

■ 上市基金看台

# 市场震荡控制仓位 折溢价套利增强收益

□海通证券 倪韵婷

上周股市普涨。截至2015年7月24日,上证指数收于4070.91点,全周上涨2.87%, 深证成指收于13518.52点,全周上涨3.95%。大小盘持续分化,中证100指数下跌1.27%, 中证500指数、中小板综指和创业板综指分别上涨5.35%、6.08%和6.80%。行业方面,除银行、非银行金融外全面上涨,其中国防军工、农林牧渔、餐饮旅游涨幅居前, 分别为17.54%、12.82%、12.43%;下跌行业中,银行和非银行金融的跌幅分别为3.76%、2.42%。

股市等待突破 债市震荡持续

市场上行仍在继续,但从上涨幅度来看,动力有所减弱,从市场活跃度来看,成交并未放大,随着指数突破4000点、4100点,市场的敏感度明显加大,似乎随时可能展开调整。我们建议在当前市场震荡区域,投资者继续控制仓位,等待市场寻求突破后再做决策。

上周央行在公开市场逆回购700亿,同时逆回购到期400亿,国库现金定存到期500亿,合计净投放量为



-200亿。货币利率方面继续小幅上升,R007均值上升2BP至2.51%。本周债券发行规模为9473.86亿元,相比上周减少1037.28亿元, 其中利率债发行6621.27亿元, 信用债发行2852.59亿元。本周到期债券规模为

2112.10亿元。上周债券市场大涨,主要源于避险情绪升温,打新资金和配资资金持续回流,PMI走弱也强化了经济转差预期。但是,猪价暴涨推升PI,制约宽松货币政策空间,我们判断债市仍将处于震荡行情。

关注折溢价套利机会

从分级基金折溢价率来看,随着市场的连续上涨,整体折价情况迅速减少,且溢价品种大幅增加,从风格上来看, 小盘风格的折价概率较高,而大盘风格的分级基金溢价的幅度更甚,显示市场对于近期涨幅较大的小盘股情绪较为悲观。

在具体建议品种上,由于市场短期震荡或加大,我们建议投资者采用整体折溢价套利的方式来介入分级基金从而增强收益,形成部分安全垫保护,对于持有整体溢价分级对应B份额的投资者而言,可以在尾盘卖出B份额,同时申购其母基金进行收益增强,对于整体折价较大的品种,可以在尾盘选择同时买入子份额合并赎回的方式增强收益。从稳健份额来看, 由于分级基金整体溢价品种增多, 部分A份额面临套利砸盘的压力,建议投资者规避整体溢价分级所对应的A份额,将资金切换到那些分级基金整体折价较高、即期收益率较高的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向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。

## 分级基金溢价潮再度“来袭”

□兴业证券 任瞳 陈云帆

上周四沪指“六连阳”成功站稳4100点,但是市场量能不足,沪指上行压力大。上周五沪指一度上攻逼近4200点整数关口,但尾盘出现快速跳水走势,收盘沪指失守4100点整数关口,结束了“六连阳”的走势。

上周, 三大股指期货均大幅贴水,截至2015年7月24日收盘,沪深300股指期货IF1508贴水164.08个基点, 中证500股指期货IC1508贴水445.07个基点, 上证50股指期货IH1508贴水74.84个基点。同时两融余额本周微增300亿元,至1.46万亿。上证综指收于4070.91点,全周上涨2.87%, 最高曾达到4184.45点;深成指收于13518.52点,全周上涨3.95%; 沪深300指数收于4176.28点,全周上涨0.60%;中小

板指数收于9075.25点, 全周上涨3.81%;创业板指数收于2897.82点, 全周上涨4.11%。

军工、国企改革分级涨停潮不断

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、中证体育、中证TMT, 分别上涨16.77%、13.58%、12.85%、11.93%和7.61%, 表现最好的宽基指数是中证1000、中证500、基本400、500等权和中小300, 分别上涨9.52%、5.38%、5.36%、5.36%和5.24%。

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57亿元,全周成交额超过287亿元,相对前一周的530亿元大幅下降。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6.18%,相对前一周的5.95%上升了23个bp,平均折价率

为15.29%。

上周所有被动股票型进取份额的日均成交额达到152亿元,全周成交额达762亿元,相对前一周的942亿元减少了179亿元。其中表现较好的是国企改革B、国防B、信息B、军工B和工业4B, 涨幅分别为61.25%、61.13%、56.91%、52.03%和51.19%。从基金份额净流入来看, 上周信诚中证TMT产业、南方中证国企改革和易方达国企改革分别净流入约2.14亿份、0.38亿份和0.29亿份,位居前列。

随着国企改革顶层设计方案临近出台的预期,国企改革类分级基金表现活跃,国企改革B( 150210.SZ )连续5日收盘涨停, 上周累计涨幅达到61.25%, 国企改革B( 502008.SH )累计涨幅也达到41.19%, 改革B( 150296.SZ )累计涨幅达到32.25%。

分级基金再现溢价潮

自6月15日起市场大跌,导致多达25只分级基金下折,很多投资者短期遭遇大额亏损, 分级B遭遇抛售潮,场内A、B份额在上周三之前出现了罕见的整体大幅折价套利机会,折价套利潮汹涌。但随着大盘连续六个交易日的反弹,市场上的分级基金整体情况也发生了转变。

截至2015年7月24日收盘,大部分分级基金由整体大幅折价向整体大幅溢价转变,多达25只分级基金整体溢价率超过3%,有8只整体溢价率超过7%, 具备了明显的溢价套利机会。当分级基金出现大幅溢价套利机会时,套利资金就会在场内申购母基金,拆分成A份额和B份额在二级市场卖出,对A、B份额交易价格造成极大抛压,建议投资者短期回避这类高溢价分级基金相应的子份额。

## 分级基金数据概览

注:截至7月24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(%)
150266	中融一带一路指数分级B	10.11
150312	信诚智能家居B	10.06
150206	鹏华中证国防指数分级B	10.04
150210	富国国企改革分级B	10.04
150308	富国中证体育B	10.03
150306	国寿中证养老B	10.02
150310	信诚信息安全指数B	10
150288	中融钢铁行业B	9.98
150065	长盛同瑞中证200B	9.92
150316	富国中证工业4.0B	9.76

分级债基价格涨幅前十		
基金代码	基金简称	价格涨幅(%)
150147	天弘同利分级债券B	9.99
150165	东吴转债指数分级B	1.45
150143	银华中证转债分级A	1.39
150067	国泰信用互利分级B	1.31
150144	银华中证转债分级B	1.05
150042	长信利鑫分级B	0.78
150114	中海惠裕分级债券发起式B	0.42
150120	东吴鼎利分级进取	0.34
150156	中银互利分级债券B	0.29
150021	富国汇利回报分级B	0.2

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	8.91
150085	申万菱信中小板指数分级A	7.74
150106	易方达中小板指数A	7.36
150321	富国中证煤炭指数A	6.94
150287	中融钢铁行业A	6.7
150303	华安创业板50A	6.69
150112	工银深证100指数分级A	6.69
150317	交银互联网金融A	6.69
150289	中融中证煤炭A	6.68
502037	大成互联网金融A	6.67

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	9.77
150164	东吴转债指数分级A	6.04
150143	银华中证转债分级A	6
150032	嘉实多利分级优先	5.22
150020	富国汇利回报分级A	4.66
150066	国泰信用互利分级A	4.17
150039	中欧鼎利分级A	3.12
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)
150322	富国中证煤炭指数B	2.79
150266	中融一带一路指数分级B	2.69
150109	长盛同辉深证100等权重B	2.54
150224	富国证券指数分级B	2.48
150302	华安中证全指B	2.44
150086	申万菱信中小板指数分级B	2.39
150107	易方达中小板指数B	2.38
150236	鹏华证券分级B	2.33
150288	中融钢铁行业B	2.32
150153	富国创业板指数分级B	2.25

■ 杠基盘点

## 震荡不改慢牛 持续关注股B

□金牛理财网 盖明钰

上周A股市场持续震荡反弹,上周五在上攻4200点关口指数受压30日线后震荡回落。具体来看,上证综指上周涨4.21%, 沪深300涨2.39%, 中证100涨0.36%, 中证500涨6.97%, 中小板指涨5.93%, 创业板指涨6.63%。分级股B一改前期颓靡走势,上周强势反弹。

分级股B上周的日均成交额超过500万元的分级股B数量升至95只,平均上涨20.38%。其中23只涨幅超30%, 12只涨幅超40%, 军工、国企改革、新能源、中小创分级B涨幅领先。推荐组合: 创业板B(25%)、互联网B(25%)、国企改革B(25%)和新能源车B(25%)。上周中证国债(净价)指数上涨0.20%, 中证信用(净价)微涨0.08%, 中证转债指数涨8.33%。二级市场上, 日均成交额超过400万元的分级债B共7只价格平均上涨11%。上周推荐组合周涨30.66%, 超越进取债基指数1.06%, 自统计以来(2015年2月9日至7月24日)累计上涨48.52%, 超越进取债基指数40.67%。考虑到短期市场可能窄幅震荡, 本期将大幅降低转债B的仓位, 推荐组合: 泰达宏利聚利B(90%)和招商转债B(10%)。

上周日均成交额超500万的股票分级A升至64只, 平均下跌3.57%。上周推荐组合下跌4.57%, 低于稳健股基指数0.41%, 自统计以来(2015年2月9日至7月24日)累计上涨9.40%, 超越稳健股基指数19.80%。上周A份额受前期反弹基本到位且B份额大涨影响呈现系统性回调, 不过这也孕育了下一波的配置机会。本期继续推荐组合: 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%)。