

创新基金周报

基金研究报告（2012.1.4-2012.1.6）

发布时间：2012 年 1 月 9 日

投资要点：

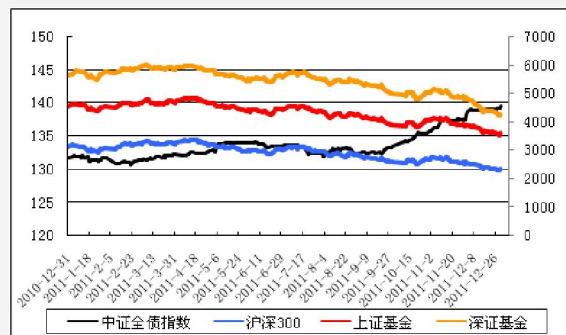
1、本周 A 股各市场板块指数继续下跌，沪深 300 下跌 2.35%，深证成指下跌 3.19%，上证综指下跌 1.64%；中证全债指数上涨 0.16%；上证基金指数下跌 1.60%，深证基金指数下跌 1.59%。

2、受份额折算后折价率自然回落以及 10%涨跌幅限制的影响，近期股票型分级基金优先份额复牌后可能出现连续跌停的情况，投资者应当关注定期折算机制及交易价格的波动情况，不要盲目投资。此外，受 A 股市场继续下跌影响，股票型分级基金进取份额二级市场整体跌幅居前，而债券型分级基金进取份额表现则继续分化。股票型分级基金中信诚中证 500B、银华鑫利、国泰估值进取和兴全和润 B 跌幅最大；信诚中证 500A、长盛同庆 A 和国泰估值优先涨幅居前；债券型分级基金中表现较好的为大成景丰 B、泰达宏利聚利 A、中欧鼎利分级 B、大成景丰 A。本周各基金份额中溢价率最高的为申菱深成进取（104.48%）和银华锐进（38.94%），折价率最高的基金为国联安双禧 A（-19.02%）和信诚中证 500A（-15.72%）。

3、本周债券型分级基金中净值涨幅居前的为大成景丰 B、泰达宏利聚利 B、万家添利 B 和富国汇利 B，表现居后的为嘉实多利进取和富国天盈 B。股票型分级基金中，进取型份额的净值表现最差，优先型份额的表现相对较好。其中，净值跌幅居前的基金份额为申菱深成进取、信诚中证 500B、兴全合润 B 和国泰估值进取，净值表现涨幅居前的为银华稳进和建信稳健。本期杠杆最高的股票型进取份额仍为申菱深成进取（5.59）和银华鑫利（4.02），杠杆最高的债券型进取份额为嘉时多利进取（4.90）和大成景丰 B（4.40）。

4、本周母基金中，兴全合润分级基金存在明显的整体溢价套利机会。由于市场连续大幅下跌，已处于历史较低位置，投资者可适当关注 B 值较大且溢价率相对较低的进取型份额的投资机会，如信诚中证 500B、国联安双禧 B 等。

2011 年年初至今指数表现（截至 2012.1.6）



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 股各市场板块指数继续下跌，沪深 300 下跌 2.35%，深证成指下跌 3.19%，上证综指下跌 1.64%；中证全债指数上涨 0.16%；上证基金指数下跌 1.60%，深证基金指数下跌 1.59%。

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	2290.60	-2.35%	-8.50%	-10.42%	-27.50%
上证综指	000001	2163.40	-1.64%	-6.56%	-7.74%	-23.40%
深圳成指	399001	8634.42	-3.19%	-8.92%	-15.11%	-31.47%
上证基金	000011	3534.77	-1.60%	-7.35%	-8.44%	-23.34%
深证基金	399305	4206.47	-1.59%	-8.77%	-14.84%	-27.23%
中证全债	h11011	139.73	0.16%	0.57%	4.09%	5.98%

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

受份额折算影响，部分股票型分级基金优先份额首日复牌后的前收盘价有所调整，因此建信稳健（-9.99%）、银华金利（-9.80%）、银华稳进（-9.78%）、申菱深成收益（-8.56%）等本周内显示的二级市场价格大幅下跌。需注意的是，这一下跌是原有折价交易状态的回归，折算并不会损害优先份额原持有人的利益。由于有 10%涨跌幅限制，部分优先份额复牌后甚至可能出现连续几个跌停的情况，投资者应当关注定期折算机制及交易价格的波动情况，不要盲目投资。

受 A 股市场继续下跌影响，股票型分级基金进取份额二级市场整体跌幅居前，而债券型分级基金进取份额表现则继续分化。股票型分级基金中信诚中证 500B、银华鑫利、国泰估值进取和兴全和润 B 跌幅最大，分别大跌 10.99%、7.76%、7.09%和 6.86%；信诚中证 500A、长盛同庆 A 和国泰估值优先涨幅居前，分别上涨 0.91%、0.53%和 0.19%；债券型分级基金中表现较好的为大成景丰 B、泰达宏利聚利 A、中欧鼎利分级 B、大成景丰 A，分别上涨 3.41%、0.80%、0.72%和 0.51%。

本周各基金份额中溢价率最高的为申菱深成进取（104.48%）和银华锐进（38.94%），折价率最高的基金为国联安双禧 A（-19.02%）和信诚中证 500A（-15.72%）。

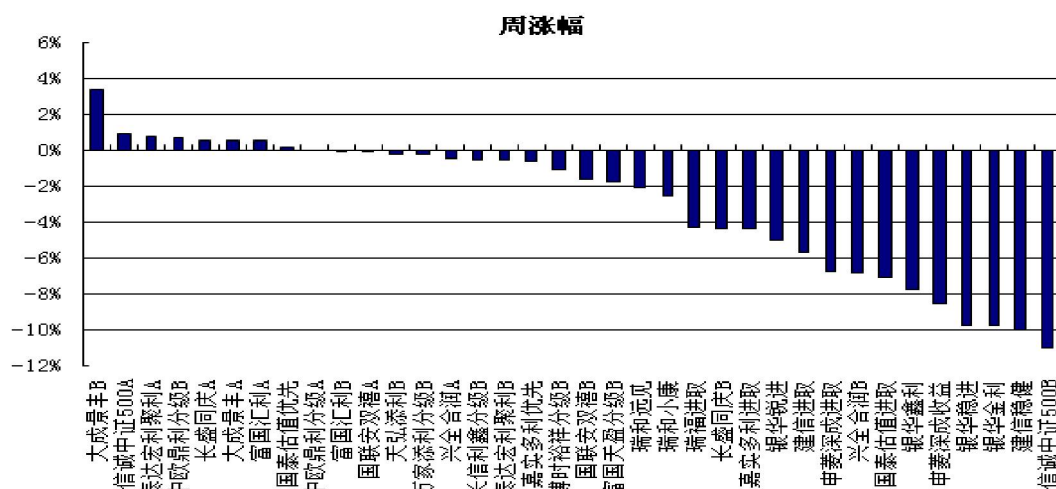
表 2： 交易所上市分级基金周表现

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	0.423	-4.30%	1.96%	5,866	2,508.75	14.63%
长盛同庆 A	150006.SZ	1.128	0.53%	2.69%	15,785	17,786.68	-1.83%
长盛同庆 B	150007.SZ	0.549	-4.36%	2.45%	21,558	12,093.72	-0.54%
瑞和小康	150008.SZ	0.805	-2.54%	0.91%	246	199.00	-7.68%
瑞和远见	150009.SZ	0.928	-2.11%	0.66%	178	164.49	6.42%
国泰估值优先	150010.SZ	1.067	0.19%	1.41%	596	637.85	-3.70%
国泰估值进取	150011.SZ	0.629	-7.09%	2.71%	1,143	732.49	18.68%
国联安双禧 A	150012.SZ	0.890	-0.11%	4.16%	7,104	6,370.28	-19.02%

国联安双禧 B	150013.SZ	0.808	-1.58%	8.09%	20,675	16,625.38	19.35%
兴全合润 A	150016.SZ	0.900	-0.44%	4.63%	222	200.45	-10.00%
兴全合润 B	150017.SZ	0.788	-6.86%	0.64%	46	37.16	17.96%
银华稳进	150018.SZ	0.901	-9.78%	2.36%	9,016	7,807.71	-9.99%
银华锐进	150019.SZ	0.760	-5.00%	13.66%	52,198	39,575.75	38.94%
富国汇利 A	150020.SZ	0.998	0.50%	3.62%	7,599	7,569.20	-5.04%
富国汇利 B	150021.SZ	0.949	-0.11%	0.40%	357	336.14	0.53%
申菱深成收益	150022.SZ	0.901	-8.56%	6.73%	7,879	6,567.45	-9.99%
申菱深成进取	150023.SZ	0.456	-6.75%	9.52%	11,121	5,128.19	104.48%
大成景丰 A	150025.SZ	0.994	0.51%	2.69%	6,116	6,077.28	-5.24%
大成景丰 B	150026.SZ	0.698	3.41%	0.86%	835	574.39	-4.25%
天弘添利 B	150027.SZ	0.914	-0.22%	0.79%	785	722.41	-8.05%
信诚中证 500A	150028.SZ	0.890	0.91%	11.10%	1,037	923.63	-15.72%
信诚中证 500B	150029.SZ	0.510	-10.99%	21.59%	3,024	1,593.36	28.79%
嘉实多利优先	150032.SZ	0.950	-0.63%	0.72%	10	9.85	-8.63%
嘉实多利进取	150033.SZ	1.113	-4.38%	4.99%	18	20.29	37.04%
银华金利	150030.SZ	0.901	-9.80%	1.56%	1,467	1,374.81	-9.99%
银华鑫利	150031.SZ	0.440	-7.76%	12.87%	12,078	5,459.66	29.03%
建信稳健	150036.SZ	0.901	-9.99%	0.00%	0	0.01	-9.99%
建信进取	150037.SZ	0.775	-5.72%	0.51%	10	7.62	18.50%
泰达宏利聚利 A	150034.SZ	0.880	0.80%	1.41%	1,567	1,375.91	-14.65%
泰达宏利聚利 B	150035.SZ	0.913	-0.54%	0.94%	448	413.69	-9.06%
富国天盈分级 B	150041.SZ	0.946	-1.77%	0.15%	160	151.71	-6.06%
万家添利分级 B	150038.SZ	0.865	-0.23%	0.03%	24	20.39	-7.68%
博时裕祥分级 B	150043.SZ	0.940	-1.05%	0.41%	324	305.09	-8.38%
中欧鼎利分级 A	150039.SZ	0.937	0.00%	0.01%	1	0.62	-8.50%
中欧鼎利分级 B	150040.SZ	0.980	0.72%	0.21%	7	7.10	5.72%
长信利鑫分级 B	150042.SZ	0.945	-0.53%	5.34%	1,133	1,079.40	-9.29%

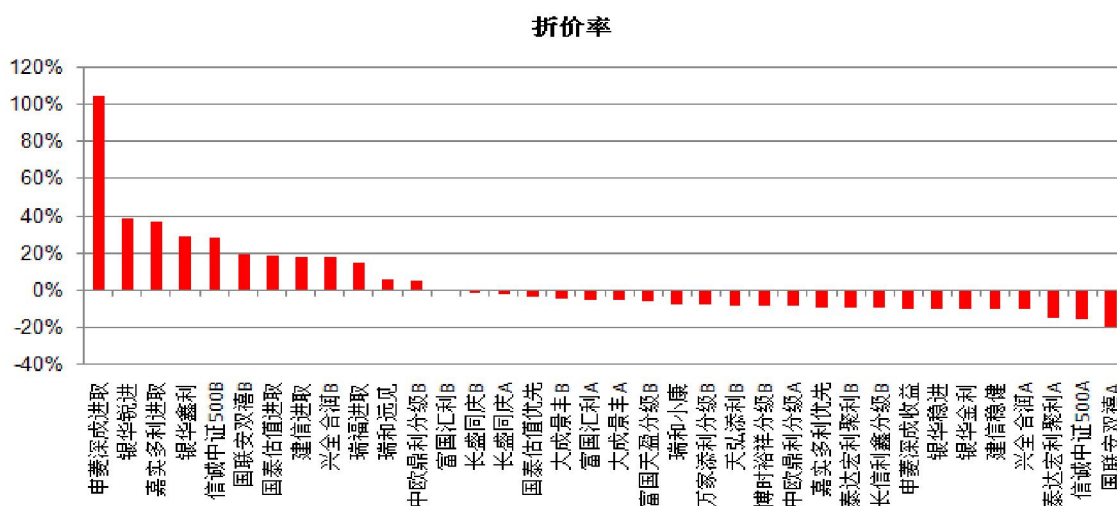
数据来源：WIND、东北证券

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

本周债券型分级基金中净值涨幅居前的为大成景丰 B、泰达宏利聚利 B、万家添利 B 和富国汇利 B，分别上涨 1.82%、0.70%、0.43%和 0.32%，表现居后的为嘉实多利进取和富国天盈 B，分别下跌 4.76%和 0.79%。股票型分级基金中，进取型份额的净值表现最差，优先型份额的表现相对较好。其中，净值跌幅居前的基金份额为申菱深成进取（-15.21%）、信诚中证 500B（-14.47%）、兴全合润 B（-12.42%）和国泰估值进取（-12.40%），净值表现涨幅居前的为银华稳进（0.19%）和建信稳健（0.10%）。

本期杠杆最高的股票型进取份额仍为申菱深成进取（5.59）和银华鑫利（4.02），杠杆最高的债券型进取份额为嘉时多利进取（4.90）和大成景丰 B（4.40）。

表 3： 分级基金净值表现

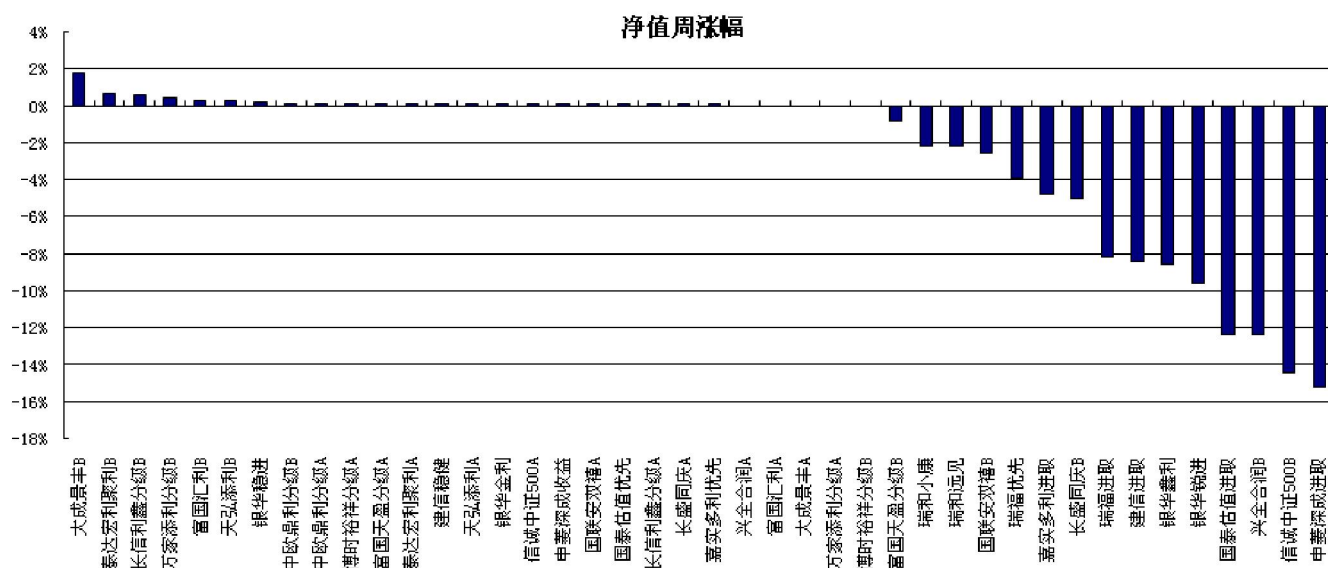
基金	最新净值	净值周涨幅	杠杆	母基金	母基金净值	母基金净值周涨幅
瑞福优先	0.819	-3.88%	-	国投瑞银瑞福	0.594	-5.27%
瑞福进取	0.369	-8.22%	1.59			
长盛同庆 A	1.149	0.09%	-	长盛同庆	0.791	-2.10%
长盛同庆 B	0.552	-4.99%	2.16			
瑞和小康	0.872	-2.14%	1.00	国投瑞银瑞和	0.872	-2.14%
瑞和远见	0.872	-2.14%	1.00			
国泰估值优先	1.108	0.09%	-	国泰估值优势	0.819	-4.32%
国泰估值进取	0.530	-12.40%	3.07			
国联安双禧 A	1.099	0.09%	-	国联安双禧中证 100	0.846	-1.17%
国联安双禧 B	0.677	-2.59%	2.01			
兴全合润 A	1.000	0.00%	-	兴全合润分级	0.801	-6.62%
兴全合润 B	0.668	-12.42%	1.98			
银华稳进	1.001	0.19%	-	银华深证 100	0.774	-3.41%
银华锐进	0.547	-9.59%	2.86			
富国汇利 A	1.051	0.00%	-	富国汇利分级	1.019	0.10%
富国汇利 B	0.944	0.32%	3.25			
申菱深成收益	1.001	0.09%	-	申万菱信深成分级	0.612	-2.89%

申菱深成进取	0.223	-15.21%	5.59			
大成景丰 A	1.049	0.00%	-	大成景丰分级	0.953	0.42%
大成景丰 B	0.729	1.82%	4.40			
天弘添利 A	1.004	0.10%	-	天弘添利分级	1.000	0.20%
天弘添利 B	0.994	0.30%	2.07			
信诚中证 500A	1.056	0.09%	-	信诚中证 500	0.660	-5.71%
信诚中证 500B	0.396	-14.47%	3.35			
银华金利	1.001	0.10%	-	银华中证等权重	0.671	-2.16%
银华鑫利	0.341	-8.58%	4.02			
嘉实多利优先	1.040	0.09%	-	嘉实多利	0.994	-0.74%
嘉实多利进取	0.812	-4.76%	4.90			
建信稳健	1.001	0.10%	-	建信双利策略主题分级	0.793	-4.25%
建信进取	0.654	-8.40%	2.47			
泰达宏利聚利 A	1.031	0.10%	-	泰达宏利聚利分级	1.023	0.29%
泰达宏利聚利 B	1.004	0.70%	3.07			
富国天盈分级 A	1.006	0.10%	-	富国天盈分级	1.006	-0.29%
富国天盈分级 B	1.007	-0.79%	2.53			
万家添利分级 A	1.026	0.00%	-	万家添利分级	0.983	0.20%
万家添利分级 B	0.937	0.43%	2.10			
博时裕祥分级 A	1.004	0.10%	-	博时裕祥分级	1.011	0.00%
博时裕祥分级 B	1.026	0.00%	3.02			
中欧鼎利分级 A	1.024	0.10%	-	中欧鼎利分级	0.995	0.10%
中欧鼎利分级 B	0.927	0.11%	3.23			
长信利鑫分级 A	1.002	0.09%	-	长信利鑫分级	1.017	0.29%
长信利鑫分级 B	1.042	0.61%	2.58			

数据来源：WIND、东北证券

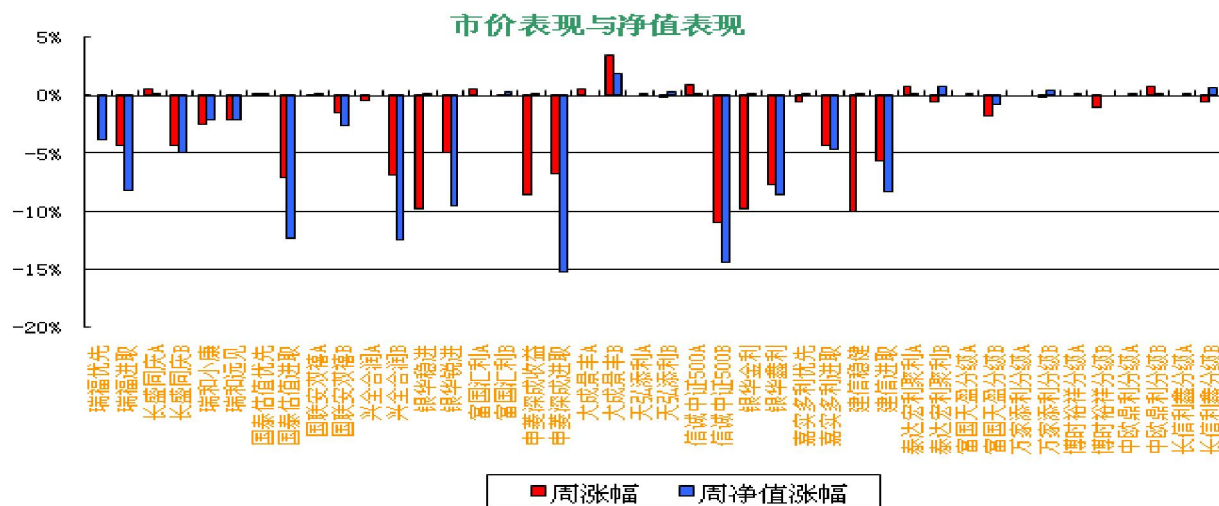
注：此处杠杆率=高风险份额分级基金净值增长率 / 母基金净值增长率

图 3：净值表现排序



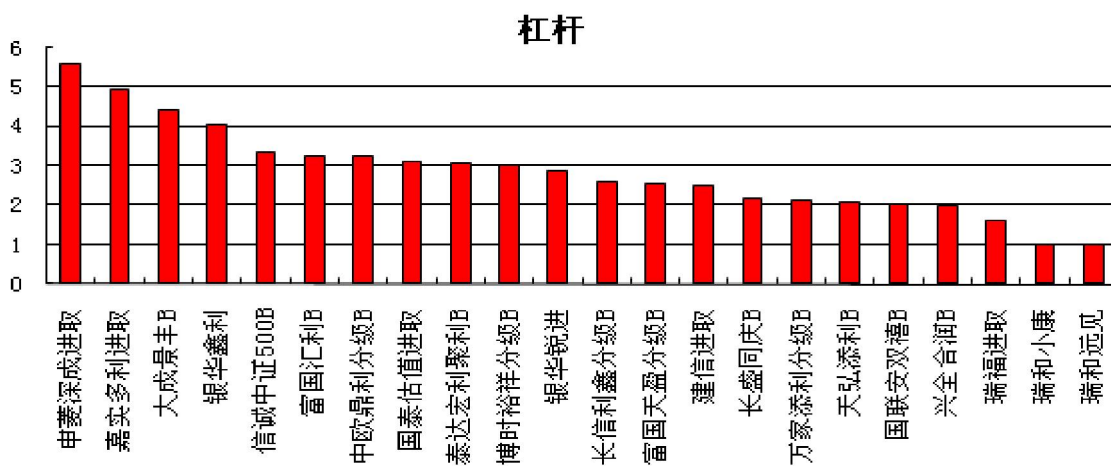
数据来源：东北证券

图 4：市值与净值表现



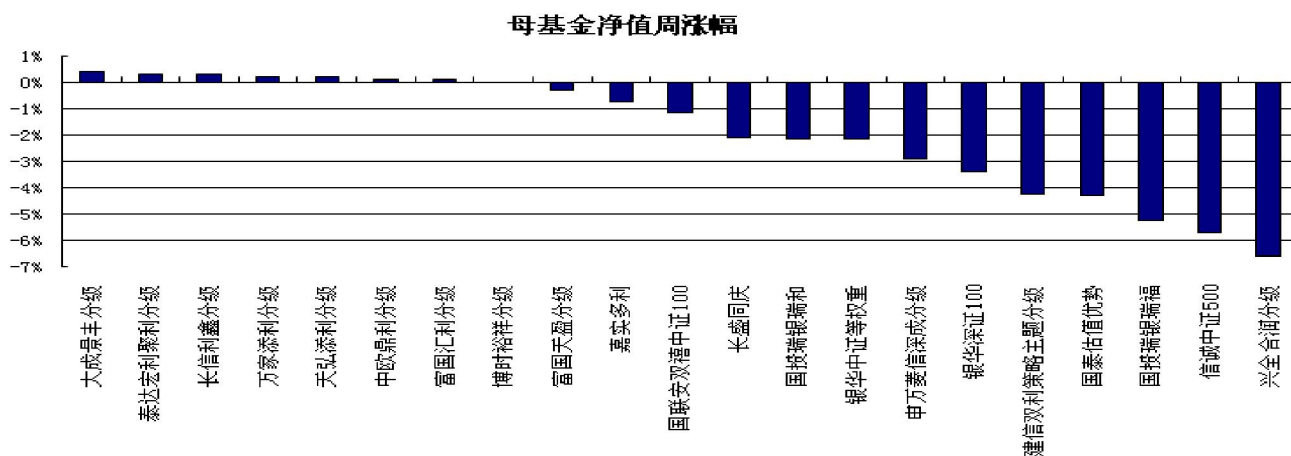
数据来源：东北证券

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

受份额折算影响，本周母基金中银华深证 100、申菱深成分级、建信双利的溢价率较高，但由于优先份额折价率将自然回落至原有状态，整体套利的机会较小。而中欧鼎利分级的交易不活跃，导致其折价套利的可能性较小。除此之外，投资者可适当关注兴全合润分级的溢价套利机会。

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	-0.63%
国泰估值优势	90.63	-
国联安双禧中证 100	93.80	-0.61%
兴全合润分级	82.12	4.00%
银华深证 100	93.74	7.30%
富国汇利分级	1.06	-
申万菱信深成分级	92.18	10.87%
大成景丰分级	6.84	-
天弘添利分级	0.04	-
信诚中证 500	92.55	0.30%
银华中证等权重	93.84	-0.07%
嘉实多利	18.36	-1.17%
建信双利策略主题分级	82.63	4.09%
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	-4.53%

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。本周市场连续大幅下跌，已处于历史较低位置，投资者可考虑适当关注 β 值较大的进取型份额的投资机会，如信诚中证 500B、国联安双禧 B 等。

表 5：情景分析

大盘点位	2000	2100	2200	2300	2400	2500	2600	2700
大盘涨跌幅	-7.55%	-2.93%	1.69%	6.31%	10.94%	15.56%	20.18%	24.80%
国投瑞银瑞福进取	-5.74%	-2.23%	1.29%	4.80%	8.31%	11.83%	15.34%	18.86%
长盛同庆 B	-5.81%	-2.25%	1.30%	4.86%	8.41%	11.97%	15.52%	19.07%
国投瑞银瑞和小康	-4.81%	-1.86%	1.08%	4.02%	6.96%	9.90%	12.84%	15.78%
国投瑞银瑞和远见	-4.81%	-1.87%	1.08%	4.02%	6.97%	9.91%	12.85%	15.80%
国泰估值进取	-5.94%	-2.30%	1.33%	4.96%	8.60%	12.23%	15.87%	19.50%
国联安双禧 B 中证 100	-8.10%	-3.14%	1.82%	6.77%	11.73%	16.69%	21.65%	26.61%
兴全合润分级 B	-6.15%	-2.39%	1.38%	5.14%	8.91%	12.67%	16.44%	20.20%
银华锐进	-8.64%	-3.35%	1.93%	7.22%	12.51%	17.79%	23.08%	28.36%
申万菱信深成进取	-6.86%	-2.66%	1.54%	5.74%	9.93%	14.13%	18.33%	22.53%
信诚中证 500B	-8.07%	-3.13%	1.81%	6.75%	11.69%	16.63%	21.57%	26.51%
银华鑫利	-8.00%	-3.10%	1.79%	6.69%	11.58%	16.47%	21.37%	26.26%

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。