

■ 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2036.52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。几只黄金ETF和QDII-ETF基金

不受A股市场大跌的影响，价格飘红，体现了资产分散配置的价值。

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%，整体小计净值跌幅。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。上周银华稳进逆市上涨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成

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本神话，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，博反弹的意味更强。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，为主题基金泰国证房地产业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50万元的分级股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

分级债基价格涨幅前五

分级股A预期收益前五

分级债A预期收益前五

| 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 |

| 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 |

| 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 |

| 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 |
| 海富通稳健增利分级A | 6.38 |
| 易方达聚盈分级债券A | 6 |

交易所上市交易基金一览表

数据来源：银河证券基金研究中心 计算截止日期：2014-4-25

| 基金代码 | 基金简称 | 收盘价(元) | 折溢价率 |
|---------|----------------|--------|--------|
| 150005 | 华夏上证50ETF | 1.5 | +0.13% |
| 159901 | 易方达深证100ETF | 0.512 | +0.14% |
| 151018 | 华安上证180ETF | 1.902 | +0.11% |
| 159902 | 华安上证小板ETF | 2.141 | +0.28% |
| 150880 | 华安柏瑞深证综指ETF | 1.623 | +0.25% |
| 150881 | 华安柏瑞深证综指ETF | 0.993 | -0.09% |
| 150110 | 华安上证行业分类ETF | 0.593 | -0.76% |
| 159903 | 华安企业债ETF | 0.765 | +0.55% |
| 151019 | 华安企业债ETF | 1.985 | -1.05% |
| 151070 | 国泰上证红利ETF | 1.279 | -0.70% |
| 150202 | 博时上证红利ETF | 1.472 | +0.12% |
| 151030 | 易方达上证红利ETF | 2.17 | +0.20% |
| 150300 | 华宝兴业上证180价值ETF | 2.218 | +0.14% |
| 150098 | 建银上证社会公众ETF | 0.778 | +0.26% |
| 150260 | 建银上证红利ETF | 1.002 | +0.09% |
| 151016 | 中航资本行业轮动ETF | 0.287 | +0.07% |
| 1510110 | 海通沪上红利行业ETF | 1.939 | +0.73% |
| 159905 | 广银深证红利ETF | 0.643 | +0.74% |
| 151093 | 华安企业债ETF | 1.985 | -1.05% |
| 151070 | 国泰上证红利ETF | 1.279 | -0.70% |
| 150202 | 博时上证红利ETF | 1.472 | +0.12% |
| 151030 | 易方达上证红利ETF | 2.17 | +0.20% |
| 150260 | 建银上证红利ETF | 1.002 | +0.09% |
| 151016 | 中航资本行业轮动ETF | 0.287 | +0.07% |
| 1510110 | 海通沪上红利行业ETF | 1.939 | +0.73% |
| 159905 | 广银深证红利ETF | 0.643 | +0.74% |
| 151093 | 华安企业债ETF | 1.985 | -1.05% |
| 151070 | 国泰上证红利ETF | 1.279 | -0.70% |
| 150202 | 博时上证红利ETF | 1.472 | +0.12% |
| 151030 | 易方达上证红利ETF | 2.17 | +0.20% |
| 150260 | 建银上证红利ETF | 1.002 | +0.09% |
| 151016 | 中航资本行业轮动ETF | 0.287 | +0.07% |
| 1510110 | 海通沪上红利行业ETF | 1.939 | +0.73% |
| 159905 | 广银深证红利ETF | 0.643 | +0.74% |
| 151093 | 华安企业债ETF | 1.985 | -1.05% |
| 151070 | 国泰上证红利ETF | 1.279 | -0.70% |
| 150202 | 博时上证红利ETF | 1.472 | +0.12% |
| 151030 | 易方达上证红利ETF | 2.17 | +0.20% |
| 150260 | 建银上证红利ETF | 1.002 | +0.09% |
| 151016 | 中航资本行业轮动ETF | 0.287 | +0.07% |
| 1510110 | 海通沪上红利行业ETF | 1.939 | +0.73% |
| 159905 | 广银深证红利ETF | 0.643 | +0.74% |
| 151093 | 华安企业债ETF | 1.985 | -1.05% |
| 151070 | 国泰上证红利ETF | 1.279 | -0.70% |
| 150202 | 博时上证红利ETF | 1.472 | +0.12% |
| 151030 | 易方达上证红利ETF | 2.17 | +0.20% |
| 150260 | 建银上证红利ETF | 1.002 | +0.09% |
| 151016 | 中航资本行业轮动ETF | 0.287 | +0.07% |
| 1510110 | 海通沪上红利行业ETF | 1.939 | +0.73% |
| 159905 | 广银深证红利ETF | 0.643 | +0.74% |
| 151093 | 华安企业债ETF | 1.985 | -1.05% |
| 151070 | 国泰上证红利ETF | 1.279 | -0.70% |
| 150202 | 博时上证红利ETF | 1.472 | +0.12% |
| 151030 | 易方达上证红利ETF | 2.17 | +0.20% |
| 150260 | 建银上证红利ETF | 1.002 | +0.09% |
| 151016 | 中航资本行业轮动ETF | 0.287 | +0.07% |
| 1510110 | 海通沪上红利行业ETF | 1.939 | +0.73% |
| 159905 | 广银深证红利ETF | 0.643 | +0.74% |
| 151093 | 华安企业债ETF | 1.985 | -1.05% |
| 151070 | 国泰上证红利ETF | 1.279 | -0.70% |
| 150202 | 博时上证红利ETF | 1.472 | +0.12% |
| 151030 | 易方达上证红利ETF | 2.17 | +0.20% |
| 150260 | 建银上证红利ETF | 1.002 | +0.09% |
| 151016 | 中航资本行业轮动ETF | 0.287 | +0.07% |
| 1510110 | 海通沪上红利行业ETF | 1.939 | +0.73% |
| 159905 | 广银深证红利ETF | 0.643 | +0.74% |
| 151093 | 华安企业债ETF | 1.985 | -1.05% |
| 151070 | 国泰上证红利ETF | 1.279 | -0.70% |
| 150202 | 博时上证红利ETF | 1.472 | +0.12% |
| 151030 | 易方达上证红利ETF | 2.17 | +0.20% |
| 150260 | 建银上证红利ETF | 1.002 | +0.09% |
| 151016 | 中航资本行业轮动ETF | 0.287 | +0.07% |
| 1510110 | 海通沪上红利行业ETF | 1.939 | +0.73% |
| 159905 | 广银深证红利ETF | 0.643 | +0.74% |
| 151093 | 华安企业债ETF | 1.985 | -1.05% |
| 151070 | 国泰上证红利ETF | 1.279 | -0.70% |
| 150202 | 博时上证红利ETF | 1.472 | +0.12% |
| 151030 | 易方达上证红利ETF | 2.17 | +0.20% |
| 150260 | 建银上证红利ETF | 1.002 | +0.09% |
| 151016 | 中航资本行业轮动ETF | 0.287 | +0.07% |
| 1510110 | 海通沪上红利行业ETF | 1.939 | +0.73% |
| 159905 | 广银深证红利ETF | 0.643 | +0.74% |
| 151093 | 华安企业债ETF | 1.985 | -1.05% |
| 151070 | 国泰上证红利ETF | 1.279 | -0.70% |
| 150202 | 博时上证红利ETF | 1.472 | +0.12% |
| 151030 | 易方达上证红利ETF | 2.17 | +0.20% |
| 150260 | 建银上证红利ETF | 1.002 | +0.09% |
| 151016 | 中航资本行业轮动ETF | 0.287 | +0.07% |
| 1510110 | 海通沪上红利行业ETF | 1.939 | +0.73% |
| 159905 | 广银深证红利ETF | 0.643 | +0.74% |
| 151093 | 华安企业债ETF | 1.985 | -1.05% |
| 151070 | 国泰上证红利ETF | 1.279 | -0.70% |
| 150202 | 博时上证红利ETF | 1.472 | +0.12% |
| 151030 | 易方达上证红利ETF | 2.17 | +0.20% |
| 150260 | 建银上证红利ETF | 1.002 | +0.09% |
| 151016 | 中航资本行业轮动ETF | 0.287 | +0.07% |
| 1510110 | 海通沪上红利行业ETF | 1.939 | +0.73% |
| 159905 | 广银深证红利ETF | 0.643 | +0.74% |
| 151093 | 华安企业债ETF | 1.985 | -1.05% |
| 151070 | 国泰上证红利ETF | 1.279 | -0.70% |
| 150202 | 博时上证红利ETF | 1.472 | +0.12% |
| 151030 | 易方达上证红利ETF | 2.17 | +0.20% |
| 150260 | 建银上证红利ETF | 1.002 | +0.09% |
| 151016 | 中航资本行业轮动ETF | 0.287 | +0.07% |
| 1510110 | 海通沪上红利行业ETF | 1.939 | +0.73% |
| 159905 | 广银深证红利ETF | 0.643 | +0.74% |
| 151093 | 华安企业债ETF | 1.985 | -1.05% |
| 151070 | 国泰上证红利ETF | 1.279 | -0.70% |
| 150202 | 博时上证红利ETF | 1.472 | +0.12% |
| 151030 | 易方达上证红利ETF | 2.17 | +0.20% |
| 150260 | 建银上证红利ETF | 1.002 | +0.09% |
| 151016 | 中航资本行业轮动ETF | 0.287 | +0.07% |