

创新基金周报

基金研究报告

发布时间：2011 年 10 月 10 日

投资要点：

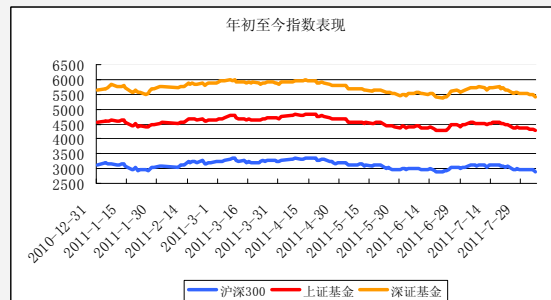
1、本周沪深 300 下跌 3.30%，上证综指下跌 3.04%，深圳成指下跌 2.33%；上证基金指数下跌 3.05%，深圳基金指数下跌 3.41%。

2、在市场下跌的情况下，本周嘉实多利进取、银华鑫利表现较好，分别逆势上涨 2.09%、1.12%，大幅超越了市场与基金指数表现。大成景丰 B、信诚中证 500B 表现最差，分别下跌 8.67%、5.85%。申菱深成进取、嘉实多利进取溢价率最高，分别为 66.95%、48.39%，创出历史新高；申菱深成收益、天弘添利 B 折价率最高，分别为 28.76%、27.56%。受“股债双杀”效应的影响，本期绝大部分分级基金的净值下跌，而部分基金的溢价率却进一步上升，过高的溢价率已经提前将投资者通过布局高杠杆“搏反弹”的收益透支，建议投资者适当规避类似高溢价基金。而对于折价率相对较高的优先型子基金，则可适当关注，考虑长期持有，以获取较高的“到期”年化收益率。

3、本周分级基金净值表现最优的是富国天盈分级 B，上涨 1.27%；表现最差的是信诚中证 500B、博时裕祥分级 B，净值分别下跌 9.72%、8.70%。杠杆最高的债券型为博时裕祥分级 B 和嘉实多利进取，为 8.05 和 5.41；股票型为申菱深成进取，为 3.13。母基金净值表现最好的是富国天盈分级，表现居后的是信诚中证 500、兴全合润分级。目前，债券型分级基金的杠杆较高，而受市场流动性影响以及对信用债信用风险的担忧，除国债外的债券市场仍处于弱势，其进取型子基金的净值波动风险较高，建议短线参与的投资者注意规避风险。

4、经过各分级基金对于大盘指数在不同点位的情景分析，市场下行探底，建议投资者规避高风险份额，比如国联安双禧 B、银华锐进。本周母基金中，中欧鼎利、兴全合润、银华中证等权重、信诚中证 500 的折溢价率较高，可以关注其整体折价率套利机会。

年初至今指数表现（截至 9 月 30 日）



数据来源：东北证券

基金研究小组

分析师：杨勇

执业证书号码：S0550511090001

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: yyong@nesc.cn

地址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编 200002

创新基金周报

一、 本周市场表现

本周沪深 300 下跌 3.30%，上证综指下跌 3.04%，深圳成指下跌 2.33%；上证基金指数下跌 3.05%，深圳基金指数下跌 3.41%。

表 1： 市场表现

市场指数	代码	收盘点位	周涨幅	当月累计涨幅	当季累计涨幅	当年累计涨幅
沪深 300	000300	2581.35	-3.30%	-7.94%	-15.20%	-12.07%
上证综指	000001	2359.22	-3.04%	-6.69%	-14.59%	-11.16%
深圳成指	399001	10292.33	-2.33%	-8.34%	-15.02%	-10.26%
上证基金	000011	3895.33	-3.05%	-7.47%	-12.70%	-9.69%
深证基金	399305	4982.53	-3.41%	-7.52%	-11.29%	-3.12%

数据来源：天相、东北证券

注：滚动期间，月度指最新 4 周；季度指最新 3 月。下同。

二、 交易所上市分级基金表现

在市场下跌的情况下，本周嘉实多利进取、银华鑫利表现较好，分别逆势上涨 2.09%、1.12%，大幅超越了市场与基金指数表现。大成景丰 B、信诚中证 500B 表现最差，分别下跌 8.67%、5.85%。申菱深成进取、嘉实多利进取溢价率最高，分别为 66.95%、48.39%，创出历史新高；申菱深成收益、天弘添利 B 折价率最高，分别为 28.76%、27.56%。受“股债双杀”效应的影响，本期绝大部分分级基金的净值下跌，而部分基金的溢价率却进一步上升，过高的溢价率已经提前将投资者通过布局高杠杆“搏反弹”的收益透支，建议投资者适当规避类似高溢价基金。而对于折价率相对较高的优先型子基金，则可适当关注，考虑长期持有，以获取较高的“到期”年化收益率。

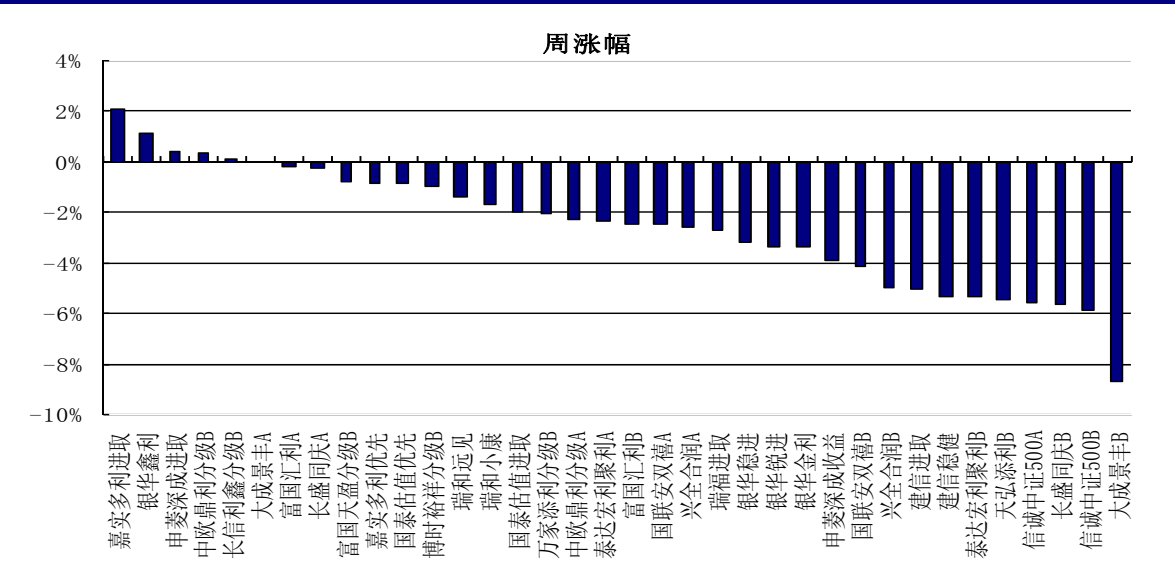
表 2： 交易所上市分级基金周表现

基金	代码	收盘价	周涨幅	周换手率	周成交量	周成交金额	折价率
嘉实多利进取	150033.SZ	1.123	2.09%	2.90%	12	13.03	48.39%
银华鑫利	150031.SZ	0.815	1.12%	30.96%	24,195	19,440.43	46.32%
申菱深成进取	150023.SZ	0.783	0.38%	45.12%	36,752	29,034.01	66.95%
中欧鼎利分级 B	150040.SZ	0.860	0.35%	0.74%	25	21.40	0.94%
长信利鑫分级 B	150042.SZ	0.900	0.11%	0.07%	15	12.60	-9.59%
大成景丰 A	150025.SZ	0.966	0.00%	0.42%	946	909.96	-7.03%
富国汇利 A	150020.SZ	0.970	-0.21%	0.75%	1,564	1,516.74	-6.82%
长盛同庆 A	150006.SZ	1.092	-0.27%	3.07%	18,015	19,700.75	-3.70%
富国天盈分级 B	150041.SZ	0.870	-0.80%	0.15%	159	136.36	-8.90%
嘉实多利优先	150032.SZ	0.927	-0.86%	1.45%	24	22.21	-9.68%
国泰估值优先	150010.SZ	1.041	-0.86%	2.54%	1,072	1,113.29	-4.76%
博时裕祥分级 B	150043.SZ	0.710	-0.98%	1.06%	846	596.11	-8.62%
瑞和远见	150009.SZ	0.864	-1.37%	0.78%	433	374.33	7.20%
瑞和小康	150008.SZ	0.762	-1.68%	0.20%	110	84.78	-5.46%

国泰估值进取	150011.SZ	0.892	-1.98%	15.23%	6,419	5,820.11	12.48%
万家添利分级 B	150038.SZ	0.674	-2.03%	1.41%	1,087	727.96	-15.11%
中欧鼎利分级 A	150039.SZ	0.897	-2.29%	0.85%	67	60.68	-11.36%
泰达宏利聚利 A	150034.SZ	0.866	-2.37%	0.16%	172	147.51	-14.93%
富国汇利 B	150021.SZ	0.829	-2.47%	4.17%	3,757	3,066.74	0.12%
国联安双禧 A	150012.SZ	0.788	-2.48%	15.21%	26,099	20,375.16	-27.31%
兴全合润 A	150016.SZ	0.899	-2.60%	5.76%	533	483.63	-10.10%
瑞福进取	150001.SZ	0.544	-2.68%	3.24%	9,730	5,381.63	23.36%
银华稳进	150018.SZ	0.756	-3.20%	8.78%	25,010	19,005.03	-27.52%
银华锐进	150019.SZ	1.161	-3.33%	28.52%	81,327	97,023.40	33.30%
银华金利	150030.SZ	0.811	-3.34%	11.39%	8,906	7,245.52	-21.64%
申菱深成收益	150022.SZ	0.743	-3.88%	7.68%	6,267	4,683.81	-28.76%
国联安双禧 B	150013.SZ	1.000	-4.12%	35.73%	91,757	94,667.79	25.47%
兴全合润 B	150017.SZ	0.951	-5.00%	0.80%	111	109.20	12.88%
建信进取	150037.SZ	0.946	-5.02%	0.75%	21	19.68	17.81%
建信稳健	150036.SZ	0.835	-5.33%	0.74%	14	11.72	-18.54%
泰达宏利聚利 B	150035.SZ	0.689	-5.36%	1.78%	844	580.25	-24.37%
天弘添利 B	150027.SZ	0.657	-5.47%	1.41%	1,407	942.88	-27.56%
信诚中证 500A	150028.SZ	0.779	-5.58%	35.12%	1,639	1,258.24	-25.02%
长盛同庆 B	150007.SZ	0.724	-5.61%	2.91%	25,607	19,115.14	0.28%
信诚中证 500B	150029.SZ	0.869	-5.85%	68.27%	4,531	4,166.54	29.90%
大成景丰 B	150026.SZ	0.548	-8.67%	2.73%	2,659	1,478.05	-11.90%

数据来源：天相、东北证券

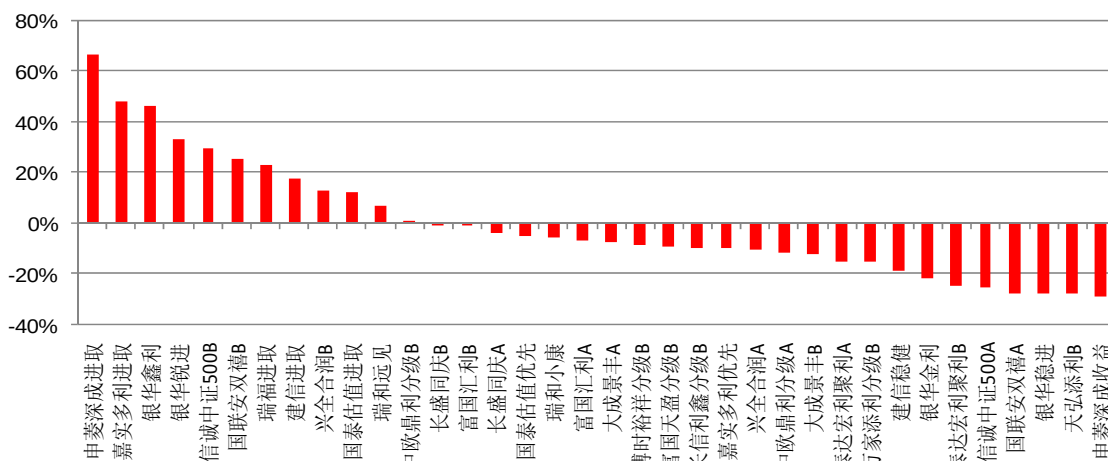
图 1：周表现排序



数据来源：东北证券

图 2：折价率排序

折价率



数据来源：东北证券

三、 分级基金净值表现

本周分级基金净值表现最优的是富国天盈分级 B，上涨 1.27%；表现最差的是信诚中证 500B、博时裕祥分级 B，净值分别下跌 9.72%、8.70%。杠杆最高的债券型为博时裕祥分级 B 和嘉实多利进取，为 8.05 和 5.41；股票型为申菱深成进取，为 3.13。母基金净值表现最好的是富国天盈分级，表现居后的是信诚中证 500、兴全合润分级。目前，债券型分级基金的杠杆较高，而受市场流动性影响以及对信用债信用风险的担忧，除国债外的债券市场仍处于弱势，其进取型子基金的净值波动风险较高，建议短线参与的投资者注意规避风险。

表 3： 分级基金净值表现

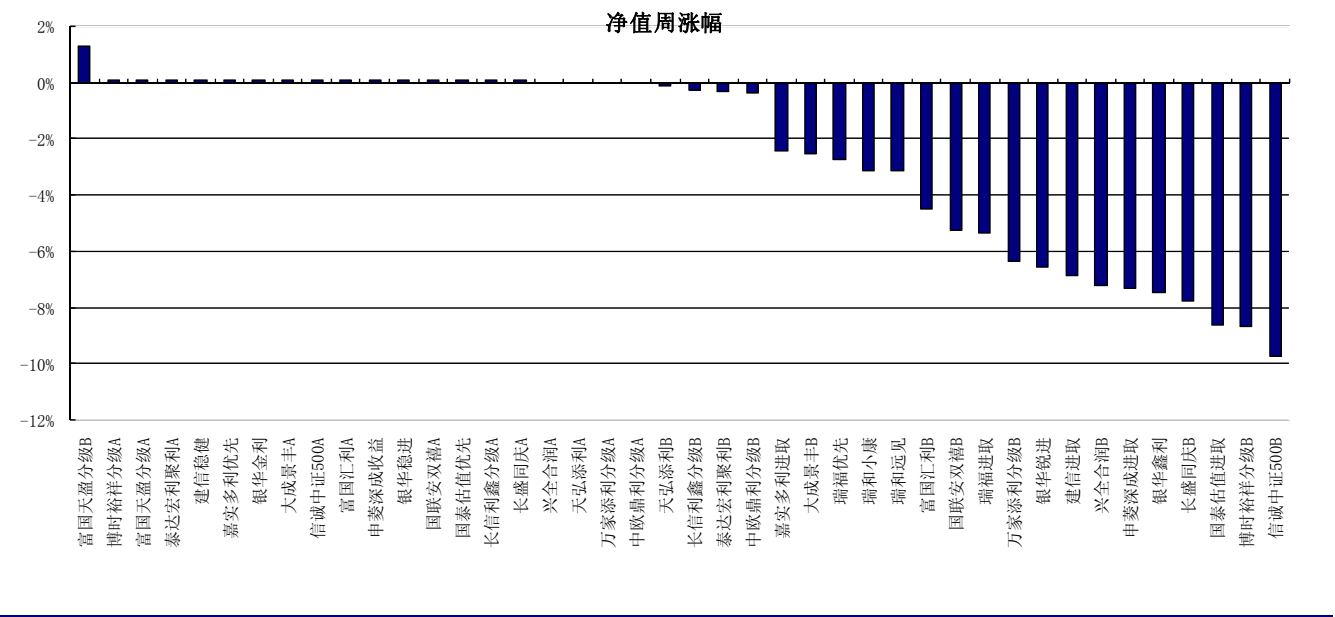
基金	最新净值	净值周涨幅	杠杆	母基金	母基金净值	母基金净值周涨幅
瑞福优先	0.891	-2.72%	-	国投瑞银瑞福	0.666	-3.61%
瑞福进取	0.441	-5.37%	1.44			
长盛同庆 A	1.134	0.09%	-	长盛同庆	0.887	-3.90%
长盛同庆 B	0.722	-7.79%	2.20			
瑞和小康	0.806	-3.13%	1.00	国投瑞银瑞和	0.806	-3.13%
瑞和远见	0.806	-3.13%	1.00			
国泰估值优先	1.093	0.09%	-	国泰估值优势	0.943	-3.78%
国泰估值进取	0.793	-8.64%	2.32			
国联安双禧 A	1.084	0.09%	-	国联安双禧中证 100	0.912	-2.77%
国联安双禧 B	0.797	-5.23%	2.28			
兴全合润 A	1.000	0.00%	-	兴全合润分级	0.906	-4.16%
兴全合润 B	0.843	-7.21%	1.79			
银华稳进	1.043	0.09%	-	银华深证 100	0.957	-3.04%
银华锐进	0.871	-6.55%	2.23			
富国汇利 A	1.041	0.10%	-	富国汇利分级	0.977	-1.11%
富国汇利 B	0.828	-4.50%	4.14			
申菱深成收益	1.043	0.10%	-	申万巴黎深成分级	0.756	-2.33%
申菱深成进取	0.469	-7.31%	3.13			

大成景丰 A	1.039	0.10%	-	大成景丰分级	0.914	-0.44%
大成景丰 B	0.622	-2.51%	4.86			
天弘添利 A	1.003	0.00%	-	天弘添利分级	0.971	0.00%
天弘添利 B	0.907	-0.11%	2.74			
信诚中证 500A	1.039	0.10%	-	信诚中证 500	0.817	-5.00%
信诚中证 500B	0.669	-9.72%	1.96			
银华金利	1.035	0.10%	-	银华中证等权重	0.796	-2.69%
银华鑫利	0.557	-7.48%	2.85			
嘉实多利优先	1.026	0.10%	-	嘉实多利	0.972	-0.31%
嘉实多利进取	0.757	-2.45%	5.41			
建信稳健	1.025	0.10%	-	建信双利策略主题分级	0.892	-3.78%
建信进取	0.803	-6.84%	1.83			
泰达宏利聚利 A	1.018	0.10%	-	泰达宏利聚利分级	0.986	0.00%
泰达宏利聚利 B	0.911	-0.33%	3.64			
富国天盈分级 A	1.016	0.10%	-	富国天盈分级	0.998	0.50%
富国天盈分级 B	0.955	1.27%	3.46			
万家添利分级 A	1.014	0.00%	-	万家添利分级	0.949	-1.66%
万家添利分级 B	0.794	-6.37%	4.69			
博时裕祥分级 A	1.015	0.10%	-	博时裕祥分级	0.967	-1.43%
博时裕祥分级 B	0.777	-8.70%	8.05			
中欧鼎利分级 A	1.012	0.00%	-	中欧鼎利分级	0.964	-0.10%
中欧鼎利分级 B	0.852	-0.35%	3.80			
长信利鑫分级 A	1.012	0.09%	-	长信利鑫分级	1.006	-0.04%
长信利鑫分级 B	0.996	-0.28%	2.78			

数据来源：天相、东北证券

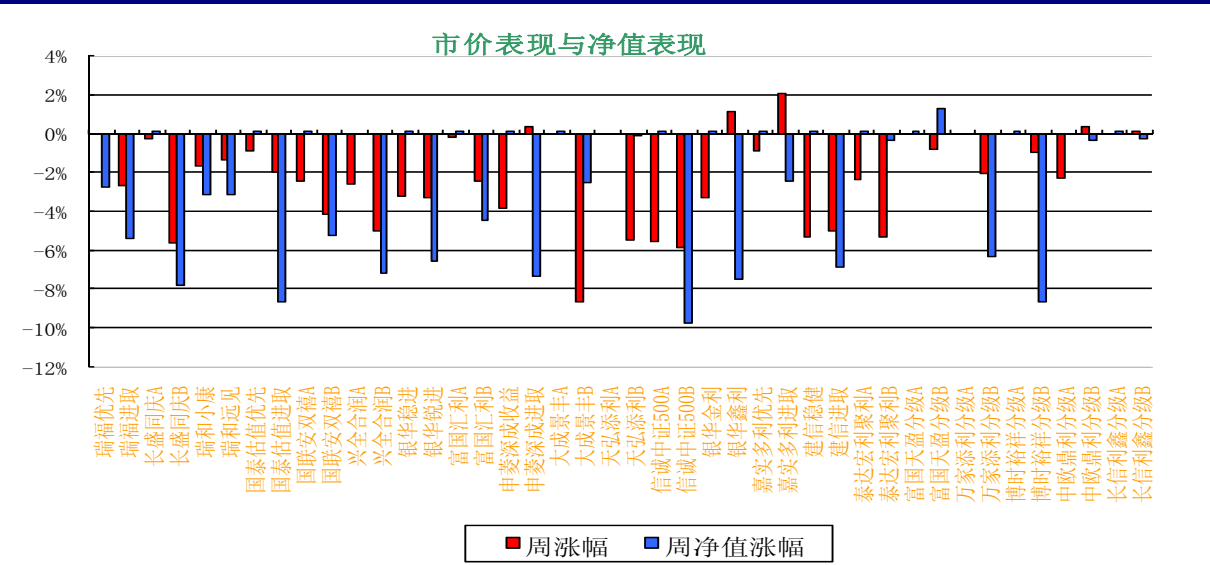
注：此处杠杆率=高风险份额分级基金净值增长率 / 母基金净值增长率

图 3：净值表现排序



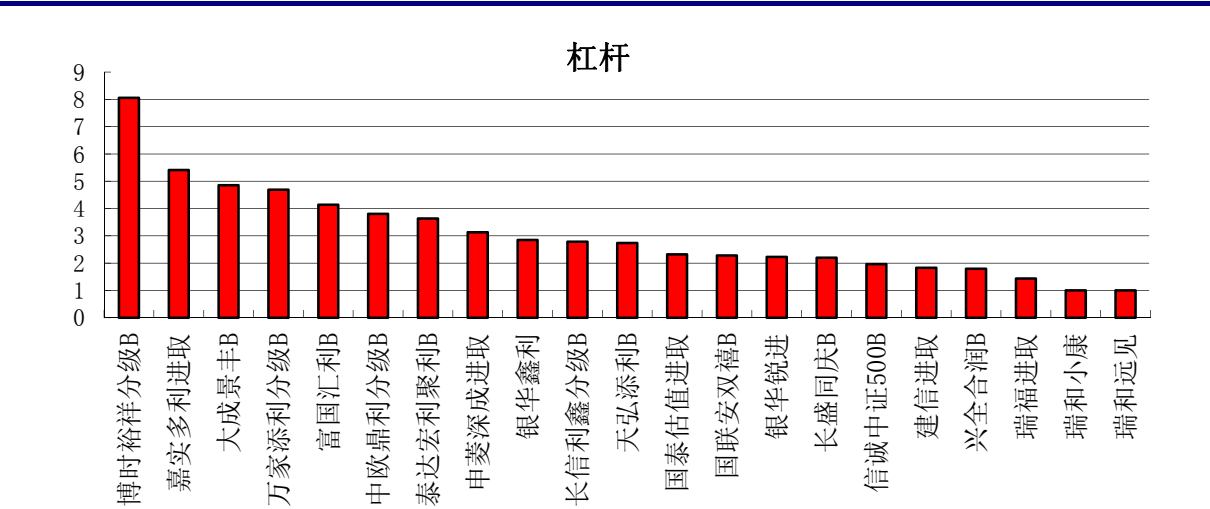
数据来源：东北证券

图 4：市值与净值表现



数据来源：东北证券

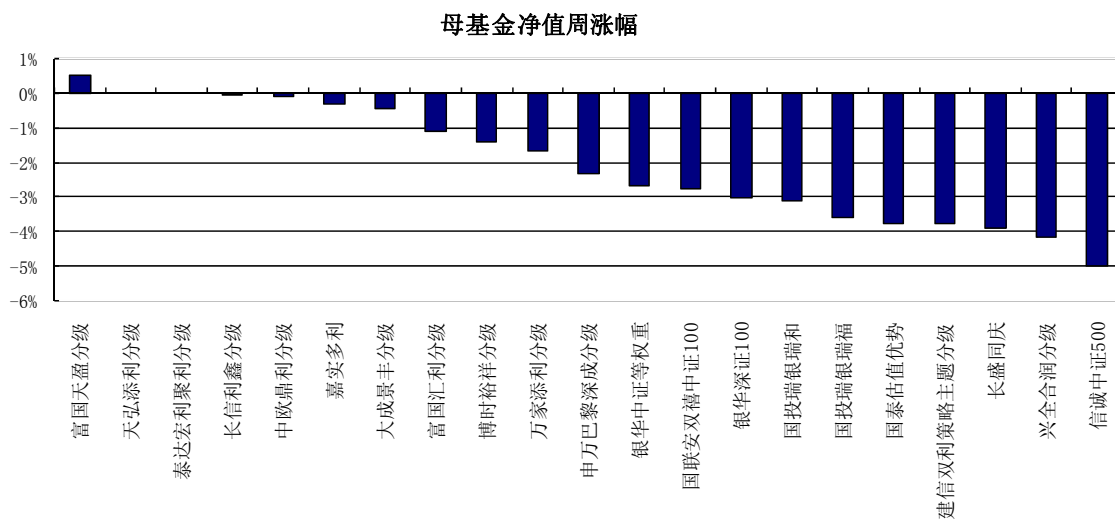
图 5：杠杆



数据来源：东北证券

图 6：母净值表现排序





数据来源：东北证券

四、母基金仓位及整体折价率

本周母基金中，中欧鼎利、兴全合润、银华中证等权重、信诚中证 500 的折溢价率较高，可以关注其整体折价率套利机会。

表 4： 整体折价率与仓位

母基金	股票仓位	整体折价率
国投瑞银瑞福	78.80	-
长盛同庆	70.95	-
国投瑞银瑞和 300	94.53	0.87%
国泰估值优势	90.50	-
国联安双禧中证 100	92.69	0.35%
兴全合润分级	81.61	2.73%
银华深证 100	92.24	0.16%
富国汇利分级	2.49	-
申万菱信深成分级	91.97	0.93%
大成景丰分级	8.73	-
天弘添利分级	0.00	-
信诚中证 500	93.45	1.96%
银华中证等权重	94.39	2.14%
嘉实多利	6.38	-0.64%
建信双利策略主题分级	0.00	1.08%
泰达宏利聚利分级	0.00	-
富国天盈分级	0.00	-
万家添利分级	0.00	-
博时裕祥分级	0.00	-
中欧鼎利分级	0.00	-8.10%

数据来源：天相、东北证券

五、 情景分析

以半年周收益率计算各杠杆份额 β 值，预测大盘（上证综指）各表现情景下，各杠杆份额的收益率表现。市场下行探底阶段，建议投资者规避高风险份额，比如国联安双禧B、银华锐进。

表 5： 情景分析

大盘点位	2100	2200	2300	2400	2500	2600	2700	2800
大盘涨跌幅	-10.99%	-6.75%	-2.51%	1.73%	5.97%	10.21%	14.44%	18.68%
国投瑞银瑞福进取	-4.83%	-2.96%	-1.10%	0.76%	2.62%	4.48%	6.34%	8.20%
长盛同庆 B	-5.76%	-3.54%	-1.32%	0.91%	3.13%	5.35%	7.57%	9.79%
国投瑞银瑞和小康	-3.70%	-2.27%	-0.84%	0.58%	2.01%	3.43%	4.86%	6.29%
国投瑞银瑞和远见	-3.89%	-2.39%	-0.89%	0.61%	2.11%	3.61%	5.11%	6.61%
国泰估值进取	-6.57%	-4.03%	-1.50%	1.03%	3.57%	6.10%	8.63%	11.16%
国联安双禧 B 中证 100	-8.63%	-5.30%	-1.97%	1.36%	4.69%	8.02%	11.35%	14.68%
兴全合润分级 B	-5.89%	-3.62%	-1.35%	0.93%	3.20%	5.47%	7.74%	10.01%
银华锐进	-8.05%	-4.94%	-1.84%	1.27%	4.37%	7.48%	10.58%	13.69%
申万菱信深成进取	-7.63%	-4.69%	-1.74%	1.20%	4.14%	7.09%	10.03%	12.97%
信诚中证 500B	-6.92%	-4.25%	-1.58%	1.09%	3.76%	6.43%	9.10%	11.77%
银华鑫利	-7.44%	-4.57%	-1.70%	1.17%	4.04%	6.91%	9.79%	12.66%

数据来源：天相、东北证券

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。