

多维度、多策略选择分级 A

分级基金周报（20151221-1225）

分析师

姓名 马刚

S0740208060088

(0531) 68889527

magang@r.qlzq.com.cn

2015 年 12 月 27 日

投资要点

- 分级 B 中，本周涨幅较大的有（150270）白酒 B、（150093）诺德 300B、（150330）保险 B、（150218）新能源 B、（150199）食品 B 等，涨幅分别为 11.26%、10.94%、8.41%、8.40%、8.21%，但上述基金成交量都较小，不是主流品种。
- 本周流动性较好、日均成交金额较大的分级 B 有（150172）证券 B、（150182）军工 B、（150236）券商 B 级、（150153）创业板 B 等，上述基金日均成交分别为 6.199、4.763、4.404、4.207 亿元，是流动性最好的品种。目前日均成交金额超过 1000 万元的共有 56 只，这些基金具有较好的流动性，是主流品种，也是实施套利、轮动等各种策略的主打品种。个基方面，总体变动不大，份额增幅较大的品种有（150218）新能源 B、（150244）创业 B、（150270）白酒 B、（150236）券商 B 级、（150093）诺德 300B 等，份额分别增长 113.43%、55.46%、18.38%、18.33%、18.06%；（150256）银行业 B、（150298）互联 B 级、（150306）养老 B、（502028）新丝路 B 等份额缩减幅度较大，分别为 15.13%、15.93%、18.13%、19.04%。
- 分级 A 选择方面，我们分为溢价和折价两类分别选择。溢价品种选择方面，首先根据隐含收益率进行排名，在此基础上，尽量选择溢价率低和距离下折远的，根据这个思路，我们推荐以下品种：（150196）有色 A、（150343）证券 A 基、（150265）一带 A、（150291）银行 A 份、（150299）银行股 A。
- 折价品种中，长期配置策略优先选择隐含收益率，其次是折价率，然后尽量选择下折距离近的，根据上述选择，本周的重点推荐是：（150051）沪深 300A、（150269）白酒 A、（150229）酒 A、（502011）证券 A、（150181）军工 A、（150227）银行 A。
- 折价品种中，若大盘看跌，短期配置策略优先考虑折价率，然后再选择下折距离，其次才考虑隐含收益率。该策略应隐含收益率没有优势，因而有可能高估，若最初没有触发下折，有可能面临收益率回归或价格下跌，因此风险较大，要求对市场趋势有较高的判断能力。但目前分级 A 折价收窄，折价率相对高的品种，下折距离较远，因此，机会不是很大。

内容目录

标的指数：维持 3500 点左右的窄幅震荡.....	- 3 -
分级 B：场内份额保持稳定	- 4 -
分级 A：高位震荡	- 6 -

图表目录

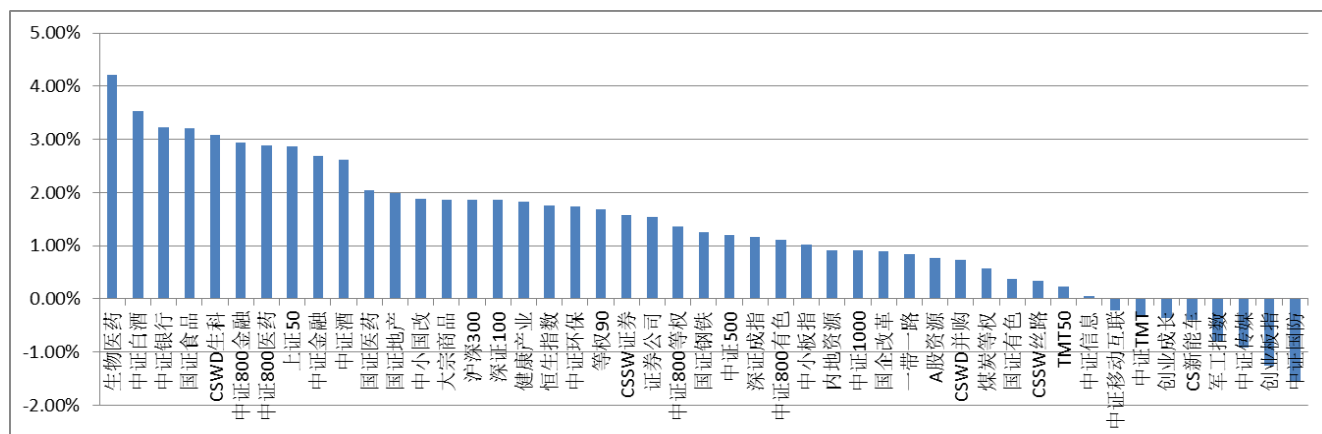
图表 1：主要标的指数一周表现.....	- 3 -
图表 2：标的指数周涨跌幅与成交金额增减幅度散点图	- 3 -
图表 3：分级 B 流动性较好品种	- 4 -
图表 4：股票型分级基金场内总份额（单位：亿份）	- 6 -
图表 5：分级 A 折价品种隐含收益率-折价率二维散点图（方框区域是重点） ..	- 7 -
图表 6：分级 A 折价品种折价率-下折距离二维散点图（方框区域是重点）	- 7 -
图表 7：成交金额大于 100 万元分级 A 一周表现.....	- 7 -

标的指数：维持 3500 点左右的窄幅震荡

本周 A 股仍然是维持 3500 点的窄幅震荡行情，分级基金标的指数绝大部分出现上涨，同时量价配合较好。标的指数中，涨幅较大的有生物医药、中证白酒、中证银行、国证食品、CSWD 生科等指数，涨幅分别为 4.21%、3.52%、3.22%、3.21%、3.09%；跌幅较大的指数有军工指数、中证传媒、创业板指、中证国防等，但跌幅总体不大，均在 1% 左右。

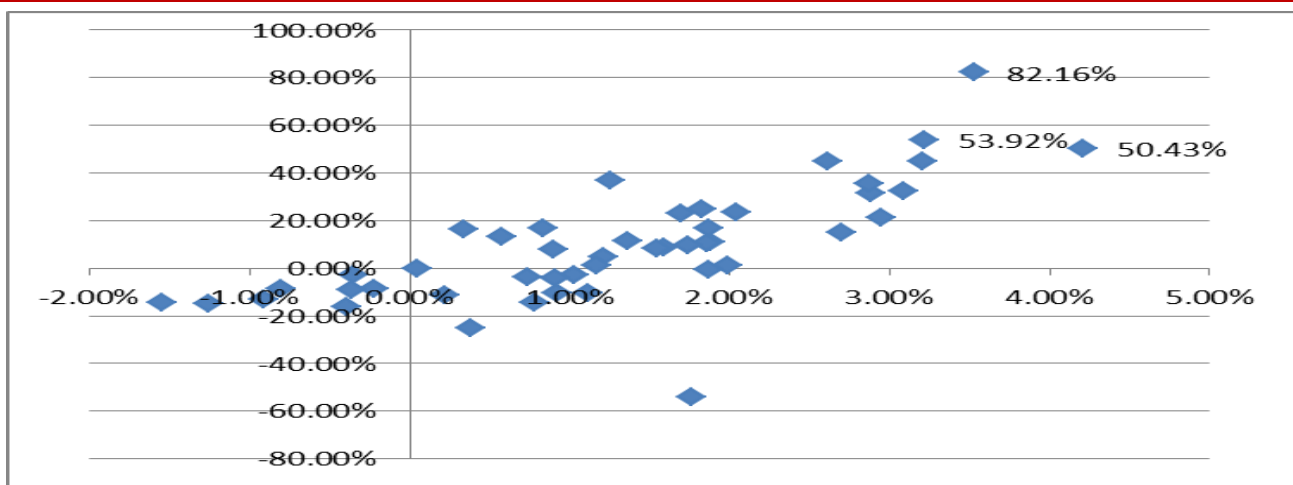
我们将标的指数涨跌幅与指数成交量增幅制作成散点图，如图表 2，X 轴代表涨跌幅，Y 轴代表成交量增幅。图中有上角部分代表涨幅较大同时放量的指数，可重点关注，如生物医药、中证白酒、中证银行、国证食品等。

图表 1：主要标的指数一周表现



来源：wind，中泰证券研究所

图表 2：标的指数周涨跌幅与成交金额增减幅度散点图



来源：wind，中泰证券研究所

分级 B：场内份额保持稳定

分级 B 中，本周涨幅较大的有（150270）白酒 B、（150093）诺德 300B、（150330）保险 B、（150218）新能源 B、（150199）食品 B 等，涨幅分别为 11.26%、10.94%、8.41%、8.40%、8.21%，但上述基金成交量都较小，不是主流品种。

本周流动性较好、日均成交金额较大的分级 B 有（150172）证券 B、（150182）军工 B、（150236）券商 B 级、（150153）创业板 B 等，上述基金日均成交分别为 6.199、4.763、4.404、4.207 亿元，是流动性最好的品种。目前日均成交金额超过 1000 万元的共有 56 只，见图表 3。表中基金具有较好的流动性，是主流品种，也是实施套利、轮动等各种策略的主打品种。

图表 3：分级 B 流动性较好品种

基金代码	场内简称	基金名称	周涨跌幅	理论价格 格杠杆	日均成交金额(亿元)	场内份额 (亿份)
150172	证券 B	申万菱信中证申万证券 B	1.92%	1.54	6.199	24.56
150182	军工 B	富国中证军工 B	-1.88%	.08	4.763	83.26
150236	券商 B 级	鹏华中证证券 B	6.51%	2.84	4.404	27.46
150153	创业板 B	富国创业板 B	-1.92%	1.59	4.207	20.82
150019	银华锐进	银华锐进	4.06%	1.81	2.327	20.15
150201	券商 B	招商中证证券公司 B	1.75%	1.91	2.250	13.86
150224	证券 B 级	富国证券 B	1.66%	1.75	2.227	12.45
1502 8	银行 B	鹏华中证银行 B	4.94%	2.18	2.155	36.54
150131	医药 B	国泰国证医药卫生 B	3.15%	2.32	1.907	40.74
502012	证券 B	易方达证券公司 B	2.80%	2.18	1.832	6.35
150210	国企改 B	富国国企改革 B	0.61%	1.82	1.607	32.49
150197	有色 B	国泰国证有色金属行业 B	0.74%	1.78	1.234	7.37
150158	金融 B	信诚中证 800 金融 B	4. 6%	1.98	1.163	14.86
150118	房地产 B	国泰国证房地产 B	7.14%	2.27	1.099	8.00
150195	互联网 B	富国中证移动互联网 B	-0.94%	1.87	0.949	8.14
150244	创业 B	鹏华创业板 B	-5.08%	2.22	0.925	5.79
150052	沪深 300B	信诚沪深 300B	4.65%	2.47	0.924	7.65
150178	证保 B	鹏华证保 B	2.67%	1.55	0.749	3.83
150222	中航军 B	前海开源中航军工 B	-2.77%	2.01	0.712	17.41
150176	H 股 B	银华恒生 H 股 B	5.61%	2.10	0.708	24.60
150344	证券 B 端	融通中证全指证券 B	0.36%	2.23	0.623	4.04
150185	环保 B	申万菱信中证环保产业 B	2.73%	1.75	0.593	5.84
150212	新能车 B	富国中证新能源汽车 B	-1.44%	1.89	0.582	8.55
150199	食品 B	国泰国证食品饮料 B	8.21%	2.78	0.564	8.70
150023	深成指 B	申万菱信深成指 B	3.01%	2.35	0.556	12.80
150262	医疗 B	华宝兴业中证医疗 B	-0.73%	2.30	0.456	5.53

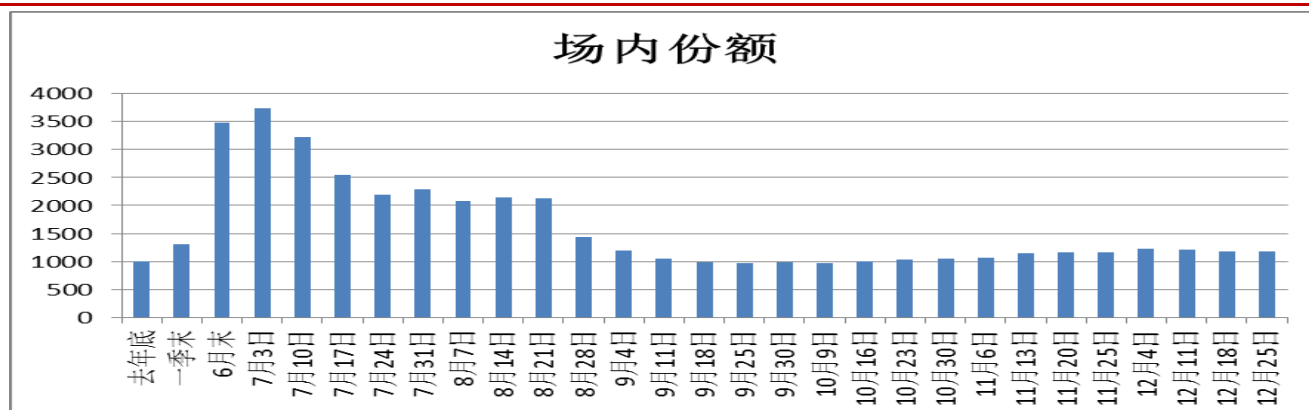
150206	国防 B	鹏华中证国防 B	-1.72%	1.98	0.438	10.92
502005	军工 B	易方达军工 B	-1.80%	2.21	0.402	4.52
150204	传媒 B	鹏华中证传媒 B	-4.18%	1.83	0.394	3.56
150220	健康 B	前海开源中证健康 B	0.55%	2.21	0.376	5.31
150232	电子 B	申万菱信电子行业 B	1.84%	2.83	0.318	4.01
150266	一带 B	中融一带一路 B	1.20%	2.37	0.311	7.76
150304	创业 50B	华安创业板 50B	-2.24%	3.85	0.286	12.23
150124	建信 50B	建信央视财经 50B	5.74%	1.80	0.246	1.96
150 30	保险 B	方正富邦中证保险 B	8.41%	1.88	0.236	1.21
150086	中小板 B	申万菱信中小板 B	1.74%	1.70	0.214	1.90
150300	银行股 B	华安中证银行 B	5.71%	2.65	0.207	3.50
150097	商品 B	招商中证大宗商品 B	6.59%	2.23	0.192	1.43
150218	新能源 B	交银国证新能源 B	8.40%	0.84	0.167	1.56
150193	地产 B	鹏华中证 800 地产 B	3.2 %	1.61	0.152	0.56
502050	上证 50B	易方达上证 50B	4.04%	1.70	0.149	1.57
150187	军工 B 级	申万菱信中证军工 B	-0.88%	1.64	0.148	2.95
150270	白酒 B	招商中证白酒 B	11.26%	2.31	0.134	0.95
150101	资源 B	鹏华资源 B	-0.07%	1.77	0.134	1.64
150290	煤炭 B 级	中融中证煤炭 B	5.74%	3.04	0.130	1.25
50174	TMT 中证 B	信诚中证 TMT 产业 B	-1.64%	1.72	0.129	1.82
150302	证券股 B	华安中证全指证券 B	1.60%	1.63	0.128	0.64
150278	高铁 B	鹏华中证高铁产业 B	-3.52%	1.81	0.115	1.97
150292	银行 B 份	中融中证银行 B	5.51%	2.56	0.109	2.31
150230	酒 B	鹏华中证酒 B	5.51%	2.21	0.108	1.01
150107	中小 B	易方达中小板指数 B	1.35%	1.85	0.108	2.00
502055	券商 B	长盛中证全指证券 B	0.19%	1.63	0.107	0.27
150252	煤炭 B	招商中证煤炭 B	0.40%	1.76	0.107	1.11
150180	信息 B	鹏华信息 B	-0.59%	1.51	0.105	0.97
150151	有色 800B	信诚中证 800 有色 B	0.00%	1.81	0.100	1.02
150326	高铁 B 端	工银瑞信高铁产业 B	-3.04%	2.92	0.100	1.59

来源：wind，中泰证券研究所

基金份额方面，股票型分级基金场内总份额依然稳定在 1000 亿份左右，这个水平已经维持了 16 周，也与行情的震荡特征高度吻合。事实上，这也能得到很好的解释，因为基金份额与情绪有很大的关系。市场情绪高涨和亢奋之时，分级基金规模一般能快速膨胀。

个基方面，总体变动不大，份额增幅较大的品种有（150218）新能源 B、（150244）创业 B、（150270）白酒 B、（150236）券商 B 级、（150093）诺德 300B 等，份额分别增长 113.43%、55.46%、18.38%、18.33%、18.06%；（150256）银行业 B、（150298）互联 B 级、（150306）养老 B、（502028）新丝路 B 等份额缩减幅度较大，分别为 15.13%、15.93%、18.13%、19.04%。

图表 4：股票型分级基金场内总份额（单位：亿份）



来源：wind，中泰证券研究所

分级 A：高位震荡

本周分级 A 大部分品种上涨，涨幅较大的有（150157）金融 A、（150221）中航军 A、（150275）一带一 A、（150343）证券 A 基、（150261）医疗 A、（150130）医药 A 等，涨幅均超过 1%。

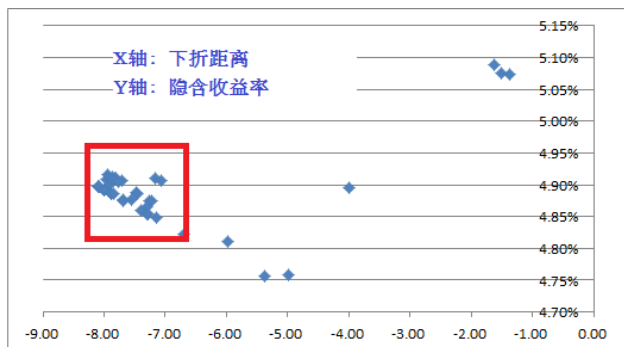
在个基选择方面，我们分为溢价和折价两类分别选择。溢价品种选择方面，首先根据隐含收益率进行排名，在此基础上，尽量选择溢价率低和距离下折远的，根据这个思路，我们推荐以下品种：（150196）有色 A、（150343）证券 A 基、（150265）一带 A、（150291）银行 A 份、（150299）银行股 A。

折价品种的选择逻辑基本相反，即在尽量高的隐含收益率情况下，重点选择折价率高和下折距离远的。若短线考虑，下折距离和折价率的重要性可能会高于隐含收益率。因此，折价品种的选择面要广，考虑的因素相对复杂，策略也相对丰富。

折价品种中，长期配置策略优先选择隐含收益率，其次是折价率，然后尽量选择下折距离近的，根据上述选择，本周的重点推荐是：（150051）沪深 300A、（150269）白酒 A、（150229）酒 A、（502011）证券 A、（150181）军工 A、（150227）银行 A。

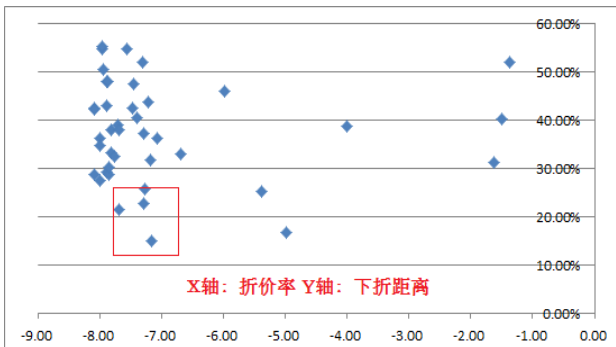
折价品种中，若大盘看跌，短期配置策略优先考虑折价率，然后再选择下折距离，其次才考虑隐含收益率。该策略应隐含收益率没有优势，因而有可能高估，若最初没有触发下折，有可能面临收益率回归或价格下跌，因此风险较大，要求对市场趋势有较高的判断能力。但目前分级 A 折价收窄，折价率相对高的品种，下折距离较远，因此，机会不是很大。

图表 5: 分级 A 折价品种隐含收益率-折价率二维散点图 (方框区域是重点)



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 6: 分级 A 折价品种折价率-下折距离二维散点图 (方框区域是重点)



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 7: 成交金额大于 100 万元分级 A 一周表现

代码	场内名称	周涨幅 (%)	基金规模(万份)	日均交易量(万元)	折溢价率 (%)	隐含收益率	下折距离
150175	H 股 A	0.00	245977.51	6563.39	-11.28	5.64%	无下折
150022	深成指 A	-0.23	127997.51	4078.57	-17.66	5.53%	无下折
150303	创业股 A	0.39	122253.02	2792.97	0.35	5.51%	7.09%
150297	互联 A 级	0.48	1740.38	111.36	0.65	5.49%	34.52%
150325	高铁 A 端	0.68	15916.44	938.50	0.33	5.48%	16.89%
150289	煤炭 A 级	0.60	12503.28	855.98	0.40	5.48%	18.38%
150291	银行 A 份	0.80	23086.24	627.27	0.50	5.47%	27.21%
150343	证券 A 基	1.20	40379.65	870.94	0.70	5.46%	31.96%
150299	银行股 A	0.90	35022.08	541.89	0.75	5.46%	25.12%
150196	有色 A	0.58	73658.60	2867.43	0.80	5.46%	46.69%
150223	证券 A 级	0.46	124457.42	3427.63	9.88	5.46%	52.47%
150123	建信 50A	0.17	19631.82	539.34	9.21	5.46%	53.22%
150265	一带 A	0.90	77594.22	628.38	0.90	5.45%	29.66%
150198	食品 A	0.48	86970.95	1413.33	1.52	5.42%	25.53%
150221	中航军 A	1.86	174080.62	723.92	19.03	5.41%	46.95%
150130	医药 A	1.05	407411.37	2836.97	1.59	5.41%	32.54%
150117	房地产 A	-1.54	80040.43	951.30	3.85	5.29%	37.47%
150261	医疗 A	1.15	55309.67	370.63	5.84	5.20%	33.55%
150190	NCF 环保 A	-0.46	10408.91	229.34	6.58	5.16%	54.68%
150213	成长 A 级	-2.28	9025.04	133.19	-1.62	5.09%	31.38%
150211	新能源车 A	1.02	85455.94	2795.50	-1.50	5.08%	40.37%
150152	创业板 A	0.20	208199.59	10269.67	-1.37	5.07%	52.08%
150257	生物 A	0.53	1742.21	93.94	-7.94	4.92%	50.60%
150203	传媒 A	0.65	35602.62	1880.80	-7.06	4.91%	36.42%
150277	高铁 A	0.64	19693.31	817.82	-7.81	4.91%	38.04%

150283	SW 医药 A	0.64	9482.37	361.10	-7.70	4.91%	39.09%
150171	证券 A	0.43	245592.39	9478.03	-7.97	4.91%	54.87%
150273	带路 A	0.43	6188.61	172.90	-7.82	4.91%	33.35%
502011	证券 A	0.43	63531.06	9384.42	-7.85	4.91%	28.83%
150259	重组 A	0.43	13692.76	682.61	-7.87	4.91%	48.00%
150205	国防 A	0.32	109234.79	2097.22	-7.17	4.91%	31.85%
502049	上证 50A	0.32	15663.85	581.07	-7.88	4.91%	48.17%
150157	金融 A	1.91	148556.07	1620.68	-4.00	4.90%	38.74%
150169	恒生 A	0.72	71353.91	1497.30	-7.77	4.90%	32.54%
150177	证保 A	0.54	38300.57	2427.01	-7.95	4.90%	55.35%
150251	煤炭 A	0.33	11084.64	667.57	-8.09	4.90%	42.51%
150329	保险 A	0.33	12125.57	981.47	-8.09	4.90%	42.35%
150229	酒 A	0.22	10058.28	395.17	-8.08	4.90%	28.81%
150227	银行 A	0.65	365418.76	5059.74	-7.85	4.89%	30.40%
150200	券商 A	0.55	138559.94	5815.73	-7.99	4.89%	36.43%
150241	银行 A 级	0.44	11682.79	549.26	-7.99	4.89%	34.78%
150186	军工 A 级	0.43	29528.09	335.93	-7.45	4.89%	47.58%
150269	白酒 A	0.33	9549.16	611.16	-7.99	4.89%	27.52%
150181	军工 A	0.33	832632.96	13569.88	-7.89	4.89%	29.32%
150173	TMT 中证 A	0.22	18150.73	683.36	-7.89	4.89%	43.08%
150018	银华稳进	-0.10	201457.40	2697.09	-7.47	4.89%	42.57%
150179	信息 A	0.86	9674.66	534.20	-7.56	4.88%	54.87%
502007	国企改 A	0.64	12953.27	435.92	-7.21	4.88%	43.79%
502004	军工 A	0.53	45156.45	1770.64	-7.26	4.88%	25.90%
150051	沪深 300A	0.33	76501.06	4453.83	-7.69	4.88%	21.52%
150217	新能源 A	-7.60	15648.29	1397.28	-7.69	4.88%	37.95%
150192	地产 A	-0.10	5567.92	314.25	-7.30	4.87%	52.06%
150209	国企改 A	0.76	324880.21	5362.36	-7.39	4.86%	40.54%
150194	互联网 A	0.32	81387.09	4107.13	-7.29	4.85%	37.32%
150243	创业 A	0.00	57875.20	5379.25	-7.28	4.85%	22.75%
150235	券商 A 级	-0.32	274628.65	19962.90	-7.15	4.85%	15.07%
150275	一带一 A	1.52	35761.48	326.71	-6.69	4.82%	33.03%
150184	环保 A	0.84	58385.40	1537.98	-5.98	4.81%	46.12%
150143	转债 A 级	0.53	11679.81	437.50	-5.38	4.76%	25.26%
150231	电子 A	0.31	40114.75	915.90	-4.98	4.76%	16.71%
150085	中小板 A	-0.10	18978.31	538.47	1.79	3.88%	51.84%
150106	中小 A	0.96	19977.88	455.78	14.01	2.91%	51.48%

来源：齐鲁证券研究所

重要声明:

本报告仅供中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

