

上市基金看台

坚持均衡配置 关注分级基金上折

□海通金融产品研究中心

倪韵婷 孙志远

上周A股市场继续强势上行，各指数均创出新高。截至5月22日，上证指数收于4657.60点，全周大涨8.10%，深证成指收于16045.80点，全周上涨9.19%。中小盘股继续走强，创业板综指、中小板综指和中证500指数分别上涨13.26%、13.95%和11.84%，中证100指数的涨幅则只有6.30%。行业方面，轻工、通信、综合表现较好，整体涨幅超过15%，银行、非银金融、有色金属表现一般，位于涨幅榜后列。

牛市大格局未变

上周市场维持了之前中小盘股领跑的态势，大盘股受到李克强出访拉美的带动，也有一定的表现。经济仍然一如既往的差，5月汇丰PMI初值再度低于预期值。

不抛弃，不放弃。上证综指、创业板指齐创新高，本轮牛市本质上反映转型“中国梦”，创业板涨幅大源于转型主导产业集中于此，监管当局专项整治立足净化市场环境，不改趋势。牛市是水涨船高的过程，券商自查场外配资不会改变资金入市趋势。成长性基金规模扩张助推主导行业强者更强。转型方向的成长仍为主战场，主板是辅战场，以政策催化的主题展现，看好国企改革



CFP图片

+科创中心+迪士尼多重催化的大上海。

上周央行在公开市场没有进行任何操作，由于没有资金到期，公开市场维持静默。本周依旧没有任何资金到期。资金面维持宽松态势，银行间7日质押式回购利率从小幅上升4bps，从前周五的1.94%增至1.98%。

本周债券发行规模为2631.20亿元，比上周减少约300亿元，其中利率债发行1730亿元，信用债发行901.20亿元。上周债市出现回落，利率债跌幅较大，主要原因还是受到地方债供给冲击的影响。目前期限利差依旧维持在高位，同时资金面极度宽松，我们维持短期看多长端利率在息差交易

的背景下，跟随短端利率下行的判断，品种上依旧建议以高收益债为主，适当拉长组合久期。

关注频繁上折算

上周市场迎来了酣畅淋漓的大涨，但周五市场密集的多空信息给本周市场的走势蒙上了一层阴影。从利空方面来看，监管层严查场外配资以及查处异常交易，同时周五核发超大盘中国核电在内的23家新股；从利多方面来看，中国证监会与香港证监会开展两地基金互认，有助于做大两地基金市场。我们认为长期牛市的逻辑仍未变，建议投资者维持均衡配置大小盘的品种，核心继续配置性价比较高的投资品种，如信诚中证800金融B和国泰深证TMT50B，两者分别代表市场上大小盘的风格。

与此同时，香港与内地的基金互认，短期或利好港股表现，可关注银华恒生H股和汇添富恒生分级，银华恒生H股和汇添富恒生分级目前整体均处于小幅溢价状态，对于想进行套利的投资者，建议可以关注母基金二级市场价格相比子基金价格偏差时的套利机会，相比一级市场申购其效率会更高。此外，上折算的事件性投资机会仍值得关注，目前活跃品种中临近向上到点折算最近的为银华中证90、申万菱信中小板、招商沪深300地产以及富国中证移动互联网，关注事件性投资机会。

■ 杠基盘点

做多股B 减持债B

□金牛理财网 盖明钰

上周上证综指涨5.31%，沪深300涨9.24%，中证500涨11.48%，中小板指涨13.46%，创业板指涨11.80%，市场风格方面，上周中小强大盘弱，下半周随着打新资金的回归有所切换。股票分级指多数上涨，分化明显，其中创业板指、TMT和军工互联网类指数涨幅靠前，金融类指数涨幅靠后。

金牛理财网数据显示，上周日均成交额超过500万元的分级股B达49只，平均上涨14.94%。推荐组合上周上涨14.73%，超越进取股基指数2%，自统计以来（2月9日—5月23日）推荐组合累计上涨139.09%，超越进取股基指数56.90%。上周五大盘的强势上涨和中小创的盘中“惊鸿一跳”形成了鲜明对比，但这并不代表市场风格将会重回大盘股，而是大小盘在内部分别实现不同梯队间的轮换。短期来看，大盘料维持上周的强势上攻过程，而“中小创”则出现上行节奏放缓及内部分化加剧的情况。我们继续建议做多A股和分级股B，推荐组合为：证券B（10%）、新能源B（10%）、商品B（25%）、互联网B（10%）、创业板B（15%）和银华恒生H股B（30%）。

上周中证国债(净价)指数周线略有微调，下跌0.22%，中证信用(净价)微涨0.02%，中证转债指数涨7.55%。分级债母基金(不含转债基金)净值平均上涨2.61%，转债分级母基金净值平均涨8.28%。二级市场上，日均成交额超过500万元的分级债B仅有3只，且均为转债基金，交易活跃度显著下降。上周推荐组合上涨0.82%，低于进取债基指数0.02%，自统计以来（2015年2月9日至5月23日）累计上涨13.20%，超越进取债基指数6.26%。对于债券分级，在股强债弱的环境下建议低配纯债B，增配转债B。推荐组合为：聚利B（25%）、招商转债B（25%）、银华转债B（25%）、东吴转债B（25%）。

上周日均成交额超500万的股票分级A增至43只，平均下跌0.54%。推荐组合下跌0.48%，高于稳健股基指数0.18%，自统计以来（2015年2月9日至5月23日）累计上涨11%，超越稳健股基指数10.74%。建议配置型资金买入高利差标的，推荐组合：中航军工A（25%）、有色A（25%）、新能源A（25%）和食品A（25%）。

股市火爆 分级基金将迎来上折潮

□兴业证券研究所 任瞳 陈云帆

创业板上周继续“神”级运行，华丽丽地再创新高。沪指也不甘示弱，上周五直接跳空高开，强势站上4600点，创七年多新高，沪深两市成交逼近两万亿元。截至5月22日收盘，上证综指收于4657.60点，一周大涨8.10%；深成指收于16045.80点，一周大涨9.19%；沪深300指数收于4951.34点，一周大涨7.23%；中小板指数收于10929.20点，一周大涨13.46%；创业板指数收于3516.63点，一周大涨11.80%。

分级基金关注度提升

从分级基金跟踪指数来看，上周表现最好的行业指数是健康产业、中证军工、中证TMT、军工指数和新能源车指数，分别上涨13.21%、12.28%、12.24%、12.15%和11.90，表

现最好的宽基指数是中小板300、中小板指、中证创业成长、500等权和中证500，分别上涨13.70%、13.46%、12.61%、12.45%和11.84%。

从市场交易情况看，上周所有被动股票型优先份额日均成交额为30亿元，一周成交额超过150亿元，相对前一周小幅下降。受股市整体火爆的影响，上周分级A的走势逊于前一周。从上周成交额排名前20只优先份额来看，平均隐含收益率为6.67%，相对前一周的6.58%上升了9个bp，平均折价率为8.98%。目前10年期AA级企业债平均收益率水平6.4%，永续分级A的隐含收益率仍然具有一定吸引力。

进取份额的日均成交额达到167亿元，一周成交额达833亿元，相对前一周的800亿元成交继续活跃。其中，信息B（150180）、深成指B（150023）和中小B（150107）价格一周上涨超

过了30%，表现惊人。从基金份额净流入来看，上周鹏华银行分级和银华H股分级基金分别净流入约11亿份和5亿份，位居前列。

分级基金再现上折潮

上周随着股市继续大幅上涨，申万军工分级母基金净值和富国创业分级母基金净值都再次超过1.5元，长城久兆母基金净值超过2元，这三只基金以2015年5月21日为基准日进行上折。

值得关注的是，申万军工分级和富国创业分级都曾于今年3月份触发过一次上折，分别为3月19日和3月24日。根据Wind统计数据，截至上周五，申万军工所跟踪的中证军工指数（399967）年初至今涨幅达86%，富国创业板跟踪的创业板指（399006）涨幅更是达到惊人的131%。投资者对创业板的热潮可谓

一浪高过一浪。从3月份上折至今，仅用了不到2个月便完成了又一次上折。随着上周经过了大幅调整，但是创业板B（150153）年初至今的累计涨幅已经超过了250%。在杠杆的驱动下，创业板B无疑给投资者撬动了巨大的回报。

另外，上周五安信中证一带一路主题指数分级（167503）和中融中证一带一路主题指数分级（168201）同时上市。截至首日收盘，安信“一带一路”的A份额一一带一A（150275）跌停，B份额一一带一B（150276）涨停；中融“一带一路”的A份额一一带A（150265）下跌4%，B份额一一带B（2150266）涨停，整体溢价率3%。随着股市的持续火爆，类似一带一路主题指数主要的主题投资类分级基金将陆续登场，大大丰富了投资者在牛市里面可选的投资工具。

分级基金数据概览

注：截至5月22日 数据来源：金牛理财网 www.jnlc.com

分级股基价格涨幅前十

基金代码	基金简称	价格涨幅(%)
150230	鹏华中证酒指数分级B	10.04
150054	泰达宏利中证500进取	10.03
150266	中融一带一路指数分级B	10.01
150276	安信一带一路B	10.01
150023	申万菱信深成进取	10.01
150107	易方达中小板指数B	10
150050	南方消费分级进取	9.98
150094	泰信基本面400指数分级A	9.95
150109	长盛同辉深证100等权重B	9.64
150017	兴全合润分级B	9.36

分级债基价格涨幅前十

基金代码	基金简称	价格涨幅(%)
150189	招商可转债分级债券B	9.56
150144	银华中证转债分级B	4.64
150165	东吴转债指数分级B	3.14
150164	东吴转债指数分级A	3.08
150067	国泰信用互利分级B	2.58
150102	长信利众分级债券B	2.3
150040	中欧鼎利分级B	2.25
150033	嘉实多利分级进取	1.69
150120	东吴鼎利分级进取	1.43
150114	中海惠裕分级债券发起式B	1.29

分级股A预期收益前十

基金代码	基金简称	预期收益率(%)
150108	长盛同辉深证100等权重A	8.42
150106	易方达中小板指数A	7.19
150221	前海中航军工A	6.91
150164	东吴转债指数分级A	6.69
150265	中融一带一路指数分级A	6.6
150088	金鹰中证500指数分级A	6.44
150179	鹏华信息分级A	6.43
150205	鹏华中证国防指数分级A	6.43
150150	信诚中证800有色指数分级A	6.42
150196	国泰国证有色A	6.42

分级债A预期收益前九

基金代码	基金简称	预期收益率(%)
150188	招商可转债分级债券A	6.26
150143	银华中证转债分级A	5.76
150164	东吴转债指数分级A	5.58
150032	嘉实多利分级优先	5.48
150020	富国汇利回报分级A	4.67
150066	国泰信用互利分级A	4.3
150039	中欧鼎利分级A	3.31
150133	德邦德信中高企债指数分级A	
150034	泰达宏利聚利分级A	

分级股B价格杠杆前十

基金代码	基金简称	价格杠杆(倍)
150222	前海中航军工B	2.13
150220	前海开源健康分级B	2.03
150118	国泰基金房地产行业分级B	1.92
150197	国泰基金有色B	1.9
502002	中证500等权重分级B	1.85
150266	中融一带一路指数分级B	1.83
150276	安信一带一路B	1.82
150131	国泰医药卫生分级B	1.82
150224	富国证券指数分级B	1.8
150109	长盛同辉深证100等权重B	1.79