

## 上市基金看台

## 市场调整 分级基金博弈升级

□银河证券 李兰

上周A股市场大幅下跌。上证综合指数报收3736.52点，下跌61.23点，周跌幅2.92%。深圳成分数报收7323.65点，下跌132.09点，周跌幅1.77%。沪深300指数报收2167.83点，下跌56.65点，周跌幅2.65%。

## 市场调整剧烈

上周，上证基金指数报收3725.48点，下跌70.14点，周下跌幅度为1.85%。深证基金指数报收4871.44点，下跌19.74点，周下跌幅度为0.40%。

ETF基金一周平均下跌2.61%。从投资风格看，以中证500ETF、创业板ETF为代表的中小盘成长风格基金大幅下挫。从投资主题看，新兴产业、TMT、医药和消费主题基金跌幅显著，金融、地产和资源周期类基金跌幅较小。只有黄金ETF和QDII-ETF基金

不受A股市场大跌的影响，价格飘红，体现了资产配置的价值。

创新场内基金中，周成交金额在千万元以上的16只股票分级B份额上周平均下跌5.08%，整体小于净值跌幅。债券分级B上周平均下跌0.34%，封闭式债券分级B大部分保持较高的折价，而可配对转换的开放式债券分级B则整体维持较高的溢价。

16只传统封基一周平均价格下跌1.14%，平均净值下跌3.82%，二级市场的价格表现远好于净值，整体折价率大幅下跌至8.14%，剩余期限不足1年的基金折价率均在6%以内。

LOF基金下跌平均1.79%。由于大部分LOF基金的成交量很小，流动性不足，二级市场的交易价格不具代表性。

## 多空博弈升级

近两周以来，市场大幅下跌，沪深300指数下跌超100点，重挫

4.54%，今年以来下跌6.96%。在市场大幅下跌的背景下，叠加资金杠杆的股票分级B基金净值加速下滑，杠杆比例持续攀升，部分基金净值再度接近0.25元的不定期折算触发值，分级基金多空博弈迅速升温。

从上周的走势来看，目前场内股票分级基金的博弈大致可以分为两类，一类是以银华锐进为代表，上周五基金净值0.281元，直逼0.25元，其对应的母基金银华深证100指数分级基金只需再跌2.39%便会触发折算，A、B份额和母基金份额均净值归一，折价交易的A份额超3/4的资产可以按照净值赎回变现，拥有一份看跌期权。而B份额随着净值的下跌杠杆增大，如果市场大幅反弹，在多倍杠杆叠加下，则有可能获得几倍于市场的收益。上周银华稳进逆势上涨0.64%，短期在市场悲观的氛围中占据主导。

从我国分级基金的历史表现来看，分级基金多空博弈都曾有中

功的经典案例，空方A份额银华金利曾在2012年8月份大获成功，并推动整个分级A份额价值重估，后续在2013年又有银华金瑞和鹏华资源A的案例。多方B份额以信诚500B在2012年12月4日上演大逆转最为典型，濒临触及不定期折算的B份额在市场大逆转的背景下，上演一轮2个月涨幅超过一倍的基金神话，同时多只高杠杆的B份额基金均获得了大幅上涨。

另一类股票分级B基金净值较高，短期不会触发不定期折算，A份额部分承担了母基金净值缩水的压力，表现为A份额价格大幅下跌，B份额随着市场指数下移，杠杆提升，看反弹的意味更强。短期若银华锐进触发不定期折算，对于大部分分级B份额基金而言，大概率会面临净值加速下跌和悲观情绪导致估值下移的双重压力。股票分级B份额基金的杠杆是双刃剑，对于投资者而言，在目前的市场背景下，还需重视风险防范。

## 杠基盘点

## 中小盘风格基金大跌 分级股A仍具优势

□金牛理财网 盖明钰

上周，分级股基跟踪的指数受IPO即将发行、优先股预期提升等因素影响，市场悲观情绪浓厚，不过大盘价值与中小成长走势却显著分化。具体来看上周创业板指跌幅逾6%、中证500跌幅近5.67%、深证综指跌4.83%，而同期中证100仅跌1.88%、沪深300跌2.55%。债市方面，各主要债指净价指数全线上涨，但幅度相对有限。在此背景下，上周分级基金各类价格均呈现不同幅度的下跌，其中分级股B价格平均下跌3.76%，分级债B价格平均下跌0.42%，分级股A价格下跌0.81%。

金牛理财网分级基金数据显示：上周分级股B跌多涨少，价格平均下跌3.76%；周度日均成交额超百万的15只仅有一只价格微涨，为主题基金国泰金泰房地产B，周价格微涨0.55%，其余价格均呈现不同幅度的下跌。

由于基础市场显著分化，上周中小成长风格的基金深受创业板重创。对于分级债B，上周价格涨跌各半，整体震荡整理。金牛理财网分级基金数据显示，上周日均成交额超50万的14只分级债B涨跌各半，价格整体微跌0.3%。

上周47只分级股A价格平均下跌0.81%；其中13只日均成交额超60万元的分级股A价格仅有3只上涨，其余均呈现不同幅度的下跌。金牛理财网分级基金预期收益率数据显示，截至上周五，分级股A预期收益率介于6%—7%之间。在信用风险不断积聚和短期资金价格宽松的背景下，分级股A相对债券基金以及货币基金的吸引力仍具优势，建议低风险投资者对此类资产保持关注，并在调整过程中结合期限、收益率和流动性进行配置。

责编：张洁 美编：王春燕

## 分级基金数据概览

注：截至4月25日 数据来源：金牛理财网 www.jnlc.com

## 分级股基价格涨幅前五

基金简称	价格涨幅(%)
银河沪深300成长分级进取	7.74
工银深证100指数分级B	3.87
华安沪深300指数分级A类	2.41
银华消费分级瑞吉	2.13
信诚中证800金融指数分级B	2.02

## 分级债基价格涨幅前五

基金简称	价格涨幅(%)
德邦企债指数分级B	2.3
德邦企债指数分级A	2.1
富国汇利回报分级A	0.6
银华中证转债分级B	0.56
富国汇利回报分级B	0.5

## 分级股A预期收益前五

基金简称	预期收益率(%)
中欧盛世成长分级A	7.77
申万菱信中小板指数分级A	7.19
招商中证大宗商品分级A	7.12
长盛同庆中证800分级A	7.11
银河沪深300成长分级优先	6.98

## 分级债A预期收益前五

基金简称	预期收益率(%)
泰达宏利聚利分级A	7.55
浦银安盛增利分级A	7
银华中证转债分级A	6.53
海富通稳进增利分级A	6.38
易方达聚盈分级债券A	6

## 交易所上市交易基金 览表

基金代码	基金简称	收盘价(元)	折溢价率
ETF			
100050	华夏上证50ETF	1.5	0.13%
109101	易方达沪深100ETF	1.02	0.14%
150180	华泰上证180ETF	1.902	0.11%
159033	华泰沪深300ETF	1.141	0.28%
100880	华泰柏瑞上证红利ETF	1.623	0.25%
100060	工银上证央企50ETF	0.933	-0.09%
150010	交银上证180公司治理ETF	0.593	0.17%
159093	华泰上证50ETF	0.765	0.53%
100020	博时上证超级大盘ETF	1.472	0.12%
101310	易方达上证中盘ETF	2.17	0.20%
159030	华夏上证上证180价值ETF	2.218	0.14%
100090	建信上证50ETF	0.778	0.26%
100070	鹏华上证民营产业50ETF	1.062	-0.19%
101160	中证南方小康产业指数ETF	0.387	0.07%
150110	海富通上证周期行业50ETF	1.939	0.73%
159055	华泰上证红利ETF	0.643	0.74%
100190	华夏上证龙头产业ETF	1.985	-1.05%
101070	国联安上证大宗商品股票ETF	1.279	-0.70%
159120	华泰上证50ETF	0.848	0.12%
159096	华泰上证50ETF	0.69	0.88%
100220	华泰柏瑞上证中小盘ETF	2.455	-0.20%
100210	富国上证回报ETF	2.229	2.01%
100230	富国上证50ETF	1.011	-0.03%
100260	富国上证50ETF	1.748	0.94%
101120	海富通上证非周期行业100ETF	2.668	-1.24%
159097	广发中小盘300ETF	0.908	0.02%
159048	广发上证300ETF	0.834	-0.36%
100270	华泰上证100ETF	0.617	-0.64%
159099	招商上证TMT50ETF	3.343	-1.18%
159910	嘉实深证基本面120ETF	0.707	0.60%
159120	华夏上证上证180成长ETF	0.888	0.23%
159911	嘉实上证红利ETF	1.912	0.09%
159916	建信上证基本60ETF	1.046	2.76%
100290	华泰上证300ETF	0.903	-0.07%
159130	华泰上证300ETF	1.061	0.12%
159915	易方达创业板ETF	1.26	-0.09%
159913	交银沪深300价值ETF	0.872	0.69%
159917	国寿中证300成长ETF	0.969	-0.10%
100440	博时上证新兴产业ETF	1.194	0.33%
101010	博时上证自然资源ETF	0.534	0.34%
100300	华泰上证沪深300ETF	2.161	-0.02%
159919	嘉实沪深300ETF	2.216	0.03%
159120	博时上证180红利ETF	0.906	0.06%
159920	华夏恒生ETF(QDII)	1.018	1.28%
100900	易方达恒生中国企业ETF(QDII)	0.903	-0.14%
100430	银华上证50等权重ETF	0.87	-1.58%
159140	大成上证50红利ETF	1.194	0.13%
159921	诺安中证50等权重ETF	1.073	-0.65%
100340	华泰沪深300ETF	2.186	0.06%
159922	嘉实中证500ETF	0.786	-0.34%
159150	华泰上证500ETF	1.061	0.12%
159923	大成中证100ETF	0.797	0.00%
159925	南方开元沪深300ETF	0.842	0.07%
110110	国泰上证50定期开放ETF	98.309	-0.46%
159930	国泰沪深300ETF	1.17	0.43%
100630	华夏上证上证消费ETF发起式	0.991	-0.09%
100650	华夏上证上证消费ETF发起式	0.882	-0.08%
100620	华夏上证原材料ETF发起式	0.787	0.11%
159933	大成中证500ETF	0.697	0.14%
100660	华夏上证医药卫生ETF发起式	0.979	0.07%
100510	广发中证500ETF	1.067	0.19%
100700	华泰上证市值回报ETF	1.57	-0.70%
159940	国泰沪深300ETF	1.061	0.12%
159924	银华沪深300等权重ETF	0.856	-0.81%
159926	嘉实沪深300中期国货ETF	97.488	-1.25%
100450	上证摩根上证180红利ETF	0.985	0.19%
159120	博时上证300ETF	1.016	0.503
118800	国泰黄金ETF	2.584	-0.49%
159880	华夏黄金ETF	2.59	-0.27%
159927	鹏华沪深300ETF	2.143	-0.51%
159931	汇添富中证金融地产ETF	0.777	-0.45%
159928	汇添富中证主要消费ETF	0.849	-0.25%
159929	汇添富中证医药卫生ETF	0.957	0.29%
159932	汇添富中证500ETF	1.101	0.29%
159933	国投瑞银沪深300金融地产ETF	0.895	-0.54%
121010	易方达沪深300医药卫生ETF	0.843	0.29%
100680	易方达上证300ETF	0.93	0.68%
159934	易方达上证50ETF	2.584	0.14%
121110	华安中证细分地产ETF	1.025	-1.63%
121120	华安中证细分医药ETF	0.91	0.00%
153500	鹏华上证500ETF(QDII)	1.043	0.00%
159935	建信上证500ETF	1.016	0.48%
100520	诺安上证50ETF	0.949	-0.14%
LOF			
160105	南方积极配置股票(LOF)	0.98	3.67%
160301	中欧中国国策(LOF)	1.237	1.83%
160505	博时主题行业股票(LOF)	1.666	-0.18%
162703	广发小盘成长股票(LOF)	1.648	0.66%
162605	银华战略新兴产业(LOF)	0.96	0.00%
161608	德创中证100ETF(LOF)	1.668	0.15%
160106	南方高增长股票(LOF)	1.38	2.50%
163302	大摩资源优选混合(LOF)	1.845	2.52%
163402	兴全趋势投资混合(LOF)	0.909	-0.35%

基金代码	基金简称	收盘价(元)	折溢价率
161005	富国天惠成长混合(LOF)	1.33	1.60%
161706	招商优质成长股票(LOF)	0.954	1.27%
163503	大治核心成长股票(LOF)	0.499	2.89%
160607	银华沪深300指数分级(LOF)	0.666	0.43%
162207	泰达宏利裕华分级股票(LOF)	0.953	0.33%
160607	鹏华价值优势股票(LOF)	0.726	-0.41%
160805	鹏华消费优势混合(LOF)	0.768	-0.05%
160810	鹏华动力增长混合(LOF)	1.03	0.59%
166001	中欧新蓝筹股票(LOF)	0.752	0.19%
162006	长城久富股票(LOF)	1.026	-1.70%
160311	华夏蓝筹混合(LOF)	0.823	0.12%
160411	鹏华价值增长混合(LOF)	1.0737	1.04%
161610	鹏华新兴产业股票(LOF)	0.674	0.00%
160910	大成创新成长混合(LOF)	0.702	0.86%
160314	华夏中证500指数(LOF)	0.766	2.96%
160513	鹏华动力增长混合(LOF)	1.219	0.84%
160615	鹏华沪深300指数(LOF)	0.789	-0.63%
161810	鹏华中证内盘精选股票(LOF)	0.779	-0.26%
160211	国寿中证中盘成长股票(LOF)	1.18	2.08%
162507	海富通中证100指数(LOF)	1.09	-0.637
165309	建信沪深300指数(LOF)	0.642	-0.16%
160716	嘉实基本50指数(LOF)	0.599	0.37%
160906	中欧中小盘股票(LOF)	0.708	0.39%
160516	鹏华沪深300指数(LOF)	0.824	0.97%
163001	长盛中证全指100指数(LOF)	0.683	0.59%
161210	国投瑞银全球新兴市场股票(QDII-LOF)	0.87	-0.83%
160907	中欧中国国策股票(LOF)	0.751	1.09
165508	信诚沪深300指数(LOF)	1.083	-2.64%
160807	长盛沪深300指数(LOF)	0.728	-0.14%
164205	大成深证成份指数(LOF)	0.581	-0.34%
160513	鹏华沪深300指数(LOF)	0.778	0.63%
160717	方正中小盘股票(QDII-LOF)	0.691	0.27%
160347	兴全沪深300指数(LOF)	0.754	-0.42%
161815	国信中证500指数(QDII-FOF-LOF)	0.786	-0.45%
161213	南方中证500指数(LOF)	0.852	0.17%
165510	信诚中证400指数(LOF)	0.834	—
160909	中欧新动力股票(LOF)	1.186	2.82%
161714	招商中证黄金ETF(LOF)	0.723	—
160512	南方中证500指数(LOF)	0.778	-0.45%
160512	南方中证500指数(LOF)	1.158	0.17%
161116	易方达蓝筹主题(QDII-FOF-LOF)	0.691	—
163409	兴全绿色投资股票(LOF)	1.346	-0.15%
160123	南方中证500指数(LOF)	1.026	1.29%
163110	南方中证500指数(LOF)	1.043	0.77%
161217	国投瑞银中证上游资源产业指数(LOF)	0.487	1.67%
165512	信诚沪深300指数(LOF)	1.208	-0.49%
160514	嘉实沪深300指数(LOF)	0.807	0.03%
164701	汇添富黄金及贵金属(QDII-FOF-LOF)	0.669	—
160415	华夏沪深300指数(LOF)	0.854	4.27%
163208	诺安油气能源股票(QDII-LOF)	1.089	—
162411	华夏红利普华混合(LOF)	1.341	—
161017	富国中证500指数(LOF)	1.061	-0.66%
163102	南方中证500指数(LOF)	0.983	-0.35%
166008	中欧新增回报债券(LOF)	1.01	-0.43%
161219	国投瑞银新兴产业混合(LOF)	0.988	3.35%
165513	信诚全球资源主题(QDII-FOF-LOF)	0.822	—
160514	嘉实沪深300指数(LOF)	0.783	1.56%
160416	华夏沪深300指数(LOF)	1.22	—
163412	兴全中证500指数(LOF)	1.602	-0.80%
160216	鹏华沪深300指数(LOF)	1.233	2.43%
163513	中欧沪深300等权重股票(LOF)	0.925	1.43%
160916	大成沪深300指数(LOF)	1.062	-0.09%
161820	鹏华沪深300指数(LOF)	1.004	-1.76%
160917	南方中证500指数(LOF)	0.897	-0.03%
161119	易方达中证500等权重混合(LOF)	1.001	-0.42%
161821	鹏华沪深300指数(LOF)	1.021	-0.49%
163102	南方中证500指数(LOF)	1.026	1.65%
160720	南方中证500指数(LOF)	1.003	-0.56%
160212	国寿价值优势股票(LOF)	0.876	0.81%
160119	南方中证500ETF(LOF)	0.924	-0.41%
165513	信诚沪深300指数(LOF)	0.928	-0.32%
160130	南方永利1年定期开放债券(LOF)	0.854	-0.70%
164815	工银沪深300红利优享股票(LOF)	1.088	—
163113	鹏华沪深300指数(LOF)	0.913	-0.49%
163824	中欧蓝筹定期开放债券(LOF)	0.999	-0.29%
160515	鹏华安邦18个月定期开放债券(LOF)	0.983	-3.53%
164105	博时安邦18个月定期开放债券(LOF)	1.02	-0.20%
163114	南方中证500ETF(LOF)	0.802	—
160915	大成沪深300指数(LOF)	0.999	-0.40%
161115	易方达中证500指数(LOF)	0.99	0.61%
161311	南方中证500ETF(LOF)	0.991	-3.79%
160516	鹏华沪深300指数(LOF)	0.991	-0.39%
160220	国寿民生灵活配置混合(LOF)	1.017	-0.39%
164902	交银信用添利债券(LOF)	0.999	-0.30%
164808	工银沪深300红利优享股票(LOF)	1.018	-0.20%
160104	鹏华沪深300指数(LOF)	0.802	0.69%
161216	国投瑞银双债债券(A类)(LOF)	0.992	-0.20%
161221	国投瑞银双债债券(B类)(LOF)	—	—
160082	长盛沪深300指数分级混合(LOF)	—	—
160128	鹏华沪深300指数分级混合(LOF)	—	—

	收盘价(元)	折溢价率
	1.35	1.60%
	0.954	1.27%
	0.499	2.80%
	0.666	0.45%
	0.953	0.33%
	0.756	-0.43%
	0.768	-0.05%
	1.03	0.59%
	0.752	0.19%
	1.066	1.10%
	0.823	0.12%
	0.757	1.07%
	0.674	0.00%
	0.752	0.86%
	0.766	2.96%
	1.219	6.84%
	0.789	-0.63%
	0.709	-0.26%
	1.18	2.08%
	0.627	-0.48%
	0.642	-0.16%
	0.609	0.37%
	0.701	6.29%
	0.824	4.97%
	0.683	0.59%
	0.87	—
	0.751	-0.53%
	1.09	2.64%
	0.738	-0.16%
	0.581	-0.34%
	0.778	0.65%
(F)	0.691	—
(F)	0.784	-0.42%
(F)	0.852	0.35%
(F)-(F)	0.834	—
(F)	1.158	2.82%
(F)	1.346	0.17%
(F)	1.158	-0.15%
(F)	1.043	0.12%
(F)	1.06	0.77%
(F)	1.067	1.67%
(F)	1.208	-0.49%
(F)	0.703	—
(F)	0.669	—
(F)-(F)	0.854	4.27%
(F)	1.089	—
(F)	1.041	—
(F)-(F)	1.361	-0.66%
(F)	0.983	-0.20%
(F)	1.01	-0.43%
(F)	0.822	3.35%
(F)	0.783	1.56%
(F)	1.22	—
(F)	1.602	-0.80%
(F)	1.223	2.43%
(F)	0.925	1.43%
(F)	1.062	-0.09%
(F)	1.004	-1.76%
(F)	0.597	-0.03%
(F)	1.021	-0.42%
(F)-(F)	1.021	-0.30%
(F)	1.05	1.65%
(F)	1.003	-0.56%
(F)	0.986	0.81%
(F)	0.924	-0.41%
(F)	0.928	-0.32%
(F)	—	—
(F)	0.854	-0.70%
(F)-(F)	1.08	—
(F)	1.01	-0.49%
(F)	0.993	-2.73%
(F)	1.02	-3.33%
(F)	1.02	-0.20%
(F)	0.847	0.86%
(F)	0.999	-0.40%
(F)	0.99	0.61%
(F)	1.091	-3.79%
(F)	1.026	-0.39%
(F)	1.017	-0.39%
(F)	0.969	-0.30%
(F)	1.018	-0.20%
(F)	1.002	-0.69%
(F)	0.992	-0.20%
(F)	—	—
(F)	—	—
(F)	—	—
(F)	0.818	-6.94%
(F)	0.942	7.17%
(F)	0.96	-10.03%