

## 水煮基金

## 蓝筹普涨时代 杠杆基金进退自如

□本报记者 张昊

自上周以来,A股市场在以金融、地产为代表的大盘蓝筹股带动下,掀起一波凌厉的攻势。近6个交易日沪指累计上涨6.17%,杠杆基金全线飘红。不管是紧密跟踪市场概念的行业分级还是密切跟踪指数的宽基指数分级,都受到了市场的追捧。不仅如此,除了高杠杆的分级基金取得了令人咋舌的涨幅,低杠杆的分级基金也完胜了日渐颓势的“宝宝”们。蓝筹普涨,成就了杠杆基金的进退自如。

在蓝筹普涨的行情下,指数分级基金的优势发挥明显。指数型工具按照被动式指数化投资管理,特征稳定、风格明确,能降低投资个股的不确定性。并且,指数分级基金B份额具有杠杆,如果投资者对行情走势判断正确,投资收益则是指数收益的杠杆倍数。

根据wind数据,7月22日-7月31日,51只股票分级杠杆份额二级市场价格平均上涨18.35%。以银华系分级基金为例,银华锐进涨35.75%、银华沪深300B涨36.74%、银华鑫瑞涨22.39%。银华基金介绍,7月22日以来,场内资金聚焦热点行业,房地产、资源、军工类分级产品先后领涨,成交量持续扩大,而银华锐进成为最受资金追捧的还是龙头分级



产品,该基金8个交易日累计成交44.89亿,超过同类产品交易量总和。

行业分级基金的表现同样抢眼。7月25日晚间,中国证券业目前最大的市场并购案终于出炉。宏源证券披露了与申银万国证券的重大资产重组方案,申银万国与宏源证券将以换股吸收合并

的方式完成本次重组,在消息面的刺激下,7月28日开盘,券商股大涨,宏源证券、长江证券2只股票近涨停,东北证券、方正证券、国海证券、山西证券收盘涨幅均超5%。券商股大涨带动了非银板块的上涨,截至28日收盘,中证非银指数上涨了4.14%。鹏华基金表示,普通

投资者可以借助鹏华中证800非银行金融分级基金布局非银板块的上涨行情,而场内投资者则可以借助鹏华非银行B进行杠杆投资。wind数据显示,截至7月28日收盘,鹏华非银行B上涨7.26%,盘中一度涨停,成交超过1375万。

很多反弹行情在事后总能很好地

解释,但事先却看不明白。而非银行金融行业在反弹前早已受到投资者的青睐。”鹏华非银行分级、鹏华信息分级基金经理余斌表示。在反弹行情里,选品种不如选工具。这里的工具指的是指数型投资工具,尤其是指数分级基金。可以说,指数分级基金是为反弹行情而生。即使在一轮幅度较小的行情里,分级基金进取份额(简称“B份额”)也能因杠杆而拥有不俗表现,更不用说吸引了全市场的目光。”

而在蓝筹股反弹进入下一个阶段之后,未来杠杆基金有可能出现分化,行业分级基金经过连日上涨,整体已累积较高溢价,市场预期套利盘会打压场内价格,主力资金可能暂时从行业分级避险撤出。具有蓝筹特性,折溢价合理,杠杆优势明显的有望再次得到主力追捧。

作为“分级跷跷板”的另一极,分级基金的低杠杆份额也受到稳健型投资者青睐。以银华稳健为例,目前的约定年收益率为6%,截至7月30日,其收盘价为0.937元,折价率为0.38%,隐含收益率达6.64%。在当前各类“宝宝”基金收益纷纷破5之际,银华稳健对低风险偏好投资者来说颇具投资价值,如果持有期间发生下折,投资收益还将会得到进一步提高。

## 投基有道

## 股票分级B份额一鸣惊人

□华泰证券 胡新辉

7月份是价值股扬眉吐气的一个月,沪深300指数大幅上涨了7.25%,资源、证券、房地产、汽车、食品饮料等板块涨幅居前。

股市的火热给了分级基金板块活力。股票分级B份额方面,最近一月净值表现最好的包括招商中证商品B、信诚中证800有色指数分级B、鹏华资源分级B、国泰国证房地产行业指数分级B、招商沪深300高贝塔指数分级B、银华锐进、鹏华非银行分级B、申万菱信申银万国证券行业指数分级B、银华鑫瑞、浙商沪深300指数分级进取等,净值收益均超过20%。其中不少份额是追踪资源、金融等板块的,前期跌幅惨重,最近一月可谓久旱逢甘雨。银华锐进还彻底摆脱了向下折算的命运,令投资者长舒一口气。

近期创业板指数的下跌,使得诺安中证创业成长指数进取、万家中证创业成长指数分级B、富国创业板指数分级B等份额净值表现形相见绌。

二级市场价格方面,股票分级B份额可谓不鸣则已,一鸣惊人。信诚中证800有色指数分级B、招商中证商品B、信诚中证800金融指数分级B、申万菱信申银万国证券行业指数分级B、招商沪深300高贝塔指数分级B、鹏华资源分级B、国泰国证房地产行业指数分级B等份额一月涨幅均超过30%。价格的上涨可以归因于两个方面,其一是净值的支持,这是关键因素;其二是溢价率的上升,二级市场的追捧使得这些份额在短期内供不应求。股票分级B份额交易活跃度大幅提升,最近一月股票分级B份额日均换手率为2.56%,其中成交最为活跃的包括申万菱信中证环保产业指数分级B、富国中证军工指数分级B、招商中证商品B、申万菱信申银万国证券行业指数分级B、信诚中证800有色指数分级B、申万菱信申银万国证券行业指数分级B、申万菱信中证环保产业指数分级B、鹏华非银行分级B等。但这些份额存在一个致命的短板,即规模过低,不少份额只有几千万元,国泰国证房地产行业指数分级B规模稍大一些,也不到3亿元。

经过前期的上涨,不少B份额的溢价率有所回升,信诚中证800金融指数分级B、信诚中证800有色指数分级B、神州泰岳、润和软件各获得7只基金重仓,浦银战略产业和华商动态阿尔法混合持有集中度居前,朗玛信息、旋极信息、华谊兄弟各获得4只基金重配。

短期来看,ChinaJoy所传递出的产业发展信号将利好整体板块,虚拟运营、电视游戏等细分领域行情也将持续发酵。中长期来看,随着改革推进和产业转型升级,游戏产业链中质地优良的成长型企业仍将大有作为,建议看好游戏概念股的基金投资者密切关注这一板块的基金。

此时不妨再看看股票分级A份额,B份额溢价率过高,常意味着A份额有较大的折价率,申万菱信申银万国证券行业指数分级A、申万菱信中证环保产业指数分级A、富国中证军工指数分级A、申万菱信申银万国证券行业指数分级B、信诚中证800有色指数分级B、鹏华信息分级B等,相信已有场外的资金进入套利。总体来看,溢价率过高的B份额近期上涨势头已经透支,获利盘的离开以及套利资金的进场,都对接下来的一段行情带来压力。此时不妨再看看股票分级A份额,B份额溢价率过高,常意味着A份额有较大的折价率,申万菱信申银万国证券行业指数分级A、申万菱信中证环保产业指数分级A、富国中证军工指数分级A、申万菱信申银万国证券行业指数分级B、信诚中证800有色指数分级B、鹏华信息分级B等折价率超过10%,短期内有价格修补的预期。

多数分级基金的A/B份额可以在场内交易,并且可以通过场内与场外的合并与拆分获得套利利润。如果场内的A/B份额整体溢价率超过一定范围,投资者可以T日申购母基金份额,T+1日基金公司进行确认,T+2日将母基金份额拆分为A类份额和B类份额,T+3日可以在二级市场将A类份额和B类份额卖出。对于投资者来说,“申购分拆卖出”的这种套利方法是一种预期套利,如果T+3日整体溢价率消失,投资者就难以套利利润。从历史数据来看,在市场走强的过程中,分级基金常常溢价交易,投资者恰恰可以利用对于市场的判断并结合整体溢价率来进行套利操作,它的收益就有两部分组成:母基金份额涨幅、套利收益。

总的来说,股票分级B份额由于杠杆的存在,价格的波动高于一般的股票。因此风险较高,经常急剧的涨跌,大涨过后,尤其应注意回调的风险。

## 征稿

本版邮箱 mashuang1256@126.com  
这是一个基民互动园地,欢迎基民踊跃投稿。

“投基有道”欢迎专业人士介绍购买基金盈利的机会和窍门。“养基心经”欢迎读者就有关基金的话题发表高见,讲述百姓“养基”过程中的经验教训、趣闻轶事和心得体会。

“画说市场”则用漫画来评说基金。

地址:北京宣西大街甲97号中国证券报周末版基金天地

邮编:100031

## 金牛观市

华富基金  
业绩稳定低估值蓝筹迎机会

最新数据显示,7月份汇丰PMI值52高于市场预期值51,创18个月最高水平。制造业景气度继续攀升,可见随着刺激政策的不断释放和落实,经济周期的反弹趋势愈加明朗,可持续性也得到了释放。加上市场普遍预期PPI同比回升的拐点已到来,表明中国经济企稳迹象明显。反到证券市场,近期周期类股票涨势明显。另外,沪港通日期临近,带来一些增量资金,对于估值低、业绩稳定、相对港股折价的蓝筹股形成利好。传统蓝筹开始享受国企改革试点,估值切换功能渐强等利好刺激。

## 南方基金

## 经济企稳助推大盘反弹

受经济数据继续改善和海外大行纷纷上调中国GDP预测的提振,市场做多周期股热情进一步高涨,有色、煤炭等强周期股涨幅居前,金融、地产等涨幅也较大,而TMT和医药等成长股短期受到压制,表现偏弱。

展望后市,随着经济企稳及微刺激持续加码,海外资金大概率继续流入A股,将对大盘形成支撑,板块上可以稍微介入受益于经济企稳的蓝筹板块。从近期市场运行来看,大小盘风格转换正在悄然发生,中报业绩优异的蓝筹板块走势强劲,带动上证指数逐波反弹,而估值高企的创业板个股急转直下,下降通道已然形成。上证指数本轮反弹主要是受经济数据企稳回升和政策放松拐点出现的双重推动,而这两点短期内很难证伪,因此上证指数有望踏着“小步慢跑”的节奏反弹到三季度末,反弹高度虽然有限,但个股机会众多。

## 工银瑞信

## 本轮反弹能否持续待考察

近期在一系列政策利好以及数据利好的刺激下,股票市场出现了大幅反弹。目前从政策或是数据方面来看,均有利于股票市场的发展。但从高频数据来看,经济还没有观察到复苏的迹象,而央行给国开行的1万亿元PSL在4月份已经开始了今年的提取,这也表示其已经反映在上月的M2中,如未来货币政策没有更大力度的放松,6月份或将呈现流动性总量上的高点,因此我们认为本轮反弹虽然比较迅猛但是持续时间有待考察,不宜过度追高。

受到新股资金分流、中报业绩低预期等影响,创业板连续三周表现弱于沪深300;“沪港通”临近,使得资金开始集中于低估值蓝筹,围绕“稳增长、调结构、惠民生”定向发力的微刺激政策不断,可以把握结构性机会。

下一阶段,市场资金价格受新股发行集中影响有所上行,但从基本面、季节性和央行操作等层面来看,资金面不会大幅度抽紧,低杠杆、短久期和转债品种值得关注。

## 热点直击

## ChinaJoy开幕

## 聚焦游戏业基金驻守白马成长股

□金牛理财网研究中心 李艺菲

本周四,第十二届游戏玩家巅峰盛会ChinaJoy(中国国际数码互动娱乐展览会)在上海举行。本届展会聚集了全球各大游戏厂商,在展示新品的同时还将举办多个产业讨论峰会,旨在促进国际交流合作,扶植民族游戏产业。随着展会的进行,夺目的创新展品和峰会上对促进游戏产业建设性的意见以及后续的政策红利,都将直接利好二级市场上的游戏概念企业。

二季度,重仓配置网游、手游以及其他互联网娱乐个股的公募基金仍然较多。风格上以小盘成长型基金为主,主题上多为新兴产业类基金。大资源优优混合(LOF)、易方达科讯股票、易方达新兴成长、金元惠理新经济主题股票、中邮核心主题股票这五只基金配置游戏概念股的合计占净值比例均在10%以上。

据金牛理财网不完全统计,二季度重仓游戏板块的主动股混型基金共有144只。截至6月30日,在该板块的总投入额高达121亿元。获得基金重仓配置游戏板块的上市企业共有24家。

掌趣科技预计上半年公司将实现净利润约为1.08亿元—1.17亿元,比上年同期增长140%—160%。7月14日至今,该公司因正在筹划收购一家手游公司停牌。掌趣科技一直按照“内生增长+外延发展”的模式不断发展,资本举措频繁,数据来源:金牛理财网

新收购逐渐并表。去年同期因涉及收购玩蟹科技和上游信息两家游戏公司而停牌3个月。复牌后连续3日涨停,停牌前一日至2013年12月31日的复权后股价涨幅达到26%。易方达科讯股票、中银增长股票持有该股数量居前,分别为2673万股和1462万股。易方达新兴成长和易方达科讯股票持有该股集中度较高,占净值比例均在7%以上。

神州泰岳、润和软件各获得7只基金重仓,浦银战略产业和华商动态阿尔法混合持有集中度居前,朗玛信息、旋极信息、华谊兄弟各获得4只基金重配。

短期来看,ChinaJoy所传递出的产业发展信号将利好整体板块,虚拟运营、电视游戏等细分领域行情也将持续发酵。中长期来看,随着改革推进和产业转型升级,游戏产业链中质地优良的成长型企业仍将大有作为,建议看好游戏概念股的基金投资者密切关注这一板块的基金。

## 主动股混型基金2014年二季度重仓持有游戏概念股情况

个股	配置概念股基金数(只)	持有股数最多基金	持有占净值比最高基金
网宿科技	41	易方达科讯股票	融行业景气混合
掌趣科技	20	易方达科讯股票	易方达新兴成长
百视通	19	诺安股票	光大保德信中小盘股票
中青旅	18	华商盛世成长股票	添盈消费
顺网科技	15	嘉实主题混合	银河消费股票
神州泰岳	7	华安宏利股票	华安宏利股票
润和软件	7	华宝兴业康乐消费品混合	浦银战略产业
朗玛信息	4	宝盈核心优势混合	华商动态阿尔法混合
旋极信息	4	中邮核心优势灵活配置混合	中邮核心优势灵活配置混合
华谊兄弟	4	益民创新优势混合	信诚中小盘股票
东方财富	3	鹏华长治核心竞争力股票	鹏华长治核心竞争力股票

数据来源:金牛理财网

注:此处仅列示重仓基金份额在3只及以上的个股

新收购逐渐并表。去年同期因涉及收购玩蟹科技和上游信息两家游戏公司而停牌3个月。复牌后连续3日涨停,停牌前一日至2013年12月31日的复权后股价涨幅达到26%。易方达科讯股票、中银增长股票持有该股数量居前,分别为2673万股和1462万股。易方达新兴成长和易方达科讯股票持有该股集中度较高,占净值比例均在7%以上。

神州泰岳、润和软件各获得7只基金重仓,浦银战略产业和华商动态阿尔法混合持有集中度居前,朗玛信息、旋极信息、华谊兄弟各获得4只基金重配。

短期来看,ChinaJoy所传递出的产业发展信号将利好整体板块,虚拟运营、电视游戏等细分领域行情也将持续发酵。中长期来看,随着改革推进和产业转型升级,游戏产业链中质地优良的成长型企业仍将大有作为,建议看好游戏概念股的基金投资者密切关注这一板块的基金。

## 养基心经

## 做定制型基金投资者

□兰波

基金投资活动,往往是更多关注基金产品,而忽略了自我。由于自我生活习惯、认识问题态度、理想目标、理财逻辑思维等差异,形成了不同理财个性的投资者。如果不建立适当性配置机制,做一个定制型的基金投资者,就会被众多的基金产品挑花眼,基金投资也会失去应有的投资平衡,反而给自身的基金投资活动带来一定程度上的压力和包袱。

定制型投资者有自己的个性与主见。投资信仰大师,以成功者作为投资榜样,追求净值增长较快的基金产品,集中进行基金产品投资活动,看似是美好的事情。但投资者是不是能够真正适应,做到学以致用,恰当把握基金产品的成长风格与特点,尤其是运作机制,做好相应的风险控制,需要另当别论。因为缺乏个性化的基金投资活动,往往成为一种盲目的跟风和追随,反而因为运用不当,造成投资中的损失。因为模仿只有通过一系列的理财活动安排,才能够分享投资基金带来的成长性收益。

定制型投资者差异在于理财观差异。投资者应当根据自己的固有习惯,选择适合自己的基金投资模式。在选择基金产品时,也应当遵循不同类型基金产品的运作规律,形成有效的持基模式。比如股票型基金与经济周期密不可分,债券型基金与货币政策有关,ODII基金产品需考虑外汇波动,ETF、LOF及分级基金产品,需要考虑基金产品价格与净值波动价差套利。然而具有这些还远远不够,仍需要投资者在进行基金产品配置时,贯彻“不把鸡蛋放在同一个篮子里”的理财思想,将闲置资金在银行存款、保险及资本市场之间进行分配,严格遵守“100-目前年龄”投资法则,控制股票型基金投资比例,选择属于自己的激进型、稳健型及保守型基金组合,才是具有理财观的定制型基金投资者。

定制型投资者需善用成本效益原则分析持基结构。投资者参与任何一只基金产品投资过程,就是进行成本效益分析和评价过程。不同的基金产品,成本效益分析逻辑不同。一般来说,股票型基金的成本效益与证券市场环境变化有关,债券型基金与债市环境有关,货币市场基金与货币市场环境有关。投资者进行基金产品的定制,就要考虑基金产品的投资策略、持仓结构、盈利模式、基金管理人投研力量及管理能力,才能够做出有效的基金产品的成本效益分析判断,做出合理的成本效益结构分析。

另外,定制型投资者离不开合适的持基模式。基金作为一种长期投资产品,体现长期投资收益,仅有坚持的精神和毅力是远远不够的。定制型投资者,就是依靠长期持基模式、有效的持基结构、独特的盈利机制等形成支撑长期投资的要素,避免投资者在基金产品投资过程中的情绪波动、思想波动、机制波动,从而实现高效的持基效果。

同时,定制型投资者也是创造基金业和谐的投资者。基金投资,不仅仅是追求基金产品净值增长带来的价差套利,更不是分享基分红。在基金投资过程中,基金投资者还扮演着维护基金份额稳定,促进基金管理人管理和运作基金产品能力提升作用。如果投资者不

## 画说市场

起来啦

陈定远

有进有退

李明新

转换

夏明

避暑

陈英伟