

# 精选主题分级基金 把握阶段性投资机会(上)

□金牛理财网 何法杰

经过2006年到2010年的一轮“过山车”般的牛熊转换市场周期之后,2011年以来的股票市场转而陷入了长期持续的震荡下滑态势。虽然大盘股指一直维持在底部区域小幅波动,但是局部性牛市以及主题性、区域性、概念性、阶段性投资机会仍此起彼伏,精确定位某一具体投资风格的主题型基金则在此形势下应运而生并快速发展起来。

在与分级基金的运作方式相结合之后,以军工、医药、环保、消费以及地产、金融等为主要投向的主题分级基金,凭借其投资风格相对明确、上市交易成本较低、杠杆端进攻属性十足的优势,在当下局部牛市如火如荼、阶段性机会层出不穷的市场环境中赢得了广大投资者的积极追捧。在此,我们对各类主题分级基金的风格导向、产品设计、运行状况以及同一主题下的基金选择等问题进行详细的拆解,为投资者参与主题投资、做出相关决策提供参考。

## 军工主题分级基金:

### 富国军工先发优势较强,价格杠杆重回高位

秉承军工国企改革的思路,今年以来国防军工板块异军突起,成为弱势背景下的一道亮丽风景,先后成立的两只军工主题分级基金,也得以尽享高额收益:4月份成立的富国军工累计净值大涨51%,军工B净值及价格涨幅更分别达到了97%和151%;7月下旬成立的申万军工虽稍逊一筹,但净值涨幅也超过了20%,申万军工B净值、价格也分别上涨了44%和55%。

两只军工主题基金在产品设计上并无明显差别(详见表1):其均为跟踪中证军工指数的指数分级基金;高低风险份额配比为1:1,即初始份额杠杆为2倍;A类份额约定收益率均为1年定存利率+3%,预期收益率则受交易价格的影响而略有差异,富国军工A投资价值相对较高;两只基金定期折算的方式及周期均一致,区别仅在于富国军工A以固定日进行折算,申万军工A则以成立

日为周期进行定期折算;其上折、下折的触发点以及下折的折算方式均一致,仅上折的折算方式有所区别。

虽然产品设计大同小异,但是成立时间以及建仓位置的差距则对两只基金的后续运行产生了极大的影响。先期成立的富国军工首募规模较大,并凭借净值、价格的快速飙升和向上折算,吸引了投资者的广泛关注,场内份额增加至9.72亿份,A、B两类份额的成交量也较大,流动性相对较优。而在完成了向上折算之后,富国军工B杠杆重启,净值杠杆和价格杠杆分别回到了2.01倍、1.78倍的相对高位,进攻性十足。

总的来说,两只军工主题基金持仓及操作策略均基本一致,但完成上折的富国军工B杠杆水平相对较高,同时其流动性也相对较优,看好军工行业后续机会的投资者可以重点关注富国军工B。

表1、军工主题分级基金基础资料概况		
基金简称	富国中证军工指数分级	申万中证军工指数分级
设立日期	2014/4/4	2014/7/24
标的指数	中证军工指数	中证军工指数
存续期	永续	永续
高低风险份额配比	1:1	1:1
约定收益率规则	一年定存利率+3%	一年定存利率+3%
A份额当前约定收益率	6.00%	6.00%
A份额当前预期收益率	7.17%	6.84%
定期折算	折算周期	1年
	折算方式	A份额净值归一
	下次定折日	2014/12/15
不定期折算	上折触发点	1.50
	上折折算方式	三类份额净值归一
	下折触发点	0.25
场内份额(亿份)	下折折算方式	三类份额净值归一
	9.72	2.00
	A份额	3708.11
日均成交量(万份)	B份额	7525.66
	A份额	-12.36%
	B份额	13.25%
基础份额	基础份额	0.35%
	份额杠杆	2
	净值杠杆	2.01
	价格杠杆	1.78
		1.59

## 医药主题分级基金:

### 国泰医药流动性高,进攻性强,标的指数成长性突出

受陆续出台的行业刺激政策推动以及近期肆虐全球的埃博拉疫情影响,9月份医药医疗行业再度走出了一波快速上涨行情,杠杆优势显著的医药主题分级基金则成为了部分投资者参与阶段性反弹的利器。国泰医药分级基金与信诚800医药分级基金9月份以来净值涨幅均在10%左右,杠杆端涨幅则均在20%左右。其中,后者净值表现略超前者,其在价格涨幅上的优势也更为明显:信诚医药B价格大涨21%,同期国泰医药B为18%。不过,从最近一年的中长期表现来看,国泰医药净值及价格涨幅则相对领先。

上述两只医药主题基金成立时间均在2013年8月,面临的市场环境基本一致;其在运作方式、份额杠杆以及折算的触发条件和方式上也没有明显差别。不

过,国泰医药A端约定收益领先信诚医药A30BP,在去年资金紧张的局势下吸引力相对较强,其首募规模达到了后者的1.5倍。最大的区别则在于两只基金跟踪的标的指数上:中证800医药与生物科技指数与国证医药卫生指数样本股的数量分别为58只、80只,重合数量则为39只,两条指数的走势高度相关;不过,国证医药卫生指数将部分创业板相关股票也纳入了样本,其平均PE、PB水平均高于后者,成长性相对较优,中长期涨幅领先。

就两只基金当前的运行状况来看,国泰医药分级基金场内份额规模较大,日均成交量较高,流动性优势显著;同时,国泰医药B当前处于折价交易状态,价格杠杆水平也较高,其标的指数的成长性也相对较优,投资价值较为显著。

表2、医药主题分级基金基础资料概况		
基金简称	信诚中证800医药指数分级	国泰医药卫生行业指数分级
设立日期	2013/8/16	2013/8/29
标的指数	中证800制药与生物科技指数	国证医药卫生行业指数
存续期	永续	永续
高低风险份额配比	1:1	1:1
约定收益率规则	一年定存利率+3.2%	一年定存利率+4%
A份额当前约定收益率	6.20%	7.00%
A份额当前预期收益率	6.66%	6.87%
定期折算	折算周期	1年
	折算方式	A份额净值归一
	下次定折日	2014/12/15
不定期折算	上折触发点	1.5
	上折折算方式	三类份额净值归一
	下折触发点	0.25
场内份额(亿份)	下折折算方式	三类份额净值归一
	0.34	9.66
	A份额	24.11
日均成交量(万份)	B份额	407.18
	A份额	-6.55%
	B份额	4.35%
基础份额	基础份额	-0.92%
	份额杠杆	2
	净值杠杆	1.94
	价格杠杆	1.86
		1.92

## 环保主题分级基金:

### 标的指数相同,新华环保分级杠杆水平较高

目前市场上两只环保主题分级基

金——申万环保分级基金和新华环保分级基金,均为跟踪中证环保产业指数的被动型产品,其成立时间分别为5个月、1个月左右。其中,前者成立以来的净值涨幅达到了20%,进取端净值及价格也分别大涨37%和48%;而新华环保分级基金由于正处于建仓期且市场向下回调,净值涨幅仅在1%左右,交易价格则出现了小幅下挫。

申万环保分级基金和新华环保分级基金份额杠杆、折算条件及下折方式均一致,上折的方式略有差别,前者是将B份额、基础份额折算后净值等于A份额净值,后者则是三类份额净值全部归一;申万环保分级A端约定收益率为6%,低于新华环保A一个百分点;前者5.93亿元的首募规模也仅为新华环

保分级基金的六成左右。新华环保分级基金A、B两类份额在10月16日上市后的一周多时间里,成交量略高于同期申万环保分级基金的对应数据,但长期流动性水平则还需进一步的观察。目前,两只环保主题基金各类份额在折溢价率上的差距尚未分化,但是新华环保分级基金的杠杆水平则相对较高,其净值杠杆、价格杠杆分别达到了1.99倍和2.07倍,主要受市场回调、价格下跌所致。

整体来看,作为跟踪同一标的指数的基金产品,两只环保主题分级基金在资产配置及投资策略上基本一致,基础份额后续走势将高度趋同,杠杆水平的差异则成为进取端表现的决定因素,价格杠杆较高的新华环保B在市场行情来临时的进攻性将更强,投资者可予以重点关注。

表3、环保主题分级基金基础资料概况		
基金简称	申万中证环保产业指数分级	新华中证环保产业指数分级
设立日期	2014/5/30	2014/9/11
标的指数	中证环保产业指数	中证环保产业指数
存续期	永续	永续
高低风险份额配比	1:1	1:1
约定收益率规则	一年定存利率+3%	一年定存利率+4%
A份额当前约定收益率	6.00%	7.00%
A份额当前预期收益率	6.84%	7.03%
定期折算	折算周期	1年
	折算方式	A份额净值归一
	下次定折日	2015/5/29
不定期折算	上折触发点	1.5
	上折折算方式	B份额、基础份额折算后
	下折触发点	0.25
场内份额(亿份)	下折折算方式	三类份额净值归一
	2.78	4.24
	A份额	865.20
日均成交量(万份)	B份额	1672.12
	A份额	-12.10%
	B份额	7.9%
基础份额	基础份额	-0.66%
	份额杠杆	2
	净值杠杆	1.75
	价格杠杆	1.62
		2.07

数据截至2014年10月28日,成交量为最近两个月数据。

数据来源:金牛理财网 (<http://fundata.jnlc.com/SitePages/strufund.aspx>)

责编:鲁孝年 美编:尹建