

B份额受热捧 分级基金仍存洼地

□本报记者 张昊

套用一个网络热词，分级基金本周延续了“任性”上涨的趋势。12月2日，在券商板块和银行板块的带领下，相关的分级基金再度集体涨停。与此同时，越来越多的分析机构提示分级基金的套利风险，而市场的热情也引来越来越多的普通投资者买入分级基金，各类分级基金B份额受到热捧。事实上，除了受到广泛关注的“B份额”，市场上依然存在尚未被热炒的杠杆份额，而从一级市场申购母基金不仅能够买入那些涨停的B份额，还能额外赚取一笔套利收益。

寻找“分级洼地”

“这真是一个不讲‘理’的市场。”深圳某公募基金经理感叹说，随着分级基金遭到热捧，那些所跟踪指数并没有明显上涨的B份额也频频出现涨停。与此同时，犀利的上涨令很多踏空的投资者感到扼腕，此时如何寻找尚未被热炒的分级标的很多投资者关注的话题。

这样的标的存在。“并不一定寻找带‘B’的。”深圳某私募基金经理表示。由于分级基金此前一直是相对小众的投资品种，因此本轮行情中表示杠杆份额的B类份额就成为最

显著的标识。两周以来，几乎所有的B份额都经历了一轮爆炒，溢价率也不断攀升。而各类取名“锐进”的杠杆份额则并没有受到广泛关注，成为分级基金的价值洼地。

以场内规模最大的分级杠杆份额银华锐进为例，集思录数据显示，截至12月2日收盘，其杠杆份额的溢价率为11.53%，整体折价-0.788%，净值杠杆为2.741倍，显著优于其他被爆炒的B类份额。

有券商研究人士表示，银华锐进目前拥有2.5倍的价格杠杆，其良好的流动性及整体折价状况将吸引资金流入“价值洼地”。如果说高溢价对场内价格带来抛压，那么折价就是价格的发射器。目前，银华锐进已连续三个交易日交易额突破10亿元，可见已有机构资金先知先觉入场抢筹。

套利一直都在进行

“不是溢价高了才会有套利资金进场，而是只要有溢价的存在就会有套利资金进场。”深圳某分级基金经理表示。连续多日的涨停使得分级基金成为近期市场上最为耀眼的明星，而持续上升的溢价率也提示着套利风险。事实上，对于分级基金而言，套利风险和溢价率相伴相生，在各个B类份额的净值连续涨停的同

时，套利资金也在持续释放供应，获利离场。

自上周中至今，以行业分级为代表的大量分级基金整体溢价都持续超过5%，甚至达到10%以上，对于超过1%即有利可图的套利客来说，这无疑是一场不容错过的饕餮盛宴。高溢价引发套利资金跑步入场，多只杠杆基金份额内溢价激增。部分行业分级偏高的整体溢价率已经持续了6-7个交易日，而由于完整套利操作从T日申购到T+3日卖出需要4个交易日的周期，如果在此期间市场出现调整，也会形成较大的风险。

引来抛压的成倍增加。

另一方面，对于那些刚刚完成上折、B份额牢牢封住涨停的分级基金而言，在一级市场申购母基金也是一条可行的获利渠道。以刚刚完成上折的鹏华非银行B为例，复牌以后已经连续两日涨停。而投资者可以通过申购母基金来同时获取涨停和套利的收益。不过，业内人士提醒，由于完整的套利操作要经过3个交易日的周期，如果在此期间市场出现调整，也会形成较大的风险。

信诚800金融逼近“上折”

□本报记者 李良

继中欧盛世、富国军工、申万证券、鹏华非银等4只分级基金完成向上折算后，市场上第5只上折分级基金也有望诞生。截至12月1日，信诚中证800金融母基金净值达到1.366元，而12月2日当天，800金融指数再次大涨超过7%，测算信诚800金融基金净值约为1.4616，距离上折临界点——母基金净值1.5元仅“一步之遥”——800金融指数仅需再涨2.62%，即触发该基金上折。与此对应的是，当

日二级市场上，信诚800金融B(150158)交易价格再次涨停，11月19日至今9个交易日价格涨幅高达61.67%。

在折算方式上，信诚800金融的折算方式为：对母基金、A、B份额进行份额折算，信诚800金融、信诚800金融A、信诚800金融B的基本份额超出1元的部分，全部折算为母基金。折算后三者的基金份额净值均调整为1元，A、B份额比例保持1:1不变。Wind数据显示，上折后信诚800金融B的杠杆将从折算前的1.63倍(11月28日)恢复至初始的2倍。

基金经理仍看好金融等大蓝筹

建议转向均衡配置

□本报实习记者 黄丽

从7月份以来，A股此轮牛市行情已持续4个多月，沪指涨幅超过三成。近期，沪指更是呈现加速上涨趋势，11月单月涨幅高达10.83%。12月第一个交易日，沪指一度攻克2700点整数关口，收盘微跌。12月2日，沪深两市低开高走，沪指在券商、银行、保险等权重板块带动下暴涨3.11%，收报2763.55点。

从近期公布的经济数据来看，11月中采制造业PMI从10月的50.8继续降至50.3，下滑幅度高于历史同期均值。其中生产指数回落至52.5%，新

订单指数下滑至50.9%，新出口订单指数大幅下滑1.5个百分点，反映出制造业景气度持续弱化，经济依然面临下行压力，稳增长的积极因素在增强。11月26日，国务院印发《关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的指导意见》，鼓励民间资本投资农田水利、市政工程、铁路交通、油气管网、医疗养老等7大基础设施领域。同时，在政策推动下，房地产市场复苏势头继续上扬。来自机构的数据显示，上月全国54个城市住宅签约27万套，环比上涨8.9%，创年内新高。

博时裕隆混合基金经理丛林表示，上述市场表现概括起来主要是政策和流动性宽松驱动的。

对于本周市场，信达澳银基金分析认为，央行的意外降息显著超出市场预期，驱使大量增量资金涌入股市；但由于股市在短期内上涨过快，且结构差异极为明显，建议逐渐转向均衡配置，可继续战略性配置金融地产、医药生物、节能环保、农林牧渔等景气确定性行业；同时，建议积极关注自贸区、京津冀等区域板块，以及体育产业、国企改革等主题。

丛林称，未来一段时间，在巨额增量资金持续涌入的背景下，低估值的大盘蓝筹会有进一步向上修复的空间。从板块上看，依次看好券商、保险、互联网金融、军工等板块。

博时基金宏观策略部总经理魏凤春表示，上周五央行的降息很有可能达不到预期的效果，那就还会有第二次甚至第三次降息，直到达到效果为止。在当前的市场情绪氛围下，再次降息、甚至仅仅是再次降息的预期都是利好的。如果认同有关部门有能力达到他所设定的目的，那么对银行、券商和地产支持都应在预期之中。

鹏华价值优势基金经理程世杰近期表示，目前大盘蓝筹股的估值处于较低水平，分红收益率从全球看也具有很强的吸引力，对于长线资金来说是比较好的买入时机，因此对基金的持仓充满信心。

工银瑞信“双星”：信息产业仍在“风口”

□本报记者 刘夏村

Wind数据显示，截至11月末，工银瑞信信息产业今年以来实现65.51%的净值增长，在365只普通股票型基金中排名第二。该基金的两位基金经理，亦是正在发行的工银瑞信创新动力拟任基金经理刘天任、王炼杰认为，长期来看，信息产业仍然在“风口”上，从信息产业延伸出去，在新科技、新业态、新产业中，仍有大量可选择的标的。

信息产业机会每年都会有

王炼杰认为，美国经济从2000年的纳斯达克泡沫到现在，信息产业始终作为整个经济的增长引擎，结构调整不是一两年就能完成的。虽然每年都会有不一样，但逻辑和思

路、大的方向不会变，在中国也是如此。在看准大方向的基础上，他们会重点布局一些新的变化。所以，在信息产业这方面的机会每年都会有，而且方向又比较明确，机会还是挺好的。

刘天任亦表示，如果是真的好公司，现在刚是起步。另一方面，不少公司还有一个伪的过程，存在继续挖掘的可能。从更广阔的市场看，不管是日本还是美国，以高新技术为代表的股票长期来看表现一直好于传统工业指数。在中国市场上，拉长时间看，比如中证TMT指数，拉长到三四年，基本上每年都是跑赢的，这是一个确定的趋势。

对于信息产业类股票的估值问题，王炼杰认为，他们关注的是前沿行业和产品，这些行业或公司都是时代前端的弄潮儿，虽然资金潮

涌的时候会有去伪存真的过程。但从趋势看，投资这样的行业需要站得更高去理解。好的股票一定是伴随着估值上行而上涨的，坏的股票一定是伴随着估值下降而下跌的。在风口上追求梦想，需要能理解和忍受高估值，任何时候都是这样。

王炼杰进一步表示：“我们判断未来整个物联网，包括工业互联网和移动互联网应该是大的风口。现在改变了我们的生活，未来要改变我们的生产。”

对于正在发行的新基金创新动力和目前的信息产业基金的区别，刘天任表示，创新动力基金实际上是信息产业的延伸，但不同的是，新基金还将投资一些其他的新型产业，包括跟工业新趋势相关的，代表未来方向产业。

三维度选择公司

刘天任表示，在标的选择上，现阶段有些品种目前弹性正在逐渐变小，但更多的传统领域、跨行业公司实际上已经开始逐渐转型到创新的大趋势里面来。因此虽然“风口”是确定的，但标的还能进一步挖掘。

王炼杰称，对这一领域的公司的选择要把握三个维度。第一个维度在“风口”上，这和PE(私募股权)投资者的思路是类似的，有好的行业才能铸造伟大的公司。第二，要看公司的护城河在哪里，即这家公司过去干了什么，为什么能在这个行业里脱颖而出，能证明自己是有机会的。第三，在这个行业里现在所处什么样的位置，掌握哪些资源，这个资源包括技术资源、人才资源包括客户资源，行业卡位特殊定性的资源。

万联证券成功发行首只收益凭证产品

12月2日，万联证券首只收益凭证产品——“鑫联鑫”三月期1号销售首日即迅速结束募集，200个客户名额当日购满。该款产品作为保本固定收益类理财产品准入门槛低，首次最低参与金额仅5万元；产品的另一个特点是期限短、收益高，期限为94天而预期年化收益率达到5.8%，相较银行理财产品更具吸引力。

万联证券人士介绍，该公司力争把场外业务打造成另一增长点。在本次收益凭证成功发售后，此类产品还将系列化发行。同时，万联证券还在筹备挂钩股指、利率等有价证券的浮动收益凭证，为高端客户提供定制金融产品。(黄莹颖)

携手金融界证券通

继与中信、中山、长城证券三大券商合作之后，12月2日金融界证券通表示，将与恒泰证券合作推出“最强港股资讯服务”，为关心港股的投资者提供专业服务。

证券通是以证券交易为核心的综合金融服务平台，为了让普通投资者更加了解港股的运作，让沪港通有更多的机会与市场磨合，恒泰证券和金融界联手打造港股资讯服务，双方整合资源，从港股服务入手，将资讯、信息通过报告、视频、微信等多重形式传递给投资者，并配合全力打造的投顾团队，为投资者量身定制符合其投资习惯的资讯服务。

为了给投资者提供真正意义上的“一站式金融理财管家”，在“最强港股资讯服务”的专题页面中，投资者每天可以看到内容丰富的“港股通内参”，通过市场分析、要闻点评、港股攻略、折价机会、行业全景、每日一招等栏目，近距离了解港股市场运作特点；同时，金融界特设的恒泰专家栏目及视频节目等，围绕港股通业务、市场分析而展开，发表港股市场观点，在线解答投资者问题。(蔡宗琦)

金鹰基金方超：蓝筹估值修复将延续

□本报记者 常仙鹤

银河数据显示，截至2014年11月28日，金鹰策略配置近三个月来净值增长30%，在388只可比同类产品中排名第5。而同类基金同期平均涨幅仅为13.89%。金鹰策略配置基金经理方超认为，上

周大盘经过快速上涨后，后市上涨的速度可能减弱，指数或将保持缓慢上涨，行业轮动的概率较大。对后市方超表示依然较为乐观：“未来将持续保持较高的仓位，对低估值蓝筹和某些新兴行业如互联网金融、智能家居等并重的均衡配置。”

方超分析认为，本轮行情的主要因素是利

率下降的预期，增量资金入市带来整体估值的上升，受益最大的应该是估值低的蓝筹板块，如银行、地产、家电等。尤其看好券商、保险板块。蓝筹股的估值修复行情预期还将持续一段时间。同时，方超非常看好互联网和移动互联网对于传统行业的改造带来的投资机会，未来

互联网将和传统行业高度融合，盘活存量资源，新的商业模式的改变将带来存量资源的价值的爆发，如互联网金融、社区O2O等。

展望明年，方超认为，低估值蓝筹、国企改革、移动互联网与传统行业的融合均是重点关注方向。

华商产业升级单周涨逾8%

□本报记者 曹乘瑜

据WIND数据统计，华商基金旗下的股票型基金“华商产业升级”，在11月的最后一周涨幅达8.72%，单周(11月24日-11月28日)涨幅达8.72%，同期，上证综指上涨了7.88%，创业板指数则上涨了4.39%。而同期413只普通股票型基金平均

涨幅为5.09%，390只混合型基金上周平均涨幅为3.59%。分析人士认为，该基金很可能在四季度以来做了较多的铺垫，较好地捕捉了反弹行情，从而在本次行情中占得先机。

华商产业升级的基金经理余中强认为，本轮由金融股引领的指数上涨，更大意义在于为更多、更好质地的股票上涨打开了空间。从中

长远角度来看，低估值并不是选股的主要逻辑，中长期还是应该立足于挑选符合转型方向、基本面扎实的真正的标的。他认为，比如前期大家都在热议的“工业4.0”，是有其自身价值的。首先，目前国内相关产业已逐渐做好厚积薄发的准备，发展到了由量变到质变的拐点前夜；其次，国内的人口红利在消失；再次，

日本和德国等国家的工业化进程已经向世人证明了这条路径的可实现性，和它们相比，国内虽还有较大的差距，但总体方向是对的，而且无论从国内经济结构还是未来发展趋势，再结合其他国家的工业化发展路径中可值得借鉴之处来看，国内相关产业未来的发展空间只会更大。

在“起风”的市场挑什么？

□兴业全球基金 陈光

上证指数在一个月时间内连续跨越2400、2500、2600和2700点4个整数关口，涨幅惊人，而权重股的上涨则是主要推动力量。经历猛烈上涨之后，对未来的走势的判断，则引发更多人的讨论。值得关注的现象是，即使在权重股、金融、证券等板块连续红盘的同时，11月的宏观数据依然不乐观，这也成为很多投资者担心市场风险扩大的重要原因。

从交易数据看，自11月24日两市交易额从

原先的3600亿元突增至5742亿元之后，两市的日交易额就一直高居不下，11月27日更是增加

至6000亿元，并在11月28日逼近7000亿元。如果不考虑市场扩容因素，这已经超过2007年最高的交易水平。

交易量猛增反映了市场热情澎湃，而背后则是赚钱效应的逐步体现。如果将创业板等中小市值板块的表现考虑在内，A股市场近年来并不缺乏机会，而近期大盘股的表现更点燃了A股投资者的激情。一个相呼应的数据是，A股投资者的杠杆水平正在不断提升。自8月底超过5000亿元以来，A股融资余额水平就不断突破新高，11月28日更突破8000亿元。这说明，至少有8000亿元的资金通过融资形式由券商渠道进入股市，与此同时，例如更多资金还在通过资产管理

事实上，经过近期的上涨，前期“便宜”的大盘股估值也有所回升。上证A股、上证180和上证50的静态估值已在13倍、10倍和9倍左右，而创业板和中小板的平均估值则分别高达72倍和42倍。贵的依然贵，便宜的就快不那么便宜了，投资者现在理应开始考虑这股“风”刮过之后，市场又将如何演进。可以想见的是，符合经济增长方向、估值又处在较低范畴之内的板块，才是理性的投资决策，而坚持这一点，在“起风”的市场则显得尤为重要。



用数据说话 选牛基理财
金牛理财网 WWW.JNLC.COM