

上市基金看台

分级A缩量上涨难持续

□上海证券基金评价研究中心
李颖 闻嘉琦

在经济基本面向好的背景下,市场情绪在政策推进的热情和美元加息预期的担忧之间摇摆,分级基金投资者宜缩短交易周期,加强对风险和极端波动的回避。本周,资本市场在政策暖风继续强劲的同时也将迎来3月美联储加息的潜在冲击,多空交织的环境下使得短期市场局势较为复杂。

主动型权益类分级 浮出水面

股票分级基金方面,食品饮料以及创业板类分级涨幅靠前,母基金整体小幅折价。上周市场风格分化,上证综指一周跌0.17%,而深证成指、中小板和创业板分别在一周内上涨0.59%、0.58%和1.12%,其中创业板展现出较高的弹性。母基金方面,资源、“一带一路”主题以及军工等板块遭遇调整,而地产、食品饮料和互联网相

关基金净值周涨幅居前。值得注意的是,成长风格的突进之下,四只主动型权益类分级平均上涨近1%。震荡弱市行情下,主动型权益类分级在控制风险和上涨弹性方面体现出了相对价值,兴全合润等部分主动管理能力突出的基金更是体现了较强的长期投资价值。

整体折溢价率方面,截至上周五,全市场股票型分级母基金整体折价0.14%。截至上周五,市场的套利机会较为匮乏,折价套利机会相对多于溢价机会。工银瑞信高铁产业、银河沪深300、工银瑞信中证新能源等分级整体溢价率在1%以上,但子份额日均成交量在50万份以下。相对而言,富国中证新能源汽车、国泰上证有色金属行业是较高折价率产品中流动性尚可的品种,折价率分别为0.98%和0.78%,场内子份额成交在上周平均为2753万份和5459万份。

股票分级B平均折价2.69%

流动性方面,分级B交易活

跃度延续萎靡趋势,全市场分级B周成交量共计148.73亿份,仍处于历史平均水平线以下。周成交量前三甲的分级B分别为招商中证证券公司B、鹏华中证国防B和富国创业板B,日均成交量均在3亿份以上。

杠杆方面,市场内风格、板块间此消彼长使得分级B杠杆水平较为稳定,截至上周末股票型分级B平均价格杠杆为2.27倍。股票分级B周价格平均下跌0.06%,价格水平平均折价2.69%。后市并不缺乏热点主题性机会,人工智能、国企改革、环境治理等板块值得关注,短期而言我们仍建议投资者缩短持有周期,波段操作控制风险。

分级A继续上行

上周分级A流动性加权平均价格上涨0.29%,同期中证10债指数下跌0.27%,分级A短期价格走势与债市背离的情形延续。就债性而言,债市仍面临较多利空——美元加息、更加严格

的银行监管预期以及资金面谨慎,所以即使通胀预期下滑仍难带动市场情绪。所以分级A近期缩量上涨的态势能否延续我们并不看好。

隐含收益率方面,截至3月10日,全市场分级A平均隐含收益率为4.81%,与十年期国债收益率的利差仍在收窄,一定程度反映了分级A的相对价值在持续降低。价格表现区分利差来看,上周低利差分级A表现要优于高利差分级A,其中低利差(R+3%、3.5%)的分级A上周表现相对领先,均涨0.59%,而高利差(R+4%—4.5%)的分级A涨幅为0.33%。

上周分级A成交延续低迷,全周总成交仅41.63亿份,招商中证证券公司A、鹏华中证国防A和富国中证军工A成交靠前。从场内存量来看,截至上周五分级A市场规模为706.15亿份,较前周流出15.04亿份。总之,流动性好、适度折价、较高的隐含收益率仍是分级A现阶段投资的投资要点。

杠基盘点

分级B成交略减 互联网B涨幅居前

□兴业证券研究所 任瞳

上周沪深各主要指数多数上涨。截至3月10日,上证综指收于3212.76点,全周下跌0.17%;深证成指收于10451.01点,全周上涨0.52%;沪深300收于3427.89点,全周上涨0.00%;中小板指收于6718.11点,全周上涨0.58%;创业板指收于1950.01点,全周上涨1.13%。

截至3月10日,沪深300股指期货主力合约IF1703贴水21.29个基点,中证500股指期货IC1703贴水37.52个基点,上证50股指期货IH1703贴水8.63个基点。此外,两融规模较前期有所上升,截至本周四,两融余额为9132亿左右。

分级A维持震荡

从市场交易情况看,上周

所有被动股票型优先份额(分级A)一周总成交额约为41.67亿元,日均成交额约为8.33亿元,日均比上周增加1.50亿左右。上周分级A平均涨幅0.47%。

从上周五成交额排名前20只优先份额来看,平均隐含收益率为(采用下期约定收益率计算)为4.91%,较前周有所上升;平均溢价率2.04%,较前周增加0.40%。

上周所有被动股票型进取份额(分级B)的一周总成交额约为92.37亿元,日均成交额约为18.47亿元,比前周减少0.38亿左右。成交额前20的分级B,平均溢价率为3.58%,较前周增加0.86%。

分级B涨跌不一,表现最好的互联网B(150195)、智能B(150312)和房地产B

(150118),涨幅分别为7.31%、6.43%和6.32%。成交活跃的品种包券商B(150201)、创业板B(150153)和国防B(150206),分别下跌1.38%、上涨1.85%和0.00%。

招商中证证券公司 场内份额流入最多

上周场内份额流入较多的分级基金为招商中证证券公司、申万菱信中证申万证券、中融中证煤炭、安信中证一带一路和鹏华中证一带一路,AB份额总计流入6.39亿份、0.83亿份、0.77亿份、0.50亿份和0.04亿份。

上周场内份额流出较多的分级基金为鹏华中证国防、富国创业板指数分级、富国中证移动互联网、申万菱信深成指分级和前海开源中航军工,AB份额总

计流出9.28亿、5.27亿、4.38亿、3.11亿和3.05亿。

目前,利率规则为+3%的品种隐含收益率约4.55%,利率规则为+3.5%的品种隐含收益率约4.91%,利率规则为+4%的品种隐含收益率约5.34%。

目前,7年期AA企业债收益率为5.01%,较前周有所上升;上周分级A价格维持震荡,分级A的隐含收益率比前周略有上升。近期债市再次调整,我们认为短期分级A向上的阻力较大,大概率依旧维持震荡,而长期依旧对分级A持悲观态度。

当前,建议关注流动性好,预期收益率相对较高的品种,如有色A(150196)、传媒A级(150247)、钢铁A(150287)、煤炭A级(150289)和创业板A(150303)。

市场转暖 择机配置热点品种

□海通金融产品研究中心 倪韵婷

上周的A股市场呈现大盘下跌,小盘上涨之势。截至2017年3月10日,上证综指收于3212.76点,全周下跌0.17%,深证成指收于10451.01点,全周上涨0.52%。市场风格方面,小盘优于大盘。中证100指数上涨0.03%、中证500指数下跌0.08%、中小板综指、创业板综指分别上涨0.48%、1.19%。行业方面,各行业涨跌互现,其中家电、通信、食品饮料的涨幅较大,分别为3.95%、3.11%、1.79%;煤炭、石油石化、农林牧渔的跌幅较大,分别为1.70%、1.51%、0.90%。

海通宏观分析认为,从海外来看,上周公布的美国2月新增就业人数达23.5万,为过去半年的最高值,就业数据向好为美联储3月加息提供了充足的理由,美联储在本周加息的概率已升逾90%。年初以来,国内三四线城市房价补涨,钢铁、发电增速高增,国内经济似乎已经见底回升,市场也对中国经济新周期启动翘首以盼。

上周央行开展公开市场逆回购,共计投放1000亿元,到期4040亿元,包含MLF投放1940亿元,合计回收流动性1100亿元;货币利率方面,R007均值继续回落至2.91%;债券发行规模合计8896亿元,相比前周增加了917亿元,总偿还量合计6523亿元,净融资额为2373亿元。上周债券市场出现下跌,主要原因包括美联储3月加息预期进一步抬升等;PPI向CPI的传导引发通胀向上的压力;短期地产投资增速企稳,经济基本面尚可。从政策面看,国内的货币政策短期仍将偏紧;而伴随着美国议息会议的进行,海外宏观不确定性随之上升。因此,维持对债市震荡行情的判断。

本周最值得关注的无疑是美联储3月14日-15日召开的货币政策会议。3月3日耶伦讲话后,美联储3月加息概率即大幅上升,而超预期的就业数据使得美国3月加息似乎成为板上钉钉的事件,A股一周以来的震荡调整说明本次加息预期已被市场充分预计。美联储议息会议结束后,随着风险性事件落地,投资者风险偏好有望修复,假设3月不加息,则有望超预期反应。

从2016年历次全球风险性事件结束后市场的表现来看,短期均出现一定幅度反弹。海通金工认为从量化指标上看,流动性冲击指标已经持续多日在1以上,相对过去一年的平均水平发生明显好转。上证50ETF期权成交量和持仓量的买入一卖出比(PUT-CALL RATIO)分别为0.75和0.72,相对过去一段时间的平均水平有所回落,体现了投资者悲观情绪的减弱。上证50是近两周表现最差的宽基指数,对整个市场拖累严重,其情绪的回暖有可能带动市场反弹;从分级基金整体折溢价率来看,活跃品种多数仍处于折价,但相比上周溢价品种略有增多,显示市场谨慎情绪有所缓解。综合来看,市场仍处于震荡区间,但短期有望结束调整,建议投资者于下半周等美联储会议落地后择机加仓权益仓位至中等,在品种上可关注军工国防主题以及“一带一路”主题所对应的分级或是ETF基金。同时长线资金可关注黄金ETF,随着强势美元的回落,黄金全年来看仍有配置价值。

分级基金数据概览

注:截至3月10日 数据来源:上海证券基金评价中心

分级股基价格涨幅前十			分级债基价格涨幅前十			分级A隐含收益率前十			分级B距离下折前十			分级股B价格杠杆前十		
基金代码	基金简称	价格涨幅(%)	基金代码	基金简称	价格涨幅(%)	基金代码	基金简称	隐含收益率(%)	基金代码	基金简称	母基金距离下折	基金代码	基金简称	价格杠杆
150195.SZ	富国中证移动互联网B	7.31	150033.SZ	嘉实多利进取	0.00	150331.SZ	建信中证互联网金融A	5.62	150195.SZ	富国中证移动互联网B	7.89%	150248.SZ	工银瑞信中证传媒B	3.79
150312.SZ	信诚中证智能家居B	6.43	150165.SZ	东吴中证可转债债券B	-0.30	150321.SZ	富国中证煤炭A	5.58	150248.SZ	工银瑞信中证传媒B	9.32%	150195.SZ	富国中证移动互联网B	3.73
150118.SZ	国泰中证房地产B	6.32	150040.SZ	中欧鼎利分级B	-0.40	150221.SZ	前海开源中航军工A	5.49	150304.SZ	华安创业板50B	11.88%	150304.SZ	华安创业板50B	3.60
502038.SH	大成中证互联网金融B	4.85	150156.SZ	中银互利B	-0.50	150135.SZ	国富中证100A	5.48	150214.SZ	国投瑞银瑞泽中证创业成长B	12.20%	150214.SZ	国投瑞银瑞泽中证创业成长B	3.59
150208.SZ	招商沪深300地产B	4.29	150154.SZ	中海惠丰纯债B	-0.53	150297.SZ	南方中证互联网A	5.46	150282.SZ	长盛中证金融地产B	14.13%	150332.SZ	建信中证互联网金融B	3.52
150246.SZ	鹏华中证移动互联网B	3.90	150021.SZ	富国汇利回报分级B	-0.96	150247.SZ	工银瑞信中证传媒A	5.45	150298.SZ	南方中证互联网B	14.94%	150298.SZ	南方中证互联网B	3.32
150316.SZ	富国中证工业4.0B	3.83	150189.SZ	招商可转债B	-1.18	150303.SZ	华安创业板50A	5.45	150206.SZ	鹏华中证国防B	15.19%	150282.SZ	长盛中证金融地产B	3.27
150122.SZ	银河沪深300成长B	3.49	150144.SZ	银华中证转债B	-1.47	150289.SZ	中融中证煤炭A	5.41	150308.SZ	富国中证体育产业B	15.30%	150131.SZ	国泰中证医药卫生B	3.21
150193.SZ	鹏华中证800地产B	3.22	150067.SZ	国泰互利B	-1.67	150335.SZ	融通中证军工A	5.40	150201.SZ	招商中证证券公司B	15.44%	150118.SZ	国泰中证房地产B	3.19
150304.SZ	华安创业板50B	3.11	150134.SZ	德邦企债分级B	-3.78	150223.SZ	富国证券A	5.40	150332.SZ	建信中证互联网金融B	16.09%	150324.SZ	工银瑞信环保产业B	3.15