

定期报告

分级基金监测周报（0826-0830）

2013 年 9 月 2 日

300 高贝塔分级上市，股基进取再添活跃份额

股票市场主要指数表现

指数名称	收盘价	涨跌幅 (%)
上证指数	2,098	1.99
深证成指	8,202	0.44
沪深 300 指	2,314	1.18
中小板指	4,861	-1.83
创业板指	1,185	-2.84

数据来源：同花顺 iFind，招商证券

债券市场主要指数表现

指数名称	收盘价	涨跌幅 (%)
中债总财富指数	143.2	-0.01
中债信用债总指	107.3	0.05
中债国债总指	114.3	-0.28
中债可转债	2663.7	0.62

数据来源：同花顺 iFind，招商证券

相关报告：

《分级基金专题报告之二-从封闭式到分级基金的“分红行情”》—2012 年 12 月 16 日

《分级基金监测周报(1224-1228)-进取份额溢价率偏差及稳健份额利差应用》-2012 年 12 月 31 日

《分级基金专题报告之一——基础概念及术语》—2012 年 11 月 12 日

高昕炜 CFA

86-755-8294 0796
gaowx@cmschina.com.cn
S1090511040047

张夏

86-755-82900253
zhangxia1@cmschina.com.cn
S1090513080006

上周，市场出现分化，大盘股走强，小盘股下跌。上证指数收于 2,098 点，上涨 2%；深证成指上涨 0.44%。股票型进取份额价格平均上涨 1.1%；股票稳健份额价格平均下跌 0.04%。债券市场触底反弹，中债总财富指数与上周基本持平，收于 143.2 点。债券进取份额价格平均上涨 1.2%。

□ 上周，市场出现分化，大盘股走强，小盘股下跌。截至周五收盘，股票进取份额净值平均上涨 0.16%，价格平均上涨 1.1%。中采 PMI 升至 51%，显示经济企稳复苏迹象明显。目前政府继续加大在城市公用事业、铁路道路、环保水利、信息技术等方面的投资，而九、十两月是我国传统的需求旺季，因此经济回暖有望持续。美国 QE 可能在 9 月份退出，但央行在货币政策保持稳健的思路下，若国际资本大幅流出，央行将会采取相应的对冲措施，对流动性影响有限。十八届三中全会前，市场在有望维稳的环境下稳步向上，对进取份额，我们继续维持偏乐观的观点。

□ 上周，股票型稳健份额价格平均与上周基本持平，永续型稳健份额年化收益率与上周基本持平。目前永续型稳健份额收益率低于 10 年期 AA 评级信用债近 43BP。

□ 招商沪深 300 高贝塔稳健份额：300 高贝 A（代码：150145）和进取份额：300 高贝 B（代码：150146）自 2013 年 9 月 2 日开始上市交易。基金的公告 26 日的资产配置，当时的股票仓位为 23.4%。基金总资产规模为 5.52 亿，其中 300 高贝 A、B 份额数量均为 1.34 亿。由于其标的指数弹性较大，预计会受到资金的追逐成为活跃的交易产品。

□ 上周，债市如期触底反弹，信用债收益率回落明显。债券型进取份额净值平均下跌 0.61%，价格平均上涨 1.2%。由于前期市场流动性偏好上升，同时对央行的操作做了紧缩的解读，导致债券市场超跌。短期来看，债市已经对利空因素过度反应，有一定的修复需求。当前市场流动性偏紧局面有所缓解，回购利率企稳，并未出现明显的“月末效应”。因此，在流动性缓解、市场悲观情绪修复的推动下，反弹有望持续一段时间。但是，中长期来看，金融机构去杠杆、利率市场化、货币政策的不确定性等因素将制约债市反弹的高度，投资者可短期参与进取份额反弹，但不宜过分激进。

□ 各类分级基金推荐产品¹

类别	推荐产品	适宜投资者
股票进取份额	银华锐进、房地产 B 和信诚 500B	投资期限短，风险偏好高，看好股票市场
股票稳健份额	银华金瑞、商品 A、银华稳进	投资期限长，风险偏好较高，不看好股票市场
债券进取份额	双盈 B、回报 B、增利 B（信用债）	投资期限较短，风险偏好较高，看好信用债
债券稳健份额	景丰 B、浦银增 B（可转债）	投资期限较短，风险偏好较高，看好可转债
债券稳健份额	浦银增 A、增利 A	投资期限 1-3 年，风险偏好低

注 1：推荐产品只同类中选择投资价值相对较高的产品推荐给相应的适宜投资者，不代表报告作者看好该产品。

一、分级基金一周交易概述

上周，市场出现分化，大盘股走强，小盘股下跌。上证指数收于 2,098 点，上涨 2%；深证成指上涨 0.44%。行业方面，交运、商贸、钢铁涨幅较大；电子、信息设备、信息服务跌幅较大。

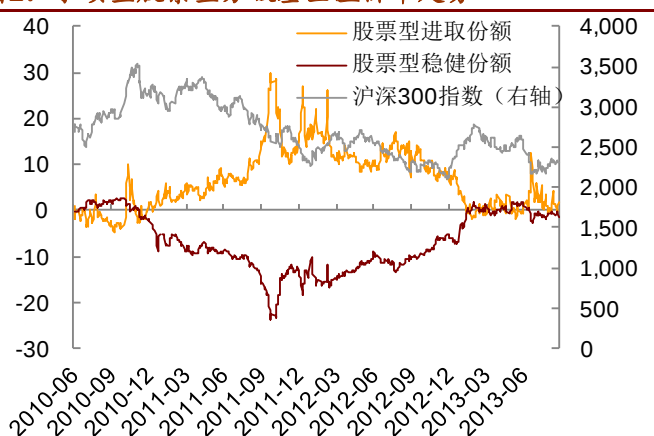
债券市场触底反弹，中债总财富指数与上周基本持平，收于 143.2 点，国债价格继续下跌，而信用债和可转债均价格均小幅上涨。

表 1：各类分级基金净值、价格和折溢价率变动

类别一	类别二	净值涨幅 (%)	价格涨幅 (%)	本期溢价率 ¹ (%)	上期溢价率 (%)	溢价率变动 (%)	本期成交金额 (亿元)	上期成交金额 (亿元)	日均成交金额增幅 (%)
股票进取份额	永续型	0.5	1.3	1.6	0.8	0.8	46.9	49.6	-5.4
	固定存续型	-0.9	0.6	-1.7	-3.2	1.5	6.2	5.8	6.7
股票稳健份额	永续型	0.1	0.1	-1.3	-1.1	-0.2	16.9	16.9	-0.4
	固定存续型	0.1	-0.5	1.7	2.3	-0.7	0.4	0.5	-17.2
债券进取份额	固定存续型	0.7	1.3	-0.7	-1.3	0.5	1.5	0.6	128.4
	永续型	0.3	0.6	12.4	12.1	0.3	0.1	0.0	144.8
债券稳健份额	固定存续型	0.1	0.4	-1.9	-2.2	0.3	2.3	0.5	361.6
	永续型	0.1	0.3	-4.2	-4.4	0.2	0.0	0.0	392.8

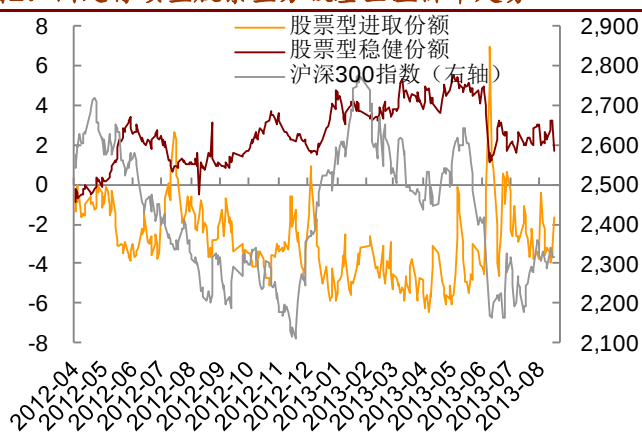
资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

图1：永续型股票型分级基金溢价率走势



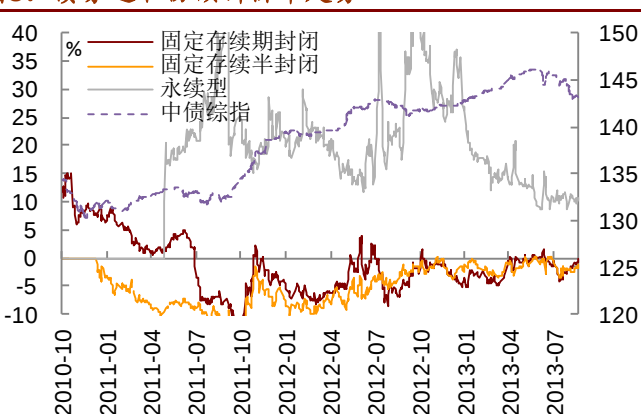
资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

图2：固定存续型股票型分级基金溢价率走势



资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

图3：债券进取份额折价率走势



资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

图4：债券稳健份额折价率走势



资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

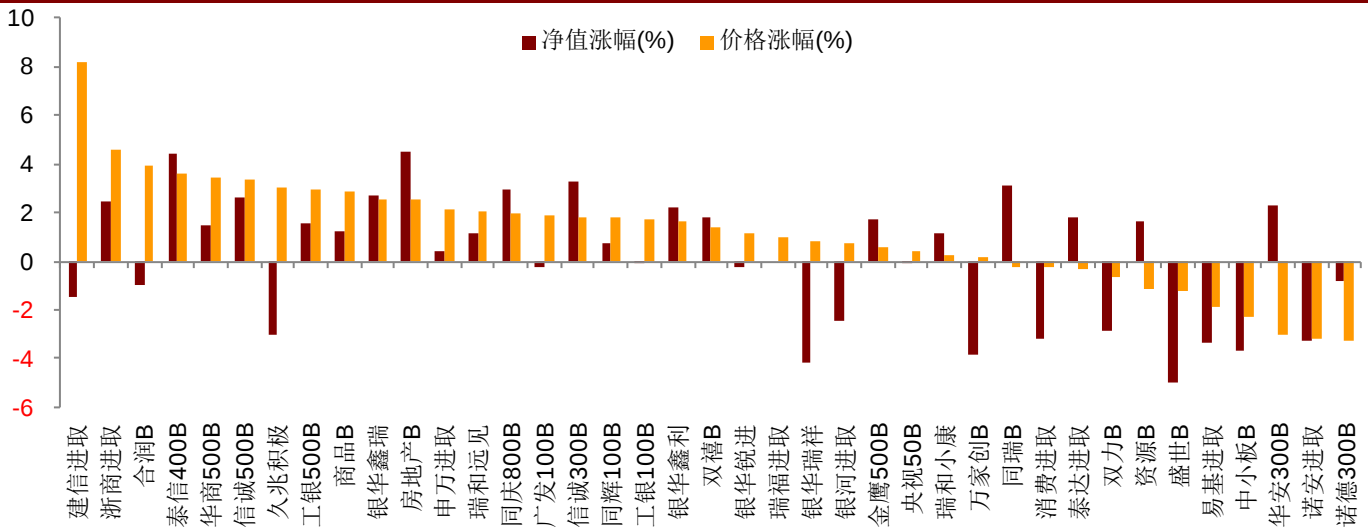
¹ 由于申万进取机制特殊，溢价率显著高于同类平均水平，且波动较大，剔除申万进取。

二、股票分级基金交易情况和投资价值

1、股票进取份额交易概况与投资价值

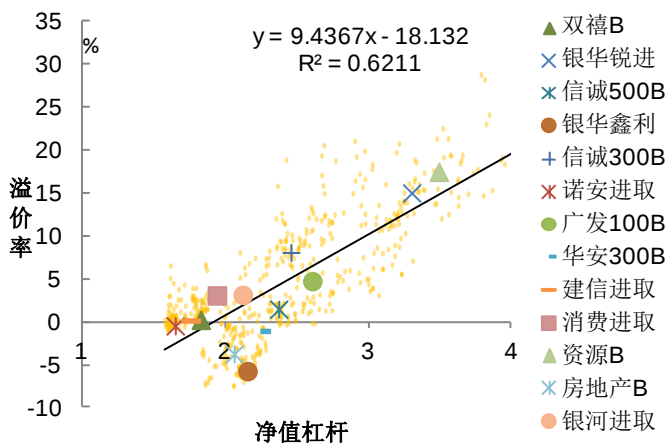
净值方面，进取份额平均上涨 0.16%，房地产 B 净值上涨 4.55%，领涨同类；盛世 B 净值下跌 4.9%，跌幅最大（图 5）。价格方面，进取份额平均上涨 1.1%，建信进取价格上涨 8.2%，领涨同类；诺德 300B 价格下跌 3.3%，跌幅最大。（图 5）

图5：股票型分级基金进取份额涨跌幅（全部进取份额市场表现见附表1）



资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

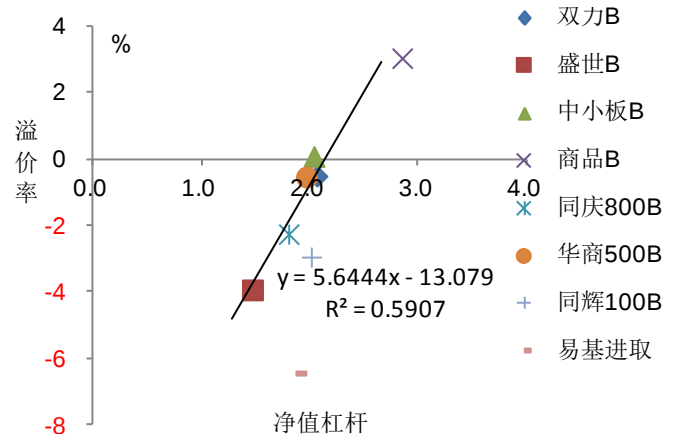
图6：当期永续进取份额净值杠杆与溢价率关系



资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

注：1、分析时剔除日均交易金额不超过 10 万元的产品 2、黄色点表示过去 60 个交易日上述产品的净值杠杆和溢价率分布

图7：当期固定存续进取份额净值杠杆、溢价率分布



资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

注：瑞福进取不存在配对转换机制，分析时剔除

通过观察各只进取份额纵向溢价率偏差的均值走势，我们可以看出进取份额投资者对于后市的判断。（图 5）当出现负偏差时，投资者较为悲观；当出现正偏差时，投资者情绪较乐观。本期纵向溢价率偏差值为-0.04%，较上期上升 1.33%。

具体选择上，尽可能选择标的指数弹性较大，净值杠杆较高，日均成交金额超过 100 万元，纵、横向溢价率偏离均为负值或较小的进取份额。（表 2）如果投资者看好后市，可选择的进取份额投资组合为：银华锐进、信诚 500B 和房地产 B。

表2：永续型进取份额重要指标及沪深300指数不同涨跌幅下估算价格涨跌幅

交易代码	基金名称	母基金标的指数	净值杠杆	近四周价格β	溢价率(%)	纵向溢价率偏离(%)	横向溢价率偏离(%)	上期日均成交金额(百万元)	沪深300指数涨幅			
									-10.0	-5.0	5.0	10.0
永续型												
150013	双禧 B	中证 100	1.80	1.63	0.7	-0.9	1.9	30.45	-15.6	-7.2	9.1	17.1
150019	银华锐进	深证 100	3.25	2.96	15.4	-1.6	2.8	465.53	-25.5	-12.0	11.8	22.2
150023	申万进取	深证成指	11.28	0.78	-	-	-	43.15	-	-	-	-
150029	信诚 500B	中证 500	2.34	1.90	1.9	-0.0	-2.0	85.66	-16.9	-8.6	7.2	14.7
150031	银华鑫利	中证等权 90	2.12	2.08	-5.2	-0.3	-7.1	17.07	-19.1	-9.0	10.2	19.4
150052	信诚 300B	沪深 300	2.42	2.28	8.5	-0.2	3.8	13.23	-19.7	-9.2	10.3	19.3
150054	泰达进取	中证 500	1.66	1.45	-7.3	-2.3	-4.9	0.10	-7.8	-1.8	9.5	14.8
150056	工银 500B	中证 500	1.73	1.44	-0.5	2.5	1.3	0.01	-15.2	-9.7	0.7	5.5
150058	久兆积极	中小 300	1.73	1.48	5.0	-1.7	6.8	0.01	-17.0	-10.5	2.3	8.5
150060	银华鑫瑞	内地资源主题	2.83	3.66	5.8	-0.8	-2.8	118.74	-25.9	-12.3	13.8	26.3
150065	同瑞 B	中证 200	1.70	1.63	-3.6	-0.4	-1.5	0.02	-9.6	-3.1	8.5	13.7
150075	诺安进取	中证创业成长	1.62	1.27	0.0	-2.4	2.8	0.80	-16.7	-7.1	13.5	24.5
150077	浙商进取	沪深 300 指数	2.45	2.28	15.2	-3.6	10.2	0.02	-17.5	-8.1	8.4	15.5
150084	广发 100B	深证 100 指数	2.57	2.33	5.2	-0.9	-0.9	0.17	-22.0	-11.2	8.6	17.6
150089	金鹰 500B	中证 500 指数	2.04	1.70	0.8	-1.3	-0.3	0.06	-3.0	-0.2	2.3	2.0
150105	华安 300B	沪深 300 指数	2.21	2.04	-0.6	-0.5	-3.3	0.14	-12.7	-3.4	13.3	20.6
150093	诺德 300B	深证 300	1.96	1.73	-1.7	-5.6	-2.0	0.02	-3.7	2.9	14.2	18.8
150095	泰信 400B	中创 400	1.89	1.75	5.8	-0.2	6.1	0.01	-15.4	-7.7	6.9	13.9
150017	合润 B	主动投资	1.60	1.02	2.6	-2.6	5.7	0.10	-9.4	-5.7	1.5	5.0
150037	建信进取	主动投资	1.73	1.43	0.6	-8.4	2.5	0.04	-12.1	-6.1	5.0	10.2
150048	银华瑞祥	主动投资	1.23	0.72	-0.9	-1.7	5.6	0.08	-9.7	-6.3	0.3	3.6
150050	消费进取	主动投资	1.91	1.39	3.5	-0.1	3.7	0.09	-13.7	-8.0	3.0	8.4
150101	资源 B	中证 A 股资源	3.44	4.71	17.8	0.7	3.5	113.77	-32.6	-14.4	18.7	33.6
150091	万家创 B	中证创业成长	1.83	1.40	2.2	-0.8	3.0	0.08	-13.9	-7.8	3.6	9.0
150113	工银 100B	深证 100 指数	2.06	1.88	-6.8	-2.4	-8.2	0.07	-17.7	-8.3	9.7	18.4
150118	房地产 B	国证房地产	2.03	1.65	-3.3	0.1	-4.3	41.36	-18.3	-8.2	11.7	21.5
150124	建信 50B	央视 50 指数	2.08	1.81	-17.4	-0.4	-18.9	5.96	-18.6	-9.2	9.9	19.6
150122	银河进取	沪深 300 指数	2.09	1.69	3.6	1.8	2.0	0.12	-14.8	-9.4	0.7	5.4
固定存续型												
150070	双力 B	中小板综	2.07	1.82	-0.5	2.9	1.2	0.57	-17.1	-8.6	8.6	17.1
150072	盛世 B	主动投资	1.48	1.16	-3.9	4.3	-2.2	0.43	-10.9	-5.4	5.4	10.9
150086	中小板 B	中小板指	2.04	1.80	0.1	4.8	1.8	34.68	-17.4	-8.7	8.7	17.4
150097	商品 B	中证大宗商品	2.86	3.55	3.0	0.4	4.7	12.69	-30.4	-15.2	15.2	30.4
150099	同庆 800B	中证 800	1.81	1.69	-2.3	-1.1	-0.6	2.65	-16.5	-8.2	8.2	16.5
150111	华商 500B	中证 500	1.97	1.29	-0.5	1.4	1.2	0.02	-20.3	-10.1	10.1	20.3
150109	同辉 100B	深 100 等权	2.02	1.97	-3.0	2.2	-1.3	0.67	-11.0	-5.5	5.5	11.0
150107	易基进取	中小板指	1.88	1.64	-6.5	5.0	-4.8	1.08	-15.9	-8.0	8.0	15.9
150001	瑞福进取	深证 100	2.14	2.00	-15.2	-4.3	-13.5	71.17	-21.0	-10.5	10.5	21.0

资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

注：1、对永续型，估算方法是：首先根据各进取份额母基金净值增长率与沪深300指数增长率过去60日BETA，计算沪深300指数在不同涨幅下母基金净值涨幅，从而反推出各情形下进取份额净值。然后，根据进取份额折溢价率与净值的历史数据回归结果，推算在不同净值下进取份额估计的折溢价率，从而反推出进取份额价格。

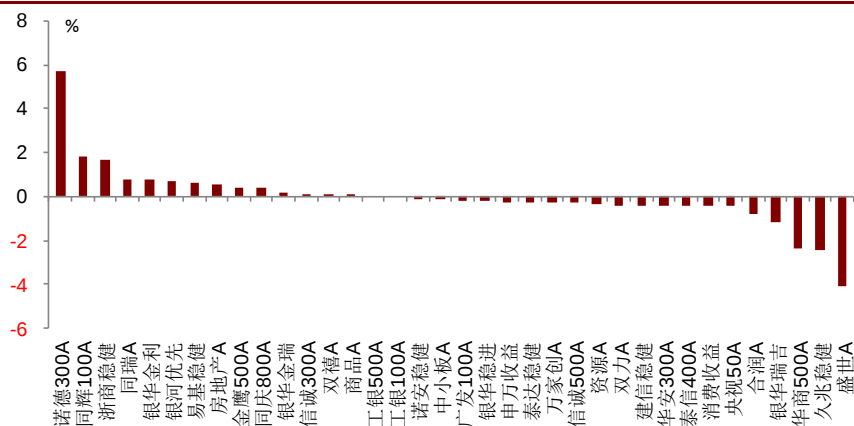
2、对固定存续型，估算方法是：根据各进取份额标的指数与沪深300指数增长率历史BETA，计算沪深300指数在不同涨幅下母基金净值涨幅，从而反推出各情形下进取份额净值涨幅，不考虑稳健份额约定收益的前提下，并假设溢价率不发生改变，推算出对应的价格涨幅。

2、股票稳健份额交易概况与投资价值

上周，股票型分级基金稳健份额价格平均与上周持平，永续性稳健份额平均年化收益与上周持平。（图 8）其中，诺德 300A 价格上涨 5.7%，领涨同类；盛世 A 下跌 4.1%，跌幅最大。（图 8）

根据各类利差指标，对于短期看好稳健份额的投资者来说，推荐投资组合为：银华金瑞、商品 A、中小板 A。

图 8：股票型分级基金稳健份额涨跌幅（全部股票稳健份额信息见附表 2）



资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

永续型稳健份额可以看作一个债券，其收益率可按下面公式计算：

$$P = \frac{1}{(1+R)^{n/365}} \times (R^* + \frac{R^{**}}{R}) \dots \dots \dots (4)$$

我们可从三个角度考虑其相对估值水平²，总的来看，“利差-30AA 信用债”是长期投资者选择进取份额的重要参考指标之一；“利差-同类平均”是在同类中择优选择的参考指标；“利差-历史平均”则是选择稳健份额投资时点可供参考的指标。

表 3：永续型股票稳健份额收益分析（仅列示过去一月周均成交金额超过 100 万的产品）

交易代码	基金名称	收益结构	目前约定收 益率 (%)	年化收益率 (%)	利差-10AA 信用债 (%)	利差- 同类平均 (%)	利差-历史 平均 (%)	距下一次定期 折算期限 (年)	距下次折母 基金跌幅 (%)
150022	申万收益	一年定存利率+3%	6.00	8.18	1.25	1.68	0.29	0.35	0.11
150059	银华金瑞	一年定存利率+3.5%	6.50	6.69	-0.23	0.20	-0.83	0.35	-12.20
150083	广发 100A	一年定存利率+3.5%	6.50	6.69	-0.23	0.20	-0.69	0.35	-35.49
150073	诺安稳健	一年定存利率+3.5%	6.50	6.63	-0.30	0.13	-0.81	0.35	-47.92
150051	信诚 300A	一年定存利率+3%	6.20	6.49	-0.43	-0.00	-0.83	0.42	-36.10
150117	房地产 A	一年定存利率+4%	7.00	6.48	-0.45	-0.02	0.13	0.35	-44.88
150100	资源 A	一年定存利率+3%	6.00	6.47	-0.46	-0.03	-0.30	0.35	-22.85
150018	银华稳进	一年定存+3%	6.00	6.46	-0.47	-0.04	-0.48	0.35	-14.07
150028	信诚 500A	一年定存利率+3.2%	6.20	6.35	-0.58	-0.15	-1.16	0.45	-22.05
150030	银华金利	一年定存利率+3.5%	6.50	6.24	-0.68	-0.25	-1.51	0.35	-34.63
150012	双禧 A	一年定存+3.5%	6.50	6.24	-0.68	-0.25	-0.34	2.63	-45.87
150123	央视 50A	一年定存利率+4.5%	7.50	6.21	-0.72	-0.29	-0.04	0.35	-43.39
平均				6.50	-0.35	0.05	-0.57		
30/10 年期 AA 信用债				7.26/6.93					

资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

²参见《分级基金监测周报(1224-1228)-进取份额溢价率偏差及稳健份额利差应用》

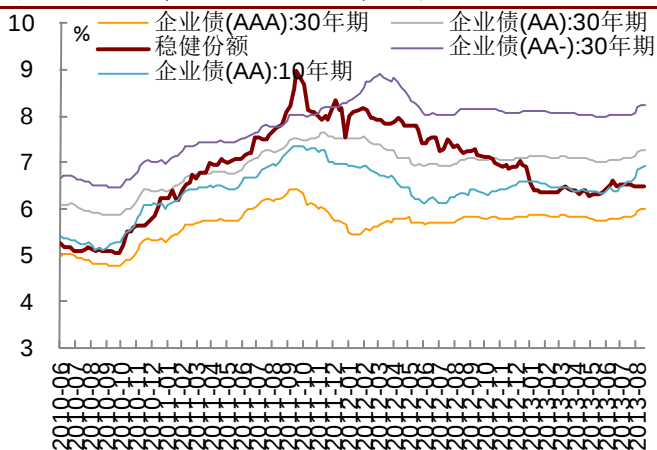
由于不同产品期限不一致，同时随着时间变换，固定存续稳健份额与同类以及和自身历史收益率均无法比较，我们只考虑其与同期限 AA 评级信用债之间的利差，即“利差-同期限 AA 信用债 (%)”。当该值为正时，相对投资价值较高；反之，相对投资价值较低。

表 4：固定存续股票稳健份额收益分析（仅列示过去一月周均成交金额超过 100 万的产品）

交易代码	基金简称	收益结构	目前约定收益率 (%)	年化到期收益率 (%)	同期限 AA 信用债收益率 (%)	利差-同期限 AA 信用债 (%)	剩余期限 (年)	到期日
150098	同庆 A	一年定存利率+3.5%	7.00	6.50	5.99	0.29	1.7	2015-05-12
150069	双力 A	一年定存利率+3.5%	6.50	6.50	6.09	0.39	1.6	2015-03-23
150085	中小板 A	一年定存利率+3.5%	6.50	6.50	6.81	1.00	3.7	2017-05-07
150096	商品 A	一年定存利率+3.5%	6.50	6.50	7.07	1.25	3.8	2017-06-27
150106	易基稳健	7.0%	7.00	7.00	5.29	-0.79	6.1	2019-09-19

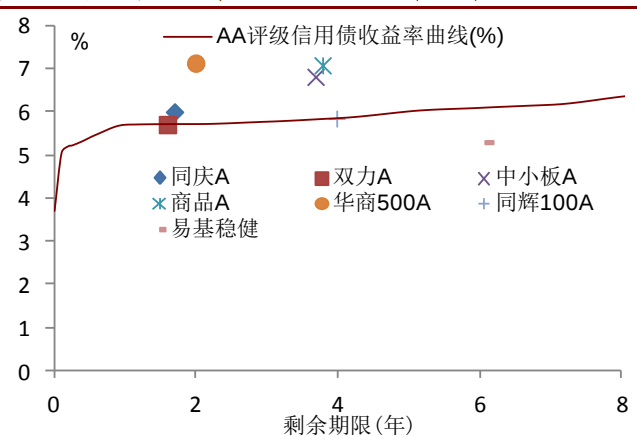
资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

图 9：永续股票稳健份额收益率走势



资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

图 10：固定存续股票稳健份额收益率分布

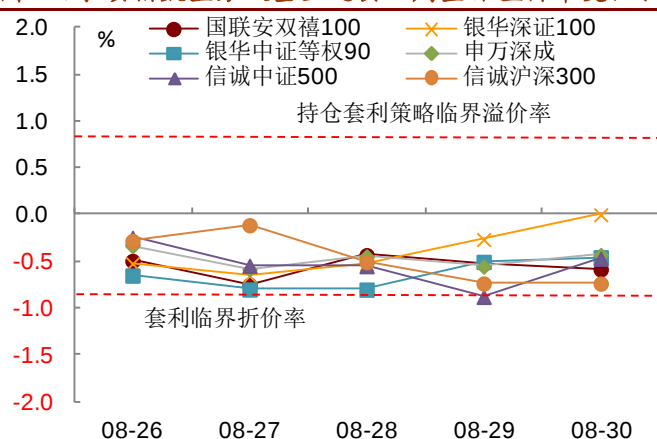


资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

3、股票分级基金整体折溢价套利机会

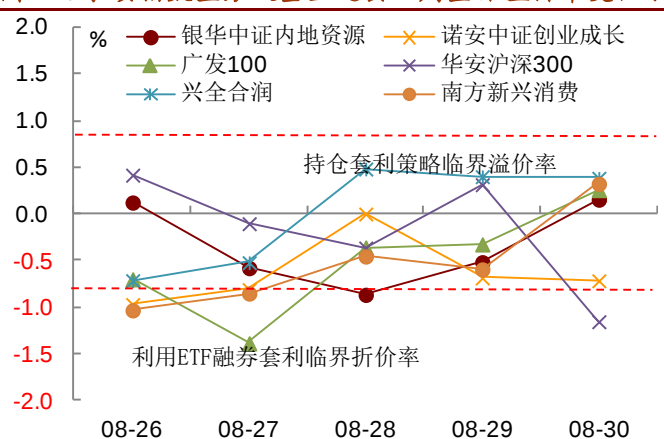
上周，股票分级基金整体溢价套利空间不大。工银深 100、长盛同庆 800 出现较大幅度整体折价。截至周五收盘，银河沪深 300 成长、长盛同辉深 100 均出现一定程度整体溢价(图 11-14)

图 11：永续指数型分级基金过去一周整体溢价率变化(1)



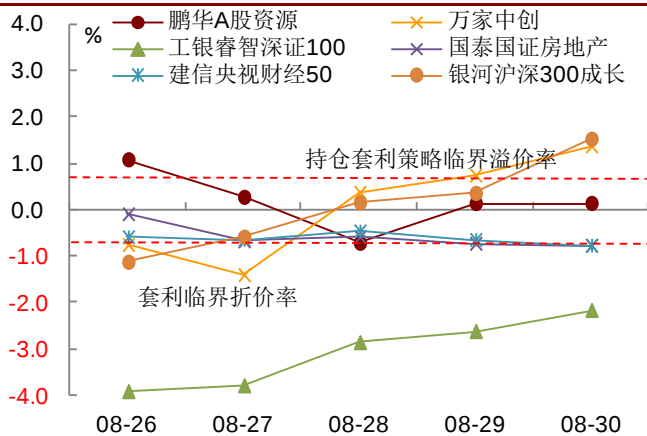
资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

图 12：永续指数型分级基金过去一周整体溢价率变化(2)



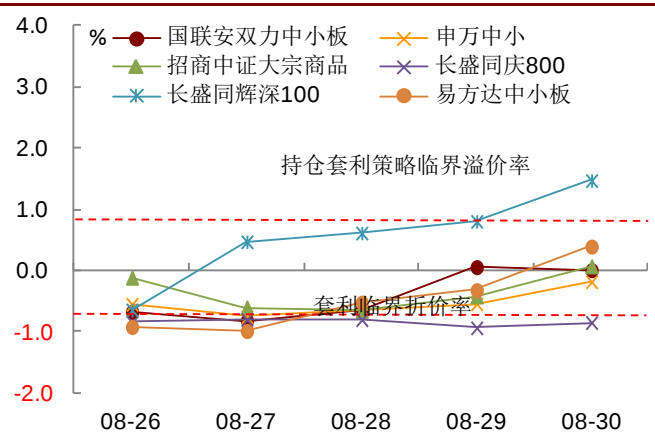
资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

图13: 永续型分级基金过去一周整体溢价率变化 (3)



资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

图14: 固定存续型分级基金过去一周整体溢价率变化



资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

3、股票分级基金投资策略

(1) 进取份额: 继续持仓待涨

上周，市场出现分化，大盘股走强，小盘股下跌。截至周五收盘，股票进取份额净值平均上涨 0.16%，价格平均上涨 1.1%。中采 PMI 升至 51%，显示经济企稳复苏迹象明显。目前政府继续加大在城市公用事业、铁路道路、环保水利、信息技术等方面的投资，而九、十两月是我国传统的需求旺季，因此经济回暖有望持续。美国 QE 可能在 9 月份退出，但央行在货币政策保持稳健的思路下，若国际资本大幅流出，央行将会采取相应的对冲措施，对流动性影响有限。十八届三中全会前，市场在有望维稳的环境下稳步向上，对进取份额，我们继续维持偏乐观的观点。

(2) 稳健份额: 空间有限

上周，股票型稳健份额价格平均与上周基本持平，永续型稳健份额年化收益率与上周基本持平。目前永续型稳健份额收益率低于 10 年期 AA 评级信用债近 43BP。

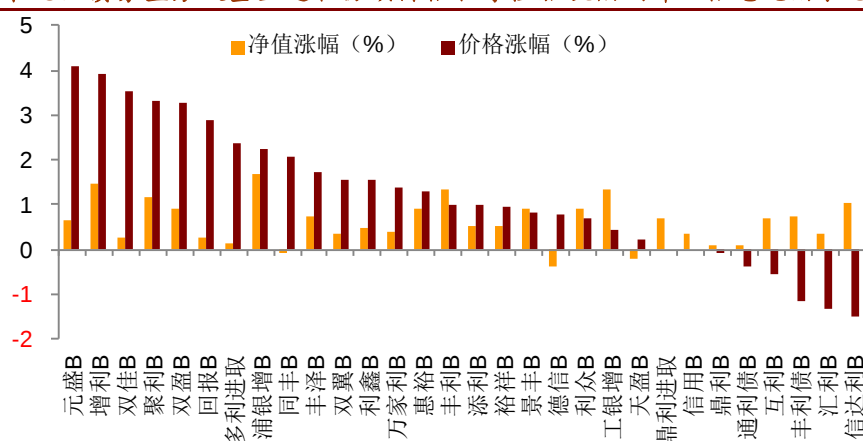
部分固定存续稳健份额收益率高于同期限 AA 评级信用债收益率，根据收益分配条款，风险很低，对持有至到期的投资者来说吸引力较高，推荐商品 A（剩余期限 3.9 年，年化 7.07%）、中小板 A（剩余期限 3.8 年，年化 6.81%）。

三、债券分级基金交易情况和投资价值

1、债券型进取份额交易概况与投资价值

进取份额净值普涨，平均涨幅 0.61%。其中，浦银增 B 净值上涨 1.69%，跌幅最大；德信 B 净值下跌 0.41%，跌幅最大。（图 15）价格方面，进取份额价格涨跌互现，平均上涨 1.2%。其中，元盛 B 价格上涨 4.1%，涨幅最大；信达利 B 价格下跌 1.5%，跌幅最大。（图 15）

图 15：债券型分级基金进取份额价格和净值涨跌幅（详细信息见附表 3）



资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

在投资债券进取份额时，需综合考虑母基金的投资类型（一级债基，二级债基和纯债基金）、主要投资品种和投资债券所用杠杆等投资相关的因素，以及净值杠杆、溢价率、剩余期限、盈亏平衡及杠杆触发母基金必要涨幅等方面因素。尤其是投资品种的不同使得不同进取份额净值表现出现较大差异。例如低评级信用债和可转债仓位较高，基金净值波动较大。当使用较高杠杆投资债券时，进取份额将承担双重杠杆，净值波动较大。

表 5：债券分级基金进取份额属性分析

代码	简称	进取份额自身属性						母基金持有资产占净资产比例 (%)				
		净值杠杆	综合杠杆 ¹	溢价率 (%)	剩余年限 (年)	盈亏平衡涨幅 ² (%)	成交金额 ³ (百万元)	利率债	企业债	可转债	债券合计	股票
150027	添利 B	2.3	2.4	-4.1	2.3	1.4	98.1	5.1	97.6	3.9	106.6	0.0
150041	天盈 B	2.1	3.0	-0.5	0.7	1.9	65.6	5.3	133.2	0.0	138.5	0.0
150038	万家利 B	2.8	2.6	-2.1	0.8	1.3	68.1	7.2	85.9	0.3	93.5	0.0
150043	裕祥 B	3.9	7.2	-1.3	0.8	2.8	57.9	44.8	135.4	5.2	185.3	0.0
150042	利鑫 B	2.7	3.4	-7.8	2.8	1.4	23.7	9.9	113.6	0.6	124.1	0.0
150046	丰利 B	2.5	2.9	-4.7	1.2	0.9	68.6	5.3	105.0	2.9	113.2	0.0
150061	丰泽 B	2.0	3.7	-4.3	1.3	-0.0	55.0	0.0	185.4	0.1	185.6	0.0
150078	回报 B	3.0	6.1	-3.7	1.5	1.7	64.7	0.0	205.1	0.0	205.1	0.0
150068	双翼 B	1.6	2.2	15.1	1.5	7.9	6.0	5.5	128.6	0.0	134.1	0.0
150079	通利债 B	1.7	2.3	-2.0	0.7	-0.2	1.2	10.4	119.0	3.6	133.0	0.0
150081	双盈 B	2.6	4.7	4.3	1.6	3.2	46.1	5.2	175.0	0.0	180.2	0.0
150082	信达利 B	1.9	2.5	-3.2	1.7	1.4	3.9	5.3	93.0	31.3	129.6	0.0
150080	双佳 B	2.0	3.2	-3.9	1.8	0.5	3.3	0.0	157.2	2.0	159.2	0.0
150087	信用 B	3.1	3.7	2.8	1.6	3.4	0.0	0.0	119.4	0.0	119.4	0.0
150114	惠裕 B	3.3	3.3	-6.2	2.4	0.8	17.9	5.1	124.9	0.0	129.9	0.0
150115	同丰 B	3.4	5.5	-3.8	0.8	-2.0	19.8	6.1	157.5	0.0	163.6	0.0
150128	工银增 B	3.6	4.4	7.8	2.5	3.8	2.3	0.0	102.9	16.8	119.7	0.0
150102	利众 B	3.5	5.5	-6.7	2.4	2.1	14.0	5.7	148.4	0.9	155.0	0.0
150120	鼎利进取	2.7	1.7	-8.4	2.7	1.3	3.1	22.8	39.0	0.0	61.8	0.0

代码	简称	进取份额自身属性						母基金持有资产占净资产比例 (%)				
		净值杠杆	综合杠杆 ¹	溢价率 (%)	剩余年限 (年)	盈亏平衡涨幅 ² (%)	成交金额 ³ (百万元)	利率债	企业债	可转债	债券合计	股票
150129	丰利债 B	3.4	4.0	-5.7	2.6	2.5	0.2	4.9	113.6	0.0	118.6	0.0
150132	元盛 B	3.5	0.0	-5.0	2.7	2.2	43.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
150021	汇利 B	2.9	3.7	-0.9	0.0	14.9	85.7	12.3	110.0	3.6	125.9	0.0
150026	景丰 B	4.0	4.2	-1.8	0.1	-0.5	99.6	6.0	71.5	29.0	106.5	2.6
150035	聚利 B	2.8	3.5	-0.9	2.7	2.3	140.4	7.0	106.4	10.5	123.9	0.0
150045	增利 B	4.0	4.4	0.2	1.0	2.5	19.9	0.0	92.5	15.6	108.1	0.0
150063	浦银增 B	3.0	5.0	1.8	1.3	2.9	41.1	5.6	132.1	27.0	164.6	0.7
150033	多利进取	6.1	7.6	19.2	0.6	0.0	25.2	18.9	103.7	1.7	124.3	7.5
150040	鼎利 B	3.3	1.9	-3.6	0.8	0.0	0.3	7.3	36.6	14.5	58.4	2.4
150067	互利 B	3.1	4.3	21.5	0.3	0.0	2.4	5.0	134.3	0.0	139.3	0.0
150134	德信 B	3.4	0.6	5.7	1.7	0.0	4.0	0.0	17.6	0.0	17.6	0.0

资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

注：1、综合杠杆=母基金债券投资杠杆×进取份额净值杠杆，考察基础债券市场上涨对进取份额净值上涨的综合杠杆效应

2、盈亏平衡涨幅是指若投资者持有该份额至到期，考虑给稳健份额的约定收益，母基金需要上涨多少才能使得到期日净值高于当前价格

3、成交金额是过去一月周均成交额

综合考虑各种因素，具体品种选择上，对于看好信用债市场的投资者来说，杠杆较高的是回报 B、增利 B、双盈 B。

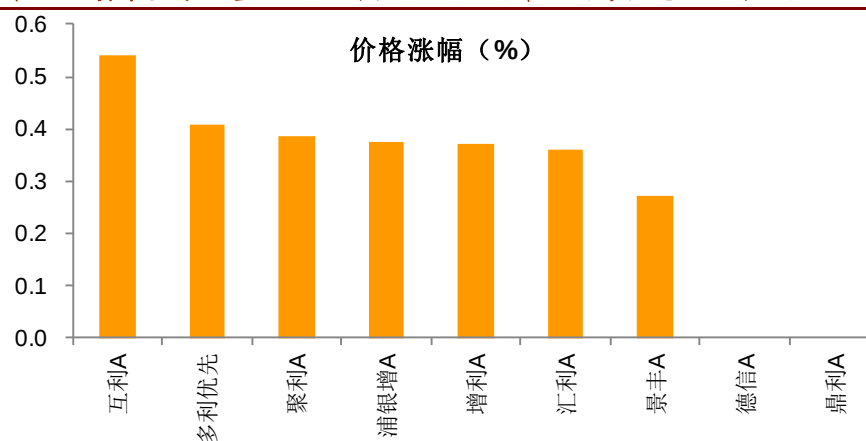
看好可转债的投资者来说，目前可选择标的为景丰 B、浦银增 B，银华转债 B 即将上市，上市后则是可转债进取份额的不二标的。

从安全性的角度出发，安全边际较高的产品是丰泽 B 和同丰 B。

2、债券型稳健份额交易概况与投资价值

上周稳健份额价格平均上涨 0.3%，其中，互利 A 价格上涨 0.54%，涨幅最大，鼎利 A 价格涨幅为 0，涨幅最小。（图 16）

图 16：债券型分级基金稳健价格涨跌幅（详细交易信息见附表 3）



资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

固定存续封闭型稳健份额（上市交易）平均到期收益率为 5.51%，普遍高于同期限 AA 评级信用债收益率。该类产品持有至到期收益明确，风险很低，是适合中小投资者的优质固定收益品种，投资期限与到期时间较为匹配，对价格波动有一定承受能力的投资可

以有选择的参与（表 8）。对于风险偏好较低的投资者，债券稳健份额推荐投资组合为浦银增 A、增利 A 和多利优先。

表 6：固定存续半封闭债券型分级基金收益概况

基金代码	简称	约定收益	调整频率	开放频率	目前约定收益 (%)	下次开放约定收益	份额 (亿份)	最大份额	预计下一次开放 (折算) 日
164207	天弘添利 A	一年定存利率×1.3	季调	季度开放	3.90	3.90	14.98	20.00	2013-08-28
161016	富国天盈 A	一年定存利率×1.4	半年调整	半年开放	4.20	4.20	15.85	24.53	2013-11-18
161909	万家添利 A	一年定存利率+1.1%	半年调整	半年开放	4.10	4.10	15.95	18.62	2013-11-30
160514	博时裕祥 A	一年定存利率+1.5%	半年调整	半年开放	4.50	4.50	27.40	31.98	2013-12-05
163004	长信利鑫 A	一年定存利率×1.1+0.8%	半年调整	半年开放	4.10	4.10	4.39	4.24	2013-12-16
164209	天弘丰利 A	一年定存利率×1.35	半年调整	半年开放	4.05	4.05	10.00	14.51	2013-11-18
160619	鹏华丰泽 A	一年定存利率×1.35	半年调整	半年开放	4.05	4.05	11.03	21.00	2013-12-02
162106	金鹰回报 A	一年定存利率×1.1%	半年调整	半年开放	4.10	4.10	3.57	3.42	2013-09-04
165706	诺德双翼 A	一年定存利率×1.1%	半年调整	半年开放	3.90	3.90	1.27	3.14	2014-02-11
165518	信诚双盈 A	一年定存利率+1.5%	半年调整	半年开放	4.50	4.50	2.55	2.55	2013-10-09
161506	银河通利 A	一年定存利率×1.3	半年调整	半年开放	3.90	3.90	5.81	17.76	2013-10-17
166013	中欧信用 A	一年定存利率+1.25%	半年调整	半年开放	4.25	4.25	5.15	5.15	2013-10-12
166106	信达增利 A	一年定存利率×1.3	半年调整	半年开放	3.90	3.90	0.80	2.12	2013-11-05
162512	国联安双佳 A	一年定存利率×1.4	半年调整	半年开放	4.20	4.20	5.29	11.48	2013-11-30
163908	中海惠裕 A	一年定存利率+1.4%	半年调整	半年开放	4.40	4.40	5.56	12.11	2014-01-05
160811	长盛同丰 A	4.25%	半年调整	半年开放	4.25	4.25	3.43	15.10	2013-12-22
163006	长信利众 A	1.2×1 年定存利率+1.0%	半年调整	半年开放	4.60	4.60	4.87	4.87	2014-01-03
161717	招商双债增强 A	MAX(4%,1 年定存利率+1.3%)	半年调整	半年开放	4.30	4.30	10.50	10.50	2013-08-30
164813	工银瑞信增利 A	一年定存利率+1.4%	半年调整	半年开放	4.40	4.40	14.50	14.50	2013-09-02
160623	鹏华丰利 A	一年定存利率+1.4%	半年调整	半年开放	4.20	4.20	21.00	21.00	2013-10-20
165808	东吴鼎利 A	一年定存利率×0.7+6 个月 Shibor×0.5	半年调整	半年开放	4.15	未知	6.96	9.90	2013-10-22
166017	纯债 A	一年定存利率+1.25%	半年调整	半年开放	4.25	4.25	3.76	7.01	2013-07-30
162109	金鹰元盛 A	MAX(2.5%, 一年定存利率+1.5%)	半年调整	半年开放	4.50	4.50	22.19	22.19	2013-10-29
161824	永兴 A	一年定存利率×1.4	半年调整	半年开放	4.20	4.20	8.91	13.39	2013-07-17
000092	信诚双盈 A	一年定存利率+0~2%	半年调整	半年开放	4.40	未知	26.07	26.03	2013-11-05
167502	安信宝利分级 A1.2	1.2×一年定存利率+利差	半年调整	半年开放	4.50	未知	19.24	23.34	2014-01-20

资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

注：1、实际年化收益率计算方式：对于类似天弘添利 A 这样的固定存续半封闭型债券稳健份额，实际年化收益率=约定收益率；

2、对于类似天弘添利 A 这样的固定存续半封闭型债券稳健份额，最大份额由对应进取份额（自成立后份额固定）与约定的最高比例上限确定。下次开放时，净申购最大份额数量=最大份额-现有份额-折算产生的稳健份额

3、预计下一次开放（折算）日根据成立日期和合同规定的折算频率计算，实际开放（折算时间）以基金公告为准

表 7：固定存续封闭债券型分级基金收益概况

基金代码	简称	约定收益	约定收益调整频率	目前约定收益 (%)	到期收益率 (%)	与同期限 AA 评级信用债利差 (%)	剩余期限(距离下一次折算期限) (年)
150020	汇利 A	3.87%	不调整	-	-	-	-
150025	景丰 A	三年定存利率+0.7%	不调整	1.83	-	-	0.10
150034	聚利 A	上季度五年期国债收益率×1.3	季调	5.90	5.75	0.08	2.80
150044	增利 A	三年定存利率+0.5%	季调	6.84	6.53	0.98	1.10
150062	浦银增 A	三年定存利率+0.5%	不调整	6.44	6.21	0.62	1.30
150133	德信 A	一年定存利率+1.2%	两年调整	6.07	6.12	0.50	1.70
150039	鼎利 A	一年定存利率+1%	三年调整	2.84	2.96	-2.57	0.80
150032	多利优先	5.0%	不调整	5.18	5.15		0.60
150066	互利 A	一年定存利率+1.5%	一年调整	4.87	4.83		0.40

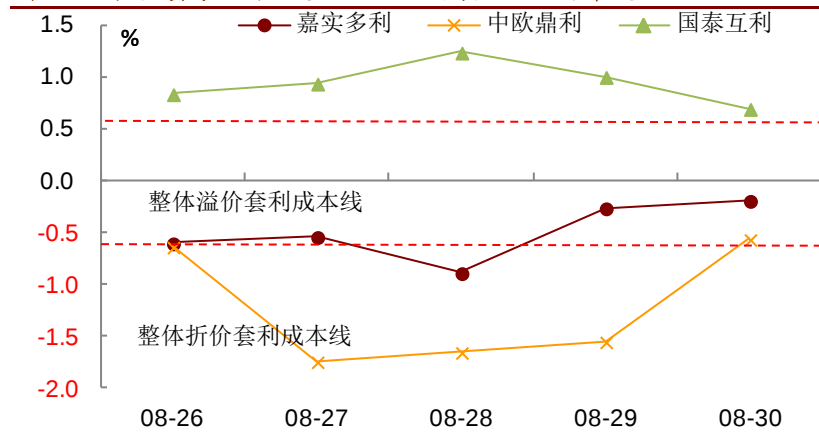
资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

注：对于类似汇利 A 这样的固定存续封闭型债券稳健份额，将其看成每年一次性还本付息的债券计算其年化收益率；对于类似多利优先 A 这样的永续型债券稳健份额，将其看成永续存在、每年支付固定收益的债券计算其年化收益率

3、债券分级基金整体折溢价套利机会

三只债券分级基金有配对转换机制，理论上存在整体折溢价套利机会。但由于整体折溢价套利的时滞（折/溢价套利需三/四个工作日），且债券基金缺乏净值波动的对冲机制，因此这种套利风险较大。（图 17）上周，国泰互利出现较大整体溢价，忠狗定力出现一定程度整体折价。

图 17：永续债券型分级基金过去一周整体溢价率变化



资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

4、债券分级基金投资策略

（1）进取份额：短线有望继续反弹

上周，债市如期触底反弹，信用债收益率回落明显。债券型进取份额净值平均下跌 0.61%，价格平均上涨 1.2%。由于前期市场流动性偏好上升，同时对央行的操作做了紧缩的解读，导致债券市场超跌。短期来看，债市已经对利空因素过度反应，有一定的修复需求。当前市场流动性偏紧局面有所缓解，回购利率企稳，并未出现明显的“月末效应”。因此，在流动性缓解、市场悲观情绪修复的推动下，反弹有望持续一段时间。但是，中长期来看，金融机构去杠杆、利率市场化、货币政策的不确定性等因素将制约债市反弹的高度，投资者可短期参与进取份额反弹，但不宜过分激进。

从中长期来看，对于有配置债券类资产需求的投资者来说，部分债券进取份额折价相对较大，对应价格盈亏平衡母基金必要涨幅和杠杆触发母基金必要涨幅均较低，投资该类产品的安全边际较高，例如丰泽 B、同丰 B 等。投资者可根据投资期限和上述两个必要涨幅选择合适的标的。

（2）稳健份额：固定存续封闭型稳健份额投资价值较高

固定存续封闭型稳健份额目前的平均到期收益率³为 5.51%，普遍高于同期限 AA 评级的信用债收益率，风险却低于 AA 评级信用债。同时相比固定存续半封闭型稳健份额在收益率和流动性方面有一定的优势。但由于固定存续封闭型稳健份额上市交易，投资者

³ 期限超过一年

需承担一定的价格波动风险。我们认为，该类产品到期后可收回本金，收益明确，对于持有至到期的投资者来说风险相对较低，是优质的固定收益类投资品种。目前该类产品期限分布在 0.1-2.7 年之间，投资者可根据投资期限选择合适品种。

四、新发分级基金简介

本周有两只分级基金发行，分别为富国创业板分级、中海惠丰纯债分级。

表8：新发分级基金概况

代码	简称	类型	份额 配比	稳健份额约 定收益	目前约定 收益	配对 转换	上市份额	封闭期	折算方式
161022.OF	富国创业板指数基金 板指分级	指数基金	1:1	一年定存利 率+3.5%	6.5%	是	AB 份额	永续	每年年初定期折算；当富国创业板净值在 1.5 元以上或创业板 B 净值在 0.25 元以下时不定期折算。
163909.OF	中海惠丰 分级	纯债基金	7:3	一年定存利 率+1.5%	4.5%	否	B 份额	2 年	惠丰 A 每半年折算一次，封闭期满将对惠丰 B 进行折算，惠丰 B 净值调整为 1 元，份额数量相应增减。

资料来源：基金招募说明书，招商证券基金评价与分析系统

附表1：股票型分级基金进取份额市场表现

交易代码	基金名称	净值杠杆 ⁴	基金净值	基金价格	净值涨幅 (%)	价格涨幅 (%)	周成交金 额(百万元)	成交量 增幅 ⁵ (%)	本期溢价 率(%)	溢价率 变动(%)	剩余年限 (年)
永续型											
150037	建信进取	1.73	0.955	0.961	-1.44	8.2	0.2	99.4	0.6	9.0	-
150077	浙商进取	2.45	0.718	0.827	2.43	4.6	0.1	-55.1	15.2	2.3	-
150017	合润 B	1.60	1.115	1.144	-0.98	3.9	0.5	-25.7	2.6	4.8	-
150095	泰信 400B	1.89	1.171	1.239	4.46	3.6	0.1	-70.6	5.8	-0.9	-
150029	信诚 500B	2.34	0.516	0.526	2.58	3.3	428.3	3.6	1.9	0.7	-
150058	久兆积极	1.73	0.949	0.996	-3.06	3.0	0.1	-5.3	5.0	6.2	-
150056	工银 500B	1.73	0.956	0.951	1.58	2.9	0.1	-71.2	-0.5	1.3	-
150060	银华鑫瑞	2.83	0.381	0.403	2.70	2.5	593.7	12.1	5.8	-0.2	-
150118	房地产 B	2.03	1.012	0.979	4.55	2.5	206.8	-20.5	-3.3	-1.9	-
150023	申万进取	11.28	0.099	0.338	0.41	2.1	215.8	-19.2		0.0	-
150009	瑞和远见	1.00	0.999	1.051	1.11	2.0	0.7	25.4	5.2	1.0	-
150084	广发 100B	2.57	0.666	0.700	-0.25	1.9	0.8	-15.2	5.2	2.2	-
150052	信诚 300B	2.42	0.729	0.791	3.26	1.8	66.1	-29.3	8.5	-1.6	-
150113	工银 100B	2.06	0.951	0.886	-0.11	1.7	0.3	-18.1	-6.8	1.7	-
150031	银华鑫利	2.12	0.935	0.886	2.19	1.6	85.3	2.5	-5.2	-0.5	-
150013	双禧 B	1.80	0.856	0.862	1.78	1.4	152.3	-38.6	0.7	-0.4	-
150019	银华锐进	3.25	0.461	0.532	-0.22	1.1	2327.6	-6.9	15.4	1.5	-
150048	银华瑞祥	1.23	1.121	1.111	-4.19	0.8	0.4	22.4	-0.9	4.9	-
150122	银河进取	2.09	0.946	0.980	-2.47	0.7	0.6	38.6	3.6	3.3	-
150089	金鹰 500B	2.04	1.003	1.011	1.73	0.6	0.3	81.0	0.8	-1.1	-
150124	央视 50B	2.08	0.956	0.790	-0.09	0.4	29.8	19.0	-17.4	0.4	-
150008	瑞和小康	1.00	0.999	0.941	1.11	0.2	1.8	1.6	-5.8	-0.8	-
150091	万家创 B	1.83	1.254	1.281	-3.84	0.2	0.4	-40.3	2.2	4.1	-
150065	同瑞 B	1.70	0.995	0.959	3.11	-0.2	0.1	110.9	-3.6	-3.2	-
150050	消费进取	1.91	1.133	1.173	-3.16	-0.3	0.4	-26.1	3.5	3.0	-
150054	泰达进取	1.66	1.046	0.970	1.78	-0.3	0.5	659.1	-7.3	-1.9	-
150101	资源 B	3.44	0.426	0.502	1.67	-1.2	568.9	9.5	17.8	-3.4	-
150105	华安 300B	2.21	0.861	0.856	2.26	-3.1	0.7	37.3	-0.6	-5.5	-
150075	诺安进取	1.62	1.120	1.120	-3.28	-3.2	4.0	-53.0	0.0	0.1	-

固定存续型

150111	华商 500B	1.97	1.096	1.090	1.48	3.4	0.1	-20.6	-0.5	1.9	2.0
150097	商品 B	2.86	0.561	0.578	1.26	2.8	63.4	15.9	3.0	1.6	3.8
150099	同庆 800B	1.81	0.838	0.819	2.95	2.0	13.2	-0.4	-2.3	-0.9	1.7
150109	同辉 100B	2.02	1.048	1.017	0.77	1.8	3.4	56.3	-3.0	1.0	4.0
150001	瑞福进取	2.14	0.881	0.747	0.00	0.9	355.9	7.2	-15.2	0.8	2.0
150070	双力 B	2.07	0.961	0.956	-2.83	-0.6	2.9	-21.4	-0.5	2.2	1.6
150072	盛世 B	1.48	1.419	1.363	-4.96	-1.2	2.2	109.7	-3.9	3.6	1.6
150107	易基进取	1.88	1.215	1.137	-3.36	-1.9	5.4	8.2	-6.5	1.4	6.1
150086	中小板 B	2.04	0.977	0.978	-3.66	-2.3	173.4	2.6	0.1	1.4	3.7

资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

附表2：股票型分级基金稳健份额市场表现

交易代码	基金名称	基金净值	基金价格	净值涨幅 (%)	价格涨幅 (%)	周成交金额 (百万元)	成交量 增幅(%)	本期溢价率 (%)	溢价率变动 (%)
永续型									
150092	诺德 300A	1.039	1.019	0.10	5.71	0.0	-27.3	-1.9	5.2
150076	浙商稳健	1.040	0.976	0.10	1.67	0.0	-55.2	-6.2	1.4
150064	同瑞 A	1.043	1.030	0.10	0.78	0.0	-35.8	-1.2	0.7
150030	银华金利	1.043	1.083	0.19	0.74	8.2	60.7	3.8	0.6
150121	银河优先	1.028	1.024	0.19	0.69	0.6	86.7	-0.4	0.5
150117	房地产 A	1.040	1.057	0.19	0.57	57.6	-39.1	1.6	0.4
150088	金鹰 500A	1.043	1.025	0.12	0.39	0.3	359.1	-1.7	0.3

⁴ 净值杠杆=初始净值杠杆×母基金净值/进取份额净值，初始净值杠杆=(进取份额数量+稳健份额数量)/进取份额数量⁵ 为避免因交易天数不同造成的影响，计算同比时，采用日均成交金额计算

交易代码	基金名称	基金净值	基金价格	净值涨幅 (%)	价格涨幅 (%)	周成交金额 (百万元)	成交量 增幅 (%)	本期溢价率 (%)	溢价率变动 (%)
150059	银华金瑞	1.043	1.013	0.19	0.20	117.5	42.6	-2.9	0.0
150051	信诚 300A	1.035	0.960	0.10	0.10	10.2	-75.0	-7.2	0.0
150012	双禧 A	1.024	1.001	0.10	0.10	25.8	-11.6	-2.2	0.0
150055	工银 500A	1.043	1.084	0.12	0.00	0.0	-100.0	4.0	-0.1
150112	工银 100A	1.011	1.033	0.12	0.00	0.0	-100.0	2.2	-0.1
150073	诺安稳健	1.043	1.023	0.19	-0.10	0.7	-61.5	-1.9	-0.3
150083	广发 100A	1.043	1.013	0.12	-0.20	1.0	29.7	-2.9	-0.3
150018	银华稳进	1.039	0.968	0.10	-0.21	1038.4	4.8	-6.8	-0.3
150022	申万收益	1.016	0.772	0.42	-0.26	172.2	-36.6	-24.0	-0.5
150053	泰达稳健	1.043	1.080	0.12	-0.28	0.4	2800.1	3.6	-0.4
150090	万家创 A	1.043	1.047	0.12	-0.29	0.1	-56.7	0.4	-0.4
150028	信诚 500A	1.034	1.010	0.10	-0.30	33.7	-0.4	-2.3	-0.4
150100	资源 A	1.040	0.966	0.10	-0.31	216.1	55.7	-7.1	-0.4
150036	建信稳健	1.043	1.026	0.10	-0.39	0.3	812.1	-1.6	-0.5
150104	华安 300A	1.043	1.026	0.10	-0.39	0.0	-32.0	-1.6	-0.5
150094	泰信 400A	1.043	1.015	0.19	-0.39	0.1	809.5	-2.7	-0.6
150049	消费收益	1.029	0.996	0.10	-0.40	0.2	-36.4	-3.2	-0.5
150123	央视 50A	1.032	1.183	0.15	-0.42	2.0	34.1	14.6	-0.7
150016	合润 A	1.000	0.966	0.00	-0.82	0.1	-66.3	-3.4	-0.8
150047	银华瑞吉	1.046	1.169	0.10	-1.18	0.1	62.6	11.8	-1.4
150057	久兆稳健	1.034	0.995	0.10	-2.45	0.0	233.0	-3.8	-2.5
固定存续型									
150108	同辉 100A	1.068	1.130	0.19	1.80	0.1	1237.8	5.8	1.7
150106	易基稳健	1.066	1.153	0.12	0.61	0.6	-30.0	8.2	0.5
150098	同庆 800A	1.018	1.027	0.10	0.39	10.7	-37.0	0.9	0.3
150096	商品 A	1.043	1.027	0.10	0.10	10.8	13.6	-1.5	0.0
150085	中小板 A	1.021	1.016	0.13	-0.10	17.3	-4.5	-0.4	-0.2
150069	双力 A	1.029	1.034	0.19	-0.39	0.8	-78.2	0.5	-0.6
150110	华商 500A	1.061	1.040	0.09	-2.35	0.0	112.0	-2.0	-2.5
150071	盛世 A	1.093	1.114	0.18	-4.05	0.4	217.3	1.9	-4.5

资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

附表 3：债券型分级基金进取份额市场表现

交易代码	基金名称	净值杠杆	基金净值	基金价格	净值涨幅 (%)	价格涨幅 (%)	周成交金额 (百万元)	成交量 增幅 (%)	本期溢价率 (%)	溢价率变动 (%)
150132	元盛 B	3.52	0.939	0.892	0.64	4.08	7.9	-	-5.0	3.1
150045	增利 B	4.04	1.452	1.455	1.47	3.93	2.9	79.0	0.2	2.4
150080	双佳 B	2.02	1.067	1.025	0.28	3.54	1.8	1032.2	-3.9	3.0
150035	聚利 B	2.84	1.391	1.379	1.16	3.30	22.3	158.8	-0.9	2.0
150081	双盈 B	2.63	1.454	1.516	0.90	3.27	5.6	31.4	4.3	2.4
150078	回报 B	2.98	1.256	1.209	0.27	2.89	3.1	12.3	-3.7	2.5
150033	多利进取	6.13	0.797	0.950	0.11	2.37	5.2	158.3	19.2	2.6
150063	浦银增 B	3.01	1.265	1.288	1.69	2.22	4.9	69.0	1.8	0.5
150115	同丰 B	3.37	0.974	0.937	-0.10	2.07	1.2	6.0	-3.8	2.0
150061	丰泽 B	2.00	1.238	1.185	0.73	1.72	1.7	184.5	-4.3	0.9
150068	双翼 B	1.61	1.144	1.317	0.35	1.54	0.3	79.7	15.1	1.4
150042	利鑫 B	2.70	1.223	1.127	0.49	1.53	8.2	131.8	-7.8	0.9
150038	万家利 B	2.77	1.282	1.255	0.38	1.37	8.8	-37.1	-2.1	1.0
150114	惠裕 B	3.35	0.998	0.936	0.91	1.30	2.0	396.2	-6.2	0.4
150046	丰利 B	2.54	1.362	1.298	1.32	1.01	36.3	865.8	-4.7	-0.3
150027	添利 B	2.28	1.185	1.136	0.51	0.98	8.6	-21.8	-4.1	0.4
150043	裕祥 B	3.89	1.196	1.180	0.50	0.94	9.4	370.8	-1.3	0.4
150026	景丰 B	3.98	0.873	0.857	0.92	0.82	13.8	131.8	-1.8	-0.1
150134	德信 B	3.41	0.983	1.039	-0.41	0.78	0.0	-	5.7	1.2
150102	利众 B	3.53	0.948	0.884	0.93	0.68	18.4	-	-6.7	-0.2
150128	工银增 B	3.65	0.899	0.969	1.35	0.41	0.1	28.0	7.8	-1.0
150041	天盈 B	2.15	1.330	1.323	-0.23	0.23	6.1	1172.3	-0.5	0.4

交易代码	基金名称	净值杠杆	基金净值	基金价格	净值涨幅 (%)	价格涨幅 (%)	周成交金额 (百万元)	成交量 增幅 (%)	本期溢价率 (%)	溢价率变动 (%)
150120	鼎利进取	2.68	0.992	0.909	0.71	0.00	0.3	-	-8.4	-0.7
150087	信用 B	3.08	1.137	1.169	0.35	0.00	0.0	-	2.8	-0.4
150040	鼎利 B	3.33	1.097	1.058	0.09	-0.09	0.0	-	-3.6	-0.2
150079	通利债 B	1.71	1.096	1.074	0.09	-0.37	0.4	1.6	-2.0	-0.5
150067	互利 B	3.05	1.169	1.420	0.69	-0.56	0.5	59.8	21.5	-1.5
150129	丰利债 B	3.41	0.984	0.928	0.72	-1.17	0.0	-	-5.7	-1.8
150021	汇利 B	2.91	1.362	1.350	0.37	-1.32	9.5	#DIV/0!	-0.9	-1.7
150082	信达利 B	1.92	0.961	0.930	1.05	-1.48	0.2	179711.3	-3.2	-2.5

资料来源：同花顺 iFind，招商证券基金评价与分析系统

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

高昕炜，CFA：运筹学与控制论理学硕士，数学与应用数学理学学士，2007 年加入招商证券，从事基金评价和研究工作。具备证券投资咨询执业资格、基金从业资格。

张 夏：中央财经大学国际金融专业硕士，哈尔滨工业大学工学学士。2011 年加入招商证券研究发展中心，从事基金评价、基金市场分析、证券投资组合和结构化产品研究。具备证券投资咨询执业和基金从业资格。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。