

■ 上市基金看台

喜忧参半或迎机会 适当加仓ETF

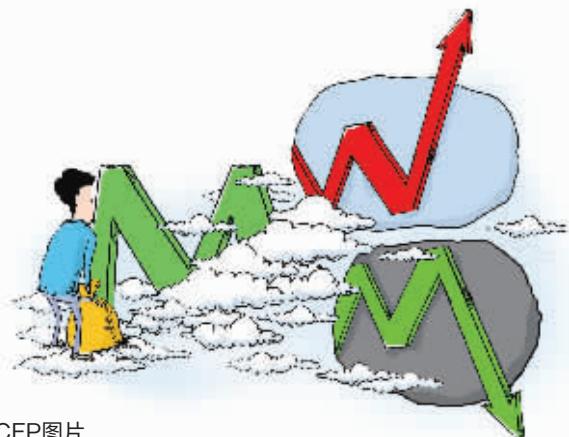
□海通金融产品研究中心
倪韵婷

上周A股市场再现分化,与前周主板抗跌而创业板弱势不同,上周创业板强势而主板下跌。截至3月11日,上证指数收于2810.31点,全周下跌2.22%,深证成指收于9363.41点,全周下跌1.82%。中证100指数、中证500指数、中小板综指分别下跌2.28%、2.00%、1.43%,创业板综指上涨1.44%。上周各行业涨跌不一,其中餐饮旅游、传媒、通信涨幅较大,分别为0.88%、0.56%、0.45%,煤炭、房地产、有色金属属性跌幅较大,分别为6.88%、6.67%、4.66%。

宏观面喜忧参半

喜忧参半。上周六公布了前两月的中国经济数据,显示经济开局不佳,通胀可能会卷土重来。其中工业增速降至5.4%,再度创下2009年以来新低。2月通胀出现明显回升,其中CPI创下2.3%的新高,虽然CPI的反弹有春节和天气因素的影响,但决不可忽视货币超发的影响。

历史经验表明,结构转型期的需求刺激政策效果往往不佳,而极易推升通胀和资产泡沫,通胀预期有所抬升。本周



CFP图片

美联储将召开3月议息会议,市场预测美联储4、6月加息概率显著上升,而上周欧央行再度祭出负利率大招之后,德拉吉暗示继续降息空间有限,而日本央行也没有进一步负利率的打算,全球央行放水或逐渐陷入瓶颈。当然,也有值得欣慰的消息,经济数据中地产销售面积、新开工面积以及投资增速全面好转,带动总投资增速反弹;此外新证监会主席刘士余的首次亮相态度诚恳,专业的解答且直面问题的态度得到了众多媒体和投资者的首肯。总体来看,消息面上喜忧参半。

选择交投简便的ETF
博取反弹

上周央行在公开市场逆回购1150亿,逆回购到期3200亿,合计净投放量为-2050亿。货币利率方面,RO07均值下降至2.35%。本周债券发行规模为8652.61亿元,相比上周上升1996.16亿元,其中利率债发行3023.91亿元,信用债发行5628.70亿元。本周到期债券规模为3817.25亿元。不过,从M2增速看,较1月有所下降,但仍高于年度13%的目标。未来,通胀上行压力仍然存在,债券市场仍持谨慎态度。

目前,市场消息面上喜忧参半也体现在了交易力量的相对均衡,从成交量来看,上周交易量大幅下滑,多空呈现观望,而从分级基金整体折溢价来看,大幅折溢价品种均有明显减少,也表明市场力量相当,既不悲观也不乐观。

不过值得注意的是,从海通金工历史统计规律来看,2005年以来的11年间,全国“两会”闭幕之后的5个交易日,A股市场上涨概率较大,其中沪深300指数上涨概率为63.6%,平均上涨2.12%,中证500指数上涨概率为72.7%,平均上涨3.41%。

在当前多空力量均衡、市场盘整较久的态势下,我们认为本周市场或迎来一定机会,建议低仓位投资者可适度加仓,可选择交投简便的ETF博取反弹,由于近期周期风格和成长风格呈现轮动格局,可同时配置沪深300以及创业板等分别代表成长价值风格的资产,避免轮动踏空。从分级基金来看,仍有十余只产品处于临近下折算的危险区域内,对于这类产品建议投资者回避左侧投资。对于长期稳健投资者而言,随着通胀预期的提升,具有保值预期的黄金ETF仍可中长期配置。

■ 杠基盘点

分级基金信心与流动性偏弱
投资者宜快进快出

□上海证券基金评价研究中心分析师 李颖 闻嘉琦

经济基本面不容乐观的背景下,市场情绪在全国“两会”政策推进的热情和攻坚困难的担忧之间摇摆,分级基金投资者宜缩短交易周期,加强对风险和极端波动的回避。本周三“两会”将闭幕,政策暖风继续强劲的同时也将迎来市场更为深入的解读。目前在市场信心不足、热点快速切换的过程中,分级基金投资者可考虑缩短持有周期,加强对风险和极端波动的回避,结构性获利及时了结。

股票分级基金方面,“供给侧改革”相关基金上周跌幅靠前,跟踪创业板基金上涨,整体小幅溢价,部分出现整体高溢价率的基金交易不活跃。上周上证综指、深证综指、中小板分别周跌2.22%、1.27%和1.92%,仅创业板收涨1.46%。相应分级母基金方面,房地产、有色、煤炭相关基金净值周跌幅居前,跟踪创业板指的分级基金收涨。整体折溢价率方面,截至上周五,全市场股票型分级母基金整体溢价0.29%。中海中证高铁产业、长盛同辉深证100等权等整体溢价率在3%以上,但日均成交量50万份以下。招商沪深300地产、前海开源中航军工是较高溢价率产品中,A、B份额成交较为活跃的品种。

杠杆份额在弱周期下,流动性收缩和高杠杆助跌是常态,多只高溢价率股票分级B价格跌幅超10%。流动性方面,分级B交易活跃度大幅下降,全市场156只分级B上周成交量共计272.39亿份,较前一周减少近三成。目前成交量前三甲的分级B分别为富国创业板B、银华锐进、鹏华中证国防B,日均成交量在10亿份以上。杠杆方面,弱市中分级B杠杆维持较高水平,截至上周末,股票型分级B平均价格杠杆为2.53倍。价格变化方面,股票型分级B周价格平均下跌5.55% (剔除日均成交量不足100万份的品种),平均溢价率3.70%。价格损失最大的为3只地产分级B周跌幅20%以上。易方达生物科技B、富国中证体育产业B、信诚中证信息安全B等多只分级B周净值微涨,且并未特别临近下折,但溢价率的大幅回落致使周价格跌幅10%以上。债券分级B方面,在流动性萎缩的背景下,天弘同利分级B、中欧鼎利分级B等出现价格波动大幅偏离净值的情况。

多只基金发布下折预警,大部分当前时点折溢价率较低,溢价率风险暂时较小。截至上周五,共有14只分级B的母基金距离下折跌幅在10%以内,其中不乏一些存量较高、流动性较好的分级产品,如富国中证移动互联网以及鹏华中证国防。以上2只分级B场内份额总量在所有分级B中均排前十。下折距离较近的前五只基金分别为国投瑞银瑞泽中证创业成长B、富国中证移动互联网B、长盛中证金融地产B、鹏华中证国防B、工银瑞信环保产业B。临近下折的分级B中,目前仅有泰信基本面400B和招商沪深300地产B溢价率在10%以上,其余大部分溢价5%以内甚至折价。其中最为临近下折的国投瑞银瑞泽中证创业成长B和富国中证移动互联网B出现周价格下挫大于净值跌幅,上周净值分别微跌3.34%和2.68%,但区间价格分别下跌了13.24%和11.83%。

分级A成交惨淡,资本利得空间已不大,关注隐含收益率在5.3%以上的活跃品种。价格方面,上周分级A平均价格上涨0.31% (剔除日均成交量不足100万份的品种,下同),高位震荡延续,平均折价1.65%。涨幅最大的A份额为国泰国证医药卫生A,上涨1.27%,跌幅居前的分级A多为周成交量极小的品种。流动性方面,分级A成交惨淡,上周总成交量为57.37亿份。隐含收益率方面,截至3月11日,全市场分级A平均隐含收益率为4.85% (已剔除部分无下折机制的长期被市场定价较低的分级A),部分隐含收益率在5.3%以上且活跃度较高、具有一定场内规模的分级A值得关注,如前海开源中航军工A、国泰国证房地产A。

市场波动较大 投资需控仓位

□兴业证券研究所 任瞳

上周二A股大逆转实现六连涨,创业板逆势反弹2%,涨幅高达6.7%,后三个交易日大盘表现不佳,周五银行等金融股尾盘发力,沪指收盘翻红,守住2800点。截至3月11日,上证综指收于2810.31点,全周下跌2.22%;深证成指全周下跌1.82%;中小板指全周下跌1.92%;创业板指全周上涨4.46%。

上周三大股指期货合约继续呈贴水状态,不过基差有所收窄。此外,上周两融规模较之前继续下降,截至3月10日,两融余额维持在8390亿左右,反映A股投资者情绪仍相对谨慎。

分级成交量回落

从市场交易情况看,上周所有被动股票型优先份额(分级A)日均成交量为10.7亿元,一周成交量为54亿元,相对前一周大幅回落,几近腰斩。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4.95%,平均折价率为1.45%,相对前一周变化不大。

上周所有被动股票型进取份额(分级B)的日均成交量达到34.6亿元,一周成交量达173亿元,成交活跃度相对之前大幅下降。成交活跃的品种包括创业板B(150153)、银华锐进(150019)、军工B(150182)、证券B(150172)和有色B(150197)。上周市场整体下行,仅创业板略微上涨。总体来说,分级B上周平均下跌5%,涨幅居前的有创业板B(150153)、新丝路B(502028)、白酒B(150270),一周收益率分别为4%、3%和3%。

分级A价格维持高位震荡

上周分级A价格依然维持高位震荡。在股市下跌时,投资者风险偏好降低,资金寻找低风险资产的需求明显增加,因此许多避险资金流入分级A

市场,对分级A的价格形成一定支撑。从近期分级A的表现来看,分级A的股性增强,波动加大。

分级B表现如过山车

上周正值全国“两会”期间,前期买入“两会”热点板块的投资者或已兑现盈利,相关B基价格波动较大,提醒投资者注意风险。

具体来看,上周一、周二国内大宗商品期货现涨停潮,铁矿石、焦煤、焦炭、螺纹钢等黑色系品种全线涨停,为此煤炭、钢铁等大宗商品相关B基有巨额涨幅。不料上周三资源类股票出现暴跌,相关分级B纷纷回吐前期涨幅,于周五才有所企稳;此外,前期火热的地产股也跌下神坛,上周地产相关分级B占据跌幅榜前三,平均跌幅在20%左右。

分级B的杠杆永远是一把双刃剑,在指数上涨时能享受到超额收益,在指数走势不佳时也需要承担更多的亏损。在

当前震荡的市场环境下,投资者需注意仓位控制,根据自身风险承受能力选择适当的投资品种。

套利风险显著增加

上周一受国内期货大宗商品期货涨停潮影响,相关分级B纷纷涨停,资源分级、钢铁母基和国泰有色均出现2%左右的整体溢价,上周二钢铁B继续发力大涨逾5%,钢铁母基整体溢价增至3.83%,不料上周三煤炭、钢铁、有色等资源股随即大幅杀跌,相关分级B纷纷跌停,随着周四、周五的继续补跌,母基整体溢价逐渐消失。

需要注意的是,分级溢价套利往往需要2-3个工作日,投资者需承担母基金净值波动的风险,在极端情况下,投资者可能不仅没有获得套利收益,还会损失部分本金。因此投资者近期在开展套利时需对母基走势加以判断,有条件的投资者还可以用股指期货等金融工具对冲风险。

分级基金数据概览

注:截至3月11日 数据来源:上海证券基金评价中心

股票分级B价格涨幅前十(上周)			债券分级B价格涨幅前十(上周)			分级A预期收益率前十			分级B距离下折前十			股票分级B价格杠杆前十		
基金代码	基金简称	价格涨幅(%)	基金代码	基金简称	价格涨幅(%)	基金代码	基金简称	预期收益率(%)	基金代码	基金简称	母基金距离下折(估测)	基金代码	基金简称	价格杠杆
150153.SZ	富国创业板B	3.76	150147.SZ	天弘同利分级B	4.46	150331.SZ	建信中证互联网金融A	5.58	150214.SZ	国投瑞银瑞泽中证创业成长B	2.93%	150214.SZ	国投瑞银瑞泽中证创业成长B	4.40
502028.SH	鹏华新丝路B	3.25	150040.SZ	中欧鼎利分级B	3.49	150221.SZ	前海开源中航军工A	5.54	150195.SZ	富国中证移动互联网B	5.75%	150282.SZ	长盛中证金融地产B	4.08
150270.SZ	招商中证白酒B	3.01	150134.SZ	德邦企债分级B	2.84	150321.SZ	富国中证煤炭A	5.52	150282.SZ	长盛中证金融地产B	6.51%	150298.SZ	南方中证互联网B	3.97
150248.SZ	工银瑞信中证传媒B	2.28	150021.SZ	富国汇利回报分级B	1.83	150247.SZ	工银瑞信中证传媒A	5.49	150206.SZ	鹏华中证国防B	6.78%	150199.SZ	国泰国证食品饮料B	3.97
150244.SZ	鹏华创业板B	1.41	150189.SZ	招商可转债B	0.99	150289.SZ	中融中证煤炭A	5.48	150324.SZ	工银瑞信环保产业B	6.84%	150195.SZ	富国中证移动互联网B	3.90
150326.SZ	工银瑞信高铁产业B	0.91	150160.SZ	融通通福B	0.90	150117.SZ	国泰国证房地产A	5.47	150208.SZ	招商沪深300地产B	7.14%	150149.SZ	信诚中证800医药B	3.90
150060.SZ	银华资源B	0.84	150161.SZ	新华惠鑫分级B	0.88	150335.SZ	融通中证军工A	5.47	150298.SZ	南方中证互联网B	7.34%	150324.SZ	工银瑞信环保产业B	3.78
150170.SZ	汇添富恒生指数B	0.54	150035.SZ	泰达宏利聚利B	0.86	150323.SZ	工银瑞信环保产业A	5.46	150149.SZ	信诚中证800医药B	7.55%	150290.SZ	中融中证煤炭B	3.77
150312.SZ	信诚中证智能家居B	0.24	150142.SZ	汇添富互利分级B	0.68	150287.SZ	中融国证钢铁A	5.46	150095.SZ	泰信基本面400B	8.03%	150206.SZ	鹏华中证国防B	3.73
150065.SZ	长盛同瑞B	0.22	150067.SZ	国泰互利B	0.65	150291.SZ	中融中证银行A	5.44	150290.SZ	中融中证煤炭B	8.35%	150131.SZ	国泰国证医药卫生B	3.70