

创新基金周报

基金研究报告（2011.11.14-2011.11.18）

发布时间：2011 年 11 月 21 日

投资要点：

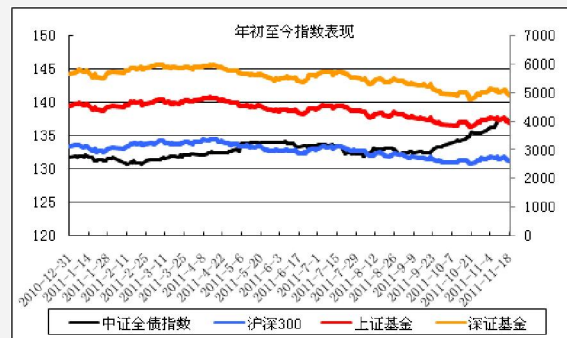
1、本周沪深 300 下跌 3.28%，上证综指下跌 2.60%，深证成指下跌 3.78%，中证全债指数下跌 0.10%；上证基金指数下跌 2.96%，深证基金指数下跌 2.76%。

2、本周 A 股市场和债券市场均下跌，受此影响，债券型分级基金和股票型分级基金的进取份额价格普遍下跌，折价率有所上升。由于存在配对转换机制，股票型分级基金进取份额的大跌带动了优先份额的上涨，成为本周表现较好的分级基金份额类型。其中，价格涨幅居前的为申菱深成收益(2.85%)、信诚中证 500A(2.42%)、银华稳进(2.19%)、国联安双禧 A(1.23%)、银华金利(1.20%)；跌幅居前的为申菱深成进取(-10.25%)、银华鑫利(-9.32%)、银华锐进(-7.93%)、大成景丰 B(-7.92%)及天弘添利 B(-7.80%)。本周各基金份额中溢价率最高的仍然为申菱深成进取(44.24%)和嘉实多利进取(38.53%)，折价率最高的基金为申菱深成收益(-17.51%)和国联安双禧 A(-17.03%)。鉴于对债券市场后市的看好以及债券型分级基金进取份额折价率有所上升，可开始关注债券型分级基金进取份额的投资机会，如天弘添利 B、博时裕祥分级 B 及泰达宏利聚利 B 等。

3、本周净值表现涨幅居前为的博时裕祥分级 B、银华稳进、银华金利和天弘添利分级 A，涨幅分别为 2.23%、0.19%、0.19% 和 0.11%；净值表现较差的为股票型分级基金的进取型份额，其中申菱深成进取、银华鑫利、银华锐进、国联安双禧 B 和建信进取，分别下跌 11.46%、9.12%、7.70%和 4.91%。母基金中，除博时裕祥分级外，其余各基金净值均下跌，跌幅居前的为股票型分级基金中的申万菱信深成分级(-3.54%)、银华深证 100(-3.48%)、银华中证等权重(-3.18%)等。本期杠杆最高的股票型进取份额为嘉实多利进取(5.92)和大成景丰 B(4.29)，杠杆最高的债券型进取份额为博时裕祥分级 B(7.02)、泰达宏利聚利 B(6.17)。

4、经过各分级基金对于大盘指数在不同点位的情景分析，建议稳健型投资者继续规避高风险份额，比如银华锐进、银华鑫利。本周母基金中，无明显的整体折溢价套利机会。

年初至今指数表现（截至 11 月 18 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@nescn

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 3.28%，上证综指下跌 2.60%，深证成指下跌 3.78%，中证全债指数下跌 0.10%；上证基金指数下跌 2.96%，深证基金指数下跌 2.76%。

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	2606.50	-3.28%	3.93%	-8.04%	-17.20%
上证综指	000001	2416.56	-2.60%	4.28%	-5.58%	-15.67%
深圳成指	399001	10025.17	-3.78%	3.38%	-12.17%	-17.46%
上证基金	000011	3936.42	-2.96%	3.35%	-6.89%	-14.33%
深证基金	399305	4898.74	-2.76%	2.12%	-9.92%	-11.08%
中证债券	h11011	137.35	-0.10%	1.28%	3.23%	4.58%

数据来源：WIND、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

本周 A 股市场和债券市场均下跌，受此影响，债券型分级基金和股票型分级基金的进取份额价格普遍下跌，折价率有所上升。由于存在配对转换机制，股票型分级基金进取份额的大跌带动了优先份额的上涨，成为本周表现较好的分级基金份额类型。其中，价格涨幅居前的为申菱深成收益、信诚中证 500A、银华稳进、国联安双禧 A、银华金利，分别上涨 2.85%、2.42%、2.19%、1.23%和 1.20%；跌幅居前的为申菱深成进取（-10.25%）、银华鑫利（-9.32%）、银华锐进（-7.93%）、大成景丰 B（-7.92%）及天弘添利 B（-7.80%）。鉴于对债券市场后市的看好以及债券型分级基金进取份额折价率有所上升，可开始关注债券型分级基金进取份额的投资机会，如天弘添利 B、博时裕祥分级 B 及泰达宏利聚利 B 等。

本周各基金份额中溢价率最高的仍然为申菱深成进取（44.24%）和嘉实多利进取（38.53%），折价率最高的基金为申菱深成收益（-17.51%）和国联安双禧 A（-17.03%）。

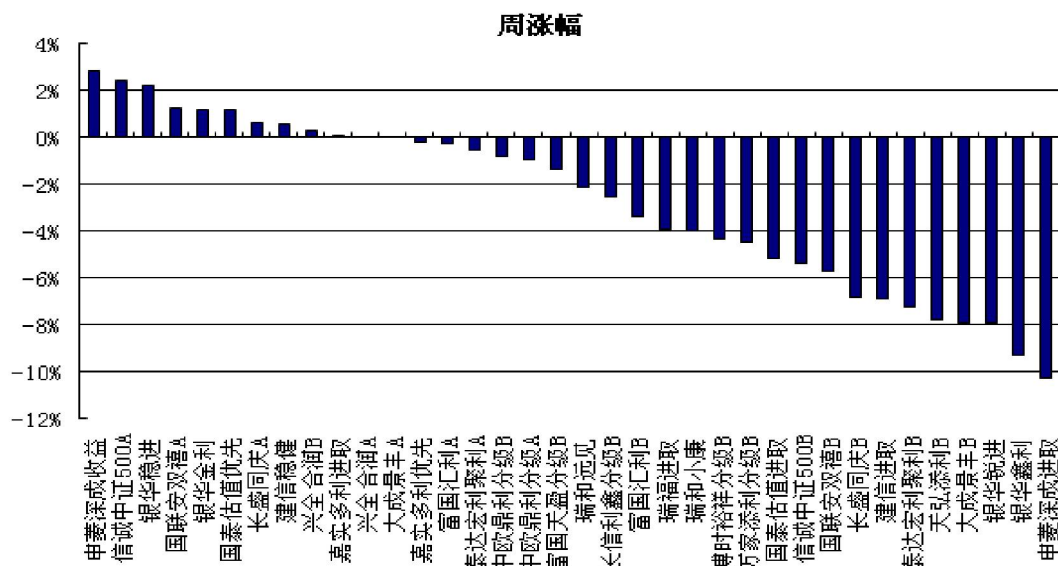
表 2： 交易所上市分级基金周表现

基金	代码	收盘价	周涨幅	周换手率	周成交量 (万股)	周成交金额 (万元)	折价率
瑞福进取	150001.SZ	0.516	-3.91%	3.16%	9,470	5,040.08	15.18%
长盛同庆 A	150006.SZ	1.114	0.63%	2.65%	15,586	17,323.09	-2.37%
长盛同庆 B	150007.SZ	0.670	-6.82%	7.03%	61,941	43,918.98	-5.37%
瑞和小康	150008.SZ	0.906	-4.03%	1.27%	357	337.23	-7.46%
瑞和远见	150009.SZ	1.045	-2.15%	1.23%	344	369.59	6.74%
国泰估值优先	150010.SZ	1.057	1.15%	2.96%	1,249	1,317.47	-4.00%
国泰估值进取	150011.SZ	0.841	-5.19%	13.38%	5,639	5,004.81	3.19%
国联安双禧 A	150012.SZ	0.906	1.23%	5.44%	9,705	8,745.80	-17.03%
国联安双禧 B	150013.SZ	0.933	-5.76%	15.90%	42,582	41,598.01	15.61%
兴全合润 A	150016.SZ	0.918	0.00%	7.94%	368	339.67	-8.20%
兴全合润 B	150017.SZ	0.973	0.31%	3.08%	214	209.94	9.29%

银华稳进	150018.SZ	0.885	2.19%	8.06%	24,977	22,086.87	-15.79%
银华锐进	150019.SZ	1.010	-7.93%	26.16%	80,977	87,117.73	20.38%
富国汇利 A	150020.SZ	0.996	-0.30%	0.59%	1,241	1,236.06	-4.78%
富国汇利 B	150021.SZ	0.951	-3.35%	2.00%	1,799	1,718.71	3.03%
申菱深成收益	150022.SZ	0.867	2.85%	10.00%	11,216	9,691.40	-17.51%
申菱深成进取	150023.SZ	0.613	-10.25%	27.78%	31,224	20,689.57	44.24%
大成景丰 A	150025.SZ	0.999	0.00%	0.16%	365	363.06	-4.31%
大成景丰 B	150026.SZ	0.709	-7.92%	11.96%	11,638	8,482.47	-3.01%
天弘添利 B	150027.SZ	0.875	-7.80%	9.89%	9,889	8,952.74	-9.79%
信诚中证 500A	150028.SZ	0.889	2.42%	19.45%	1,576	1,397.97	-15.17%
信诚中证 500B	150029.SZ	0.796	-5.35%	27.70%	3,391	2,869.41	13.71%
嘉实多利优先	150032.SZ	0.947	-0.21%	1.59%	24	23.01	-8.33%
嘉实多利进取	150033.SZ	1.165	0.09%	4.47%	17	19.83	38.53%
银华金利	150030.SZ	0.925	1.20%	4.53%	3,958	3,666.40	-11.40%
银华鑫利	150031.SZ	0.652	-9.32%	18.28%	15,973	11,236.62	21.19%
建信稳健	150036.SZ	0.911	0.55%	6.23%	84	76.34	-11.90%
建信进取	150037.SZ	0.890	-6.90%	1.25%	26	24.54	6.97%
泰达宏利聚利 A	150034.SZ	0.885	-0.56%	1.65%	1,824	1,615.98	-13.66%
泰达宏利聚利 B	150035.SZ	0.900	-7.22%	7.31%	3,472	3,185.73	-7.98%
富国天盈分级 B	150041.SZ	0.986	-1.40%	0.30%	316	309.86	-2.38%
万家添利分级 B	150038.SZ	0.920	-4.47%	1.16%	899	836.00	-2.65%
博时裕祥分级 B	150043.SZ	0.928	-4.33%	6.29%	5,026	4,683.75	-8.12%
中欧鼎利分级 A	150039.SZ	0.950	-0.94%	0.51%	45	42.23	-6.68%
中欧鼎利分级 B	150040.SZ	0.928	-0.85%	0.44%	16	15.34	0.76%
长信利鑫分级 B	150042.SZ	0.960	-2.54%	4.97%	1,054	1,022.61	-7.61%

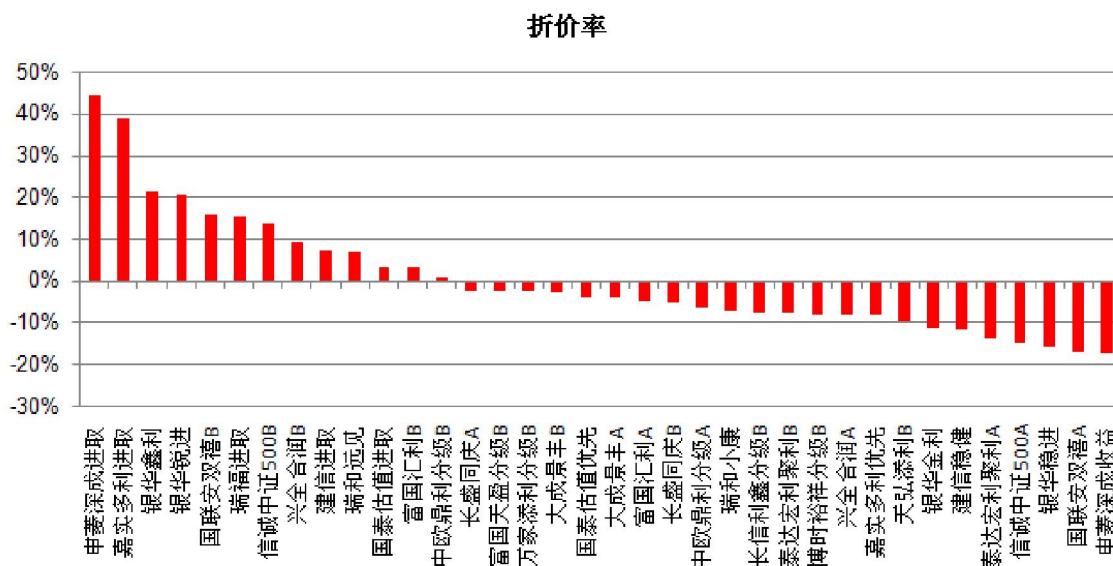
数据来源：WIND、东北证券

图 1：周表现排序



数据来源：东北证券

图 2：折价率排序



数据来源：东北证券

三、 分级基金净值表现

本周净值表现涨幅居前为的博时裕祥分级 B、银华稳进、银华金利和天弘添利分级 A，涨幅分别为 2.23%、0.19%、0.19%和 0.11%；净值表现较差的为股票型分级基金的进取型份额，其中申菱深成进取、银华鑫利、银华锐进、国联安双禧 B 和建信进取，分别下跌 11.46%、9.12%、7.70%和 4.91%。母基金中，除博时裕祥分级外，其余各基金净值均下跌，跌幅居前的为股票型分级基金中的申万菱信深成分级（-3.54%）、银华深证 100（-3.48%）、银华中证等权重（-3.18%）等。

本期杠杆最高的股票型进取份额为嘉实多利进取（5.92）和大成景丰 B（4.29），杠杆最高的债券型进取份额为博时裕祥分级 B（7.02）、泰达宏利聚利 B（6.17）。

表 3： 分级基金净值表现

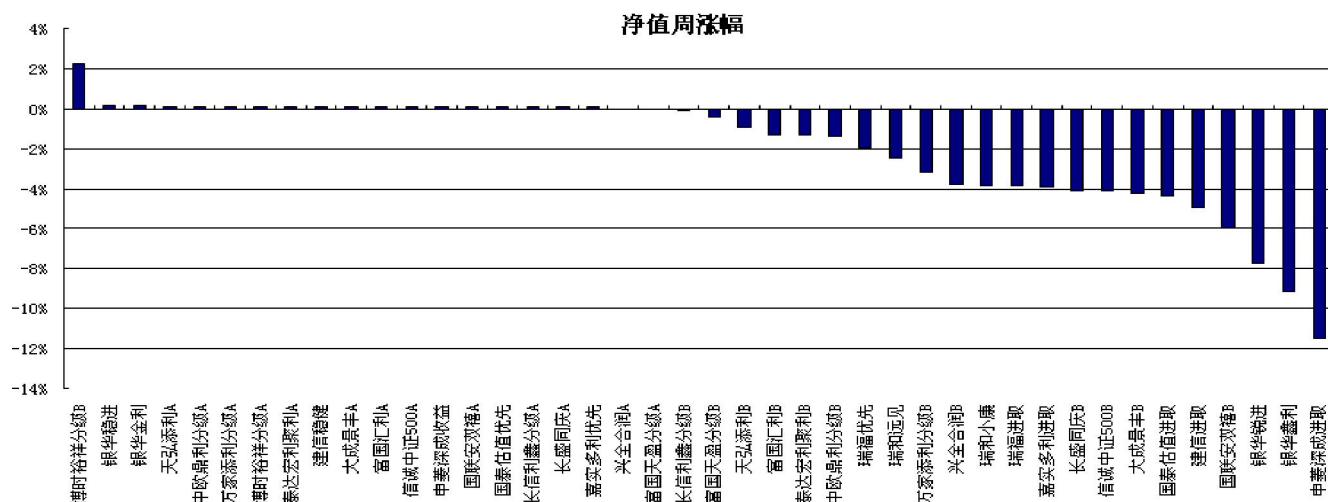
基金	最新净值	净值周涨幅	杠杆	母基金	母基金净值	母基金净值周涨幅
瑞福优先	0.898	-1.97%	-	国投瑞银瑞福	0.673	-2.60%
瑞福进取	0.448	-3.86%	1.49			
长盛同庆 A	1.141	0.09%	-	长盛同庆	0.881	-2.00%
长盛同庆 B	0.708	-4.07%	2.04			
瑞和小康	0.979	-3.83%	1.00	国投瑞银瑞和	0.979	-3.17%
瑞和远见	0.979	-2.49%	1.00			
国泰估值优先	1.101	0.09%	-	国泰估值优势	0.958	-1.84%
国泰估值进取	0.815	-4.34%	2.28			
国联安双禧 A	1.092	0.09%	-	国联安双禧中证 100	0.921	-3.15%
国联安双禧 B	0.807	-5.94%	1.90			
兴全合润 A	1.000	0.00%	-	兴全合润分级	0.934	-2.18%
兴全合润 B	0.890	-3.75%	1.72			
银华稳进	1.051	0.19%	-	银华深证 100	0.945	-3.48%
银华锐进	0.839	-7.70%	2.22			
富国汇利 A	1.046	0.10%	-	富国汇利分级	1.009	-0.30%

富国汇利 B	0.923	-1.28%	3.26			
申菱深成收益	1.051	0.09%	-	申万菱信深成分级	0.738	-3.54%
申菱深成进取	0.425	-11.46%	3.27			
大成景丰 A	1.044	0.10%	-	大成景丰分级	0.950	-0.94%
大成景丰 B	0.731	-4.19%	4.29			
天弘添利 A	1.010	0.11%	-	天弘添利分级	0.996	-0.30%
天弘添利 B	0.970	-0.92%	1.05			
信诚中证 500A	1.048	0.10%	-	信诚中证 500	0.839	-2.10%
信诚中证 500B	0.700	-4.11%	1.93			
银华金利	1.044	0.19%	-	银华中证等权重	0.791	-3.18%
银华鑫利	0.538	-9.12%	2.89			
嘉实多利优先	1.033	0.09%	-	嘉实多利	0.995	-0.61%
嘉实多利进取	0.841	-3.90%	5.92			
建信稳健	1.034	0.10%	-	建信双利策略主题分级	0.913	-2.67%
建信进取	0.832	-4.91%	1.80			
泰达宏利聚利 A	1.025	0.10%	-	泰达宏利聚利分级	1.011	-0.30%
泰达宏利聚利 B	0.978	-1.31%	6.17			
富国天盈分级 A	1.022	0.00%	-	富国天盈分级	1.018	-0.20%
富国天盈分级 B	1.010	-0.39%	2.02			
万家添利分级 A	1.020	0.10%	-	万家添利分级	0.998	-0.80%
万家添利分级 B	0.945	-3.18%	4.20			
博时裕祥分级 A	1.021	0.10%	-	博时裕祥分级	1.019	0.49%
博时裕祥分级 B	1.010	2.23%	7.02			
中欧鼎利分级 A	1.018	0.10%	-	中欧鼎利分级	0.989	-0.30%
中欧鼎利分级 B	0.921	-1.39%	3.74			
长信利鑫分级 A	1.018	0.09%	-	长信利鑫分级	1.025	0.02%
长信利鑫分级 B	1.039	-0.11%	2.54			

数据来源：WIND、东北证券

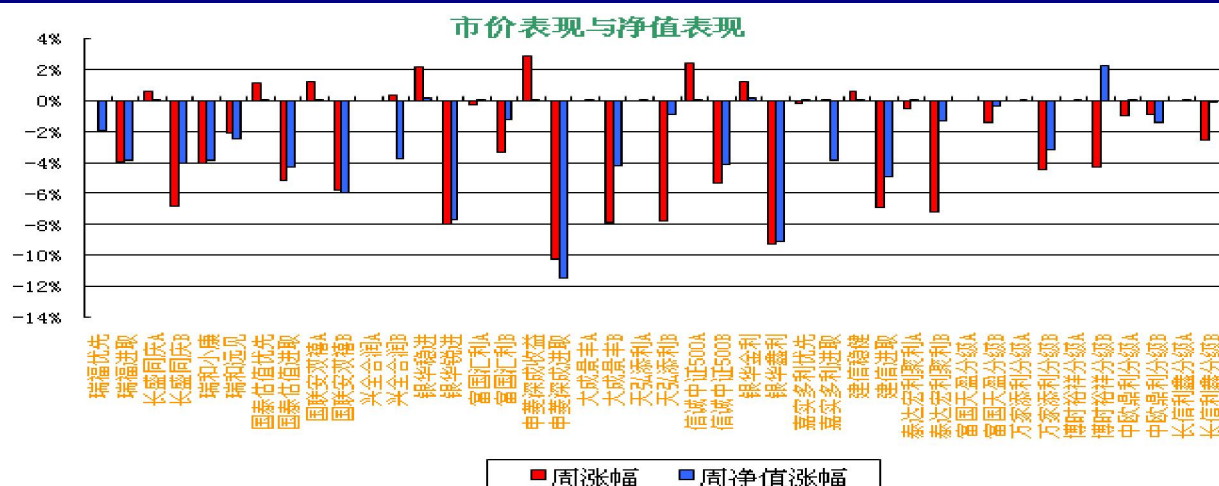
注：此处杠杆率=高风险份额分级基金净值增长率 / 母基金净值增长率

图 3：净值表现排序



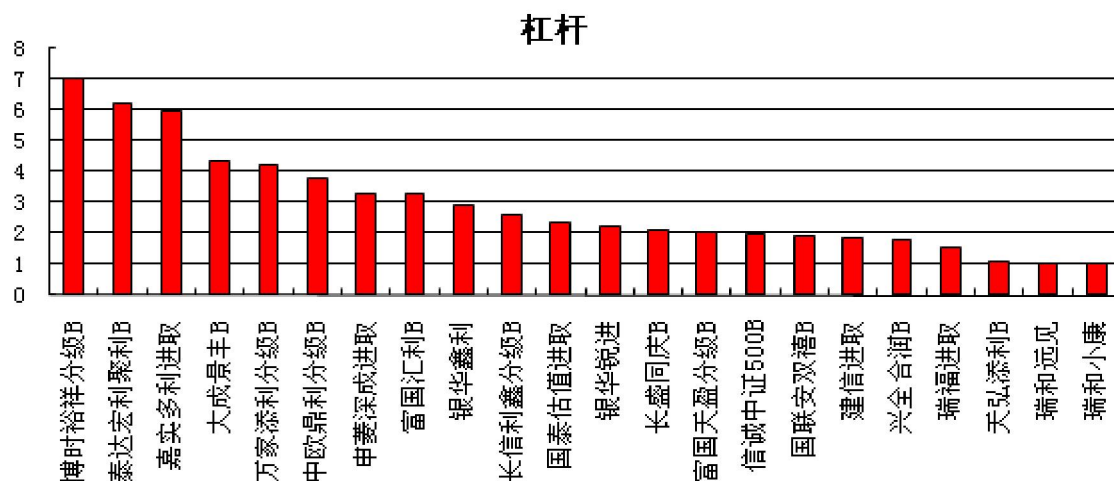
数据来源：东北证券

图 4：市值与净值表现



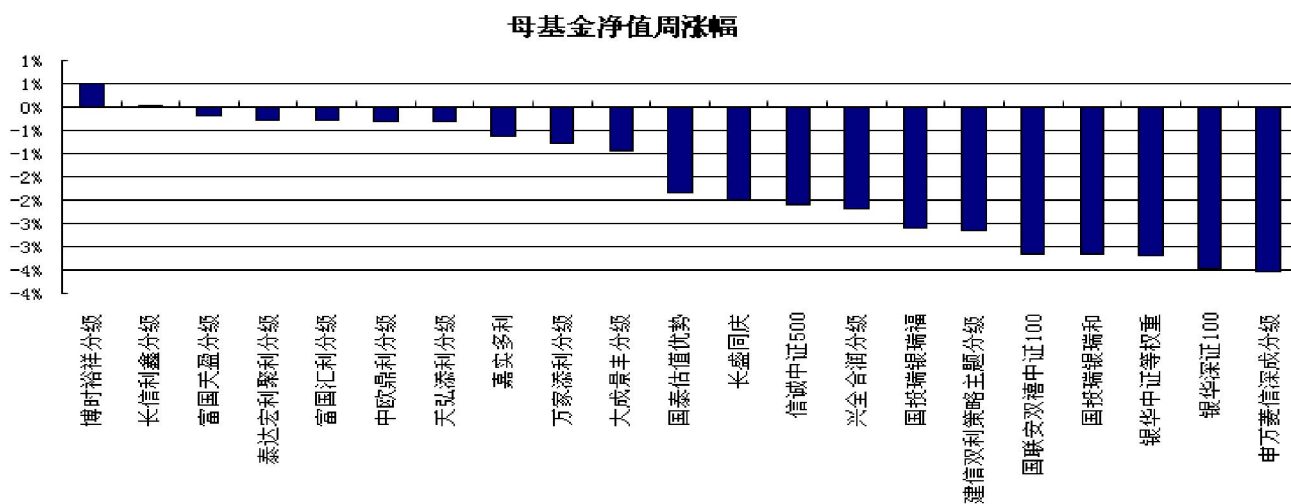
数据来源：东北证券

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，除了仍处于封闭期的中欧鼎利分级外，整体折溢价均较小，没有明显的套利机会。

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	87.92	-
长盛同庆	68.44	-
国投瑞银瑞和 300	94.21	-0.36%
国泰估值优势	90.63	-
国联安双禧中证 100	93.80	0.13%
兴全合润分级	82.12	1.80%
银华深证 100	93.74	0.26%
富国汇利分级	1.06	-
申万菱信深成分级	92.18	0.27%
大成景丰分级	6.84	-
天弘添利分级	0.04	-
信诚中证 500	92.55	-0.69%
银华中证等权重	93.84	-0.32%
嘉实多利	18.36	-0.40%
建信双利策略主题分级	82.63	-1.60%
泰达宏利聚利分级	0.00	-
富国天盈分级	0.02	-
万家添利分级	0.00	-
博时裕祥分级	0.00	-
中欧鼎利分级	2.72	-4.61%

数据来源：WIND、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，预测大盘各表现情景下各杠杆份额的收益率表现。本周市场处于振荡之中，建议稳健型的投资者继续规避银华锐进、银华鑫利等风险较大的进取型份额。

表 5： 情景分析

大盘点位	2100	2200	2300	2400	2500	2600	2700	2800
大盘涨跌幅	-13.10%	-8.96%	-4.82%	-0.69%	3.45%	7.59%	11.73%	15.87%
国投瑞银瑞福进取	-7.67%	-5.25%	-2.82%	-0.40%	2.02%	4.44%	6.87%	9.29%
长盛同庆 B	-9.88%	-6.76%	-3.64%	-0.52%	2.60%	5.72%	8.84%	11.96%
国投瑞银瑞和小康	-6.85%	-4.69%	-2.52%	-0.36%	1.81%	3.97%	6.14%	8.30%
国投瑞银瑞和远见	-7.23%	-4.95%	-2.66%	-0.38%	1.91%	4.19%	6.47%	8.76%
国泰估值进取	-11.11%	-7.60%	-4.09%	-0.58%	2.93%	6.44%	9.95%	13.46%
国联安双禧 B 中证 100	-13.43%	-9.19%	-4.94%	-0.70%	3.54%	7.78%	12.02%	16.26%
兴全合润分级 B	-9.82%	-6.72%	-3.62%	-0.51%	2.59%	5.69%	8.80%	11.90%
银华锐进	-15.38%	-10.52%	-5.66%	-0.80%	4.05%	8.91%	13.77%	18.63%
申万菱信深成进取	-13.19%	-9.02%	-4.86%	-0.69%	3.48%	7.64%	11.81%	15.97%
信诚中证 500B	-13.33%	-9.12%	-4.91%	-0.70%	3.51%	7.72%	11.93%	16.14%
银华鑫利	-14.22%	-9.73%	-5.24%	-0.74%	3.75%	8.24%	12.74%	17.23%

数据来源：WIND、东北证券

附：分级基金基本资料

基金名称	类型	份额配比	折算机制	配对转换
国投瑞银瑞福	股票型	1:1~1:1.1	不定期	无
长盛同庆	股票型	4:6	到期折算，有固定到期日	无
国投瑞银瑞和	股票型	1:1	定期折算，每个运作周年最后一个交易日	场内配对转换
国泰估值优势可分离	股票型	1:1	无	无
国联安双禧中证 100	股票型	4:6	到期折算；B 下折（0.15）	场内配对转换
兴全合润分级	股票型	4:6	每个运作期的最后一个工作日	场内配对转换
银华深圳 100 指数分级	股票型	1:1	每个会计年度第一个工作日	场内配对转换
申万菱信深成指分级	股票型	1:1	定期折算，每个运作周年的第一个交易日	场内配对转换
信诚中证	股票型	4:6	每个运作周年的最后一个交易日	场内配对转换
银华中证等权重	股票型	1:1	每个会计年第一日，不定期折算（0.25, 2）	场内配对转换
建信双利策略主题分级	股票型	4:6	每个会计年度第一个工作日，定期折算	场内配对转换
富国汇利分级	债券型	7:3	无	无
大成景丰分级	债券型	7:3	到期折算	无
天弘添利分级	债券型	2:1	A 每三个月开放折算	无
嘉实多利	债券型	8:2	到期折算；嘉实多利进取下折（0.400）	场内配对转换
泰达宏利聚利	债券型	7:3	无	无
富国天盈分级	债券型	7:3	A 每六个月开放折算	无
万家添利分级	债券型	2.5:1	A 每六个月开放折算	无
博时裕祥分级	债券型	8:2	A 每六个月开放折算	无
中欧鼎利分级	债券型	7:3	到期折算；B 下折（0.30）	场内配对转换
长信利鑫分级	债券型	2:1	A 每六个月开放折算	无
海富通稳进增利	债券型	8:2	无	无

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。