

上市基金看台

分级整体大幅折价 控制仓位优选品种

□海通金融产品研究中心 倪韵婷

上周股市普涨。截至2015年7月17日,上证指数收于3957.35点,全周上涨2.05%,深成指收于13004.96点,全周上涨8.03%。大盘低迷,小盘强势,中证100指数下跌2.24%,中证500指数、中小板综指和创业板综指分别上涨10.35%、8.46%和9.63%。行业方面,除银行、非银行金融外全面上涨,其中国防军工、计算机、通信涨幅居前,分别为28.62%、20.85%、19.06%;下跌行业中,非银行金融和银行的跌幅分别为4.93%、4.52%。

行情修复期震荡蓄势

上周市场整体上涨,我们维持之前观点,市场底部已现、震荡蓄势,一方面,8日多部委联合救市,政策力度空前,已经扭转预期和局势,另一方面,本轮暴跌源于去杠杆,被动去杠杆已经结束。同时,市场需要时间震荡筑底、积蓄能量,第一,前期暴跌并未充分换手,套牢盘出逃和持仓结构调整,形成短期震荡的抛压。牛市中级调整尾声成交量显著萎缩,例如2006年5-8月、2007年5·30后调整,最终成交量都萎缩到前期高点的30-40%,本轮调整剔除停牌影响仅萎缩到高点的60%,说明换手还不充分。第二,暴跌破坏了投资者情绪,资金入市趋缓。前期股市暴涨源于赚钱效应下资金入市加速,并且加杠杆。个人投资者资产规模显示,账户数量相对稳定的超级大户(1亿以上)和



CFP图片

大户(500万-1亿)资产规模已经回落到3月水平。最新一周银证转账(代表散户资金)+公募发行(代表机构资金)+融资余额(代表杠杆资金)+沪港通(代表海外资金)合计资金净流入为-1191亿,而今年以来平均每周净流入为2059亿,股灾对资金入市产生了显著影响。

慎对可能下折的品种

上周央行在公开市场逆回购400亿,同时逆回购到期850亿,合计净投放量为-450亿。货币利率方面继续

小幅下跌,RO07均值下降9个基点至2.49%。本周债券发行规模为10525.41亿元,相比上周小幅增加14.26亿元,其中利率债发行7845.91亿元,信用债发行2679.50亿元。本周到期债券规模为21034.96亿元。源于经济数据超预期引发的经济反弹预期,上周利率债整体走弱,信用债则呈现震荡行情。由于经济通胀预期抬头,全面宽松或转为定向宽松,制约利率下行空间。然而,股市震荡,居民资产配置的风险偏好下降,资金回流债市。受多重因素博弈影响,短期债

市或仍以震荡为主。

上周的市场整体仍较为强势,延续了上行动力。但从波动率角度而言,最近几周的市场均处于波动极高的状态,在波动率没有恢复常态之前,仍建议投资者维持谨慎态度。除了波动率因素,过去几个交易日A股的修复上涨也使得市场上获利盘逐步增加,随时有获利回吐压力,因而我们建议投资者控制仓位,选择性价比较高的品种进行配置。

从分级基金整体情况来看,经历前期波折,加上周五的大涨,目前市场上大部分的分级基金整体均呈现折价状态,对于已经持有相应品种的投资者而言短期可以继续持有这些性价比较高的品种。对于看好后市的投资者,也可以选择目前部分性价比较高目标的相对看好的B份额进行配置,如国防B、创业板B等。

对于目前少数几个整体出现大幅溢价的品种,建议投资者可以选择申购套利介入其中,对于持有整体溢价分级对应B份额的投资者而言,也可以在尾盘卖出B份额,同时申购其母基金进行收益增强。从稳健份额来看,近期涨幅同样较大,部分品种从长期配置角度而言已经没有吸引力,建议对于这类品种投资者可选择获利了结,将资金切换到那些分级基金整体折价较高、预期收益率较高的A份额上。最后,市场波动仍可能反复,建议投资者谨慎对待即将下折算且溢价较高的B,除非确定看好反弹,否则应当及时止损。

■ 杠基盘点

慢牛开启
关注股B

□金牛理财网 盖明钰

上周上证指数下探后大幅回升,周内各板块分化显著,前半周沪强深弱,后半周深强沪弱,整体上中小创强势反弹。具体来看,上证综指上周涨2.05%,沪深300涨1.09%,中证100跌2.24%,中证500涨10.35%,中小板指涨9.26%,创业板指涨9.76%。但对分级基金表现并不乐观,上周分级股B跌多涨少,分级股A持续反弹。

分级股B,上周日均成交额超过500万元的分级股B降至62只,平均下跌1.54%。推荐组合上周下跌3.78%,超越进取股基指数1.42%,自统计以来(2月9日-7月17日)推荐组合累计上涨67.88%,超越进取股基指数46.93%。A股经历四周多的千股跌停和千股涨停的“非常态”后,随着做多信心的逐渐恢复、杠杆率的稳定以及复牌股票的增加,极端情绪正逐步减弱,市场趋于正常,开始回归慢牛,建议持续关注成长性较强的中小创分级B。本期推荐组合:创业板B(25%)、互联网B(25%)、中融一带一路B(25%)和新能源车B(25%)。

上周中证国债(净价)指数下跌0.16%,中证信用(净价)微涨0.04%,中证转债指数跌1.33%。二级市场上,日均成交额超过500万元的分级债B共6只,受转债B影响跌幅较大。上周推荐组合下跌6.31%,落后进取债基指数7.65%,自统计以来(2015年2月9日至7月17日)累计上涨13.67%,超越进取债基指数6.95%。本期将持续增加转债B的仓位,推荐组合:泰达宏利聚利B(10%)和招商转债B(90%)。

上周日均成交额超500万的股票分级A升至58只,平均上涨2.83%。上周推荐组合上涨5.35%,超越稳健股基指数0.10%,自统计以来(2015年2月9日至7月19日)累计上涨14.64%,超越稳健股基指数21.14%。经历持续两周的反弹,A份额的收益率大幅降低,但短期配置价值相对于其他低风险的资产仍在,不过后续要精挑细选,重点关注预期收益率较高的,对于前期涨幅过大的可逐步落袋为安。本期推荐组合:创业板A(30%)、鹏华中证一带一路A(25%)、申万菱信中证环保产业A(25%)、申万菱信中证军工(20%)。

分级基金折价潮蔓延 份额急缩

□兴业证券 任瞳 陈云帆

上周股市消息方面比较平淡,投资者情绪逐步恢复,告别抢筹式上涨和恐慌式下跌状态。回顾一周的行情,上周一又出现了“千股涨停”的局面,但随着连续三天“千股涨停”,前期抢反弹资金获利丰厚,周二出现资金获利回吐,周三又出现了“千股涨停”的惨状。

上周五是期指交割日,两市走出单边上涨行情,三大股指期货大幅上涨,中证500股指期货IC1508收盘强势涨停。同时两融余额上周微降200亿元,至1.42万亿,连续5个交易日稳定在1.4万亿附近。截至2015年7月17日收盘,上证综指收于3957.35点,全周上涨2.05%,最高曾达到4035.43点;深成指收于13004.96点,全周上涨

8.03%;沪深300指数收于4151.50点,全周上涨1.09%;中小板指数收于8742.15点,全周上涨9.26%;创业板指收于2783.32点,全周上涨9.76%。

军工类分级基金再发威

从分级基金跟踪指数来看,上周表现最好的行业指数是中证国防、军工指数、中证军工、生物制药、中证TMT,分别上涨23.57%、22.08%、18.72%、15.14%和12.88%,表现最好的宽基指数是中证1000、中证500、500等权、创业板指和创业板指,分别上涨10.68%、10.35%、9.85%、9.76%和9.50%。

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106亿元,一周成交额超过530亿元,相对前一周的709亿元,大幅下降。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5.95%,相对前一周的6.22%下降了27个bp,平均折价率为12.47%。

上周所有被动股票型进取份额的日均成交额达到188亿元,全周总成交额达942亿元,相对前一周的1156亿元也有所萎缩。其中表现较好的是军工B级、生物药B、TMT中证B、生物B和环保B,涨幅分别为36.8%、35.8%、33.7%、30.2%和26.9%。从基金份额净流入来看,上周鹏华中证国防、申万菱信深证成指分级和华宝兴业中证医疗基金分别净流入约3.4亿份、3.2亿份和2.6亿份,位居前列。

分级基金现折价潮

上周分级基金市场连续5个交易日

出现大幅折价套利空间,整体折价率都在2%以上,个别分级基金整体折价率达到5%左右。分级基金大面积整体折价导致大量套利资金涌入,上周场内AB份额累计减少超过了337亿份。套利资金在场内分别买入A、B份额,A份额的价格因此不断攀升,折价率不断缩小,A份额价格距离前期最低点都有10%以上涨幅。目前A份额投资价值较前期大幅缩水,建议投资者积极关注场内分级基金整体折价套利机会。

另外,上周5只新的分级基金上市,分别是华安创业板50指数分级、易方达证券公司指数分级、易方达军工指数分级、信诚中证信息安全指数分级、信诚中证智能家居指数分级。分级基金的投资主题不断细分,丰富了投资者对不同子行业的投资需求。

分级基金数据概览

注:截至7月17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(%) |
|--------|--------------|---------|
| 150086 | 申万菱信中小板指数分级B | 10.13 |
| 150107 | 易方达中小板指数B | 10.11 |
| 150236 | 鹏华证券分级B | 10.11 |
| 150029 | 信诚中证500B | 10.1 |
| 150210 | 富国国企改革分级B | 10.1 |
| 150232 | 申万电子分级B | 10.09 |
| 150023 | 申万菱信深成进取 | 10.09 |
| 150180 | 鹏华信息分级B | 10.07 |
| 150246 | 鹏华互联网B | 10.07 |
| 150149 | 信诚医药指数分级B | 10.06 |

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 | 10.02 |
| 150144 | 银华中证转债分级B | 9.62 |
| 150147 | 天弘同利分级债券B | 8.88 |
| 150165 | 东吴转债指数分级B | 4.46 |
| 150033 | 嘉实多利分级进取 | 4.09 |
| 150188 | 招商可转债分级债券A | 2.01 |
| 150129 | 鹏华丰利分级债券B | 1.78 |
| 150035 | 泰达宏利聚利分级B | 1.57 |
| 150143 | 银华中证转债分级A | 1.46 |
| 150160 | 融通福通分级债券B | 1.11 |

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 | 8.67 |
| 150085 | 申万菱信中小板指数分级A | 7.52 |
| 150106 | 易方达中小板指数A | 7.35 |
| 150321 | 富国中证煤炭指数A | 6.84 |
| 150033 | 嘉实多利分级进取 | 4.09 |
| 150112 | 工银深证100指数分级A | 6.71 |
| 150221 | 前海中航军工A | 6.59 |
| 150287 | 中融钢铁行业A | 6.56 |
| 150289 | 中融中证煤炭A | 6.55 |
| 150317 | 交银互联网金融A | 6.53 |
| 150301 | 华安中证全指A | 6.52 |

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 | 7.78 |
| 150164 | 东吴转债指数分级A | 5.94 |
| 150143 | 银华中证转债分级A | 5.78 |
| 150032 | 嘉实多利分级优先 | 5.24 |
| 150020 | 富国汇利回报分级A | 4.65 |
| 150066 | 国泰信用互利分级A | 4.15 |
| 150039 | 中欧鼎利分级A | 3.1 |
| 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) |
|--------|---------------|---------|
| 150266 | 中融一带一路指数分级B | 3.56 |
| 150322 | 富国中证煤炭指数B | 3.55 |
| 150086 | 申万菱信中小板指数分级B | 3.52 |
| 150109 | 长盛同辉深证100等权重B | 3.3 |
| 150107 | 易方达中小板指数B | 3.11 |
| 150232 | 申万电子分级B | 2.98 |
| 150302 | 华安中证全指B | 2.98 |
| 150153 | 富国创业板指数分级B | 2.89 |
| 150288 | 中融钢铁行业B | 2.84 |
| 150316 | 富国中证工业4.0B | 2.83 |