申万进取逼近阀值“命悬一线”

今日深市若跌0.5%，申万进取10倍杠杆将消失

□本报记者 田露 曹淑彦

童话里穿水晶鞋的公主，到午夜12点钟声敲响之时就会凄凉变身为灰姑娘。今天如果深市再度下跌，灰姑娘命运也将在分级基金份额申万进取身上上演。11月15日，伴随着深证成指下跌1.18%，申万菱信深证成指分级基金的进取份额申万进取净值也大跌10.26%，收于0.105元，离0.1元的阀值仅一步之遥。

根据业内人士测算，今日深证成指只需再跌0.5%左右，申万进取就将跌破0.1元，届时，申万菱信深证成指分级基金的“魔力”消失，将变身为一只普通的指数基金，而申万收益与申万进取将同涨同跌，申万收益不再保证约定收益，申万进取的高杠杆也将骤然消失。

CFP图片

几番逼近阀值

“申万进取最新净值是0.105元，还没有跌破0.1！”昨日下午收盘后不久，中国证券报记者从有关渠道得知了这一情况。看来申万进取“破”还是“不破”，还得继续观察今日股市走势。

这已经是几次三番“狼来了”的故事。今年以来，随着A股市场渐次震荡下行，申万进取净值数次在0.1元上方踟蹰，而申万菱信基金公司也发布过多次风险提示公告。根据相关公告，一旦申万进取净值跌破0.1元，申万收益原本的约定收益将无法保证甚至本金受损，而申万进取的杠杆特性也将由此消失，两类份额将同涨同跌。

截至昨日，申万进取还是穿着水晶鞋的公主，而申万收益还将保证超过6%的年收益，但从二级市场价格来看，申万收益昨日收盘价为0.775元。相比于1.0570元的基金净值大幅折价，这样的折价率也说明了市场对于股市连续下跌背景下，申万收益可能因极端情况而受到损失的担忧。而申万进取昨日0.383元的收盘价相对于0.1050元的份额净值则大幅溢价，原因是当股市步步下跌时，申万进取的杠杆率连续放大。截至11月14日，根据海通证券的数据，其实际杠杆率已达到10.03倍。

“我们测算了一下，深证成指明天如果再跌0.5%左右，申万进取就要跌破0.1元了。”昨日，一位机构人士告诉中国证券报记者。

市场走势定分晓

“申万进取不一定会变成‘灰姑娘’。”谈到接下来很有可能发生的“跌破阀值”的极端情况，一位申万菱信基金公司人士表示，虽然跌破0.1元后，申万进取失去杠杆效应，但如果深证成指又震荡回升或迅速反弹，则其净值依然会回升至0.1元以上，而且在0.1元附近时，申万进取将获得极大的杠杆倍数，这正为敢于奋力一搏的投机者提供了良好契机。

另一位对分级基金研究较深的业内人士则认为，如果申万进取跌幅较深，在失去杠杆特性之后，要从0.09元回升至0.10元可能是比较困难的事情，因为其弹性降低，相关投资者应考虑到这一点。

由于申万菱信深成指分级基金是基金市场中较为独特的品种，不像其他股票型分级基金那样“到点折算”，而围绕着跌破阀值的极端情况，也可能出现较为复杂的情形。银河证券基金研究中心李兰就认为，申万进取跌破0.1元后，市场跌，申万收益将有本金不保风险，而市场涨，申万进取的高杠杆获投资者追捧，在配对转换机制下，申万收益处于跷跷板的另一端，走势亦受到压制。华泰证券金融产品研究员王乐乐则表示，从目前申万进取的实际杠杆倍数（申万进取场内价格涨跌幅/申万深成母基金净值涨跌幅）情况来看，申万进取依然可以成为投资者博市场反弹的有利工具。

而中国证券报记者从相关渠道了解到，近日申万菱信深成指分级基金的场内份额还在大幅提升，一些投资者仍在较为踊跃地买进。

申万进取大跌5.20%

15日市场再度走低，上证指数下跌1.22%。场内交易型基金逾六成下跌，杠杆股基平均下跌2.21%，场内跌幅居首。其中，杠杆股基申万菱信深成进取大跌5.20%，领跌封基，同时据估算，其净值将下降至接近0.1026元，距离其0.1元的下阀值仅一步之遥。

上证基金指数收于3443.19点，下跌1.02%；深证基金指数收于4167.64点，下跌0.87%。两市传统封闭式基金中除基金裕阳外，全线下挫。其中，基金鸿阳跌幅最大，达2.77%。基金鸿阳、基金银丰等9只收盘价均创2010年以来新低。

创新型封闭式基金近半数收跌。其中，杠杆股基申万菱信深成进取大跌5.20%，跌幅居首。据统计，截至11月14日申万菱信深成进取净值为0.117元，11月15日其标的指数深证成指下跌1.18%，以该基金的最高杠杆11倍及最高股票仓位上限95%估算，15日收盘申万菱信深成进取的净值最低为0.1026元，已无限逼近0.1元的下阀值。而当申万菱信深成进取净值下跌至0.1元以下时，申万菱信深成进取将与申万菱信深成收益各负盈亏，申万菱信深成进取的杠杆特性会暂时消失，申万菱信深成收益、申万菱信深成进取的折溢价率可能发生较大变化。

ETF基金方面近九成下跌。其中，博时深证基本面200ETF下跌1.81%，跌幅最大。

LOF场内交易方面近六成收跌。其中，信诚周期轮动再度大跌8.55%，连续第三个交易日领跌LOF基金。（李菁菁）

更多互动请登录金牛理财网－WWW.JNLC.COM
基金资讯 研究报告 理财教程 实用工具 全面互动

易方达月月利理财债基今起发行

□本报记者 常仙鹤

易方达基金旗下首只理财型债券基金易方达月月利11月16日起开始全国发售。该基金单期投资期限为30天，主要投资方向是一年以内的银行定期存款和大额存单等。目前接近年底资金市场利率趋向走高，该基金建仓期投资前景受到看好。数据显示，截至11月15日银行间市场一个月期限的SHIBOR利率（上海银行间同业拆放利率）已达3.8%，从10月15日到11月15日一个月间，一个月期SHIBOR利率上升近20个基点。

据业内人士介绍，理财债基吸引中小客户的“奥妙”在于，零售客户投资于理财债基，能够发挥集合理财优势，相当于“小资金变机构”，可凭借机构投资者的议价能力，参与银行同业存款等投资品种。此外，理财债基还具有随时可申购、投资“不断档”的优势。

财通保本混合型发起式基金获批

□本报记者 田露

财通保本混合型发起式基金已获证监会批准募集，将于近期发行。该基金引进了“双保险策略”，将灵活选择或组合使用CP-PI、TIPP两种保本策略，以争取最好的投资效果。此外，作为业内首只发起式保本基金，财通基金股东财通证券将认购不少于1000万的财通保本基金，且对认购的基金份额持有期限不少于3年，以建立起利益共享、风险共担机制，增强投资者的信心和认同。

业内相关人士表示，今年以来A股市场延续震荡探底走势，投资者避险情绪显著提升，这也使得进可攻退可守的保本基金备受关注。财通保本发起式基金拟任基金经理曹丽娟表示，新发保本基金可利用债市调整后的价值修复时机累积安全垫，为股市行情到来时、放大风险乘数来获取更高收益创造条件，从而择机赚取股市上涨的收益。

嘉实纯债发起式债券基金19日发行

□本报记者 余喆

Wind数据统计，纯债基金自2005年至今连续8年实现正收益，尤其在债市向好的2005年至2008年间，平均净值增长率达到8%以上。在今年6月、7月和8月上证指数月线三连阴期间，沪指暴跌13.69%，二级债基平均收益-1.26%，完全规避了股市风险的中长期纯债基金平均收益0.37%。11月19日起在市场上开始发售的嘉实纯债发起式基金便是属于低风险，追求稳定收益的较为理想的纯债基金产品，在捍卫广大投资者的钱袋子，满足多元化配置需求方面该产品或可提供更多安心选择。

银河证券数据显示，截至11月9日，A股震荡不止令标准股票型基金今年以来平均亏损1.58%，同期与债市涨跌关联度最高的长期标准债券型基金(A类)即纯债基金平均逆势上扬4.57%。业内人士指出，纯债基金之所以不亏钱，主要源于其追求的是低风险，不受股市影响，能为投资者带来相对确定性收益，且抗波动能力强。

随着今年确定性低风险投资需求的增加，再加上今年监管层叫停一级债基打新，一直以来处于边缘地位的纯债基金迎来发展机遇。截至10月31日，今年已有15只纯债基金成立，而2012年之前市场上纯债基金数量仅为10只。债市当前及未来良好的发展和投资机会，使得老百姓纷纷热衷于投资纯债基金。但是，理财分析师指出，只有强大固定收益投研实力的基金管理人或可为该类基金运行提供业绩保障。银河证券数据显示，截至11月9日，嘉实基金旗下7只基金产品，成立以来、今年以来，均实现正回报，拟任基金经理曲扬管理的嘉实债券成立以来累计净值增长率达104.53%。

大成理财21天债券11月20日发行

□本报记者 郑洞宇

大成基金旗下首只发起式基金——大成理财21天债券型发起式证券投资基金日前获批，将于11月20日开始发行。该基金投资目标为，以保持基金资产的安全性和适当流动性为首要目标，追求高于业绩比较基准的稳定收益。根据规定，大成基金将在该基金募集时，运用公司固有资金认购不低于1000万元的基金份额，其持有期限不低于三年，和持有人“利益共享，风险共担”。

大成理财21天债券基金拟任基金经理陶铄认为，目前出口和投资逐步趋稳，中国经济将维持低位震荡的格局。在经济未出现持续趋势性大幅上升的情况下，通胀整体压力不大。预计央行在货币政策上仍将比较谨慎，短期内仍将以逆回购操作为主。此外，主要货币市场利率难以在当前基础上明显下降，不排除在12月底因季末效应而出现大幅上升的可能性。

富国天利长期业绩领跑

□本报记者 李良

Wind数据显示，截至2012年10月31日，富国天利增长近五年以73.83%的回报，在同期20只债券基金中排名第1。而债券基金业绩驱动规模的现象在富国天利增长上体现的也较为明显，数据同时显示，富国天利其规模领先于其他五年期债基，以20.50亿元居首。此外，富国天丰强化收益近三年以25.64%的回报，则在65只一级债券型基金中高居第1。

截至今年三季末，富国基金债券基金的资产管理规模超过了200亿元，在所有基金公司中排名首位。作为率先进入这一投资领域的基金公司，富国基金还构建了自己的信用分析团队和信用债评级、分析和跟踪系统。富国基金固定收益部总经理饶刚则表示，当前通胀下行和宏观经济下台阶的事实，为债市发展提供了良好的基础。未来两三年，中国债券市场有望呈现中长期牛市格局。

汇添富股基业绩领跑

□本报记者 李良

年底将近，盘点股票基金今年的业绩表现，可以发现只有少数股票基金获得正收益，成为大浪淘沙之后的真金。Wind数据显示，截至2012年11月9日，338只标准股票型基金过去一年仅有8只取得正收益，其中汇添富基金一家就独占两元——汇添富民营活力基金、汇添富医药保健基金，这两只基金分别居标准股票型基金的第4、第7位。

数据还显示，截至11月9日，在今年以来的业绩排名中，添富医药、添富民营基金更是以13.91%和11.64%的净值增长率，跻身标准股基前十，分别高居第2和第7位。特别值得一提的是，今年以来汇添富旗下整体股票型基金业绩突出。Wind数据显示，截至11月9日，汇添富基金旗下纳入统计的普通股票型基金平均累计净值增长率为5.43%，而同期338只同类产品的平均累计净值增长率仅为-1.06%。

货基T+0方案“秒杀”活期存款

有助于改善客户保证金占比下行趋势，减缓场内资金出逃

□本报记者 郑洞宇

在股市节节败退的情况下，货币市场成为了资金的“避风港”。近一段时间，部分货币基金今年以来收益率水平更是突破了3%。随着今年10月南方等三家基金公司的“官网直销货币基金T+0赎回方案”获得证监会批准，近期首只场内T+0货币产品汇添富收益快线货币基金获批，货币基金有望为投资者实现更为便捷的理财方式。

业内人士指出，由于年末资金面相对偏紧，货币基金的收益水平仍有望提升。货币基金通过“秒杀”活期存款的收益水平，能够进一步开拓规模庞大的居民储蓄存款市场。

收益率攀升

据Wind数据统计，截至12月14日，共有67只货币基金今年以来的复权单位净值增长率超过了3%，而长信利息收益B与万家货币两只货币基金复权单位净值增长率超过了4%，居于货币基金收益率前两位。近期货币基金的收益率仍在攀升，申万菱形货币本周连续三个交易日7日年化收益率突破了5%。

大成现金增利货币基金拟任基金经理王立表示，预计四季度流动性维持紧平衡，同业存款及银行间短期债券品种的利率或逐步上升，货币基金的整体收益有望提升。“考虑到经济短期企稳而通胀有一定反弹的压力，央行或将维持今年以来的稳健货币政策，将银行间流动性保持适度宽松。当然，如果四季度经济增长持续低迷，或者海外市场再度出现动荡，也不排除央行再度降准甚至降息的可能。降息概率较低，降准概率稍大一些。同时，时近年关，银行间流动性适度偏紧，7天回购利率均值将继续保持在3%-3.5%区间，难以明显下降，这种市场环境对货币基金的操作较为有利。”王立说。

近年来货币基金规模迅速发展，特别是在2011年三季度“股债双杀”之时立于不败之地，体现了安全且稳定的投资价值。王立指出，相对于其它投资产品类型，货币基金确实具有其独特的优势，它能够减少投资者收益的剧烈波动；而且对于整个金融市场来说也是具有正面影响的——货币基金规模增加至今未给股票市场带来明显的资金分流影响，相反若货币交易型开放式指数基金产品能在未来得以开展，将有益于证券保证金规模的提升，增加股票市场的潜在供给资金规模。

减缓场内资金出逃

今年10月中旬，南方基金、国泰基金和汇添富3家基金公司“官网直销货币基金T+0赎回方案”业务获批。近期，首只场内T+0货币产品汇添富收益快线货币基金获批，“T+0”的货币基金离投资者越来越近。业内人士表示，货币基金超过3%的年化收益率，足以“秒杀”活期存款0.35%左右的利息。货币基金有可能取代活期存款，并迎来更大的发展空间。

针对首只场内T+0货币基金，好买基金研究中心指出，添富快线的T+0主要体现在三方面：其一，当日买入即可享受收益，较传统货币基金早一天计算收益；其二，当日卖出即可使用，打破了传统货币基金赎回资金2-3个工作日可用的瓶颈，但如果取现的话，还是和原来的货币型基金一样，须等T+2才能实现；其三，操作便捷，买卖均在证券账户内实现，资金无需转入转出，也无需办理任何手续。投资者卖出添富快线后所得资金可以即刻买入股票，没有时滞，不需转账，与股票账户上的现金相当。

中金分析员汪超认为，这种保证金理财货币基金的推出将逐渐改善目前A股市场客户保证金相对占比不断下行的趋势。T+0型货币基金不但具有较好的安全性和远超活期存款利率的收益，其高度的流动性也保障了保证金的短期交易需求的特性，尤其在目前市场低迷的背景之下减缓了场内资金的出逃。

金鹰基金汪仪：信用债迎建仓良机

10月份的数据显示，通胀维持低位，但工业生产数据有所回升。金鹰基金固定收益投资部副总监兼金鹰元泰信用基金债拟任基金经理汪仪认为，这表明经济企稳趋势在逐步确立。目前来看，利率债收益率下行空间受到压制，信用债迎来配置机会。

近日沪深两市下跌，债市整体表现较好。央行持续逆回购，市场资金面进一步趋松，利率产品收益率整体下行，信用债收益率中短端涨跌均有，长端略有下行。汪仪认为，四季度降息的概率很低，但降准的可能性仍然存在，这种情况下利率债收益率下行空间有限。信用债方面，发行公司的负债率不是特别高，整体风险可控，四季度政策的不明朗因素明朗化后，明年经济状况会有所好转，企业信用资质也会有所改善，信用利差将逐步收窄。但目前信用债收益率大幅下行的条件仍不具备，因此四季度是信用债建仓良机。

“从整体上看，目前信用债收益率处于下行态势，随着经济逐步企稳，信用风险和信用利差在后期将逐渐减小，企业的信用风险下降，整个信用债市场的违约度仍在可忍受范围。”汪仪表示，目前中小企业私募债相对来说风险较高，从市场轮回的角度看，经过3-5年的周期循环，这个市场会逐渐明朗化，届时其投资价值也才能真正得以体现。（常仙鹤）

华泰柏瑞沈涛：经济现状利于债市走强

华泰柏瑞固定收益部副总监、基金经理沈涛表示，从流动性和债券整体收益率来看，9月流动性的紧张带来了债市阶段性调整，债券整体收益率处于高点，使得当前成为债市的有利时机。

沈涛进一步指出，当前的经济背景对今年四季度及明年上半年的债市也较为有利。从经济背景来看，与去年同期相比，今年的经济增速明显放缓，而通胀水平也明显下降。对实体经济而言，在利润水平下降的同时又需要承受更高的融资成本，企业的实际融资需求应该会显著下降，而这对债券市场投资较为有利。不过，由于企业利润水平的趋弱并没有明显改善，因此相对于利率债和高等级信用债，中低评级债券的风险也应适当关注。（李良）

大成基金：中长期对市场不必过于悲观

□本报记者 郑洞宇

11月，市场持续走弱。大成基金表示，虽然10月宏观经济数据好于预期，但市场反应平淡，股市还没有摆脱窄幅震荡的格局，宏观经济数据以及政策走向仍值得继续跟踪。从中长期来看，对市场不必过于悲观，短期下跌为调整明年的配置提供了一定的机会。

大成基金认为，近期成长股剧烈调整，权重板块中只有银行和地产表现相对稳健。另外，三季报业绩表现良好且股价能够脱颖而出的股票数量非常稀少。在当前市场环境下，看好医药、白酒、家电等业绩稳定的公司，同时考虑增加银行和地产板块的配置。

债券市场方面，大成基金认为，受制于国内经济基本面的改善与回暖，利率难以出现趋势性下行，与此同时，由于未来经济回暖速度难以出现显著的超预期效应，利率显著上行的动力也不充足。大成基金进一步指出，市场的波动可能主要来自海外因素的影响，海外市场面临美国“财政悬崖”的考验，国内投资者对经济反弹的持续性心存怀疑，加之受新股发行等因素影响，反弹存在压力，可转债操作上仓位控制仍然是较好的风险控制手段。

申万菱信基金：流动性面临季节性紧张

□本报记者 田露

A股近期震荡走势有所加剧。对此，申万菱信基金认为，有关部门已原则同意近期实施股息红利差别化个人所得税政策等利好消息对股市信心有所提振，但无法形成持续支撑。从各方面情况来看，央行近几个月通过逆回购而非降准来释放流动性，流动性虽然有所放松，但是仍紧于历史平均水平。同时，临近年底，资金面临季节性紧张，来自流动性方面的利空因素可能是短期影响A股最大的主导力量。此外，接下来IPO进程如果加速，也将对市场表现带来不利影响。

申万菱信基金判断认为，年内A股表现仍将较为平淡，无论是政策面还是经济基本面，均难看到股指有较大的推动力，对A股短期表现持谨慎但不悲观的态度，在挖掘结构性机会的基础上可重点关注业绩具有持续增长力的行业，如汽车、家电、地产等下游行业，这些行业不仅需求回暖、估值低，而且防御性强，可以规避A股短期震荡带来的投资风险。此外，需要警惕那些业绩存在风险、估值较高的中小盘股票。