

■ 上市基金看台

霜降前夜迎双降 优选品种博收益

□海通金融产品研究中心 倪韵婷

市场赚钱效应持续,上周股市继续上涨。截至10月23日,上证指数收于3412.43点,全周上涨0.62%,深证成指收于11603.46点,全周上涨2.01%。小盘强于大盘,中证100指数、中证500指数、中小板综指和创业板综指分别上涨0.92%、1.29%、2.34%、3.61%。各行业涨跌不一,其中医药、综合、通信涨幅较大,分别为7.00%、5.26%、5.19%;交通运输、农林牧渔、煤炭跌幅较大,分别为2.50%、1.50%、1.34%。

结构行情有望延续

“双降”对抗通缩,宽松周期未完。上周统计局公布3季度GDP增速破7至6.9%,从“三驾马车”看,投资跳水是经济下滑主因,而与经济下滑相伴的是通缩压力加大,反映物价综合走势的GDP平减指数3季度降至负值区间。在此背景下,10月23日晚间央行发布公告,决定自10月24日起分别下调一年期贷款基准利率25个基点至1.5%和4.35%,同时下调金融机构人民币存款准备金率50个基点,为年内第三次“双降”,主要目的是对抗通缩,同时可以补充银行体系流动性,新一轮宽松周期的重启。从海外来看,上周欧央行虽然维持

利率不变,但暗示QE加码,继美国9月加息延后之后再度延续宽松货币政策,国内外环境结合在一起,全球流动性宽松格局进一步强化。目前阶段,大类资产比价角度,A股吸引力正不断上升,投资者更应该是以一种积极心态寻找机会。短期投资者可继续享受上涨,“得陇”可“望蜀”。

在具体品种上,继续看好十三五的制造升级(先进制造、新能源汽车)、信息经济(大数据)、现代服务(医疗、娱乐)和大上海主题,同时从过去几年的市场表现看,2012-2014年临近年底时均出现了蓝筹短期逆袭,年底“黑天鹅”时常出现也使得这一阶段成为风格异变的敏感窗口。今年年底重视券商:一是今年以来券商涨幅倒数第一;二是股灾期间金融创新几乎停滞,后续金融创新有望重启;三是三季度股灾有望形成券商业绩最低点,四季度经纪、自营业务反弹将加大业绩弹性。

传统封基继续推荐

上周央行在公开市场逆回购450亿,逆回购到期900亿,合计净投放量-450亿。货币利率方面,R007均值下降1个基点至2.44%。本周债券发行规模为6499.80元,相比上周增加1023.83亿元,其中利率债发行2661.70亿元,信用债发行

3838.10亿元。本周到期债券规模为3484.86亿元。三季度经济增速为6.9%,2009年以来首次“破7”,投资也增速全面下滑。在此背景下,上周五央行再次启动降息,以对抗通缩压力,并注入流动性。目前,宽松周期远未结束,CPI下行,外汇占款净减少等因素均为后续宽松提供空间。长期来看,利率下行是趋势,利好债券市场。

A股似乎暂将“红十月”进行到底,霜降前夜央行突然“双降”,使得资本市场下周又多了一份期待。站在当前,短期市场仍然有望延续上涨,但也要保持冷静,留意可能引起市场波动的负面信息。从正面信息来看,首先,央行“双降”使得宽松周期延续,市场流动性风险进一步推升利好股市;其次,本周十八届五中全会召开,“十三五”相关议题仍有望炒作;再次,李克强总理日前表达了对未来中国经济的信息,希望打造大众创业、万众创新和增加公共产品、公共服务“双引擎”,实现中国经济中高速增长和向中高端水平迈进“双中高”;最后,从海外市场来看,无论美股、欧股都在上周五继续上涨,而新加坡的A50期货也有积极表现,因而下周我们的资本市场值得期待。

当然,任何时刻都需要保持理智,部分值得担忧的现象需要关

注,首先,管理层继前周加强清理期货公司违规账户后,在上周末对部分妖股下手重处罚,近期随着市场回暖,管理层监管再度从严,监管风暴值得关注;其次,创业板估值重新回到接近100倍,意味着泡沫化的问题又卷土重来,毕竟经济增长下行是普遍的,所以成长性也是稀缺的,真正值得百倍成本付出的东西是有限的,泡沫随时可能破裂;最后,随着市场的反弹,获利回吐压力加大,同时临近前期密集成交的压力位,市场可能加剧震荡。因而站在当前,建议投资者关注性价比合理、市场热点占比较高的基金品种。

从分级基金来看,前期“十三五”热点炒作的医疗、养老、环保等分级品种多数整体溢价现象严重,建议持有相关分级B份额的投资者及时获利了结,或者是在尾盘卖出B份额后采用申购母份额的方法介入其中增强收益,而降息利好的资源类分级目前多数处于折价,值得关注,同样值得关注的还有今年以来涨幅较低、同样也受益于降息的券商,对应的多只分级中目前也有处于整体折价的品种,看好的投资者可以关注。

对于传统封基,我们仍继续推荐,截至10月23日,市场上尚存续的6只传统封基的年化折价回归收益全部超过11%,建议积极关注。

“双降”利好分级股A 莫追涨

□兴业证券研究所 任瞳 陈云帆

上周五中国人民银行再度放出“双降”大招。央行决定,自10月24日起,金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至4.35%;一年期存款基准利率下调0.25个百分点至1.5%。自同日起,下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点,以保持银行体系流动性合理充裕,引导货币信贷平稳适度增长。同时央行表示,对商业银行和农村合作金融机构等不再设置存款利率浮动上限,并抓紧完善利率的市场化形成和调控机制。

上周A股也在短期获利盘回吐和流动性进一步放松预期下呈现高位震荡的表现,经过上周三放量大跌后主要股指在周四周五连续上涨。截至10月23日收盘,三大股指期货近月合约的贴水程度相对前周小幅收窄,沪深300股指期货主力合约IF1511贴水94个基点,中证500股

指数期货IC1511贴水230个基点,上证50股指期货IH1511贴水24个基点。同时上周两融规模小幅提升,两融余额维持在9000亿元以上。截至10月23日,上证综指收于3412.43点,全周上涨0.62%;深成指收于11603.46点,全周上涨2.01%;沪深300指数收于3571.24点,全周上涨1.05%;中小板指数收于7823.71点,全周上涨1.47%;创业板指数收2538.38点,全周大涨3.65%。

健康中国主题分级B表现突出

从市场交易情况看,上周所有被动股票型优先份额(分级A)日均成交额为21.8亿元,一周成交为109亿元,相对前周小幅增加。从上周成交额排名前20只优先份额来看,平均隐含收益率(采用下期约定收益率计算)为5.04%,平均折价率为4.32%。

上周所有被动股票型进取份额(分级B)的日均成交额达到68.8

亿元,一周成交额达344亿元,成交活跃度相对之前继续大幅提升。成交活跃的品种包括创业板B(150153)、军工B(150182)、国企改革B(150210)和证券B(150172)。受健康中国主题投资影响,上周表现较好的是医疗B(502058)、医药B(150131)和医疗B(150262),涨幅分别为26%、18%和15%。

“双降”后 分级A和B的投资策略

国家统计局发布前三季度国民经济运行数据显示,前三季度国内生产总值同比增长6.9%。本次“降准”和“降息”反应了中国政府缓解融资成本压力、应对通缩风险以及促进经济平稳增长的决心。

对分级A而言,“双降”将对约定收益率是固定值的分级A形成直接利好,包括中小A和证券A级等少数品种,对约定收益率为浮动值

的A要进一步观察“双降”后市场无风险利率的变动情况。由于之前A类份额整体经历了一波价值体现行情,价格已经部分反映了货币放松政策预期,因此我们不建议投资者再追涨。

对分级B而言,我们建议投资者本可以关注降息最受益的分级基金品种,包括房地产、金融和资源行业分级基金B类份额,比如国泰证房地产B(150118)、鹏华中证800地产B(150193)、信诚800金融B(150158)和招商大宗商品B(150097)。由于市场之前普遍对宽松的货币政策有所预期,如果本周市场冲高回落并且成交额没有明显增加的话,建议重仓持有分级基金B类份额的投资者选择逢高减持,进行波段操作。而如果本周一市场资金明显持续流入上述基金品种,我们建议激进型投资者可以继续选择持有上述分级基金B类份额,享受市场反弹行情。

分级基金数据概览			注:截至10月23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(%)
150208	招商300地产B	10.07
150270	招商中证白酒B	10.07
150230	鹏华中证酒指数分级B	10.05
150193	鹏华地产分级B	10.04
502056	广发医疗指数分级	10.03
502058	广发医疗指数B	10.02
150149	信诚医药指数分级B	10.01
150101	鹏华资源分级B	10.01
150185	申万环保B	10.01
150238	鹏华中证环保B	10.01

分级债基价格涨幅前十		
基金代码	基金简称	价格涨幅(%)
150033	嘉实多利分级进取	1.48
150165	东吴转债指数分级B	1.34
150144	银华中证转债分级B	1.34
150134	德邦德信中高企债指数分级B	1.21
150147	天弘同利分级债券B	0.92
150189	招商可转债分级债券B	0.78
150143	银华中证转债分级A	0.43
150164	东吴转债指数分级A	0.42
150156	中银互利分级债券B	0.3
150154	中海惠丰纯债分级B	0.3

分级股A预期收益前十		
基金代码	基金简称	预期收益率(%)
150112	工银深证100指数分级A	6.37
150057	长城久光中小板300稳健	5.85
150085	申万菱信中小板指数分级A	5.8
150223	富国证券指数分级A	5.8
150198	国泰中证食品饮料分级A	5.69
150287	中融钢铁行业A	5.67
150265	中融一带一路指数分级A	5.66
150196	国泰中证有色A	5.64
150321	富国中证煤炭指数A	5.64
502057	广发医疗指数A	5.64

分级债A预期收益前八		
基金代码	基金简称	预期收益率(%)
150188	招商可转债分级债券A	9.32
150143	银华中证转债分级A	5.12
150164	东吴转债指数分级A	5.05
150032	嘉实多利分级优先	4.9
150066	国泰信用互利分级A	3.45
150039	中欧鼎利分级A	2.57
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)
150304	华安创业板50B	3.97
150236	鹏华证券分级B	3.29
150232	申万电子分级B	3.1
150290	中融中证煤炭B	3.08
150282	长盛中证金融地产B	2.91
150199	国泰中证食品饮料分级B	2.87
150326	工银中证高铁B	2.75
150300	华安中证银行B	2.74
150052	信诚沪深300分级B	2.73
150023	申万菱信深成进取	2.7

■ 杠基盘点

分级股B 择机获利了结

□金牛理财网 盖明钰

上周上证综指宽幅震荡,3400点失而复得。上证综指一周微涨0.62%,沪深300周涨1.05%,中证100涨0.92%,中证500涨1.29%,中小板指涨1.47%,创业板指涨3.65%。分级股B涨跌互现,交易量持续提升,日均成交量已由9月末最低2000万份升至6000万份,分级债B流动性匮乏二级市场价格表现一般,分级股A微弹。不过上周末的“双降”为固收类的基金迎来了确定性的利好,收益率有望继续下调,分级股B价格可能上涨但空间预计有限可择机获利了结。

据金牛理财网分级基金数据统计,上周日均成交量在500万份以上分级股B由前周的63只升至70只,日均成交量已由9月末最低2000万份升至近6000万份,成交持续提升,但幅度有所减缓,价格简单平均微跌0.02%。周涨幅在10%以上的有10只,8只与医药主题分级B,2只为房地产主题分级B,但这20只一半日均成交量都在500万份以下,跌幅居前的主要为国企改革、高铁、互联网B等。整体来看,短期市场情绪有所修复但还不稳定,周末的“双降”提升了流动性,但更凸显基本面的严峻,所以短期A股就算持续向上空间也相对有限,在此环境下分级股B系统性风险仍较高,尤其是净值比较低价格杠杆较高的一些,波段操作能力一般的投资者还是敬而远之,较强的也要择机获利了结,注意风险的控制。

债市上周持续窄幅震荡。分级债B有涨有跌,转债B受股市波动价格有所调整,交易异常低迷。日均成交量在500万份以上的只有2只,招商转债进取下跌2.27%,泰达聚利B下跌0.19%。整体来看,债市短期受避险资金、资金面异常宽松、资产慌等因素带动涨幅已大幅透支,收益率显著降低,不过周末的“双降”进一步打开了收益率下行的空间,但上市的分级债B因流动性太差,数量有限,产品特征不清等因素影响已无太多的配置价值,建议投资者尽量少参与。

分级股A无疑是自6月15日A股下跌以来表现最好的品种,上周价格有所反弹,周末的“双降”为分级股A再度迎来利好,提升了其潜在的配置价值,收益率有望继续下行。值得注意的是虽然分级股A的波段操作值得期待,但受份额减少流动性欠缺等因素影响实际获利空间有限,尤其是对于大中额资金投资者,配置品种更是稀缺,因此在建仓时,一定要慎重择基,选择那些份额较大交易相对活跃的品种。