

■ 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券折算率,也无法阻止其上升态势。后半周在创业板龙头的带动下,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五周的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

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态势,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.jnlc.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	富国中证新能源车A	6.71
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	申万菱信咸进进取	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	富国中证新能源车B	1.81
150118	国泰房地产行业分级B	1.81

■ 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成多涨近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%)。