

券商乘风领涨 分级A溢价套利机会多

□兴业证券研究所 任瞳 陈云帆

上周市场表现得有些差强人意。近期次新股走势较为弱势,阻止大盘继续上攻。上周五沪指出现回调,失守3600点,但调整力度相对温和。截至11月13日,上证综指收于3,580.84点,全周下跌0.26%;深成指收于12,402.04点,全周上涨1.05%;沪深300指数收于3,746.24点,全周下跌1.24%;中小板指数收于8,345.63点,全周上涨0.97%;创业板指数收2,710.16点,全周上涨1.83%。

上周各股指期货主力合约依然呈贴水状态,但贴水幅度明显减少,显示投资者情绪开始转暖。截至11月13日收盘,三大股指期货近月合约的贴水程度相对上周继续减少,沪深300股指期货主力合约IF1511贴水24.04个基点,中证500股指期货IC1511贴水99.11个基点,上证50股指期货IH1511贴水11.57个基点。

上周两融规模出现小幅提升,两融余额在11,664亿左右。上周五收盘后,上交所、深交所对两融交易

实施细则进行修改,将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例由50%提高至100%,自11月23日起实施。我们认为,此举表明监管层对股市降杠杆的调控态度是比较坚决的。不过该政策并不涉及存量余额,只对新增融资业务有所限制,因此对现有存量的影响不大。但该政策开始实施之后,两融余额数据的敏感度可能会有所下降。

IPO重启 推动券商板块分级B补涨

从市场交易情况看,上周所有被动股票型优先份额(分级A)日均成交额为28.9亿元,一周成交为144亿元,相对前一周大幅增加。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4.70%,平均折价率为5.71%。

上周所有被动股票型进取份额(分级B)的日均成交额达到93.7亿元,一周成交额达469亿元,成交额跃度相对之前有明显上升。成交额大的品种包括证券B(150172)、创业板B(150153)、军工B

(150182)和国企改革B(150210.SZ)。上周表现较好的是券商B级(150236)、证券B基(150344)和券商B(150201),涨幅分别为33%、28%和27%。这是因为证监会宣布暂停了4个月的IPO重启,券商板块迎来3根大阳线,券商板块分级B由于存在涨跌停限制而未能一次性涨到位,上周就出现了补涨行情。

紧盯分级A的套利机会

受到打新基金资金分流的影响,上周一分级A价格延续前一周态势下跌;上周二起,分级A价格持续稳步上涨。我们认为主要原因是:上周后两个交易日,市场维持弱势震荡态势,投资者对分级A的关注度又再次提升。

现在已是11月中旬,通常来说12月和明年1月是分级基金选择定期折算的时间点,届时A类投资者的收益将以母基金的形式来兑现。因此我们建议,稳健型投资者可优先配置一些隐含收益率较高且距离定折日较近的A类品种,如H股A(150175.SZ)、煤炭A基(150321.SZ)和煤炭A级(150289.SZ)等。

有所下降,这些因素将严重影响到机构客户投资打新基金的热情。

按照现行打新规则,打新基金必须满足以下要求:第一,要缴纳IPO预缴款;第二,要有1000万元市值的底仓,并且满足20个交易日内平均1000万元市值,那就意味着某些基金要在短期内买入近2亿元市值的股票。2015年还剩下35个交易日,28只股票将在年内完成IPO,对基金卖债买股的操作性提出了挑战,对之前股票仓位很低的基金而言,要是想在短期之内完成2亿元市值的建仓,风险敞口会增大,基金经理更需谨慎操作。

对于广大投资者而言,若想通过投资打新基金间接参与到今年最后一波的打新“盛宴”中,则需要注意以下事项:一要仔细辨别打新基金,确保自己投资的基金的打新属性;根据天相投顾的数据,今年获配数量在100只新股以上的三只基金是:泰达宏利风险预算混合、南方避险增值贰号混合、工银瑞信新财富灵活配置混合。截至三季度末,获配数量在60只新股以上,规模最大的三只基金是:工银瑞信保本2号、工银瑞信绝对收益策略混合、东方红中国优势灵活配置混合;截至11月6

另外,最近分级市场溢价套利机会增多,上周分级场内份额新增了70亿份。场内供给增多则意味着抛压增大,而且套利资金出货并不关心A类份额的合理定价,对A类份额价格存在过度打压的可能,因此给投资者提供了寻找错误定价的投资机会。我们建议关注整体溢价率较高的分级A类品种,如转债A级(150143.SZ)和券商A(150200.SZ)等。据统计,上周四银华中证转债和招商中证证券公司的整体溢价率约为4.99%和4.32%,上周五这两只分级基金的整体溢价率仍有4.88%和3.05%,估计本周一和本周二会有大量套利资金进场,建议投资者等待合理的时机参与。

至于分级B的投资,我们认为短期应谨慎,需逢低布局。上周大盘的弱势表现情况下,新能源汽车的题材热度犹存,而第六届新能源汽车峰会将于本周召开,我们建议激进型投资者可关注新能源汽车概念分级基金品种,例如新能源车B(150212.SZ)和新能源B(150218.SZ)等。

日,获配数量在60只新股以上,今年以来业绩收益位列前三名且在30%以上的基金是:宝盈睿丰创新灵活配置混合、东吴阿尔法灵活配置混合、中邮双动力混合。

二要考虑投资打新基金的成本,投资者在申购和赎回基金的过程中,通过不同的渠道,所收取的申购费和赎回费也不尽相同,如果通过基金公司的网站或手机APP客户端开通账户购买基金,则申购费率会有一定的优惠;如果通过直销网点或代销机构购买基金,若是在一个月之内完成了基金的申购赎回,则费用多在2%~3%之间,这笔费用会摊薄投资收益,特别是在行情不好的时候,会令投资者得不偿失。

三要注意一些特殊事项,国投瑞银基金宣布旗下新机遇、新价值等4只打新基金从11月10日起暂停3万元以上大额申购,投资者如果想大额投资某只或某几只打新基金,需要确认这些产品目前的状态,如是否能够正常申购,是否限制大额申购等细节;此外,需要提醒投资者,已经在运作的保本类打新基金,不在认购期内购买的基金份额是不能享受保本待遇的,请投资者综合考虑后再决定自己的投资行为。

■ 杠基盘点

股A虚惊一场 股B下行风险加大

□金牛理财网 盖明钰

上周A股在大盘站上3600点之后出现连续震荡整理。上证综指周跌0.26%,沪深300周跌1.24%,中证100跌1.81%,中证500涨1.61%,中小板指涨0.97%,创业板指涨1.83%。分级股B涨跌各半,日均成交量有所回落,分级债B及分级股A虚惊一场开始反弹。

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有74只(环比上周减少3只),日均成交量缩量由前周五的7000万份降至上周五的5000万份,价格简单平均上涨0.2%。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,其中券商B涨幅普遍在20%左右;资源有色在4%左右;新能源汽车上周表现也不赖周涨幅在15%左右,涨幅靠后的主要为改革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,尤其是前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;流动性宽松但也只是对冲;增量资金入市并未看到,目前还是存量资金的博弈,随着上行压力加大以及美联储加息渐近,震荡分化将加剧,盈利难度增大。反弹下半场分级股B的系统性风险愈来愈大,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,较强的适度关注主题性分级股B的波段交易机会。

债市上周有涨有跌,利率债市场反弹而信用债持续调整,分级债B多数下跌,交易依然低迷。日均成交量在500万份以上的分级债B有4只,天弘添利分级B下跌0.14%,其他3只均为转债B2只跌1只涨。整体来看,分级债B成交量有限,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经历前周的暴跌,11月10日开始反弹让投资者虚惊一场。日均成交量在500万份以上的分级股A仅有50多只,价格平均涨幅不到0.5%。如果后市债市稳定调整风险有限的话,分级股A仍值得持续关注,尤其是预期收益率在5%以上的品种。

值得注意的是,虽然分级股A的波段操作值得期待,但受流动性欠缺等因素影响实际获利空间有限,尤其是对于大金额资金投资者,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。

分级基金数据概览

注:截至11月13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(%)
150236	鹏华证券分级B	3.8
150224	富国证券指数分级B	3.58
502012	易方达证券分级B	3.3
150036	建信双利分级稳健	3.38
150302	华安中证全指B	3.27
150196	国泰中证有色A	2.77
502027	鹏华新丝路A	2.74
150157	信诚中证800金融指数分级A	2.72
150100	鹏华资源分级A	2.51
150212	富国中证新能源B	2.32

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	9.98
150040	中欧鼎利分级B	1.62
150164	东吴转债指数分级A	0.75
150143	银华中证转债分级A	0.64
150039	中欧鼎利分级A	0.28
150067	国泰信用互利分级B	0.22
150102	长信利众分级债券B	0.22
150066	国泰信用互利分级A	0.21
150134	德邦德信中高企债指数分级B	0.17
150042	长信利鑫分级B	0.12

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	6.56
150198	国泰中证食品饮料分级A	5.72
150057	长城久兆中小板300稳健	5.71
150265	中融一带一路指数分级A	5.68
150130	国泰医药卫生分级A	5.65
150321	富国中证煤炭指数A	5.64
150343	融通证券A	5.64
150289	中融中证煤炭A	5.64
150301	华安中证全指A	5.63
150327	工银中证新能源A	5.63

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	9.5
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	5.02
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	3.91
150232	申万电子分级B	2.94
150290	中融中证煤炭B	2.92
150199	国泰中证食品饮料分级B	2.81
150326	工银中证高债B	2.69
150300	华安中证银行B	2.6
150118	国泰房地产行业分级B	2.59
150282	长盛中证金融地产B	2.56
150208	招商300地产B	2.54
150292	中融中证银行B	2.53