

## 热点直击

# 新电改再掀浪潮 布局电力行业基金机会凸显

□金牛理财网研究中心 李艺菲

本周，国企改革概念板块整体走强。其中，受新电改政策影响的电力行业获得机构热捧，有望成为下一个风口。

当前电力股投资价值凸显，普遍偏低的估值可较好避免国有资产流失，且符合大股东的“心理预期”。电力行业盈利水平也极具吸引力，满足资产注入要求。同时，在政策驱动下，电力行业也迎来资产证券化新时代。国企改革也将提供电力公司外延式增长空间。对于拥有万亿元级别的销售收人、资产以及数千亿元级别的利润总额的电力行业，随着改革的深入，大量受益主题及资本市场的投资机会将不断涌现。重配电力股的主动股混型基金将具备较高投资价值。

自6月开始，电力行业指数涨幅已显著跑赢沪深300指数。截至6月25日，天相二级行业指数中电力行业指数6月涨幅为17.80%，跑赢沪深300指数20.57个百分点。重仓配置电力股的基金业绩也在逆势行情下回撤较小。

据金牛理财网统计显示，目前在电力行业配置集中度居前的主动股混型基金数量并不算太多。招商行业领先股票重仓配置长江电力和韶能股份这2只电力股，合计持股占净值比例为18.46%居首。金鹰行业优势股票、宝



江电力。招商行业领先股票持有该股占净值比例居首。第二，由于水电将是电力行业未来优先发展的领域，可持续发展空间较大。未来水电装机容量有较大比例增长的公司，以及母公司有优质水电资源资产注入的企业，都将成为基金重点布局的对象。大渡河大岗山和枕头坝水电站预计将在2015年下半年逐步投产，主建设公司国电电力获得易方达裕惠回报定期开放混合的重仓。同时参股的川投能源投资收益将增大，一季度获得4只基金配置，博时策略混合和兴全责任持有该股占净值比例均在4%以上。

在分级基金方面，近期A类有所反弹，房地产A、地产A领涨，带路A、一带一路A、创业板A均有较好表现，整体溢价的证券A级领跌，前期受整体折价率影响力量推升表现较好的中航军A、健康A、酒A随着整体折价率的消失有所回落。

目前短期交易机会或主要来自于

整体折价率较高的品种，受套利力量推升引发的A类价格上涨。从配置来看，建议关注高隐含收益率、高折价率、标的指数波动率高的品种，但同时短期交

易型投资者也需关注整体折价率情

况，有些整体溢价率处于上升或尚在高位的品种，需等待买入时机。高隐含收益率品种包括：证券股A、银行股A、银行A份、证保A级、一带一路A、改革A、医疗A等，隐含收益率均在6.95%以上且折价率在10%以上；高折价率、标的指数高波动率品种包括：证券A、国企改A、券商A、证保A等，这些折价率在20%以上、隐含收益率位于6.80%以上的品种，在市场大幅下跌过程中往往下折预

期加强，具备较大弹性。

B类份额方面，由于这轮下跌具有

系统性风险，几乎所有行业和板块均不

能幸免，因此带有杠杆的进取份额受伤

也较为严重。如6月份刚上市的高铁指

数分级B从1.348元高位下跌至0.657

元，短短半个月已腰斩，高杠杆风险不

容忽视。虽价格已大幅下跌，但高铁B的溢价率依然超20%。当前阶段需重点

防范跟踪标的指数估值较高，同时分

级基金整体溢价的B类份额。

不过，凡事有弊也有利，近期刚上市的分级品种由

于刚好赶上大盘暴跌，B份额由于净值

连续大幅下跌使得其杠杆水平得到明

显提升，在指数反弹时可以作为博取短

期超额收益的优良工具。因此，对于短

期操作能力较强的投资者，也可以适度

关注一下部分超跌指数的分级B份额。

值得关注的是，易方达上证

50分级整体溢价率上升至6%左右的水

平，该产品为上交所产品，市场关注度

可能略有不足，但其场内申购费已从原

来的1.2%降至0%，大大降低了套利成

本。建议看好蓝筹股板块的投资者，可

积极关注该产品的整体溢价套利机会。

分级基金经过近半年多来的快速

发展，市场竞争格局已逐步明朗。从分

级基金场内规模排名看，富国、申万菱

信和鹏华基金分别以984亿元、574亿

元和541亿元的规模排名前三甲，这三

家基金公司合计占比高达57.8%。第四

名国泰基金的规模为264亿元，与前三

名相比存在较大差距，总体来看寡头竞

争格局初现。

虽目前依然有很多基金公司在持

续申报分级基金，首先从产品设计看基

本没有创新点，其次从标的指数来看，

大部分都和已发产品形成较大重合度，

其余部分虽具有一定差异性，但由于标

的指数往往偏门指数，其所占权重较

低，发行之后规模较难做大，对于分级

基金的竞争格局难以产生实质性影响。

从分级基金产品内部来看，契合市

场环境的产品在规模发展上往往能取得令

人惊奇的效果。以富国国企改革分级基

金为例，在5月底之前，富国国企改革分级还

只是一只规模中等的分级基金。截至5月

25日，富国国企改A和国企改B份额均不

到35亿份，在80余只分级基金中只排在第

十名，而当日分级基金老大申万证券A和

证券B规模为18361亿份。进入6月以来，

国企改革政策密集出台，国企改革主题迅

速升温，富国国企改革分级一发不可收

拾，吸引资金大举涌入，国企改A和国企改

B规模直线拉升，即使在6月中旬股市开始

急速回调的环境中，富国国企改革分级依

然获得资金的持续流入。截至6月23日，国

企改A和国企改B规模攀升到1939亿份，

已逼近200亿份大关。富国国企改革分级

不仅在规模上实现逆袭，其还夺去分级基

金成交量之王。从近期交易情况看，国企

改B成交额均位于首位。

## 投基有道

分级基金  
寡头竞争态势初现

□华泰证券 楼栋

进入2015年6月中旬以来，市场环境出现明显改变，之前持续上涨的行情不复存在，指数出现连续下调，速度之快及幅度之深均超出投资者的预期。6月12日，上证综指创新本轮行情新高之后出现持续下跌。截至25日收盘，上证综合指数在两周左右的时间内跌幅超12.5%，创业板指数同期跌幅更是达到近18%。

在分级基金方面，近期A类有所反弹，房地产A、地产A领涨，带路A、一带一路A、创业板A均有较好表现，整体溢价的证券A级领跌，前期受整体折价率影响力量推升表现较好的中航军A、健康A、酒A随着整体折价率的消失有所回落。

目前短期交易机会或主要来自于整体折价率较高的品种，受套利力量推升引发的A类价格上涨。从配置来看，建议关注高隐含收益率、高折价率、标的指数波动率高的品种，但同时短期交

易型投资者也需关注整体折价率情况，有些整体溢价率处于上升或尚在高位的品种，需等待买入时机。高隐含收益率品种包括：证券股A、银行股A、银行A份、证保A级、一带一路A、改革A、医疗A等，隐含收益率均在6.95%以上且折价率在10%以上；高折价率、标的指数高波动率品种包括：证券A、国企改A、券商A、证保A等，这些折价率在20%以上、隐含收益率位于6.80%以上的品种，在市场大幅下跌过程中往往下折预

期加强，具备较大弹性。

B类份额方面，由于这轮下跌具有系统性风险，几乎所有行业和板块均不能幸免，因此带有杠杆的进取份额受伤也较为严重。如6月份刚上市的高铁指

数分级B从1.348元高位下跌至0.657

元，短短半个月已腰斩，高杠杆风险不容忽视。虽价格已大幅下跌，但高铁B的溢价率依然超20%。当前阶段需重点

防范跟踪标的指数估值较高，同时分

级基金整体溢价的B类份额。

不过，凡事有弊也有利，近期刚上市的分级品种由

于刚好赶上大盘暴跌，B份额由于净值

连续大幅下跌使得其杠杆水平得到明

显提升，在指数反弹时可以作为博取短

期超额收益的优良工具。因此，对于短

期操作能力较强的投资者，也可以适度

关注一下部分超跌指数的分级B份额。

值得关注的是，易方达上证

50分级整体溢价率上升至6%左右的水

平，该产品为上交所产品，市场关注度

可能略有不足，但其场内申购费已从原

来的1.2%降至0%，大大降低了套利成

本。建议看好蓝筹股板块的投资者，可

积极关注该产品的整体溢价套利机会。

值得重点提示的是，易方达上证

50分级整体溢价率上升至6%左右的水

平，该产品为上交所产品，市场关注度

可能略有不足，但其场内申购费已从原

来的1.2%降至0%，大大降低了套利成

本。建议看好蓝筹股板块的投资者，可

积极关注该产品的整体溢价套利机会。

从分级基金场内规模排名看，富国、申万菱

信和鹏华基金分别以984亿元、574亿

元和541亿元的规模排名前三甲，这三

家基金公司合计占比高达57.8%。第四

名国泰基金的规模为264亿元，与前三

名相比存在较大差距，总体来看寡头竞

争格局初现。

虽目前依然有很多基金公司在持

续申报分级基金，首先从产品设计看基

本没有创新点，其次从标的指数来看，

大部分都和已发产品形成较大重合度，

其余部分虽具有一定差异性，但由于标

的指数往往偏门指数，其所占权重较

低，发行之后规模较难做大，对于分级

基金的竞争格局难以产生实质性影响。

从分级基金产品内部来看，契合市

场环境的产品在规模发展上往往能取得令

人惊奇的效果。以富国国企改革分级基

金为例，在5月底之前，富国国企改革分级还

只是一只规模中等的分级基金。截至5月

25日，富国国企改A和国企改B份额均不

到35亿份，在80余只分级基金中只排在第

十名，而当日分级基金老大申万证券A和

证券B规模为18361亿份。进入6月以来，

国企改革政策密集出台，国企改革主题迅

速升温，富国国企改革分级一发不可收

拾，吸引资金大举涌入，国企改A和国企改

B规模直线拉升，即使在6月中旬股市开始

急速回调的环境中，富国国企改革分级依

然获得资金的持续流入。截至6月23日，国

企改A和国企改B规模攀升到1939亿份，

已逼近200亿份大关。富国国企改革分级

不仅在规模上实现逆袭，其还夺去分级基

金成交量之王。从近期交易情况看，国企

改B成交额均位于首位。

## 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