

■ 上市基金盘点

多空博弈震荡加大 分级套利机会增多

□海通金融产品研究中心 倪韵婷

券商“么蛾子”发力,带领市场大涨。上周A股市场在券商股集体涨停的疯狂效应下再现普涨效应。截至11月6日,上证指数收于3590.03点,全周上涨6.13%,深证成指收于12273.35点,全周上涨6.30%。大盘略强于小盘,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7.47%、5.11%、5.18%和6.99%。

上周,A股各行业指数普遍上涨,其中非银行金融一枝独秀,周涨幅高达19.64%,上周三更是上演了证券公司集体涨停的年度大戏,周涨幅同样不俗的还有餐饮旅游和建筑,分别涨幅为10.25%和9.06%;相比之下,食品饮料、电力设备和医药涨幅较小,分别为3.17%、3.36%、3.80%。

结构性行情有望延续

上周央行在公开市场逆回购200亿元,逆回购到期200亿元,合计净投放量为零。货币利率方面,RO007维持2.38%水平。本周债券发行规模为7760.39亿元,相比上周增加1777.97亿元,其中利率债发行5014.19亿元,信用债发行2746.20亿元。本周到期债券规模为2387.70亿元。上周,债市小幅下跌,主要源于10月涨幅过大,累积了大量的获利盘;短期股市的回暖,也分流了一部分债券市场的资金。在连续货币宽松后,短期或进入政策真空期。短期债市将以调整为主,长期依然乐观。

券商在上周以令人诧异的强式姿态展开了一轮波澜壮阔的上涨,



CFP图片

一方面和今年以来券商涨幅滞后有补涨需求有关,另一方面,券商靓丽的三季报也给了个上涨的理由,此外,上周五IPO的重启或许才是先知先觉资金的导火索。

证监会11月6日表示将在完善新股发行机制后,重启IPO,先恢复暂缓发行28家(约募集110亿—120亿元)中的10家,准备时间2周。从直观的消息上来看,IPO的重启应该是个利空消息,存在一定的资金分流,但相比以往的资金分流,这次IPO的资金冻结模式有所不同,本次新发行取消预缴款,将缓解资金面冲击,当然带来的负面效应是使得机构打新优势大为减少,以往打新靠拼钱,因而网下机构投资者可以通过拆借资金的优势提高中签

率。而取消预缴款后,打新几乎无资金成本,申购热情或大幅提高,中签率或被大幅稀释,打新收益率存在较强不确定性。另一个同样偏负面的消息是美国的非农数据大放异彩,使得美联储12月加息概率大幅提升,人民币短期承压;同样存在负面影响的消息还有央行首次表态

“不能过度放水,妨碍市场的有效出清”,同时上周央行未再下调回购利率,意味着需要降低对宽松政策力度的预期,加上地产销量、发电耗煤增速继续下滑,意味着经济下行压力仍大。

当然,利多因素同样也不容小觑,其中最大的莫过于周末的“习马会”,习近平同马英九在新加坡会面,实现了66年以来的第一次两

岸领导人正式会谈,具有里程碑的意义,将推动两岸关系和平发展;此外,“十三五”规划建议描绘了小康社会宏伟蓝图,财政部副部长朱光耀在“财新峰会”上表示,要反思“3%的赤字率红线”和“60%的负债率红线”是不是绝对科学的标准,这些观念的僵化并不利于改革,要在实践中调整,意味着财政政策或有巨大突破空间。而从股市人气来看,无论是市场成交量,还是两融余额均表示股市已从“股灾”中逐步走出。在利空利多消息的博弈下,本周股市震荡或加大,但市场人气恢复下,结构行情和赚钱效应仍有希望延续。

关注逼近上折的分级基金

从分级基金来看,上折算终于王者归来。上周五招商中证全指证券分级(161720)和鹏华中证国防双双触发了向上到点折算,上折算的触发也印证了市场的走强。目前同样逼近上折算的还有华安中证全指证券、申万菱信证券以及鹏华800证券,母基金仅需要上涨不足5%即刻触发上折算。从批量逼近下折算到批量逼近上折算,不由令人感慨市场的风云变幻。

由于市场波动加大,分级基金整体折溢价开始变大,套利机会增多,投资者可采用套利介入其中增强收益。此外对于一直推荐的传统封基,相比前两周其年化折价回归收益有所下降,显示市场表现良好,但当前仍处于较好的投资契机,我们继续推荐,截至2015年11月6日,市场上尚存续的6只传统封基的年化折价回归收益全部超过8%。

券商股领涨大盘

□兴业证券研究所 任瞳 陈云帆

上周A股在周一周二呈现十一月“开门绿”的景象,但风云突变,自周三起,券商板块强势归来,带领沪指突破3500点,剑指3600点。

上周虽然股市连续三天飘红,但各股指期货主力合约依然呈贴水状态,但贴水幅度程度明显减少,显示投资者情绪开始转暖。截至11月6日收盘,三大股指期货近月合约的贴水程度相对前一周大幅减少,沪深300股指期货主力合约IF1511贴水40.31个基点,中证500股指期货IC1511贴水153.1个基点,上证50股指期货IH1511贴水6.68个基点。同时,上周两融规模小幅提升,两融余额维持在1万亿以上。截至11月6日,上证综指收于3,590.03点,全周上涨6.13%;深

成指收于12,273.35点,全周上涨6.30%;沪深300指数收于3,793.37点,全周上涨7.34%;中小板指数收于8,265.50点,全周上涨6.02%;创业板指数收2,661.41点,全周上涨7.39%。

券商类分级B连续涨停

从市场交易情况来看,上周所有被动股票型优先份额(分级A)日均成交额为19.9亿元,全周成交为99亿元,相对前一周小幅减少。从上周成交额排名前20只优先份额来看,平均隐含收益率(采用下期约定收益率计算)为4.80%,平均折价率为4.99%。

上周所有被动股票型进取份额(分级B)的日均成交额达到67.3亿元,全周成交额达336亿元,成交活跃度相对之前上升。成交活跃的品

打新将分流分级A

种包括军工B(150182)、创业板B(150153)、证券B(150172)和国企改革B(150210.SZ)。上周后三个交易日,市场信心逐渐恢复,券商板块带领大盘上升,上周表现较好的是证券B(150178)、券商B(150201)和证券B基(150344),涨幅分别为31%、28%和28%。

及时兑现分级A利润

上周五收盘后,证监会发言人宣布IPO重启。此前在7月份股市暴跌时,证监会宣布暂停IPO,时隔四个月之后IPO重新启动,预示着资本市场融资功能复苏,趋于正常态。

近期分级A价格接连下跌。自券商领涨的行情出现以后,分级B出现大面积涨停现象,赚钱效应开始显现。投资者风险偏好的快速回升,对分级A的价格会形成一

定阻力。再加上IPO重启后打新基金必将卷土重来,对分级A而言有资金分流的不利影响。因此我们维持之前的观点,建议持有A端的投资者及时兑现利润,等待更好的进场时机。

中长期来看,IPO重启利好股市和券商行业;但短期而言,普通投资者可能会对IPO重启的影响存在观点上的分歧。我们建议风格激进型的投资者可积极参与分级B的波段性交易机会,建议关注券商B级(150236.SZ)和保险B(150330.SZ)等。以及进取型投资者还可以围绕先进制造业(新能源、新能源汽车、机器人)、信息技术(大数据、云计算)、现代服务业(体育、医疗、娱乐、旅游)等三条主线展开布局,可以关注如工业4B、新能源B、信息B、TMT中证B等品种。

分级基金数据概览

注:截至11月6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(%)
150232	申万电子分级B	10.11
150318	交银互联网金融B	10.07
150244	鹏华创业板B	10.06
150146	招商300高贝塔B	10.05
150236	鹏华证券分级B	10.04
150052	信诚沪深300分级B	10.03
150216	国泰TMT50B	10.03
150224	富国证券指数分级B	10.02
150226	博时证保分级B	10.02
150344	融通证券B	10.01

分级债基价格涨幅前十		
基金代码	基金简称	价格涨幅(%)
150033	嘉实多利分级进取	9.95
150144	银华中证转债分级B	3.94
150189	招商可转债分级债券B	3.66
150165	东吴转债指数分级B	2.91
150154	中海惠丰纯债分级B	2.55
150129	鹏华丰利分级债券B	0.88
150067	国泰信用互利分级B	0.45
150039	中欧鼎利分级A	0.38
150134	德邦德信中高企债指数分级B	0.35
150066	国泰信用互利分级A	0.22

分级股A预期收益前十		
基金代码	基金简称	预期收益率(%)
150112	工银深证100指数分级A	6.39
150085	申万菱信中小板指数分级A	6.03
150057	长城久鼎中小板300稳健	5.73
150223	富国证券指数分级A	5.71
150198	国泰国证食品饮料分级A	5.68
150130	国泰医药卫生分级A	5.67
150265	中融一带一路指数分级A	5.67
150287	中融钢铁行业A	5.66
150190	新华中证环保产业A	5.65
150261	华宝兴业中证医疗A	5.62

分级债A预期收益前八		
基金代码	基金简称	预期收益率(%)
150188	招商可转债分级债券A	9.12
150143	银华中证转债分级A	5.14
150164	东吴转债指数分级A	5.1
150032	嘉实多利分级优先	4.99
150066	国泰信用互利分级A	3.43
150039	中欧鼎利分级A	2.55
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)
150304	华安创业板50B	3.53
150236	鹏华证券分级B	3.09
150232	申万电子分级B	2.77
150290	中融中证煤炭B	2.76
150282	长盛中证金融地产B	2.66
150300	华安中证银行B	2.63
150344	融通证券B	2.59
150199	国泰国证食品饮料分级B	2.59
150326	工银中证高铁B	2.58
150208	招商300地产B	2.54

■ 杠基盘点

股B暂反弹
股A调整

□金牛理财网 盖明钰

上周A股“二八切换”,主板大涨。上证综指周涨幅达6.13%,沪深300一周涨7.34%,中证100一周涨7.47%,中证500一周涨5.11%,中小板指一周涨6.02%,创业板指一周涨7.39%。分级股B全部上涨,日均成交量翻倍,分级债B及分级股A开始调整。

据金牛理财网分级基金数据统计,上周日均成交量在500万份以上分级股B基金有77只(环比上周增加7只),日均成交量由上周二不到3000万份迅速升至上周五的7000万份,成交放量交易活跃,价格简单平均上涨15%。涨幅靠前的主要为前期滞涨的券商、金融、证保、资源有色等大盘股B,涨幅普遍在20%至30%,涨幅靠后的主要为前期涨幅过大的军工、白酒、医药B。

整体来看,近期流动性的充裕、无风险利率的下降、资产荒和风险偏好的修复推动A股阶段性的反弹,尤其是上周“二八切换”再次引发大家对牛市回归的期盼,但从估值来看目前中小创偏高,主板适度但也合理;基本面并不乐观改革落实还需等待;流动性宽松但只是对冲;增量资金入市并未看到目前还是存量资金的博弈,再考虑到上周末证监会宣布IPO重启对股市的影响,A股系统性震荡向上的空间预计有限,且越反弹后市调整风险越大。在此环境下分级股B系统性风险仍较高,尤其是价格杠杆较高的,波段操作能力一般的投资者还是敬而远之,擅长波段操作者可适度关注主题性分级股B的波段交易机会。

股市上周开始调整,分级债B多数下跌,转债B上涨,交易依然低迷。日均成交量在500万份以上的债券分级基金有4只,泰达聚利B上涨0.23%,东吴可转债B、银华转债B、招商转债B分别上涨4.27%、4.38%、11.16%。整体来看,经过前期的暴涨债市行情短期已大幅透支,可能有所小调,但中期依然看好债市。值得注意的是现上市的分级债B数量有限,大多数日均成交量不足100万份,流动性太差,且大多为主动型产品配置风格多变不宜跟踪,因此分级债B作为抢反弹的杠杆工具属性已大幅减弱。

分级股A经历前期的价格持续大幅上涨,收益率下行幅度也愈来愈有限,投资者可静等下一波调整所带来的再配置机会。上周分级股A多数价格下跌,跌幅平均1%。值得注意的是虽然分级股A的波段操作仍值得期待,但受流动性欠缺等因素影响实际获利空间有限,尤其是对于大中额资金投资者,配置品种更是稀缺,因此在建仓时,一定要慎重择基,选择那些份额较大交易相对活跃的品种。