

市场回升 B 份额折价

——分级基金动态点评 20160630

分析师

阎红 010-88366060-8735

Email: yanh@cgws.com

执业证书编号: S1070510120018

投资要点

- 本周前三个交易日 A 股市场震荡上行, 永续指数型 B 份额周平均涨幅超过主要股指。123 只 B 份额的平均周涨幅为 5.88%。跟踪中小盘风格指数 B 份额平均周涨幅较大。
- B 份额的溢价率比前周下降了-1.54%, 平均溢价率为-0.87%。跟踪大盘风格指数的 B 份额平均溢价率较高, 大盘风格 B 份额平均溢价率为-0.41%, 比前周下降了-1.74%; 中小盘风格 B 份额平均溢价率为-1.39%, 比前周下降了-1.28%。
- 上周 B 份额的价格杠杆比前周下降了-0.067 倍, 平均杠杆为 2.34 倍。跟踪大盘风格指数的 B 份额平均价格杠杆较高, 大盘风格 B 份额平均价格杠杆为 2.42 倍, 比前周下降了-0.058 倍; 中小盘风格 B 份额平均价格杠杆为 2.24 倍, 比前周下降了-0.077 倍。
- **定期折算:** 近 1 月内 3 只 A 份额进行定期折算: 2016 年 7 月 1 日工银瑞信深证 100A; 2016 年 7 月 22 日申万菱信中证军工 A; 2016 年 7 月 29 日中海中证高铁产业 A。
- **不定期折算:** 截止 2016 年 06 月 29 日, 2 只 B 份额的母基金净值距离下折阈值小于 10%。其中, 招商沪深 300 地产 B 为-6.07%; 一带一 B 为-8.90%。

相关报告

<<B 份额溢价率&杠杆率双降>> 2016-06-23

<<市场大幅震荡 B 份额溢价率回升>>

2016-06-16

<<市场继续窄幅调整 B 份额溢价率回升>>

2016-05-26

目录

1. 永续指数型 B 份额市场表现.....	4
2. 永续指数型 B 份额折溢价率.....	4
3. 永续指数型 B 份额杠杆率.....	4
4. 分级基金折算.....	5

图表目录

图 1: 永续指数型 B 份额折溢价%.....	4
图 2: 永续指数型 B 份额杠杆率%.....	5
表 1: 母基金距下折小于 10%的 B 份额:	5

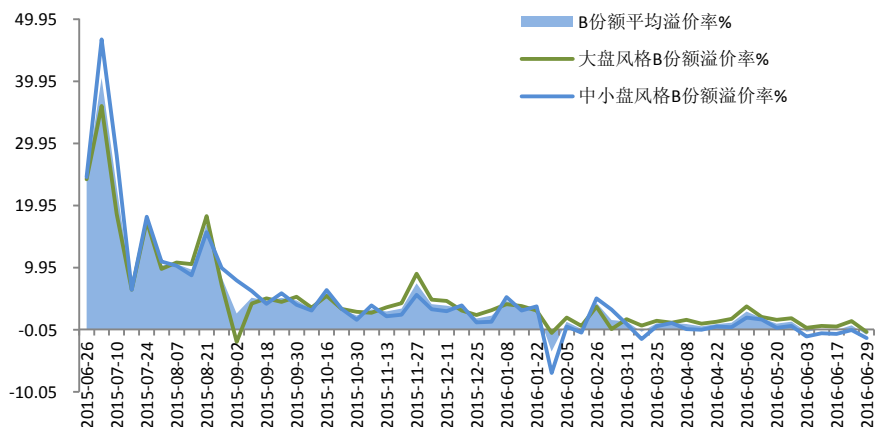
1. 永续指数型 B 份额市场表现

本周前三个交易日 A 股市场震荡上行，上周永续指数型 B 份额周平均涨幅超过主要股指。123 只 B 份额的平均周涨幅为 5.88%。跟踪中小盘风格指数 B 份额平均周涨幅较大，大盘风格 B 份额平均周涨幅为 4.99%；中小盘风格 B 份额平均周涨幅为 6.91%。

2. 永续指数型 B 份额折溢价率

B 份额的折溢价率反应了市场预期，当市场预期 B 份额跟踪指数上涨时，B 份额溢价率上升，反之则下降。不同风格 B 份额的折溢价率波动差异，反应了市场板块热点所在。B 份额的溢价率比前周下降了-1.54%，平均溢价率为-0.87%。跟踪大盘风格指数的 B 份额平均溢价率较高，大盘风格 B 份额平均溢价率为-0.41%，比前周下降了-1.74%；中小盘风格 B 份额平均溢价率为-1.39%，比前周下降了-1.28%。

图 1: 永续指数型 B 份额折溢价%

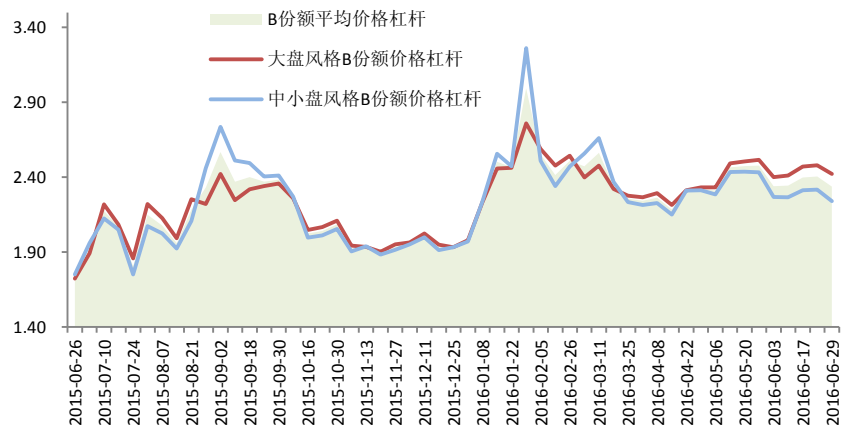


资料来源：长城证券研究所 未包含申万菱信深成进取和瑞和远见

3. 永续指数型 B 份额杠杆率

B 份额较高的杠杆率是吸引激进投资者的主要因素。我们主要关注由拆分比例和融资成本决定的净值杠杆，以及受市场预期影响的价格杠杆。上周 B 份额的价格杠杆比前周下降了-0.067 倍，平均杠杆为 2.34 倍。跟踪大盘风格指数的 B 份额平均价格杠杆较高，大盘风格 B 份额平均价格杠杆为 2.42 倍，比前周下降了-0.058 倍；中小盘风格 B 份额平均价格杠杆为 2.24 倍，比前周下降了-0.077 倍。

图 2: 永续指数型 B 份额杠杆率 %



资料来源: 长城证券研究所

4. 分级基金折算

定期折算: 近 1 月内 3 只 A 份额进行定期折算: 2016 年 7 月 1 日工银瑞信深证 100A; 2016 年 7 月 22 日申万菱信中证军工 A; 2016 年 7 月 29 日中海中证高铁产业 A。定期折算方案: 仅折算 A, 不影响 B 份额的净值和份额。具体做法: A 份额净值归 1, 新增份额折算成母基金份额。

不定期折算: 截止 2016 年 06 月 29 日, 2 只 B 份额的母基金净值距离下折阈值小于 10%。其中, 招商沪深 300 地产 B 为 -6.07%; 一带一 B 为 -8.90%。若其跟踪指数持续调整, 将引发上述基金向下触点折算。折算后其杠杆率将下降, 回到初始杠杆率 2 倍。

表 1: 母基金距下折小于 10% 的 B 份额:

代码	B 份额简称	母基金向下折算距离	基金规模 (亿元)	折溢价率%	净值杠杆	价格杠杆
150208.SZ	招商沪深 300 地产 B	-6.07%	0.52	7.32%	4.12	3.84
150276.SZ	一带一 B	-8.90%	1.63	8.89%	3.76	3.45

资料来源: 长城证券研究所 wind

研究员介绍及承诺

阎红：财政部财政科学研究所经济学硕士，2006 年加入长城证券，任基金研究中心主任。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券有限责任公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的任何其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上；

推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间；

中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；

回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

行业评级：推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；

中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；

回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部

深圳联系人

刘 璇：0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com

李双红：0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com

黄永泉：0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com

李小音：0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com

吴林蔓：075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东：010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com

王 媛：010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com

李珊珊：010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com

张羲子：010-88366060-8013, 18511539880, zhangxizi@cgws.com

申 涛：010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

杨徐超：010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚：021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com

徐佳琳：021-61680673, 13795367644, xuji@cgws.com

王 一：021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼

邮编：200135 传真：021-61680357

网址：<http://www.cgws.com>