

银华消费分级基金投资价值分析

研究员：胡新辉 执业证书编号：S0570510120053

☎ 025-83290923 ✉ cfahu@hotmail.com

 http://t.zhangle.com/4041

摘要：详细分析了银华消费分级基金份额结构，净值计算规则，投资风险，份额折算方法，投资风险等。并对该基金上市后折溢价率进行了预测。

目录

银华消费分级基金份额结构.....	1
基金份额的自动分离与分拆规则.....	1
银华瑞吉和银华瑞祥份额参考净值计算.....	2
基金份额净值的计算.....	2
基金的份额配对转换.....	4
基金的投资目标和投资范围.....	4
收益分配原则.....	5
基金份额折算.....	5
银华消费分级基金的特定风险.....	8
投资建议.....	9
表 1 银华消费分级年收益率模拟.....	3
表 2 银华消费分级对大消费行业定义.....	4
表 3 银华消费分级定期折算说明.....	7
表 4 股票分级基金优先份额 10 月 11 日折价率.....	9
表 5 股票分级基金进取份额 10 月 11 日溢价率.....	9

银华消费分级基金份额结构

银华消费主题分级证券投资基金份额包括基础份额（即“银华消费份额”），稳健收益类份额（即“银华瑞吉份额”）和积极收益类份额（即“银华瑞祥份额”）。其中，银华瑞吉份额、银华瑞祥份额的基金份额配比始终保持 1:4 的比例不变。该基金的存续期是不定期的。

基金份额的自动分离与分拆规则

基金发售结束后，该基金将投资人在场内认购的全部银华消费份额按照 1:4 的比例自动分离为预期收益与风险不同的两种份额类别，即银华瑞吉份额和银华瑞祥份额。根据银华瑞吉份额和银华瑞祥份额的基金份额比例，银华瑞吉份额在场内基金初始总份额中的份额占比为 20%，银华瑞祥份额在场内基金初始总份额中的份额占比为 80%，且两类基金份额的基金资产合并运作。

投资人可以选择将其场内申购的银华消费份额按 1:4 的比例分拆成银华瑞吉份额和银华瑞祥份额；投资人也可

按 1:4 的配比将其持有的银华瑞吉份额和银华瑞祥份额申请合并为场内银华消费份额。

基金合同生效后，银华消费份额设置单独的基金代码，只可以进行场内与场外的申购和赎回，但不上市交易。银华瑞吉份额与银华瑞祥份额交易代码不同，只可在深圳证券交易所上市交易，不可单独进行申购或赎回。

投资人可在场外申购和赎回银华消费份额。场外申购的银华消费份额不进行分拆，投资人可将其持有的场外银华消费份额跨系统转托管至场内，并申请将其分拆成银华瑞吉份额和银华瑞祥份额后上市交易。投资人可按 1:4 的配比将其持有的银华瑞吉份额和银华瑞祥份额合并为场内银华消费份额后赎回。无论是定期份额折算，还是不定期份额折算，其所产生的银华消费份额不进行自动分离。投资人可选择将上述折算产生的银华消费份额按 1:4 的比例分拆为银华瑞吉份额和银华瑞祥份额。

银华瑞吉和银华瑞祥份额参考净值计算

基于银华瑞吉份额和银华瑞祥份额不同的风险和收益特征，该基金份额所分离的两类基金份额银华瑞吉份额和银华瑞祥份额具有不同的参考净值计算规则。

在该基金的存续期内，该基金将在每个工作日，按基金合同约定的参考净值计算规则，对银华瑞吉份额和银华瑞祥份额分别进行参考净值计算，每 5 份银华消费份额所代表的资产净值等于 1 份银华瑞吉份额和 4 份银华瑞祥份额的资产净值之和。银华瑞吉份额为低风险且预期收益相对稳定的基金份额，该基金净资产优先确保银华瑞吉份额的本金及银华瑞吉份额累计约定应得收益；银华瑞祥份额为高风险且预期收益相对较高的基金份额，该基金在优先确保银华瑞吉份额的本金及累计约定应得收益后，将剩余净资产计为银华瑞祥份额的净资产。

在该基金存续期内，银华瑞吉份额和银华瑞祥份额的参考净值计算规则如下：

1. 银华瑞吉份额约定年基准收益率为“同期银行人民币一年期定期存款利率+4%”，同期银行人民币一年期定期存款利率以当年 1 月 1 日中国人民银行公布的金融机构人民币一年期存款基准利率为准。目前银华瑞吉净值的基准收益率为 7.5%。
2. 该基金每个工作日对银华瑞吉份额和银华瑞祥份额进行参考净值计算。在进行银华瑞吉份额和银华瑞祥份额各自的参考净值计算时，该基金净资产优先确保银华瑞吉份额的本金及银华瑞吉份额累计约定应得收益，之后的剩余净资产计为银华瑞祥份额的净资产。银华瑞吉份额累计约定应得收益按依据银华瑞吉份额约定年基准收益率计算的每日收益率和截至计算日银华瑞吉份额应计收益的天数确定。
3. 每 5 份银华消费份额所代表的资产净值等于 1 份银华瑞吉份额和 4 份银华瑞祥份额的资产净值之和。基金管理人并不承诺或保证银华瑞吉份额的基金份额持有人的约定应得收益，如在某一会计年度内该基金资产出现极端损失情况下，银华瑞吉份额的基金份额持有人可能会面临无法取得约定应得收益甚至损失本金的风险。

基金份额净值的计算

该基金作为分级基金，按照银华瑞吉份额和银华瑞祥份额的参考净值计算规则依据以下公式分别计算并公告 T 日银华消费份额基金份额净值及银华瑞吉份额和银华瑞祥份额的基金份额参考净值：

1. 银华消费份额的基金份额净值计算 基金资产净值是指基金资产总值减去负债后的价值。

T 日银华消费份额的基金份额净值 = T 日闭市后的基金资产净值 / T 日该基金份额的总数 该基金作为分级基金，T 日该基金份额的总数为银华瑞吉份额、银华瑞祥份额和银华消费份额的份额数之和。

2. 银华瑞吉份额和银华瑞祥份额的基金份额参考净值计算

$$NAV_{\text{银华瑞吉}} = (1 + R)^{\frac{t}{N}}$$

$$NAV_{\text{银华瑞祥}} = \frac{NAV_{\text{银华消费}} - 0.2 \times NAV_{\text{银华瑞吉}}}{0.8}$$

其中：

N 为当年实际天数；

t = min{自年初至 T 日，自基金合同生效日至 T 日，自不定期份额折算基准日的下一日至

T 日}；

$NAV_{\text{银华消费}}$ 为估值日每份银华消费份额的基金份额净值；

$NAV_{\text{银华瑞吉}}$ 为估值日每份银华瑞吉份额的基金份额参考净值；

$NAV_{\text{银华瑞祥}}$ 为估值日每份银华瑞祥份额的基金份额参考净值；

R 为当年银华瑞吉份额约定年基准收益率。

根据上述公式，我们模拟了分级基金年收益率从 -40% - 30% 的各个情景下，三个基金份额的年净值收益率。这里没有考虑银华瑞吉和银华瑞祥的折溢价率，只考虑净值的收益率。

表 1 银华消费分级年收益率模拟

分级基金年收益率	银华消费	银华瑞吉	银华瑞祥
-40.00%	-40.00%	7.50%	-51.88%
-35.00%	-35.00%	7.50%	-45.63%
-30.00%	-30.00%	7.50%	-39.38%
-25.00%	-25.00%	7.50%	-33.13%
-20.00%	-20.00%	7.50%	-26.88%
-15.00%	-15.00%	7.50%	-20.63%
-10.00%	-10.00%	7.50%	-14.38%
-5.00%	-5.00%	7.50%	-8.13%
0.00%	0.00%	7.50%	-1.88%
5.00%	5.00%	7.50%	4.37%
10.00%	10.00%	7.50%	10.63%
15.00%	15.00%	7.50%	16.88%
20.00%	20.00%	7.50%	23.13%
25.00%	25.00%	7.50%	29.38%

30.00%	30.00%	7.50%	35.63%
--------	--------	-------	--------

由此可见，银华瑞吉的净值收益率是具有相当的安全性的，如果银华消费年初单位净值为1元，只有在银华消费一年内损失75%，银华瑞吉才会有基准收益无法实现的可能性。而且，该基金还设计了不定期折算机制排除了这种风险。银华瑞祥的杠杆倍数不高，大约为1.25倍左右。

基金的份额配对转换

该基金合同生效后，基金管理人将为基金份额持有人办理份额配对转换业务。

份额配对转换是指该基金的银华消费份额与银华瑞吉份额、银华瑞祥份额之间的配对转换，包括以下两种方式的配对转换：1. 分拆。分拆指基金份额持有人将其持有的每五份银华消费份额的场内份额申请转换成一份银华瑞吉份额与四份银华瑞祥份额的行为。2. 合并。合并指基金份额持有人将其持有的每一份银华瑞吉份额与四份银华瑞祥份额申请转换成五份银华消费份额的场内份额的行为。配对转换机制主要是为了抑制折溢价率，但从已有的分级基金来看，即使存在配对转换机制，单个基金的折溢价率还是会发生很大的波动的。

基金的投资目标和投资范围

该基金主要投资于大消费行业中具有持续增长潜力的优质上市公司，以分享中国经济增长与结构转型带来的投资机会，追求超越业绩比较基准的投资回报，力争实现基金资产的中长期稳定增值。该基金的投资范围为具有良好流动性的金融工具，包括国内依法发行上市的股票（包含中小板、创业板及其他经中国证监会核准上市的股票）、债券、货币市场工具、权证、资产支持证券以及法律法规和中国证监会允许基金投资的其他金融工具。该基金为股票型基金，基金的投资组合比例为：股票资产占基金资产的比例为60%-95%，其中投资于大消费行业上市公司股票的资产不低于股票资产的80%；权证投资比例范围为基金资产净值的0-3%；现金或到期日在一年以内的政府债券的投资比例不低于基金资产净值的5%。根据消费行业的属性，该基金将可直接面对下游终端消费者的行业定义为消费品行业。基于这样的定义，大消费行业分类在申万行业分类的标准上，共划分为三类：即必需消费品、可选消费品和其他消费品。其中，必需消费品和可选消费品两种分类都是基于目前申万行业二级分类的已有消费品行业的划分形成的。同时，我公司在对消费品行业深刻理解的基础上，认为有一些行业虽然目前尚未被官方划入消费品行业，但是其属性已经基本具备消费品的行业属性，即可直接面对下游终端消费品的行业，我们也将这类公司划入我们的消费品行业选择中，且将其定义为其他消费品行业。具体而言，该基金将下列子行业定义为大消费行业：

表 2 银华消费分级对大消费行业定义

第一组	可选消费组	餐饮旅游、纺织服装、家用电器、商业贸易、信息服务
第二组	必需消费组	农林牧渔、食品饮料、医药生物
第三组	其他消费组	消费电子、建筑装饰、消费轻工、航空、消费制造、消费金融服务、乘用车

收益分配原则

在存续期内，该基金（包括银华消费份额、银华瑞吉份额、银华瑞祥份额）不进行收益分配。但每年通过份额折算对银华瑞吉进行间接的收益分配，分配的是银华消费份额。

基金份额折算

定期份额折算。在银华瑞吉份额、银华消费份额存续期内的每个会计年度（除基金合同生效日所在会计年度外）第一个工作日，该基金将按照以下规则进行基金的定期份额折算。

1. 基金份额折算基准日 每个会计年度的第一个工作日（除基金合同生效日所在会计年度外）。
2. 基金份额折算对象 基金份额折算基准日登记在册的银华瑞吉份额、银华消费份额。
3. 基金份额折算频率 每年折算一次。
4. 基金份额折算方式。

银华瑞吉份额的应得收益进行定期份额折算，每 5 份银华消费份额将按 1 份银华瑞吉份额获得约定应得收益的新增折算份额。在基金份额折算前与折算后，银华瑞吉份额和银华瑞祥份额的份额配比保持 1:4 的比例。对于银华瑞吉份额期末的约定应得收益，即银华瑞吉份额每个会计年度 12 月 31 日份额净值超出 1.000 元部分，将折算为场内银华消费份额分配给银华瑞吉份额持有人。银华消费份额持有人持有的每 5 份银华消费份额将按 1 份银华瑞吉份额获得新增银华消费份额的分配。持有场外银华消费份额的基金份额持有人将按前述折算方式获得新增场外银华消费份额的分配；持有场内银华消费份额的基金份额持有人将按前述折算方式获得新增场内银华消费份额的分配。经过上述份额折算，银华瑞吉份额和银华消费份额的基金份额净值将相应调整。每个会计年度第一个工作日为基金份额折算基准日，该基金将对银华瑞吉份额和银华消费份额进行应得收益的定期份额折算。

每个会计年度第一个工作日进行银华瑞吉份额上一年度应得收益的定期份额折算时，有关计算公式如下：

$$NAV_{\text{银华瑞祥}} = \frac{NAV_{\text{银华消费}} - 0.2 \times NAV_{\text{银华瑞吉}}}{0.8}$$

1. 银华瑞吉份额

定期份额折算后银华瑞吉份额的份额数=定期份额折算前银华瑞吉份额的份额数。

即银华瑞吉份额折算前后份额是保持不变的。而银华消费的份额折算后发生了改变。折算前后，有两个原则需要遵守，其一是银华瑞吉的持有人总的资产净值保持不变，其二，原有银华消费持有人总的资产净值保持不变。

$$NAV_{\text{银华消费}}^{\text{折}} = \frac{\text{折算前银华消费份额的资产净值} - (\text{每份银华瑞吉份额期末资产净值} - 1.000) / 5 \times NUM_{\text{银华消费}}^{\text{折}}}{NUM_{\text{银华消费}}^{\text{折}}}$$

银华瑞吉份额持有人新增的场内银华消费份额的份额数=

$$NUM_{\text{银华瑞吉}}^{\text{折}} \times \frac{\text{每份银华瑞吉份额期末资产净值} - 1.000}{NAV_{\text{银华消费}}^{\text{折}}}$$

银华瑞吉份额持有人新增的场内银华消费份额的折算比例=

$$\frac{(\text{每份银华瑞吉份额期末资产净值} - 1.000)}{NAV_{\text{银华消费}}^{\text{后}}}$$

其中:

$NAV_{\text{银华消费}}^{\text{后}}$: 定期份额折算后银华消费份额净值

$NUM_{\text{银华消费}}^{\text{前}}$: 定期份额折算前银华消费份额的份额数

$NUM_{\text{银华瑞吉}}^{\text{前}}$: 定期份额折算前银华瑞吉份额的份额数

2. 银华瑞祥份额

每个会计年度的定期份额折算不改变银华瑞祥份额参考净值及其份额数。

3. 银华消费份额

$$NAV_{\text{银华消费}}^{\text{后}} = \frac{\text{折算前银华消费份额的资产净值} - (\text{每份银华瑞吉份额期末资产净值} - 1.000) / 5 \times NUM_{\text{银华消费}}^{\text{前}}}{NUM_{\text{银华消费}}^{\text{前}}}$$

银华消费份额持有人新增的银华消费份额=

$$\frac{NUM_{\text{银华消费}}^{\text{前}}}{5} \times \frac{\text{每份银华瑞吉份额期末资产净值} - 1.000}{NAV_{\text{银华消费}}^{\text{后}}}$$

银华消费份额持有人新增的银华消费份额的折算比例=

$$\frac{\text{每份银华瑞吉份额期末资产净值} - 1.000}{5 \times NAV_{\text{银华消费}}^{\text{后}}}$$

定期份额折算后银华消费份额的份额数 = 定期份额折算前银华消费份额的份额数 + 银华消费份额持有人新增的银华消费份额的份额数

其中:

$NAV_{\text{银华消费}}^{\text{后}}$: 定期份额折算后银华消费份额净值

$NUM_{\text{银华消费}}^{\text{前}}$: 定期份额折算前银华消费份额的份额数

上述公式计算复杂, 我们以一个例子说明。假设折算前银华消费单位净值为 1.25 元, 份额为 300 份, 银华瑞吉单位净值为 1.05 元, 份额为 20 份, 银华瑞祥单位净值为 1.3 元, 份额为 80 份。注意, 这里两个关系必须得到满足, 其一是银华瑞吉和银华瑞祥份额比例的关系是 4: 1。其二, 是 1 份银华消费的净值等于 0.8 份银华瑞吉

的净值加上 0.2 份银华瑞祥的净值。折算后, 假设银华消费的单位净值和份额分别为 x , y , 则 $xy=376$, 这个等式根据的是折算后三个基金的总的净值保持不变。其次, $x=500/(100+y)$, 这个等式关系根据银华消费单位净值=三个基金总净值/总份额这个关系。这样, 可以计算出 $x=1.24$ 元, $y=303.2258$ 份。从中可以看出, 银华消费份额共计增加了 3.2258 份, 其中 2.419355 份属于原银华消费持有人, 0.806452 份属于原银华瑞吉持有人。这样, 银华消费每份份额增加了 0.008065 份银华消费基金, 而银华瑞吉每份份额增加了 0.040323 份银华消费基金, 两者的比例正好是 1:5 的关系。

表 3 银华消费分级定期折算说明

折算前	单位净值	份额	资产总值	折算后	单位净值	份额	资产总值
银华消费	1.25 元	300 份	375	银华消费	x	y	376
银华瑞吉	1.05 元	20 份	21	银华瑞吉	1 元	20 份	20
银华瑞祥	1.3 元	80 份	104	银华瑞祥	1.3 元	80 份	104

不定期份额折算。除以上定期份额折算外, 该基金还将在银华消费份额的基金份额净值小于等于 0.350 元时进行不定期份额折算。具体规则如下: 1. 基金份额折算基准日 银华消费份额的基金份额净值小于等于 0.350 元, 基金管理人可根据市场情况确定折算基准日。2. 基金份额折算对象 基金份额折算基准日登记在册的银华瑞吉份额、银华瑞祥份额、银华消费份额。3. 基金份额折算频率 不定期。4. 基金份额折算方式。当银华消费份额的基金份额净值小于等于 0.350 元后, 该基金将分别对银华瑞吉份额、银华瑞祥份额和银华消费份额进行份额折算, 份额折算后该基金将确保银华瑞吉份额和银华瑞祥份额的比例为 1:4, 份额折算后银华消费份额、银华瑞吉份额和银华瑞祥份额的基金份额净值均调整为 1 元。

$$NUM_{\text{银华瑞祥}}^{\text{后}} = \frac{NUM_{\text{银华瑞祥}}^{\text{前}} \times NAV_{\text{银华瑞祥}}^{\text{前}}}{1.000}$$

其中:

$NUM_{\text{银华瑞祥}}^{\text{后}}$: 份额折算后银华瑞祥份额的份额数

$NUM_{\text{银华瑞祥}}^{\text{前}}$: 份额折算前银华瑞祥份额的份额数

$NAV_{\text{银华瑞祥}}^{\text{前}}$: 份额折算前银华瑞祥份额参考净值

银华瑞吉份额: 份额折算原则: ①份额折算前后银华瑞吉份额与银华瑞祥份额的份额数始终保持 1:4 配比; ②份额折算前银华瑞吉份额的资产净值与份额折算后银华瑞吉份额的资产净值及新增场内银华消费份额的资产净值之和相等; ③份额折算前银华瑞吉的持有人在份额折算后将持有银华瑞吉份额与新增场内银华消费份额。

$$NUM_{\text{银华瑞吉}}^{\text{后}} = \frac{NUM_{\text{银华瑞祥}}^{\text{后}}}{4}$$

$$NUM_{\text{银华消费}}^{\text{新增场内}} = \frac{NUM_{\text{银华瑞吉}}^{\text{前}} \times NAV_{\text{银华瑞吉}}^{\text{前}} - NUM_{\text{银华瑞吉}}^{\text{后}} \times 1.000}{1.000}$$

$NUM_{\text{银华瑞吉}}^{\text{后}}$ ：份额折算后银华瑞吉份额的份额数

$NUM_{\text{银华瑞祥}}^{\text{后}}$ ：份额折算后银华瑞祥份额的份额数

$NUM_{\text{银华消费}}^{\text{新增场内}}$ ：份额折算前银华瑞吉份额持有人在份额折算后所持有的新增的场内银华消费份额的份额数

$NUM_{\text{银华瑞吉}}^{\text{前}}$ ：份额折算前银华瑞吉份额的份额数

$NAV_{\text{银华瑞吉}}^{\text{前}}$ ：份额折算前银华瑞吉份额参考净值

银华消费份额：份额折算原则：份额折算前银华消费份额的资产净值与份额折算后银华消费份额的资产净值相等。

$$NUM_{\text{银华消费}}^{\text{后}} = \frac{NUM_{\text{银华消费}}^{\text{前}} \times NAV_{\text{银华消费}}^{\text{前}}}{1.000}$$

其中：

$NUM_{\text{银华消费}}^{\text{后}}$ ：份额折算后银华消费份额的份额数

$NUM_{\text{银华消费}}^{\text{前}}$ ：份额折算前银华消费份额的份额数

$NAV_{\text{银华消费}}^{\text{前}}$ ：份额折算前银华消费份额净值

不定期份额折算的目的，是在很大程度上保证银华瑞吉的本金不发生损失，这有利于银华瑞吉投资者。

银华消费分级基金的特定风险

(1) 上市交易风险。银华瑞吉与银华瑞祥份额在深圳证券交易所挂牌上市，由于上市期间可能因信息披露导致基金停牌，投资人在停牌期间不能买卖银华瑞吉份额与银华瑞祥份额，产生风险；同时，可能因上市后交易对手不足导致银华瑞吉份额与银华瑞祥份额产生流动性风险。

(2) 杠杆机制风险。从该基金所分离的两类基金份额来看，银华瑞吉份额具有低风险、收益相对稳定的特征；银华瑞祥份额具有高风险、高预期收益的特征。由于银华瑞祥份额内含杠杆机制的设计，银华瑞祥份额净值的变动幅度将大于银华消费份额和银华瑞吉份额净值的变动幅度，即银华瑞祥份额净值变动的波动性要高于其他两类份额。

(3) 折/溢价交易风险。银华瑞吉份额与银华瑞祥份额上市交易后，由于受到市场供求关系的影响，基金份额的交易价格与基金份额净值可能出现偏离并出现折/溢价风险。尽管份额配对转换套利机制的设计已将银华瑞吉份额和银华瑞祥份额的折/溢价风险降至较低水平，但是该制度不能完全规避该风险的存在。

(4) 风险收益特征变化风险。由于基金份额折算的设计，在银华消费份额的基金份额净值小于等于0.350元时，该基金将进行份额不定期份额折算。原银华瑞吉份额持有人将会获得一定比例的银华消费份额，因此原银华瑞吉份额持有人所持有的部分基金份额的风险收益特征将会发生改变。

(5) 份额配对转换业务中存在的风险。基金合同生效后，在银华消费份额、银华瑞吉份额和银华瑞祥份额的存续期内，基金管理人将根据基金合同的约定办理银华消费份额与银华瑞吉份额、银华瑞祥份额之间份额配对转换。一方面，份额配对转换业务的办理可能改变银华瑞吉份额和银华瑞祥份额的市场供求关系，从而可能影响其交易价格；另一方面，份额配对转换业务可能出现暂停办理的情形，投资人的份额配对转换申请也可能存在不能及时确认的风险。

(6) 基金的收益分配风险。在存续期内，该基金（包括银华消费份额、银华瑞吉份额和银华瑞祥份额）将不进行收益分配。在每个会计年度（除成立当年外）的第一个工作日，基金管理人将根据基金合同的约定对该基金银华消费份额和银华瑞吉份额实施定期份额折算。基金份额折算后，如果出现新增份额的情形，投资人可通过卖出或赎回折算后新增份额的方式获取投资回报，但是，投资人通过变现折算后的新增份额以获取投资回报的方式并不等同于基金收益分配，投资人不仅须承担相应的交易成本，还可能面临基金份额卖出或赎回的价格波动风险。

投资建议

银华消费份额与其它主动管理的股票型基金并无太大的区别，因此应考察该基金的以后的选股能力等因素来确定。

银华瑞吉份额，作为股票型基金的优先份额，与已经上市交易的同类基金份额相比，具有如下的特征，第一净值基准收益率较高，其它几个份额多数是一年定期存款利率加3%或3.5%。第二，是安全程度高，其它股票分级基金优先和进取份额的比例有4:6或5:5的，因此银华瑞吉更安全。但是，从已有的优先份额来看，银华瑞吉溢价率的可能性并不是太大。目前有6只基金份额的结构与银华瑞吉相似，10月11日的折价率均20%以上，因此银华瑞吉上市可能会发生折价，投资者应等待其折价率具有相当的优势之后，再行决策。

表 4 股票分级基金优先份额 10 月 11 日折价率

名称	折价率
银华稳进	-27.11%
国联安双禧 A	-27.99%
申万深成收益	-28.80%
信诚中证 500A	-25.65%
银华金利	-21.50%
建信稳健	-20.16%

对于银华瑞祥而言，该份额与其它股票型分级基金相比，杠杆倍数只有1.25，低于其它进取份额。目前交易的具有相似结构的基金份额均溢价交易，预计银华瑞祥也会溢价交易，但溢价率低于20%，因为其杠杆倍数过低。如果上市首日溢价率不高，投资者可适当介入。

表 5 股票分级基金进取份额 10 月 11 日溢价率

名称	溢价率	杠杆倍数	份额分类
银华锐进	37.53%	2	股票进取
国联安双禧 B	26.25%	1.6	股票进取
申万深成进取	81.61%	2	股票进取

信诚中证 500B	27.90%	1.6	股票进取
银华鑫利	45.05%	2	股票进取
建信进取	20.54%	2	股票进取

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。