

创新基金周报

基金研究报告（2011.12.5-2011.12.9）

发布时间：2011年12月12日

投资要点：

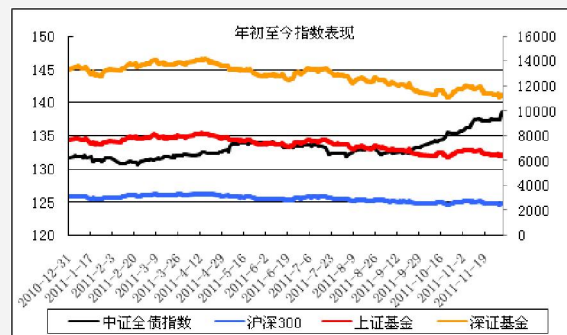
1、本周 A 股各市场板块指数跌幅加深，沪深 300 下跌 2.11%，上证综指下跌 1.92%，深证成指下跌 3.34%，中证全债指数涨幅也有所降低，仅上涨 0.19%；上证基金指数下跌 1.60%，深证基金指数下跌 4.22%。

2、由于净值表现低于预期，除具有配对转换机制的嘉实多利进取和中欧鼎利分级 B 外，前期涨幅较大的债券型分级基金进取份额平均跌幅有所扩大。跌幅居前的为泰达宏利聚利 B、大成景丰、博时裕祥分级，跌幅相对较小的为富国天盈 B、长信利鑫 B 和万家添利 B。相对而言，债券型分级基金优先份额的表现较好，嘉实多利优先、富国汇利 A、大成景丰 A 表现居前。受 A 股市场下跌及配对转换机制影响，除建信进取（2.48%）和信诚中证 500A（-3.90%）外，整体来看本周股票型分级基金中进取份额跌幅较大，优先份额表现相对较好。其中，表现居前的为长盛同庆 A 和国泰估值优先，表现较差的为信诚中证 500B 和申菱深成进取。本周各基金份额中溢价率最高的仍然为申菱深成进取（63.95%）和嘉实多利进取（42.62%），折价率最高的基金为申菱深成收益（-20.87%）和国联安双禧 A（-18.54%）。

3、虽然本周债券市场继续上涨，但涨幅已经有所缩小，而部分债券型分级基金进取份额的净值有所下跌。本周净值表现涨幅居前的为天弘添利 B、富国汇利 B、天弘添利 A 和万家添利 A；表现居后的为大成景丰 B、嘉实多利进取、博时裕祥分级 B 和泰达宏利聚利 B。股票型分级基金中，进取型份额的净值表现最差，跌幅居前的为申菱深成进取、信诚中证 500B、国泰估值进取和银华锐进。本期杠杆最高的股票型进取份额仍为申菱深成进取（3.91）和银华鑫利（3.20），杠杆最高的债券型进取份额为嘉实多利进取（6.76）和富国汇利 B（4.35）。

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、银华鑫利等。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 12 月 9 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 A 股各市场板块指数跌幅加深, 沪深 300 下跌 2.11%, 上证综指下跌 1.92%, 深证成指下跌 3.34%, 中证全债指数涨幅也有所降低, 仅上涨 0.19%; 上证基金指数下跌 1.60%, 深证基金指数下跌 4.22%。

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	2503.46	-2.11%	-9.02%	-9.00%	-19.85%
上证综指	000001	2315.27	-1.92%	-8.30%	-7.31%	-17.63%
深圳成指	399001	9480.27	-3.34%	-10.78%	-12.96%	-23.26%
上证基金	000011	3815.00	-1.60%	-7.40%	-8.16%	-15.52%
深证基金	399305	4611.00	-4.22%	-9.56%	-13.27%	-14.51%
中证全债	h11011	138.94	0.19%	1.43%	4.86%	5.88%

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

由于净值表现低于预期, 除具有配对转换机制的嘉实多利进取和中欧鼎利分级 B 外, 前期涨幅较大的债券型分级基金进取份额平均跌幅有所扩大。跌幅居前的为泰达宏利聚利 B、大成景丰、博时裕祥分级, 分别下跌 5.01%、4.93% 和 3.66%, 跌幅相对较小的为富国天盈 B、长信利鑫 B 和万家添利 B, 分别下跌 0.41%、0.92% 和 1.24%。相对而言, 债券型分级基金优先份额的表现较好, 嘉实多利优先 (1.39%)、富国汇利 A (0.30%)、大成景丰 A (-0.10%) 表现居前。

受 A 股市场下跌及配对转换机制影响, 除建信进取 (2.48%) 和信诚中证 500A (-3.90%) 外, 整体来看本周股票型分级基金中进取份额跌幅较大, 优先份额表现相对较好。其中, 表现居前的为长盛同庆 A (0.00%) 和国泰估值优先 (0.00%), 表现较差的为信诚中证 500B (-4.32%) 和申菱深成进取 (-4.24%)。

本周各基金份额中溢价率最高的仍然为申菱深成进取 (63.95%) 和嘉实多利进取 (42.62%), 折价率最高的基金为申菱深成收益 (-20.87%) 和国联安双禧 A (-18.54%)。

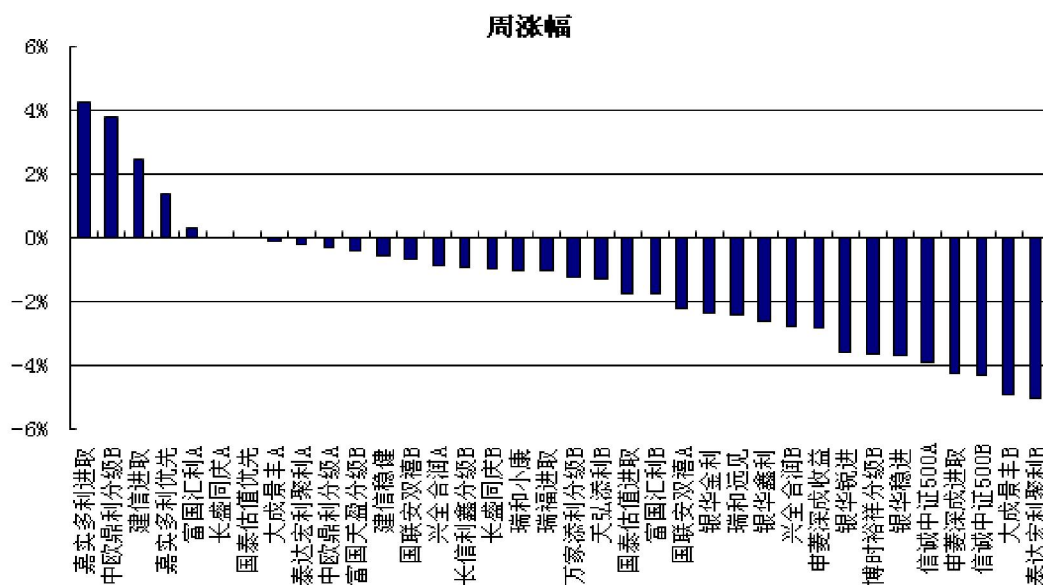
表 2: 交易所上市分级基金周表现

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	0.479	-1.03%	1.33%	3,994	1,913.78	8.86%
长盛同庆 A	150006.SZ	1.122	0.00%	2.28%	13,402	15,021.66	-1.92%
长盛同庆 B	150007.SZ	0.624	-0.95%	4.70%	41,384	25,899.43	-6.31%
瑞和小康	150008.SZ	0.876	-1.02%	0.64%	173	152.57	-7.30%
瑞和远见	150009.SZ	1.006	-2.42%	2.94%	795	804.65	6.46%
国泰估值优先	150010.SZ	1.065	0.00%	5.36%	2,259	2,405.56	-3.53%
国泰估值进取	150011.SZ	0.793	-1.73%	11.83%	4,987	3,963.47	5.45%
国联安双禧 A	150012.SZ	0.892	-2.19%	4.12%	7,302	6,548.52	-18.54%
国联安双禧 B	150013.SZ	0.892	-0.67%	12.87%	34,173	30,752.34	16.30%
兴全合润 A	150016.SZ	0.911	-0.87%	8.83%	408	372.90	-8.90%

兴全合润 B	150017.SZ	0.909	-2.78%	4.78%	331	301.68	8.05%
银华稳进	150018.SZ	0.861	-3.69%	5.78%	19,174	16,753.34	-18.31%
银华锐进	150019.SZ	0.919	-3.57%	20.32%	67,540	63,038.84	25.89%
富国汇利 A	150020.SZ	0.997	0.30%	1.12%	2,349	2,345.53	-4.87%
富国汇利 B	150021.SZ	0.953	-1.75%	0.68%	610	582.72	1.93%
申菱深成收益	150022.SZ	0.834	-2.80%	8.95%	10,179	8,580.87	-20.87%
申菱深成进取	150023.SZ	0.564	-4.24%	15.41%	17,518	10,067.30	63.95%
大成景丰 A	150025.SZ	0.997	-0.10%	0.90%	2,043	2,037.07	-4.68%
大成景丰 B	150026.SZ	0.675	-4.93%	2.88%	2,801	1,954.95	-6.64%
天弘添利 B	150027.SZ	0.916	-1.29%	1.40%	1,404	1,284.52	-7.01%
信诚中证 500A	150028.SZ	0.863	-3.90%	12.03%	1,040	903.67	-17.89%
信诚中证 500B	150029.SZ	0.731	-4.32%	9.04%	1,162	859.52	21.63%
嘉实多利优先	150032.SZ	0.945	1.39%	0.33%	5	4.64	-8.77%
嘉实多利进取	150033.SZ	1.220	4.27%	8.31%	31	37.20	42.62%
银华金利	150030.SZ	0.909	-2.36%	2.94%	2,509	2,291.67	-13.18%
银华鑫利	150031.SZ	0.596	-2.61%	11.06%	9,471	5,742.11	28.17%
建信稳健	150036.SZ	0.910	-0.55%	1.05%	13	12.17	-12.25%
建信进取	150037.SZ	0.909	2.48%	0.94%	18	15.70	15.50%
泰达宏利聚利 A	150034.SZ	0.880	-0.23%	3.79%	4,194	3,704.76	-14.31%
泰达宏利聚利 B	150035.SZ	0.910	-5.01%	3.77%	1,788	1,662.91	-8.08%
富国天盈分级 B	150041.SZ	0.960	-0.41%	0.09%	98	94.56	-4.86%
万家添利分级 B	150038.SZ	0.878	-1.24%	0.67%	516	454.26	-6.40%
博时裕祥分级 B	150043.SZ	0.920	-3.66%	4.29%	3,429	3,234.11	-8.73%
中欧鼎利分级 A	150039.SZ	0.946	-0.32%	0.87%	70	66.06	-7.25%
中欧鼎利分级 B	150040.SZ	0.990	3.77%	0.80%	28	26.90	6.45%
长信利鑫分级 B	150042.SZ	0.971	-0.92%	1.69%	358	350.42	-7.89%

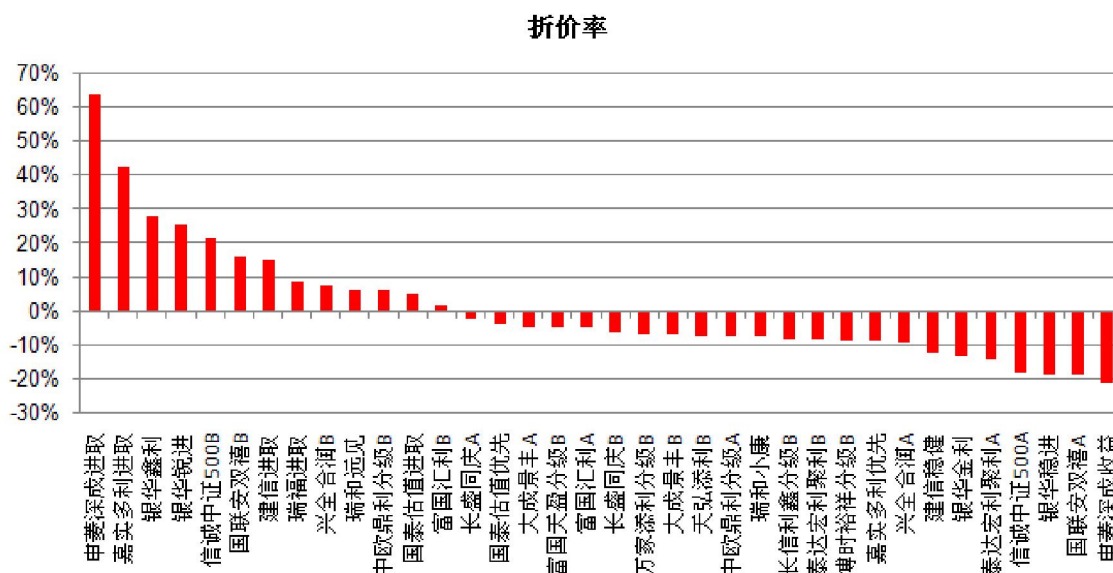
数据来源：WIND、东北证券

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

虽然本周债券市场继续上涨，但涨幅已经有所缩小，而部分债券型分级基金进取份额的净值有所下跌。本周净值表现涨幅居前的为天弘添利 B (0.61%)、富国汇利 B (0.43%)、天弘添利 A (0.11%) 和万家添利 A (0.10%)；表现居后的为大成景丰 B (-1.77%)、嘉时多利进取 (-1.67%)、博时裕祥分级 B (-0.49%) 和泰达宏利聚利 B (-0.30%)。

股票型分级基金中，进取型份额的净值表现最差，跌幅居前的为申菱深成进取 (-12.02%)、信诚中证 500B (-8.52%)、国泰估值进取 (-7.50%) 和银华锐进 (-7.48%)。

本期杠杆最高的股票型进取份额仍为申菱深成进取 (3.91) 和银华鑫利 (3.20)，杠杆最高的债券型进取份额为嘉实多利进取 (6.76) 和富国汇利 B (4.35)。而受份额定期折算影响，本期我们计算得到的博时裕祥分级 B 的实际杠杆为 0。

表 3： 分级基金净值表现

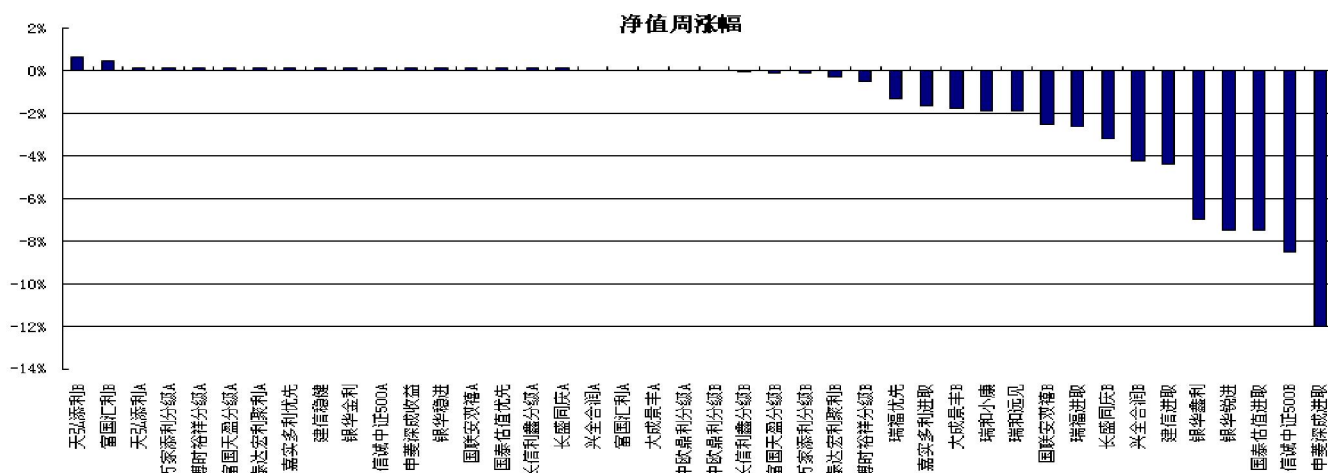
基金	最新净值	净值周涨幅	杠杆	母基金	母基金净值	母基金净值周涨幅
瑞福优先	0.890	-1.33%	-	国投瑞银瑞福	0.665	-1.78%
瑞福进取	0.440	-2.66%	1.49			
长盛同庆 A	1.144	0.09%	-	长盛同庆	0.857	-1.49%
长盛同庆 B	0.666	-3.20%	1.29			
瑞和小康	0.945	-1.87%	1.00	国投瑞银瑞和	0.945	-1.87%
瑞和远见	0.945	-1.87%	1.00			
国泰估值优先	1.104	0.09%	-	国泰估值优势	0.928	-3.13%
国泰估值进取	0.752	-7.50%	2.44			
国联安双禧 A	1.095	0.09%	-	国联安双禧中证 100	0.898	-1.32%
国联安双禧 B	0.767	-2.54%	1.94			
兴全合润 A	1.000	0.00%	-	兴全合润分级	0.905	-2.38%
兴全合润 B	0.841	-4.20%	1.79			
银华稳进	1.054	0.09%	-	银华深证 100	0.892	-3.15%
银华锐进	0.730	-7.48%	2.42			

富国汇利 A	1.048	0.00%	-	富国汇利分级	1.014	0.10%
富国汇利 B	0.935	0.43%	4.35			
申菱深成收益	1.054	0.09%	-	申万菱信深成分级	0.699	-3.18%
申菱深成进取	0.344	-12.02%	3.91			
大成景丰 A	1.046	0.00%	-	大成景丰分级	0.949	-0.42%
大成景丰 B	0.723	-1.77%	3.93			
天弘添利 A	1.001	0.11%	-	天弘添利分级	0.994	0.10%
天弘添利 B	0.985	0.61%	2.08			
信诚中证 500A	1.051	0.10%	-	信诚中证 500	0.781	-4.05%
信诚中证 500B	0.601	-8.52%	2.09			
银华金利	1.047	0.10%	-	银华中证等权重	0.756	-2.20%
银华鑫利	0.465	-7.00%	3.20			
嘉实多利优先	1.036	0.10%	-	嘉实多利	1.000	-0.21%
嘉实多利进取	0.855	-1.67%	6.76			
建信稳健	1.037	0.10%	-	建信双利策略主题分级	0.887	-2.31%
建信进取	0.787	-4.37%	1.87			
泰达宏利聚利 A	1.027	0.10%	-	泰达宏利聚利分级	1.016	0.00%
泰达宏利聚利 B	0.990	-0.30%	4.09			
富国天盈分级 A	1.002	0.10%	-	富国天盈分级	1.005	0.00%
富国天盈分级 B	1.009	-0.10%	2.77			
万家添利分级 A	1.023	0.10%	-	万家添利分级	0.982	0.00%
万家添利分级 B	0.938	-0.11%	2.63			
博时裕祥分级 A	1.024	0.10%	-	博时裕祥分级	1.002	-1.86%
博时裕祥分级 B	1.008	-0.49%	0.05			
中欧鼎利分级 A	1.020	0.00%	-	中欧鼎利分级	0.993	0.00%
中欧鼎利分级 B	0.930	0.00%	3.21			
长信利鑫分级 A	1.020	0.09%	-	长信利鑫分级	1.032	0.04%
长信利鑫分级 B	1.054	-0.05%	3.18			

数据来源：WIND、东北证券

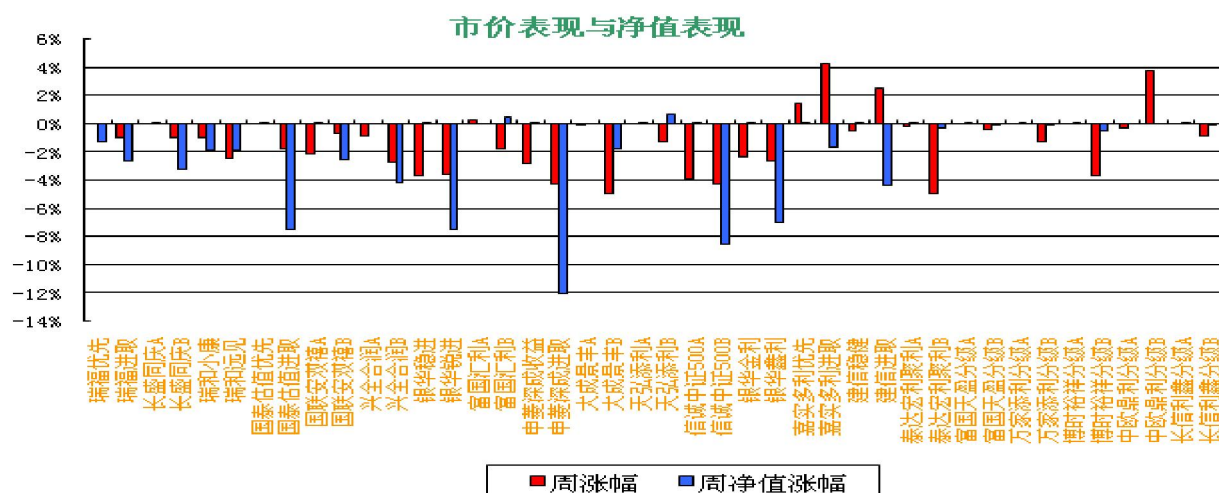
注：此处杠杆率=高风险份额分级基金净值增长率 / 母基金净值增长率

图 3：净值表现排序



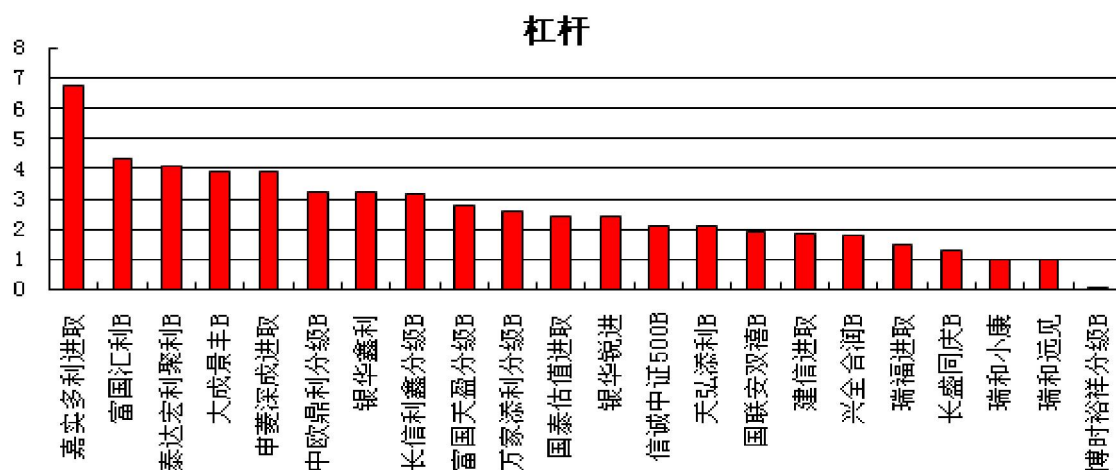
数据来源：东北证券

图 4：市值与净值表现



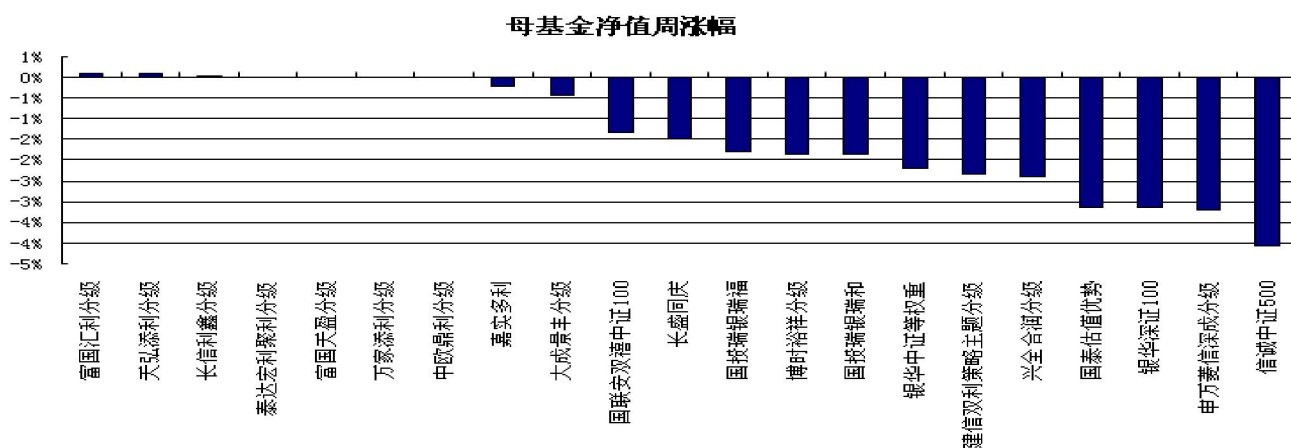
数据来源：东北证券

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，除交易不活跃的中欧鼎利和建信双利外，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	-0.42%
国泰估值优势	90.63	-
国联安双禧中证 100	93.80	-0.67%
兴全合润分级	82.12	0.55%
银华深证 100	93.74	-0.22%
富国汇利分级	1.06	-
申万菱信深成分级	92.18	0.00%
大成景丰分级	6.84	-
天弘添利分级	0.04	-
信诚中证 500	92.55	0.36%
银华中证等权重	93.84	-0.46%
嘉实多利	18.36	0.02%
建信双利策略主题分级	82.63	2.53%
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	-3.40%

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	-9.30%	-4.98%	-0.66%	3.66%	7.98%	12.30%	16.62%	20.94%
国投瑞银瑞福进取	-6.77%	-3.63%	-0.48%	2.67%	5.81%	8.96%	12.11%	15.25%
长盛同庆 B	-7.82%	-4.19%	-0.55%	3.08%	6.71%	10.34%	13.97%	17.60%
国投瑞银瑞和小康	-5.85%	-3.13%	-0.41%	2.30%	5.02%	7.73%	10.45%	13.16%
国投瑞银瑞和远见	-5.85%	-3.13%	-0.42%	2.30%	5.02%	7.74%	10.46%	13.18%
国泰估值进取	-8.64%	-4.63%	-0.61%	3.40%	7.42%	11.43%	15.45%	19.47%
国联安双禧 B 中证 100	-10.86%	-5.82%	-0.77%	4.28%	9.32%	14.37%	19.41%	24.46%
兴全合润分级 B	-7.88%	-4.22%	-0.56%	3.10%	6.76%	10.42%	14.08%	17.74%
银华锐进	-12.54%	-6.71%	-0.89%	4.94%	10.76%	16.59%	22.41%	28.24%
申万菱信深成进取	-10.89%	-5.83%	-0.77%	4.28%	9.34%	14.40%	19.46%	24.51%
信诚中证 500B	-10.55%	-5.65%	-0.75%	4.15%	9.05%	13.95%	18.85%	23.75%
银华鑫利	-11.40%	-6.10%	-0.81%	4.49%	9.78%	15.07%	20.37%	25.66%

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	定期折算机制	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	无	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	B 每年折算一次	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	AB 每三年折算一次	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

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。