幅更加凸显。表现在市场上,此轮上涨行情中的一些强势品种多是前期被严重低估的品种。

以富国创业板A为例,自1月22日反弹以来,截至2月17日累计涨幅已经达到11.4%。事实上,在1月底,创业板A的隐含收益率曾一度高达7.6%以上,相对同期10年期AA+企业债,已经出现相当的利差空间。

与此同时,也有观点分析指出,由于春节前后大盘上涨,分级基金B类份额积累了一定的获利盘,获利回吐造成整体折价,套利空间进一步推动A类份额上涨。好买基金分析师白岩表示,长期来看,A份额的价格决定B份额的价格,但短期而言,B份额的溢价变化也会对A份额产生反作用力。近期A股市场向好,B份额持续上涨后杠杆下降,溢价水平回落,在配对转换机制作用下,A份额的折价率也呈收敛态势。

在诸多因素作用下,分级基金A份额近期受到诸多资金的关注。有分析指出,一些打新资金也将其视为“歇脚”的地方,因为场内类固定收益品种中,分级基金A是流动性最高的。

## 上涨动能渐趋衰减

对于后市行情,王乐乐表示,目前来看,分级基金A份额的行情或许仍能持续一段时间,但推动上涨的动能已经明显衰减。

金牛理财网数据显示,经历了近期上涨之后,多数分级A的隐含收益率水平已经回落至7%以下,截至2月14日仅有3只分级A份额收益率继续维持在7%以上。

王乐乐进一步表示,分级基金A份额在一定程度上可以被视为7-10年期债券品种,更多受到长期流动性的影响。目前来看,虽然短期流动性的确显现出回暖迹象,但长期流动性目前仍无法看到宽松趋势。

多位基金分析师表示,从永续A类份额的长期配置角度来看,建议投资者主要关注以下几点:隐含收益率、折价率、标的指数的波动性及母基金距离下折的距离,尽可能选择隐含收益率较高、折价率较高、母基金距离下折较近、标的指数波动性较高的品种。

在流动性回暖等因素的推动下,债券市场近期迎来了反弹,分级基金A份额也纷纷上涨。金牛理财网数据显示,春节之后,截至2月14日,纳入统计的39只标准指数股票型分级A份额平均上涨了2.07%,演绎了一波小阳春行情。

## 年初以来分级股基A份额价格涨幅前十

基金代码	基金名称	复权单位净值增长率 2014年1月1日至2014年2月14日(%)	复权单位净值增长率 2014年1月1日至2014年2月14日(%)
150123	建信央视财经50A	13.2011	0.920573
150055	工银瑞信中证500A	8.5914	0.778358
150053	泰达稳健	7.7527	0.778352
150069	国联安双力中小板A	5.4106	0.761180
150090	万家中证创业成长A	4.2976	0.797578
150073	诺安稳健	4.2891	0.800077
150138	银华中证800A	2.7245	0.796020
150130	国泰国证医药卫生A	2.0000	0.859383
150098	长盛同庆中证800A	1.5625	0.769231

## 年初以来分级股基B份额价格涨幅前十

基金代码	基金名称	价格涨跌幅 2014年1月1日至2014年2月14日(%)	复权单位净值增长率 2014年1月1日至2014年2月14日(%)
150153	富国创业板B	26.8416	28.462377
150086	申万菱信中小板B	20.4040	12.126112
150072	中欧盛世成长B	18.7717	20.811287
150029	信诚中证500B	12.6829	16.518650
150048	银华瑞祥	12.2192	10.754553
150075	诺安进取	11.1416	7.569012
150070	国联安双力中小板B	10.9943	16.205910
150107	易方达中小板指数B	10.8736	11.132765
150017	兴全合润分级B	9.4266	9.473684

数据来源:wind数据

## 今年以来连续上涨 股基A份额预期收益率趋于合理

□本报记者 李菁菁

收益率普遍在6%左右的分级基金A份额来说,如此大的阶段性涨幅还是比较少见的。业内人士指出,年初A份额价格持续走低,大幅度的折价使其预期年化收益率不断走高,较高的预期年化收益率吸引了资金参与,从而推高了交易价格,最后走出一波持续的上涨行情。

据金牛理财网数据显示,截至2月14日,股票型分级基金A份额中,盛世A、同庆800A、创业板A和中小板A的预期年化收益率均超过7%,分别达到7.34%、7.13%、7.08%和7.06%,房地产A、广发100A、300高贝A、信诚800A和医药A预期年化收益率也均超过6.9%。业内人士认为,在综合考虑手续费和时间成本等因素的情况下,经历了1月中旬以来的快速上涨,目前分级基金A份额预期年化收益率已处于适当水平,后市走势将较为平稳,不存在大幅套利机会。

### 预期收益率推涨A份额

据Wind数据统计显示,今年以来股票型分级基金A份额复权单位净值增长率几乎全线收红,而二级市场价格表现则更为突出,1月22日至2月14日,其平均价格涨幅达5.07%,近三成涨幅超过7%。对于约定年化

## B份额价格表现不及净值

股票型分级基金B份额方面,据wind数据统计显示,年初以来截至2月14日,创业板B、盛世B复权单位净值增长率分别为28.46%、20.81%,涨幅最大。信诚500B、双力B、久兆积极等9只复权单位净值增长率均超过10%。而资源类的分级基金B份额净值跌幅居前。其中,资源B、银华瑞瑞年内复权单位净值增长率分别为-13.90%和-7.29%。

值得注意的是,在以往的反弹市中,股票型分级基金B份额价格涨幅普遍高于净值涨幅,并随着行情的推进溢价率逐步扩大保持较高的溢价率。但今年以来,股票型分级基金B份额二级市场价格涨幅明显弱于净值表现。业内人士认为,上述市场现象说明杠杆股基未受到投资者的充分追捧,主要原因仍是投资者对后市行情有所疑虑。若行情持续回暖,预计未来杠杆股基会有较大的补涨空间。

## 一扫2013年颓势 债基业绩“马上红”或延续

□本报记者 李良

一扫去年的阴霾,乐观情绪正在急速攀升,一些基金经理的投资策略甚至出现了一百八十度的逆转。

上海某基金公司固定收益负责人表示,与去年四季度的悲观情绪不同,自己对债券市场今年的行情充满信心,投资策略上也将偏向于进攻。他指出,从资金面来看,随着通胀压力的缓解,央行在货币政策上继续从紧的概率有所降低,流动性或将在一定程度有所宽松,这为债市的继续上行提供了保障;与此同时,银行理财产品在银行间市场升级为“乙类户”,从中长期而言将会为债市带来更多的资金流入,这导致市场有强烈的上涨预期。该负责人认为,这些利好因素将令债券市场的资金面有较明显改观,资金的不断流入将持续推涨债市。

富国基金则指出,随着信用债券收益率出现明显下滑,市场参与者风险显著提高,从参

与机构来看,包括银行、券商和资管类机构在内,均显示出较高的做多兴趣。富国基金进一步指出,信用债方面,短融品种由于资金价格下滑明显,相对持有价值凸显,投资级以上品种需求良好。企业债方面,随着市场风险偏好上升及相对较高的绝对收益率,吸引了大量买盘。但资质较好的个债,市场存在明显的借售情况,即使出现卖盘,成交收益率也基本大幅低于估值水平。展望后市,信用风险可控的个债需求或仍将持续。

### 借波动放大收益率

在一片乐观情绪中,也有基金经理清醒地意识到,在目前复杂的经济环境和利率环境下,债券市场的上涨不会一蹴而就,其间必然伴随着频繁的波动,投资风险不容小觑。但有基金经理表示,这种波动或为债基操作提供更好的收益。

上海某债基基金经理表示,中国经济下滑的步伐并没有停止,而各类金融产品的高利率背后隐藏的风险也并未释放,系统性风险的压力依然存在,这将继续考验央行今年的政策操作。他认为,从经济平稳发展和去杠杆化的角度出发,央行的政策不会是一条“直线”,而是会根据实际情况不断调整,因此也将不断影响市场预期,并引发债券市场的波动。“我感觉,今年债券市场的波动幅度会较往年更为剧烈,如果操作得当,或能将这种风险转化为更好的收益。”该基金经理说。

万家基金则指出,上周信用债大幅反弹,高等级AAA、低等级AA级企债利率均回落,这与近期信用事件最终以兜底结束有关,但政府对信用事件容忍仍需观察。业内人士认为,随着信托产品不断爆出违约事件,短期投资债市仍需小心信用风险,这也对债基的操作带来考验。

## 券商新一轮价格战战火点燃 两证券公司推“万二”佣金服务

□本报记者 朱茵

托腾讯巨大客户流量,尊重互联网精神,把用户体验放在第一位。

值得关注的是,德邦证券虽为小券商,其经纪业务收入并非主要依靠交易佣金,而是理财产品的销售收人占比大幅提高,其销售产品除了资产管理部的理财产品外,还包括公募基金、私募基金、信托等各类金融产品,其中尤其是信托类产品销售占比最高。这一强大的销售模式不仅改变了依靠佣金的经纪业务传统模式,甚至也让公司的利润来源发生了根本转变。

在互联网的不断冲击下,证券行业佣金不断下降,此前华泰证券通过网上、手机开户将新客户

佣金从“万八”降至“万三”。由于券商在交易过程中,证监会和交易所要收取一定的提成,俗称规费。华泰证券万分之三的佣金已经是行业最低,若国金证券和德邦证券此次将佣金降到万分之二,那么除了规费之外,基本就不存在附加费用,对于投资者来说无疑是获得了“免费的午餐”。

为避免价格战过度,前几年全国多个地区以证券业协会牵头的形式陆续出台了各地“最低”证券交易佣金标准,如北广深三地券商的“万八”联盟。然而,在互联网搅局金融业的背景下,免费大旗深入人心,目前这种标准已悄然被打破。

事实上,券商佣金下降也是大势所趋。根据

## 银华日利溢价率7倍于单日收益

利操作。理财专家表示,投资者一方面可以获取高于活期利息的收益,另一方面还可以进行溢价套利,获取超额收益。

Wind数据显示,截至2月14日,银华日利的单位净值为100.772元,而2月17日的开盘价格为100.792元,开盘之后,该基金的交易价格一

路高歌猛进,截至收盘,基金的收盘价为100.917元,当日溢价幅度约为0.14%。据悉,银华日利场外申购量较上周有明显放大,或是套利资金趁机寻求超额收益。若投资者上周四申购银华日利,并于昨日在二级市场卖出,则收益率相当于持有普通货币基金7个交易日的收益

率,无风险套利收益显著。

对于银华日利高溢价产生的原因,业内人士表示,这主要缘于银华日利目前已实行T+0回转机制,提高了保证金流转效率,吸引了投资者的参与。另外,春节后,回购利率明显下滑,也导致大量资金参与场内货币基金交易。

用数据说话 选牛基理财  
金牛理财网 WWW.JNLC.COM

### 中证金牛指数追踪

## 金牛基指周涨幅逾2%

上周大盘迎来大幅反弹,上证综指、沪深300分别上涨了3.49%和3.67%,各类基金也均实现正收益。海通证券数据显示,上周主动股票型、混合型基金整体上涨1.91%和1.53%。中证金牛股票型基金指数和中证金牛混合型基金指数表现超越同类平均水平,实现2.27%和2.13%的涨幅。此外,两只中证金牛基金指数自2011年11月成立以来更是显著战胜市场,成立以来涨幅近11%,而同期沪深300指数累计下跌近15%。(曹淑彦)

## 基金公司总数增至90家

### 专项子公司达63家

根据证监会最新公布的信息,加上2014年1月最新成立的中金基金,截至2014年1月,国内基金管理公司总数已达90家。此外,今年1月新增1家基金资管子公司,即鑫元基金的鑫沅资产管理有限公司,至今年1月,基金管理公司从特定客户资产管理业务的子公司数已达到63家。

最新的基金销售支付结算机构名录显示,基金第三方支付机构共计133家,2014年1月获批的是深圳市壹卡会科技服务有限公司(壹卡会),目前合作的基金公司为平安大华基金。公开信息显示,壹卡会是平安付科技服务有限公司(简称“平安付科技”)的前身,是平安集团布局第三方支付的重要构成。分析人士认为,同样作为平安集团旗下公司,或许平安付会与平安大华基金有相关合作。(曹淑彦)

### 大成国际

## 发行RQFII平衡型基金

日前,大成基金旗下全资子公司大成国际资产管理有限公司推出香港市场上首批RQFII平衡型股债混合公募基金——大成中国灵活配置基金。

该基金是大成国际旗下第二只RQFII公募基金,也是RQFII新规颁布后香港市场上第一批股债混合型公募基金。有别于第一批以债券投资配置为主的RQFII基金在投资上所受的严格限制,大成中国灵活配置基金在投资上并没有“必须将不少于80%的基金资产净值投资于债券及不能将多于20%的基金资产净值投资于A股股票”的限制,这有利于基金经理按照市场情况自由选择内地股票或债券作为投资标的,根据宏观经济形势、市场变化以及组合类投资标的的具体情况作出灵活配置,为投资人更好地争取收益。

此外,大成中国灵活配置基金也和目前在香港上市的RQFII交易所基金不同,后者受法规所限,必须追踪某一确定的基准指数,不论该指数表现如何。大成中国灵活配置基金不设任何基准指数,基金经理可根据具体的市场形势自由调配大盘、创业板及中小板的投资比例。(郑洞宇)

## 华商旗下五基金分红

华商基金2月18日发布公告,旗下5只权益类产品华商价值精选、华商主题精选、华商价值共享、华商大盘量化、华商优势行业将于2月19日同日分红。

具体分红方案为,华商价值精选每10份派0.70元,华商主题精选每10份派1.00元,华商价值共享每10份派0.50元,华商大盘量化每10份派0.50元,华商优势行业每10份派0.20元。5只基金分红基准日均为2月10日,权益登记日与除息日为2月19日,现金红利发放日为2月21日。(曹秉渝)

## 瑞银证券收购普民期货

瑞银证券有限责任公司17日宣布将收购上海普民期货经纪有限公司多数股权。普民期货目前注册资本为人民币3000万元,在注册资本人民币9000万元后,瑞银证券将持有普民期货95.42%的股权。本次股权转让以及增资申请近期已获监管部门批准。

瑞银证券是中国首家外资入股的全牌照证券公司,经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问、证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理及代销金融产品业务。瑞银证券于2006年12月正式成立,是在对原北京证券有限责任公司重组的基础上新设立的证券公司,注册资本为14.9亿元人民币。(朱茵)

## 第三方支付机构

### 跨境人民币支付业务开启

2月18日,包括银联、通联、快钱等在内的5家第三方支付机构,将在上海自贸区与合作银行对接签约,启动跨境人民币支付业务试点。当天,作为“央行30条”操作细则之一的“跨境人民币支付业务细则”或将公布。

跨境人民币结算试点自2009年启动以来,在针对B2B大额交易金额的跨境贸易上,银行已经摸索出一套成熟模式