

■ 上市基金看台

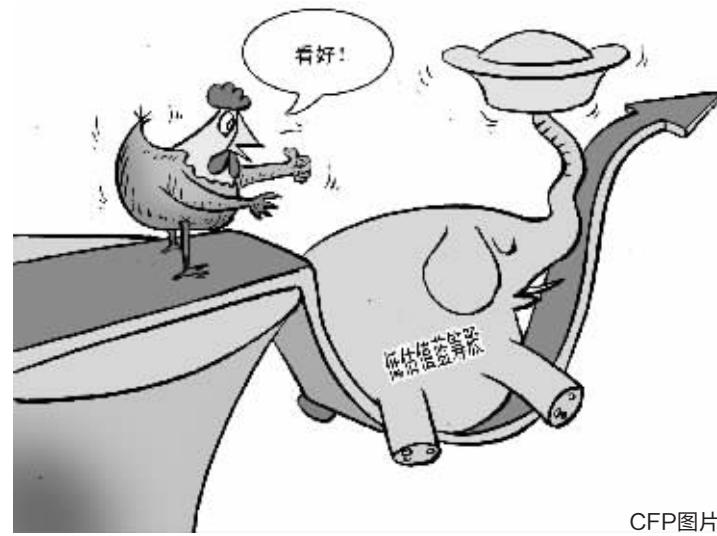
牛途未已“悠着走” 配置风格略偏大盘

□海通金融产品研究中心
倪韵婷 孙志远

监管层的风险提示、下调个股折算率还是难阻猛牛狂奔,A股继续上行。截至4月30日,上证指数收于4441.66点,全周上涨1.09%,深证成指收于14818.64点,全周上涨1.51%。大盘和小盘股差异不大,中盘股表现不佳,中证100指数和创业板综指分别上涨1.74%和2.31%,中证500指数和中小板综指则分别变动0.60%和-0.44%。行业方面,建筑、传媒、家电领跑市场,整体涨幅都超过4%,钢铁、食品饮料、机械和汽车表现一般,整体跌幅超过1%。

央企整合传闻是上周市场最大的消息,带动蓝筹全线上冲,即使券商下调高涨幅个股折算率,也无法阻止其上升态势。后半周在创业板龙头的带领下,小盘股也开始发力,传媒、计算机等主题板块表现抢眼。

我们认为,从长期看牛途还长,宏观政策继续积极,短期趋势也未变,但市场热度已大幅上升、股市政策微变,投资从“大胆跑”到“悠着走”。成长股是本轮长牛主角,投资看产业趋势,价值股阶段性亮眼,投资看政策催化,短期略均衡。创业板扣非后净利同比维持高位,新兴产业景气逻辑不变,如互联网先进制造、新



CFP图片

能源军工、生物医药、价值股机会以国企改革、区域规划等政策催化的主题展开,如大上海、长江经济带。

上周央行在公开市场没有进行任何操作,由于没有资金到期,公开市场维持静默。本周依旧没有任何资金到期。资金面继续趋于宽松,银行间7日质押式回购利率由前周五的2.47%进一步下降到上周五的2.42%。本周债券发行规模为1552.64亿元,比上周减少约400亿元,其中利率债

发行955亿元,信用债发行597.64亿元。本周债券到期规模为2036.91亿元,比上周减少约100亿元。

上周债市维持上涨,利率债表现强劲,主要原因来自于对中国版QE政策的预期。在股市还是尚未终结,财政政策宽松力度可能加大的背景下,债券市场趋势性机会仍然没有到来。另外,随着海外油价的触底,通胀面似乎也不再像之前几个月那么乐观。唯一的机会,也是波段操作的机

会,来自于期限利差的加大。随着降准效应的发酵,短端利率大幅下行,兑现了我们在期限利差处于历史底部时看多短期利率的判断。短端利率下行,同时中国经济仍没到企稳反转之时,利用期限利差加大杠杆是个不错的操作思路,由此也能带动长端利率向短端利率靠拢。

目前长端利率仍在历史均值附近,具有一定的下行空间,激进型投资者可以适当增加长端利率债的配置比例。此外,高收益债的安全边际尤在,当股市再度进入疯牛时,该券种依旧是债券品种中最为抗跌的一个。

上周市场正如预计的一样震荡加大,我们认为本周市场仍将维持震荡。本周市场再度迎来新股的密集发行,预计冻结资金在2万亿,加上指数连创新高,获利回吐压力持续,市场或出现一定程度的调整。不过在长期看牛市的背景下,如果市场出现较大幅度的下跌,投资者仍可择机补仓。

在品种的选择上,我们建议可以略偏最近表现稍弱的大盘风格,如银华沪深300B、富国国企改革B、申万证券B等。此外,上折算的事件性投资机会仍值得关注,目前活跃品种中临近向上到点折算的有鹏华中证国防、招商沪深300地产、富国国企改革、国泰食品饮料、鹏华中证信息以及银华等权90,关注事件性投资机会。

■ 杠基盘点

平衡风格控风险
调入港股B

□金牛理财网 盖明钰

上周中证全指涨0.86%,沪深300涨1.00%,中证500涨0.60%,创业板指涨4.50%,市场日均成交额1.47万亿元,市场情绪下降,震荡加大。股票分级指数6或多涨近4成下跌,其中TMT、创业板指、地产、军工和银行类指数领涨,有色资源类、证券类和食品类指数逆市下跌。

金牛理财网数据显示,上周日均成交额超过500万元的分级股B共53只,平均涨幅1.76%。推荐组合上周上涨3.69%,超越进取股基指数3.02%,自统计以来(2月9日-4月30日)推荐组合累计上涨89.94%,超越进取股基指数28.65%。

投资策略上,场外资金仍在持续涌入,但券商大幅下调部分股票折算率且IPO节奏加快,预计下周新股申购将冻结资金2.5万亿,建议投资者适度降低分级股B仓位,增加港股配置并且平衡组合风格,推荐组合为:银行B(25%)、H股B(25%)、深成指B(25%)和创业板B(25%)。

上周中证国债(净价)指数涨0.40%,中证信用(净价)涨0.13%,中证转债指数跌0.26%。分级债母基金(不含转债基金)净值平均上周0.44%,转债分级母基金净值平均跌0.48%。二级市场上,日均成交额超过500万元的分级债B共98只,平均跌0.46%,其中转债平均跌2.12%,信用债B平均上涨0.38%。上周推荐组合上涨1.04%,超越进取债基指数0.61%,自统计以来(2015年2月9日至4月30日)累计上涨10.28%,超越进取债基指数5.60%。基于利率长期下行和债市长期慢牛的逻辑,继续推荐泰达宏利聚利B。

上周日均成交额超500万的股票分级A共43只,平均下跌1.57%,剔除4只折算或新上市标的,平均下跌0.68%。推荐组合下跌0.57%,超越稳健股基指数1.39%,自统计以来(2015年2月9日至4月30日)累计上涨10.14%,超越稳健股基指数10.25%。高收益和低风险的股票分级A的长期配置价值显著,建议买入高利差标的,并关注套利资金带来的挖坑机会,推荐组合:H股A(25%)、有色A(25%)、新能源车A(25%)和食品A(25%)。

分级基金迎来上交所模式

□兴业证券研究所 任瞳 陈云帆

上周A股市场整体呈震荡走高的势态,上证综指和深证成指最高摸到4572点和15009点。虽然创业板指数继续上涨创出历史新高,但中小板指数出现小幅调整,同时上周沪深两市的成交额相对前一周也有所萎缩。截至4月30日收盘,上证综指收于4441.66点,一周上涨1.09%;深成指收于14818.64点,一周上涨1.51%;沪深300指数收于4749.89点,一周上涨1.00%;中小板指数收于8777.18点,一周下跌1.27%;创业板指数收于2857.89点,一周上涨4.50%。分级基金A类份额成交活跃度提升

从分级基金跟踪指数来看,上周表现最好的行业指数是中证传媒、国证地产、地产等权、中证移动互联网和中证800地产,分别上涨5.75%、4.07%、3.78%、3.75%和3.64%,表现最好的宽基指数是创业板指、中证国有创业板

指、中证100、沪深300成长、深证成指和深证300,分别上涨4.50%、1.74%、1.56%、1.51%和1.12%。

从市场交易情况看,上周所有被动股票型优先份额日均成交额为37.2亿元,相对前一周大幅提升。从上周成交额排名前20只优先份额来看,平均隐含收益率为6.61%,相对前一周的6.57%上升了4个bp,平均折溢价率水平为-8.58%。而进取份额的日均成交额达到144亿元,相对前一周小幅下降。从基金份额净流入来看,上周鹏华银行分级和前海开源中航军工分级基金分别净流入约13.7亿份和13亿份,位居前列。

万众瞩目的易方达上证50分级于4月27日上市交易。由于目前上证50A的约定收益率为每年5.5%,因此A份额上证50A(502049)和B份额上证50B(502050)便分别无悬念跌停和涨停,全天成交额分别为1357.79万元和2266.13万元;其母基金50分级

(502048)在开盘前涨停,开盘后狂泻8%,之后缓慢上涨,尾盘拉升至5.21%,全天成交额为1.71亿元。同时,西部利得中证500等权重也于同日上市,其A份额500等权A(502001)开盘迅速下跌,随后又快速拉升,之后又直线下挫,最终收跌9.49%,B份额500等权B(502002)开盘前即涨停,A、B份额全天成交额分别2001.46万元和1246.03万元。其母基金500等权(502000)则是开盘涨停,经历小幅震荡后跳水7%,随后平稳收涨1.50%,成交额为6464万元。

在上交所模式下,当日买入母基金份额,可以同日赎回,也可以同日分拆为子份额之后,同日卖出;当日买入的子份额,同日合并为母基金份额,同日可以卖出或赎回。这就变相实现T+0交易策略,是上交所分级基金区别于目前深交所所分级基金的核心优势。同时我们将上交所新规则与深交所旧规则进行比较,供投资者进

行分级基金投资的时候进行参考,二者的主要区别在于:

第一,母基金的可交易性。上交所规定,母基金份额和子份额均可上市交易;而深交所规定仅分级基金的子份额可上市交易。

第二,分拆和合并门槛高。上交所分级基金分拆、合并份额要求不低于50000份;而深交所分级基金分拆和合并份额仅要求不低于100份。

第三,合并/赎回效率更高。上交所规定,当日买入的子份额,同日可以合并,当日合并子份额所得母基金份额,同日可卖出或赎回;而深交所规定,当日合并子份额,次日获得母基金份额才可赎回。

第四,分拆/卖出效率更高。上交所规定,当日买入的母基金份额、同日可以分拆,当日分拆母基金所得子份额,同日可卖出;而深交所规定,当日分拆母基金,次日获得子份额才可以卖出。

分级基金数据概览

注:截至4月30日 数据来源:金牛理财网 www.jnle.com

| 分级股基价格涨幅前十 | | |
|------------|------------|---------|
| 基金代码 | 基金简称 | 价格涨幅(%) |
| 150182 | 富国中证军工分级B | 10.03 |
| 150118 | 国泰房地产行业分级B | 9.42 |
| 150208 | 招商300地产B | 8.57 |
| 150193 | 鹏华地产分级B | 5.82 |
| 150153 | 富国创业板指数分级B | 4.69 |
| 150216 | 国泰TMT50B | 4.53 |
| 150195 | 富国移动互联网分级B | 3.58 |
| 150180 | 鹏华信息分级B | 2.75 |
| 150174 | 信诚TMT中证B | 2.33 |
| 150064 | 长盛同瑞中证200A | 2.03 |

| 分级债基价格涨幅前十 | | |
|------------|---------------|---------|
| 基金代码 | 基金简称 | 价格涨幅(%) |
| 150102 | 长信利众分级债券B | 2.3 |
| 150134 | 德邦德信中高企债指数分级B | 1.81 |
| 150066 | 国泰信用互利分级A | 0.99 |
| 150189 | 招商可转债分级债券B | 0.91 |
| 150120 | 东吴鼎利分级进取 | 0.88 |
| 150164 | 东吴转债指数分级A | 0.76 |
| 150021 | 富国汇利回报分级B | 0.68 |
| 150137 | 安信宝利分级债券B | 0.59 |
| 150144 | 银华中证转债分级B | 0.58 |
| 150080 | 国联安双佳信用分级B | 0.5 |

| 分级股A预期收益前十 | | |
|------------|----------------|----------|
| 基金代码 | 基金简称 | 预期收益率(%) |
| 150221 | 前海中航军工A | 7.07 |
| 150117 | 国泰房地产行业分级A | 6.8 |
| 150196 | 国泰国证有色A | 6.74 |
| 150150 | 信诚中证800有色指数分级A | 6.74 |
| 150211 | 富国中证新能源A | 6.71 |
| 150164 | 东吴鼎利分级进取 | 0.88 |
| 150130 | 国泰医药卫生分级A | 6.69 |
| 150094 | 泰信基本面400指数分级A | 6.68 |
| 150190 | 新华中证环保产业A | 6.65 |
| 502001 | 中证500等权重分级A | 6.64 |
| 150181 | 富国中证军工分级A | 6.62 |

| 分级债A预期收益前九 | | |
|------------|---------------|----------|
| 基金代码 | 基金简称 | 预期收益率(%) |
| 150188 | 招商可转债分级债券A | 6.28 |
| 150143 | 银华中证转债分级A | 6.17 |
| 150164 | 东吴转债指数分级A | 6.14 |
| 150032 | 嘉实多利分级优先 | 5.42 |
| 150020 | 富国汇利回报分级A | 4.68 |
| 150066 | 国泰信用互利分级A | 4.45 |
| 150039 | 中欧鼎利分级A | 3.56 |
| 150133 | 德邦德信中高企债指数分级A | |
| 150034 | 泰达宏利聚利分级A | |

| 分级股B价格杠杆前十 | | |
|------------|-------------|---------|
| 基金代码 | 基金简称 | 价格杠杆(倍) |
| 150222 | 前海中航军工B | 2.12 |
| 150131 | 国泰医药卫生分级B | 2.01 |
| 150191 | 新华中证环保产业B | 2 |
| 150023 | 申万菱信深成进取 | 1.99 |
| 502002 | 中证500等权重分级B | 1.86 |
| 150197 | 国泰国证有色B | 1.85 |
| 150214 | 国投中证创业成长B | 1.83 |
| 150149 | 信诚医药指数分级B | 1.83 |
| 150212 | 富国中证新能源B | 1.81 |
| 150118 | 国泰房地产行业分级B | 1.81 |