

2009-11-15

成交萎缩，溢价率持续走低

◇ 在港上市A股ETF周报（2009.11.9-2009.11.13）

■ 我们的观点

本周A股市场呈现窄幅调整格局，至2009年11月13日，上证指数报收3187.65点，较上周上涨23.61点，高见3211.11点，低见3127.50点。

而结合三基金正股及权证本周的市场表现，我们认为，基金正股成交升降互现（安硕A50成交大幅下降，标智沪深300基金成交上升）、基金溢价率创出一个月新低、资金流入安硕A50认购权证表明投资者对短期市场走势存在一定的分歧，大部分投资者选择观望，一小部分权证投资者看好短期调整后的走势而选择买入认购权证。

■ 基金正股成交萎缩、卖空下降、溢价率创出新低

本周三基金成交量相比上周产生了明显分化，全周安硕A50基金成交较上周大降36%，至44.02亿、标智沪深300成交上升15%，至3.08亿，标智上证50成交量几无变化。

卖空方面，安硕A50、标智沪深300基金卖空较上周明显下降。

溢价率方面，截至2009年11月13日，三基金溢价率分别为1.97%、1.62%、1.12%，均为自10月16日以来的最低水平。

■ 权证市场：资金流入

本周，市场虽没能延续之前的强势，而是在上证综指3200点之前表现犹豫，但权证市场上，认购权证资金则持续流入，五个交易日，安硕A50认购权证资金流分别是流入320万、流出65万，流入65万、572万，885万港币，表明，虽然正股成交低迷，但是权证投资者依然对市场经过短期调整之后的走势较为乐观。

本期报告，我们依旧提醒投资者关注认购权证街货量的中长期变化趋势。

从街货量的变化来看，在今年8月之前，A股频创反弹新高，而安硕A50认购权证街货量则是一路走低；而8月份市场进入调整之后，街货量则迅速上升，至今仍处于高位。我们认为这种街货量较长时间的持续上升态势反映了投资者对A股中长期走势的强烈信心。

分析师

刘道明 于栋华 张美云

021-22169109

liudaoming@ebcn.com

相关报告：

《在港上市A股ETF提示A股短期走势》

《市场将形成趋势性运动，向上概率更大》

一、基金概况

深强沪弱，基金规模不变

本周上证指数微涨 0.75%，深证指数则上涨 2.13%，三基金中，安硕 A50 上涨 0.48%，标智沪深 300 指数上涨 0.71%，标智上证 50 指数只上涨 0.23%，深强沪弱的格局也体现在了基金净值的不同变化中。

本周三基金规模均未变化。

图表 1 三基金规模均未变化

基金	追踪指数	代码	基金规模(百万份, 2009-11-13)	基金规模(百万份, 2009-11-6)	基金净值(2009-11-13)	基金净值(2009-11-6)
A50	新华富时 A50	HK. 02823	3,368.00	3,368.00	14.75	14.68
标智沪深 300	沪深 300	HK. 02827	184.00	184.00	36.02	35.76
标智沪深 50	上证 50	HK. 03024	22.40	22.40	24.13	24.07

资料来源：光大证券研究所； www.ishares.com.hk； www.boci-pru.com.hk；

CAAP 及 AXP 发行人结构变化很小

图表 2 A50 基金各 CAAP 发行商比例变化很小

CAAPs 发行商	CAAPs 占基金规模比例(2009-11-13)	CAAPs 占基金规模比例(2009-11-6)
Citigroup Global Markets Holdings Inc.	18.40%	18.30%
Credit Suisse, Nassau Branch	14.50%	14.50%
HongKong And Shanghai Banking Corp. Ltd.	14.00%	13.90%
UBS AG London Branch	13.90%	13.90%
ABN-AMRO Bank N.V.	13.40%	13.40%
Merrill Lynch International & Co. C.V.	10.20%	10.20%
Barclays Bank PLC	9.60%	9.60%
J.P. Morgan Structured Products B.V.	3.70%	3.70%
CLSA Financial Products, LTD	1.40%	1.40%
Goldman Sachs International	0.80%	0.80%

资料来源： www.ishares.com.hk

图表 3 标智沪深 300 基金各 AXP 发行商比例变化很小

AXPs 发行商	AXPs 占 基金规模比例 (2009-11-13)	AXPs 占 基金规模比例 (2009-11-6)
Deutsche Bank AG London	52.24%	52.22%
UBS AG, London Branch	40.13%	40.12%
Credit Suisse International	6.04%	6.04%

资料来源: www.ishares.com.hk

图表 4 标智上证 50 基金各 AXP 发行商比例变化很小

AXPs 发行商	AXPs 占 基金规模比例 (2009-11-13)	AXPs 占 基金规模比例 (2009-11-6)
KBC Investments Cayman Islands Limited	77.33%	77.30%
UBS AG, London Branch	7.14%	7.14%
Credit Suisse International	14.30%	14.30%

资料来源: www.ishares.com.hk

二、基金市场成交情况

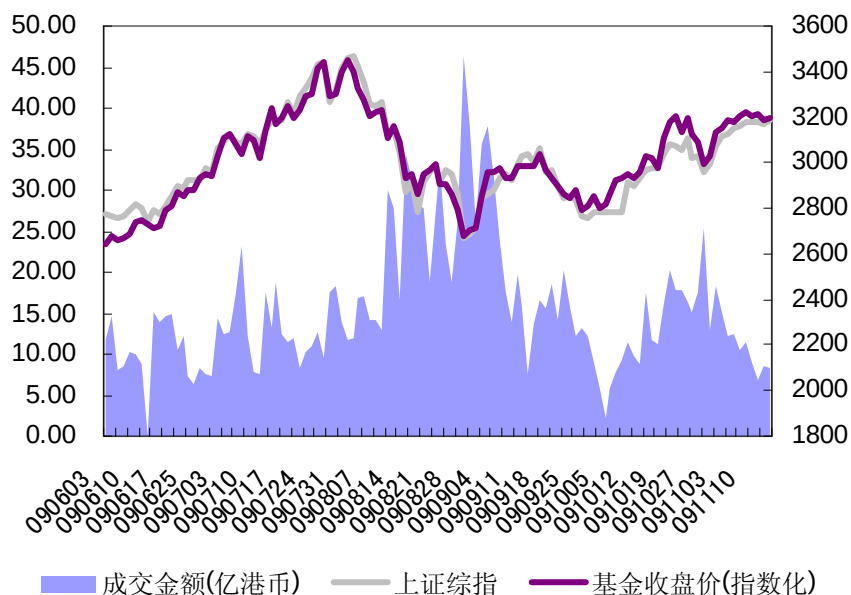
本周三基金成交量相比上周产生了明显分化,全周安硕 A50、标智沪深 300、标智上证 50 基金分别成交 44.02 亿、3.08 亿、0.39 亿港元,对应上周的 68.57 亿、2.68 亿、0.37 亿港元,安硕 A50 基金成交明显萎缩,标智沪深 300 基金成交则有较大幅度的上升,成交量的升降互现表明投资者对短期后市的看法存在一定的分歧。

本周安硕 A50、标智沪深 300 基金卖空较上周下降明显。全周,安硕 A50 基金共卖空 2284 万股,周卖空比例为 7.85%,分别对应上周的 5241 万股和 11.37%;标智沪深共卖空 35 万股,周卖空比例 4.21%,分别对应上周的 55 万股和 7.50%。

本周,三基金溢价率先高后低,虽上半周受港股走强带动溢价率走高并带动周均溢价率,但其后溢价率逐日走低。截止 11 月 13 日收盘,安硕 A50、标智沪深 300、标智上证 50 基金溢价率分别为 1.97%、1.62%、1.12%,均为 10 月 16 日以来的最低水平,其中,标智沪深 300 溢价率更是创出自 9 月 16 日以来的新低;全周溢价率均值分别为 2.57%、2.50%、1.87%,对应上周的 2.46%、3.09%、1.68%,周均溢价率受上半周港股走强影响变化不大。

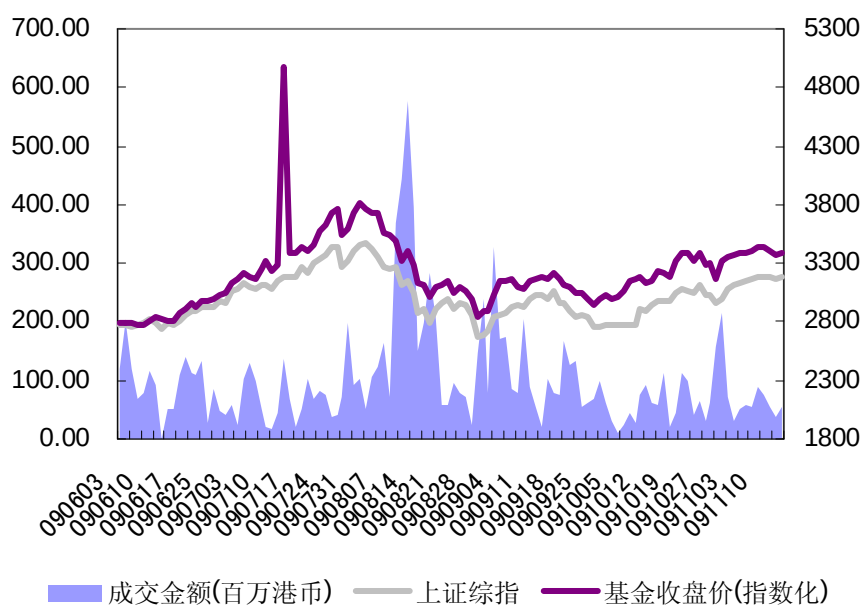
安硕 A50 成交明显萎缩，标智沪深 300 成交上升

图表 5 A50 基金成交明显萎缩



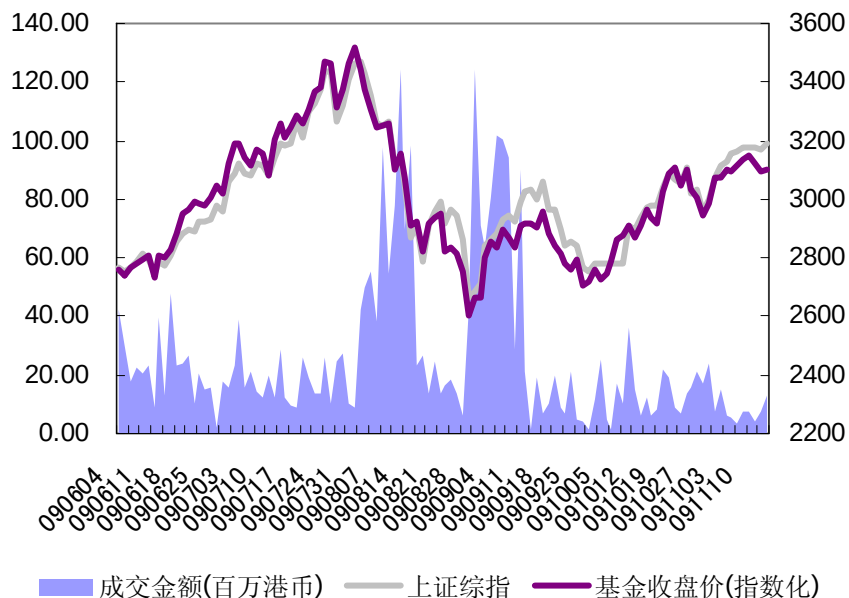
资料来源：光大证券研究所

图表 6 标智沪深 300 基金成交上升



资料来源：光大证券研究所

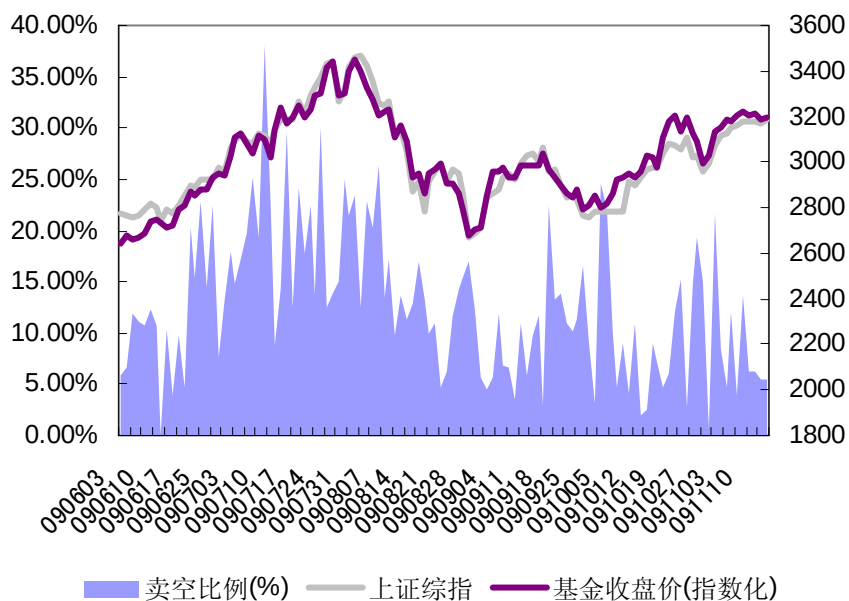
图表 7 标智上证 50 基金成交略有上升



资料来源：光大证券研究所

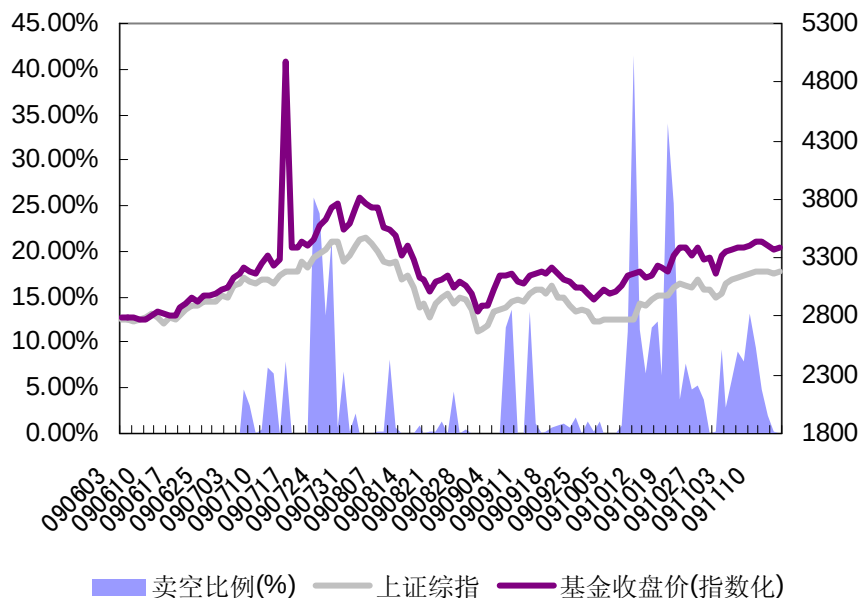
三基金卖空明显下降

图表 8 A50 基金全周卖空下降



资料来源：光大证券研究所

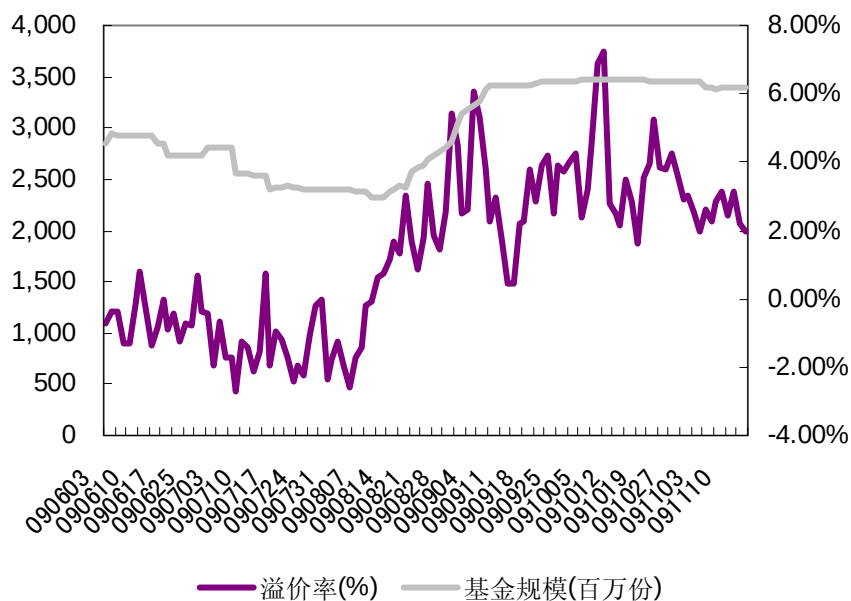
图表 9 标智沪深 300 基金全周卖空下降



资料来源：光大证券研究所

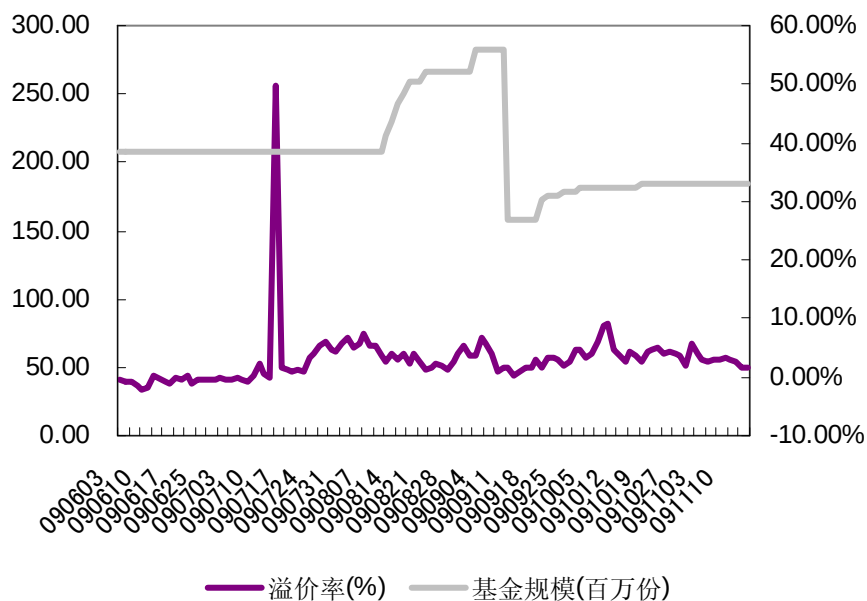
基金溢价率创出一个月来新低

图表 10 A50 基金周均溢价率回落



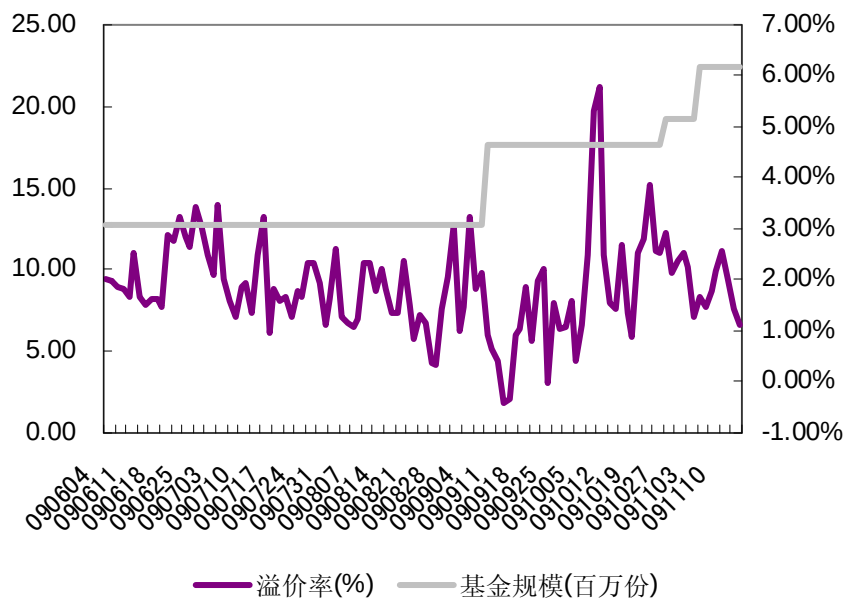
资料来源：光大证券研究所

图表 11 标智沪深 300 基金溢价率回落



资料来源：光大证券研究所

图表 12 标智上证 50 基金周均溢价率回落



资料来源：光大证券研究所

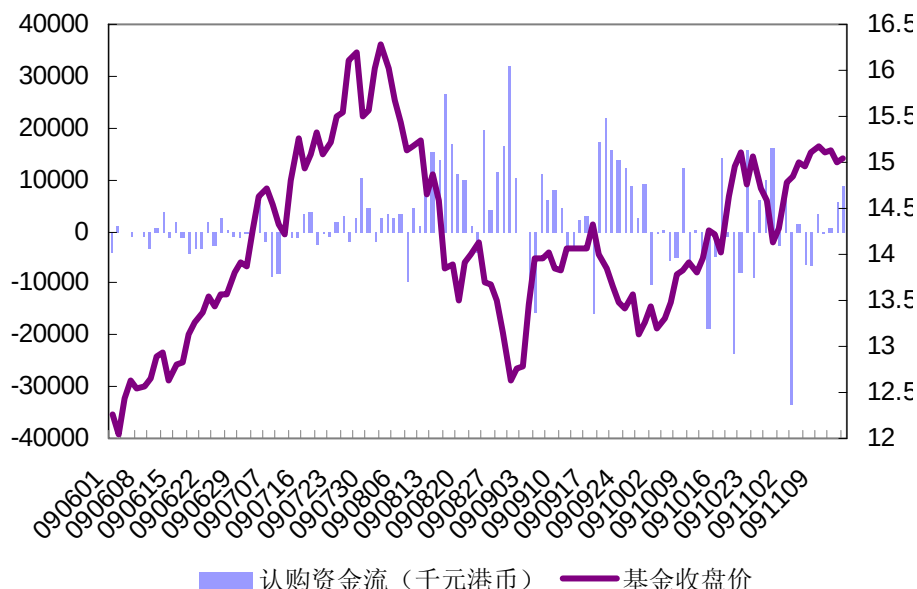
三、权证市场：资金流入

本周,市场虽没能延续之前的强势,而是在上证综指 3200 点之前表现犹豫,但权证市场上,认购权证资金则持续流入,五个交易日,安硕 A50 认购权证资金流分别是流入 320 万、流出 65 万,流入 65 万、572 万,885 万港币,表明,虽然正股成交低迷,但是权证投资者依然对市场经过短期调整之后的走势较为乐观。

我们在《在港上市 A 股 ETF 提示 A 股短期走势》深度报告中曾提出,权证街货量对 A 股短期走势并没有明显的提示作用,时至今日,这个观点依然成立,但是我们希望投资者关注街货量的中长期变化趋势。

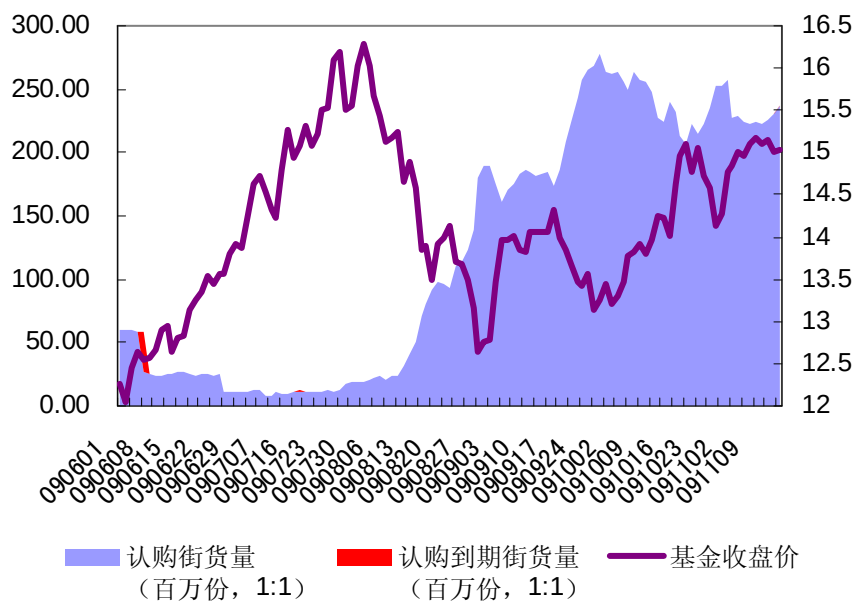
从街货量的变化来看,在今年 8 月之前,A 股频创反弹新高,而安硕 A50 认购权证街货量则是一路走低;而 8 月份市场进入调整之后,街货量则迅速上升,至今仍处于高位。我们认为这种街货量较长时间的持续上升态势反映了投资者对 A 股中长期走势的强烈信心。

图表 13 安硕 A50 基金认购证资金流



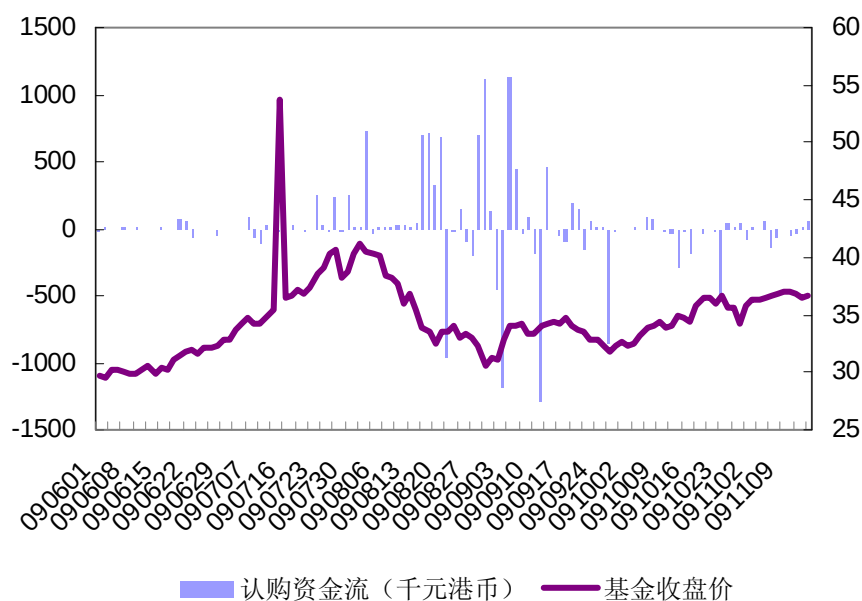
资料来源：光大证券研究所

图表 14 安硕 A50 基金认购权证街货量



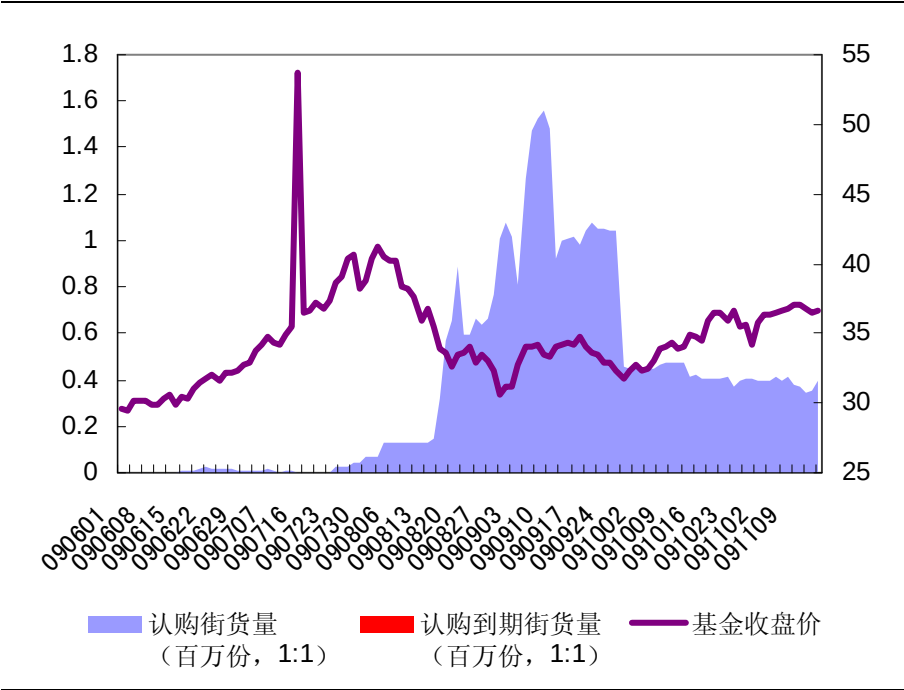
资料来源：光大证券研究所

图表 15 标智沪深 300 基金认购权证资金流



资料来源：光大证券研究所

图表 16 标智沪深 300 基金认购权证街货量



资料来源：光大证券研究所

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编：200040
总机：021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编：200040
总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志	010-68561122-1717	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebscn.com
上海				
	戴茂戎	021-22169999-9086	13585757755	daimr@ebscn.com
	王莉本	021-22169999-9083	13641659577	wanglb@ebscn.com
	杨日昕	021-22169999-9082	13817003122	yangrx@ebscn.com
深圳				
	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixyl@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

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。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表，篡改或者引用。