

■ 上市基金看台

# 降息“靴子”落地 加仓配置蓝筹

□海通金融产品研究中心  
倪韵婷 孙志远

节后开门市场迎来小红包。截至2月27日，上证指数收于3310.30点，全周上涨1.95%，深证成指收于11757.68点，全周上涨0.33%。大小盘股分化不大，中证100指数、中证500指数、中小板综指和创业板综指分别上涨1.15%、1.82%、1.35%和1.37%。行业方面，建筑、石油石化、国防表现较好，整体涨幅都在4%以上，而前期表现较好的传媒板块，则成为所有行业中唯一一个整体收阴的板块，另外，餐饮旅游、计算机的涨幅也相对较小。

春节期间市场预期的货币宽松政策并没有出现，因此第一个交易日高开低走，随后央行对部分商行实施了定向降准措施，同时2月PMI逆势回升，带动市场人气回暖，连续两日以红盘报收。

牛途续航 蓝筹更强

央行宣布3月1日起对称降息0.25个百分点，这是11月21日央行宣布降息来第二次，结合2月4日央行宣布全面降准，货币政策实质已进入宽松周期。央行在答记者问中表示，降息是为了“进一步巩固社会融资成本下行的成果，为经

济结构调整和转型升级营造中性适度的货币金融环境。”由此可见，中国将走金融繁荣到实体改善之路。

2012年12月-2014年中A股是存量博弈的结构市，是牛市引桥，2014年7月演变为增量入场的趋势市，牛市正式开启，11月21日降息后步入加速上涨期，2015年初以来市场整体震荡，诱导因素是监管层对加杠杆行为的限制，本质是流动性改善边际趋弱。

市场彷徨的焦点是：金融繁荣是否已经过于领先实体，还有无空间继续繁荣？二次降息将消除此疑虑，持续的降息、降准一方面确认政策宽松方向，另一方面累计效应将压低利率。利率下行、改革推进、盈利趋稳未变，牛市格局不变，增量资金入市仍处于初期，以超级大户和大户为主，流动性改善斜率再陡峭将助推资金继续入市。牛市中价值成长唇齿相依，二次降息确认流动性改善再次陡峭，利率敏感的金融地产相对优势更明显，阶段性蓝筹价值股优势更大。此外，成长领域的新能源汽车、军工、环保处于两会前后政策蜜月期，继续看好。

上周央行于公开市场进行了380亿元逆回购操作，累计净回笼资金1420亿元。节后资金面依旧偏

紧，银行间7日质押式回购利率从节前的4.83%上升到上周末的4.96%。本周公开市场有2200亿元资金待回笼，比节前高出400亿元。上周债市涨跌互现，利率债下跌，而信用债，尤其是高信用债表现较好。展望未来，我们仍然看好债市表现，但建议投资者逐步将组合转向稳健型品种，且战且退，例如短久期的信用债和高收益债，相对更看好权益市场。

具体理由主要有二：首先，经济有可能企稳。在春节反向季节性影响下，2月PMI逆势上行，显示出宏观经济有企稳现象，而前期释放的流动性也逐步达到作用周期，资金面催生的经济短期企稳或将显现。其次，从估值水平来看，绝大部分券种收益率已经降至历史均值以下，高评级债、城投债的信用利差，以及国债的长短利差，甚至达到了历史底部，安全性较差，只有短期国债利率，仍在历史均值上方，我们一直推荐的高收益债，也在历史均值附近。鉴于此，投资者虽仍可以利用政策宽松预期，来获取固定收益产品回报，但应当开始重视可能的回调风险。我们推荐短期利率债和高收益债的组合，前者可利用久期较短的优势来降低波动，而后者较高的票息收益，是安全垫的主要来源。

环保概念再引关注

周末的降息无疑使得本周的市场将注入一剂兴奋剂，市场短期上涨趋势确立，建议投资者短期加仓，在品种上以证券为代表的非银以及高负债的地产、资源等行业有望表现更优。

经过前期调整，目前申万证券B、招商券商B以及鹏华证保B均处于合理投资价值区间内，而地产品种上，鹏华地产B、国泰地产B以及招商地产B同样性价比不错。此外，银华中证90B以及信诚500B存在低估，同样可关注。

不过由于降息构成实质利好，地产、非银对应的分级B份额可能周一开盘即涨停，对于追不上的投资者也可以退而求其次考虑易方达非银ETF、金融地产ETF等品种。不过相比上次降息的超预期，本次降息应该说是市场预期之内，市场或许不会呈现上一轮如此大的行情，如果持续几天发力上涨，较为稳妥的投资者可选择逐步获利了结。

除去降息的利好，在消息面上，柴静的纪录片《穹顶之下》在周末也再一次将环保推到了风口浪尖，短期环保股或也有所表现，对应的申万环保B和新华环保B同样性价比不错。最后，在市场情绪高涨的情况下，投资者可留意整体溢价套利机会。

## 央行降息 分级基金怎么办？

□兴业证券 任瞳 陈云帆

央行2月28日宣布下调存贷款基准利率，这无疑将给下周的A股注入一剂“强心针”，有助提振市场信心。兴业证券策略团队最新观点认为，短期市场风格的变化受增量资金流入股市的强度所左右。增量资金入场强度有强有缓，增量资金入场强烈时，大盘股上涨动能大；增量资金入场缓和时，成长股上涨动能大。下周，央行公开市场将有2200亿逆回购到期，市场短期资金压力或会增加，同时，全国“两会”将会召开，从过去5年的数据来看，“两会”期间市场反应普遍偏弱。因此，我们建议下周投资者关注降息最受益的分级基金品种，包括房地产、金融和资源行业分级基金B类份额，比如国泰证房地产B、鹏华中证800地产B、信诚800金融B和招商大宗商品B。

红包行情延续 B类份额热点不断

行业方面，上周各行业涨跌不

一，涨幅居前的行业是建筑装饰、国防军工、公用事业、钢铁和通信行业，涨幅分别为6.15%、4.66%、3.34%、3.14%和2.9%，上涨居后的是休闲服务、家用电器、商业贸易、计算机和传媒，涨幅分别为0.34%、0.33%、0.28%、0.11%和-0.32%。

根据Wind统计数据显示，截至2015年2月27日，所有永续股票（包括转债）型分级A平均单位净值1.0198元，平均溢价率为-3.88%，上周所有股票（包括转债）型分级A日均成交金额接近13亿元。

从所有股票（包括转债）型分级B来看，上周分级B热点不断涌现。上周四鹏华信息B上折后复牌涨停，转债B级、证券B、券商B和800有色B纷纷大涨。上周五创业板B随着创业板指数创历史新高大涨超过3%，同时军工B和国防B持续升温表现良好。据Wind统计数据示，上周所有股票（包括转债）型分级B日均成交金额接近60亿元，基金总份额小幅缩水2亿份

左右。

降息后关注相关受益基金

央行2月28日宣布下调存贷款基准利率，这无疑将给下周的A股注入一剂“强心针”，有助提振市场信心。此次降息的同时，将存款利率上浮扩大到1.3倍，利率市场化再进一步。春节前“降准”和春节后“降息”反映了货币当局缓解融资成本压力、应对通缩风险以及促进经济平稳增长的决心。

降息消息将对分级基金A类份额形成利好，但由于之前A类份额整体经历了一波价值修复行情，不建议投资者再追涨，不过在资金面的明显宽松和后续信用扩张政策预期下，仓位不重的投资者建议仍然持有分级基金A类份额。兴业证券定量研究团队最新OA择时策略认为，短期买方情绪仍偏谨慎，预期市场短期内或将保持震荡趋势。

兴业证券策略团队最新观点认为，短期市场风格的变化受增量资

金流入股市的强度所左右。增量资金入场强度有强有缓，增量资金入场强烈时，大盘股上涨动能大；增量资金入场缓和时，成长股上涨动能大。下周，央行公开市场将有2200亿逆回购到期，市场短期资金压力或会增加，同时，全国“两会”将会召开，从过去5年的数据来看，“两会”期间市场反应普遍偏弱。因此，我们建议下周投资者关注降息最受益的分级基金品种，包括房地产、金融和资源行业分级基金B类份额，比如国泰证房地产B、鹏华中证800地产B、信诚800金融B和招商大宗商品B。

由于市场之前普遍对宽松的货币政策有所预期，如果下周市场冲高回落并且成交额没有明显增加的话，建议重仓持有分级基金B类份额的投资者选择逢高减持，进行波段操作。而如果下周一市场资金明显持续流入上述基金品种，我们建议激进型投资者可以继续选择持有上述分级基金B类份额，享受相关板块估值修复行情。

## 分级基金数据概览

注:截至2月27日 数据来源:金牛理财网 www.jnlc.com

| 分级股基价格涨幅前五 |               |         |
|------------|---------------|---------|
| 基金代码       | 基金简称          | 价格涨幅(%) |
| 150180     | 鹏华信息分级B       | 5.91    |
| 150139     | 银华中证800分级B    | 5.86    |
| 150088     | 金鹰中证500指数分级A  | 4.82    |
| 150094     | 泰信基本面400指数分级A | 4.54    |
| 150206     | 鹏华中证国防指数分级B   | 3.71    |

| 分级债基价格涨幅前五 |            |         |
|------------|------------|---------|
| 基金代码       | 基金简称       | 价格涨幅(%) |
| 150147     | 天弘同利分级债券B  | 10.01   |
| 150033     | 嘉实多利分级进取   | 2.26    |
| 150080     | 国联安双佳信用分级B | 1.29    |
| 150021     | 富国汇利回报分级B  | 0.86    |
| 150082     | 信达增利分级债券B  | 0.75    |

| 分级股A预期收益前五 |              |          |
|------------|--------------|----------|
| 基金代码       | 基金简称         | 预期收益率(%) |
| 150071     | 中欧盛世成长分级A    | 11.91    |
| 150022     | 申万菱信深成收益     | 7.06     |
| 150171     | 申万菱信证券行业分级A  | 6.65     |
| 150123     | 建信央视50A      | 6.63     |
| 150140     | 国金沪深300指数分级A | 6.62     |

| 分级债A预期收益前五 |            |          |
|------------|------------|----------|
| 基金代码       | 基金简称       | 预期收益率(%) |
| 150188     | 招商可转债分级债券A | 7.53     |
| 150164     | 东吴转债指数分级A  | 6.49     |
| 150143     | 银华中证转债分级A  | 6.41     |
| 150032     | 嘉实多利分级优先   | 5.44     |
| 150066     | 国泰信用互利分级A  | 4.78     |

| 分级股B价格杠杆前五 |              |         |
|------------|--------------|---------|
| 基金代码       | 基金简称         | 价格杠杆(倍) |
| 150023     | 申万菱信深成进取     | 2.36    |
| 150097     | 招商中证大宗商品分级B  | 2.14    |
| 150168     | 银华300分级B     | 1.97    |
| 150019     | 银华深证100分级锐进  | 1.95    |
| 150141     | 国金沪深300指数分级B | 1.94    |