

ORIENT
FUND

东方晨报

2015/11/12





【市场回顾】

➤ A股市场

周三（11月11日），A股低开弱势震荡，金融及有色股砸盘，上证综指盘中跌近1%逼近3600点，14:00左右，券商股盘中异动，集体大涨，带动股指回升翻红；相对而言，深市主要股指表现较强，创业板指更是涨超2%，最高见2806.54点，创下今年7月27日以来新高。

截至收盘，上证综指涨0.27%报3650.25点，深证成指涨1.42%报12677.54点，均实现日线六连阳。两市全天成交金额1.14万亿元人民币，上日成交金额为1.26万亿元。中小板指收盘涨1.31%，创业板指收盘涨2.11%。万得全A指数收盘涨1.20%，万得全A指数（除金融，石油石化）收盘涨1.52%。

盘面上，申万一级行业除银行和有色金属外，其余均上扬，综合、通信、电子、电气设备、医药生物、计算机等板块涨幅均在2%以上；券商股低开高走，东北证券、西部证券双双涨停。概念股方面，次新股爆发，指数整体涨幅近7%，30余个个股集体涨停；能源互联网、网络安全、宽带提速、基因检测、虚拟现实等9个指数涨幅超4%；仅燃料电池、沪股通50、大央企重组3个指数微跌。

➤ 股指期货

股指期货方面，沪深300、中证500股指期货主力合约分别上涨0.76%、1.96%，上证50股指期货主力合约下跌0.11%。

➤ 国际行情

指数名称	收盘	涨幅 (%)	指数名称	收盘	涨幅 (%)
美国			香港		
道琼斯工业指数	17702.22	-0.32	恒生指数	22339.75	-0.28
纳斯达克综合指数	5067.02	-0.32	国企指数	10245.08	-0.68
标准普尔500指数	2075.00	-0.32	红筹指数	4072.97	-0.38
欧洲			亚太		
英国 FTSE100	6297.20	0.35	日经 225 指数	19691.39	0.10
德国 DAX 指数	10907.87	0.70	澳大利亚标普 200	--	--
法国 CAC40 指数	4952.51	0.82	韩国综合指数	1997.27	0.03
意大利指数	24114.02	-0.18	新西兰 NZ50 指数	--	--
西班牙 IBEX 指数	10377.20	0.39	中国台湾加权指数	8415.01	-1.43

本资讯产品所有数据均来自 wind 资讯



【热点资讯】

【国务院：加快户籍改革带动住房消费】

国务院总理李克强 11 月 11 日主持召开国务院常务会议，会议确定，一是以改革创新破除制约消费扩大的体制机制障碍。加快教育、卫生、文化等事业单位分类改革，该转企的尽快转企，全面放宽民间资本的市场准入，分领域逐步减少、放宽、放开对外资的限制，支持新技术新工艺新材料应用，增加优质新型产品和服务等有效供给。以加快户籍制度改革带动住房、家电等消费。二是优化消费环境。全面提高标准化水平，以更严的标准和监管强化企业主体责任，促进消费品质量的提升，建立全国统一的信用信息共享平台，推进跨地区、跨部门信用奖惩联动，营造公平竞争环境，保护知识产权，严惩假冒伪劣、价质不符等行为，维护消费者权益，使消费者放心消费，从而更好拉动内需。三是加大财税、金融等政策支持，发展消费信贷，将消费金融公司试点推广至全国。四是畅通商品进口渠道，扩大群众欢迎的日用消费品等进口，增设口岸进境免税店，落实和完善境外旅客购物离境退税政策。

【统一账户平台周六暂停服务配合上交所熔断测试】

因配合上海证券交易所指数熔断项目全网测试，统一账户平台将于 2015 年 11 月 14 日（周六）全天暂停对外服务（包括身份验证业务），2015 年 11 月 15 日（周日）9:00 恢复。根据证监会 9 月 26 日通报，截至征求意见结束，共收到来自市场各方的意见和建议 4861 条。意见和建议主要集中在熔断时间长度、与现有个股涨跌幅制度的衔接、熔断阈值的设置、涨跌是否均熔断等方面。下一步，证监会将组织上交所、深交所和中金所认真研究各方意见建议，进一步完善相关规定，做好业务规则审批及技术系统调试等工作，待各项准备工作完成后正式实施指数熔断。

【上交所战略新兴产业板方案初步拟定】

上交所战略新兴产业板方案已初步拟定，并将在证券法修订完成后与注册制同步推出，预计时间为明年上半年。根据方案，战略新兴板定位与创业板相同，审核标准与主板一致，并会优先在主板排队的公司中挑选符合战略新兴产业标准、获得券商推荐及招股书披露完备且符合资质的企业在该板上市。挑选标准之一是公司收入中 50% 以上必须符合战略新兴产业标准。

【高层定调合理加大减税力度 六大税种改革有望提速】

当前以合理加大减税力度为支点撬动财政政策助力稳增长已成为共识。近日，接受记者采访的专家表示，在此政策意图下，可以降低部分税种的税率，开征部分新税种，以达到刺激经济、适度扩大需求和结构性改革的目的。“目前大力度减税时机已经成熟，高层已经定调，下一步将进一步实施减税政策。”中央财经大学教授谭云明在接受记者采访时说，减税政策在适当增加力度的同时，还要兼顾调结构的政策目标。

【铁总启动新一轮动车组招标 拟采购 63 列动车组】

据高铁见闻微博 11 月 11 日消息，铁路总公司 11 月 10 日又启动 2015 年度新一轮的动车组招标。招标公告显示，此次招标涉及 17 列时速 250 公里长编卧铺动车组、12 列时速 250 公里动车组（高寒）、20 列时速 350 公里长编动车组、14 列时速 250 公里动车组。共计 63 列动车组。

【前 10 月我国实际使用外资额增 8.6%】

商务部昨日公布的数据显示，前 10 月，全国实际使用外资金额 6394.2 亿元人民币（折 1036.8 亿美元），同比增长 8.6%。10 月当月实际使用外资金额 546.8 亿元人民币（折 87.7 亿美元），同比增长 4.2%。同时，外资并购交易活跃，外商投资并购规模和比重均有较大幅度提高。

【融资余额 6 连升 资金追捧券商及计算机板块】



今年6月18日，两融余额达到最高点2.27万亿元，随后便开始快速持续下降。截至9月底，两融余额仅为9067亿元，与最高点相比下降60%。本周一，两市日融资净买入金额331亿元，环比大增148%，创下单日融资净买入额的历史最高纪录。此外，两融余额也在时隔两个半月后重回1.1万亿元上方。本周二，两市融资余额实现六连升，截至当日，上交所融资余额报6928.49亿元，较前一交易日增加140.03亿元；深交所融资余额报4422.88亿元，增加71亿元；两市融资余额合计11351.37亿元，增加211.03亿元。

【创业板千点反弹 百只偏股基金涨超50%】

昨日，创业板指站上2800点，自9月16日以来累计上涨逾1000点。主动偏股基金特别是重仓成长股的基金净值快速增长，100只基金反弹以来收益率超过50%。多只基金借助反弹收复股灾失地，年内收益率不断创出新高。

【基民学堂】

【如何利用分级A获得低风险稳健收益】

分级基金恐怕是目前中国证券市场上最为复杂的基金种类了，不仅上折、下折、定折各种专有名词搞得投资者七荤八素，刚刚过去的七八月间的下折爆仓也让不少投资者对他们望而却步。

普通人玩分级基金，一般都是玩玩分级B，看准大盘或某个行业要涨，又没有多少钱，不知道选哪个公司的股票好，就买指数型分级B或行业B，比如军工B，证券B。普通人只知道分级B有杠杆效应，能涨的比大盘快，对于其他就一无所知了，很少有玩分级A的。

然而，分级基金如此复杂的设计，一定有它的道理在。11月7日，人民大学汉青研究院李勇教授在人大详解了分级基金的基本原理及相应投资策略，包括基金定折、上折、下折，以及基金套利原理、分级轮动原理等，传授了如何利用分级A获得低风险稳健收益的技巧。

什么是分级基金

所谓分级基金，就是通过对基金收益分配的安排，将基金分成预期收益与风险不同的两类级别，并将两个级别分别上市进行交易。简单说，它是把一个母基金拆分成小A和小B两个基金，一般是5:5或4:6。小A和小B分别具有不同的收益，小A是固定收益（一般是基准利率+3%），小B是风险收益。投资者既可以在场内申购母基金，拆分成小A和小B，也可以在场内直接购买小A和小B。退出的时候也是两个选择，可以直接卖出小A和小B，也可以把小A和小B按比例合并成母基金后，再通过场内赎回。为什么要这样分？是因为小A和小B满足了不同投资者的需求。“简单说，就是B向A借钱炒股，向A支付一定的利息（约定收益），B获得剩余收益，取得杠杆效应。”

分级基金属于基金，还是有基金管理者在操盘，所以母基金的净值会发生变化。分级的妙处在于，不管母基金净值怎么变化，小A的投资者几乎永远拿到保本的固定收益，而小B的投资者则有了杠杆收益或亏损。这也是分级基金好玩的地方，既能像债券那样玩固定收益，又能像配资那样玩杠杆收益，还可以随时转换，而且流动性还好，另外，玩指数型分级基金还不用头痛如何选公司，只要选对行业或看准大盘就行了。

什么是杠杆威力？

就好比贷款买房，五年前假使你用30万首付，贷款70万买了一套100万的房子。五年后，这套房子涨到了200万，不考虑利息，等于你用30万获得了100万的收益，赚了300%多。而如果你当年用100万全款买房，只是用100万赚到了100万，赚了100%。

用很少的钱撬动很高的资产，在资产价格上升时获取更多的收益，这就是杠杆收益。



分级基金也是这个道理，作为母基金，在给小 A 固定收益的同时，母基金净值的盈亏全落在了小 B 身上，等于把杠杆给了小 B。一般分级基金是按照 5: 5 的方式分配小 A 和小 B 的，也就是说，在初始，小 B 就有了两倍杠杆，因为母基金净值变动 10%，小 B 的净值就变动约 20%。以指数型分级基金为例，默认小 A 和小 B 是 5: 5 的分配，小 A 的固定收益是 7%。假设初始投资是 20 万，到二级市场拆分掉，变成 10 万的 A 和 10 万的 B，在市场上交易。假设一年之内母基金涨了 20%，净值就是 24 万。这个时候 A 到年底可以变成 10.7 万，而 B 可以变成 13.3 万。为什么会这样呢？因为 A 是享受固定收益，10 万的 7% 的就是 7000，所以年底可以拿到 7000 分红。而母基金刨去给 A 的分红后剩余的所有收益都给到了 B，于是 B 就赚了 3.3 万。也就是说，小 B 在一年内获得了 33% 的收益，超过了母基金 20% 的涨幅。所以涨的时候买 B 是好事，比股票涨的快多了。

但是，杠杆是一柄双刃剑，杠杆的威力不仅限于上涨时放大收益，在下跌时也同样会放大损失。

跌了怎么办？假设一年之内母基金跌了 10%，净值变成 18 万，投资者如果看空的话，始终买 A，还是 10.7 万，拿到固定利息，但如果是买 B，10 万就变成 7.3 万，亏了 2.7 万，因为不仅母基金亏损的 2 万要落在 B 头上，B 还要补偿 A 的固定收益 7000。这就是杠杆的威力。

上折和下折

分级基金还有一个特性，就是当 B 涨的越多的时候，杠杆越来越小，当 B 跌的越多的时候，杠杆越来越大。这个道理很好理解。假设初始小 A 和小 B 是 5: 5 的分配，母基金是 10，则 B 初始杠杆是 2 倍。母基金若是涨幅 50% 到 15，B 也就涨到 10，但此时小 B 的杠杆就不再是 2 倍了，因为母基金若是从 15 的份数涨 10% 到 16.5，相应得到小 B 才变成 11.5，才涨了 15%。所以说在母基金上涨的过程中，B 的杠杆变得越来越小。下跌的时候也是如此，B 的杠杆会随着母基金的不跌越来越大。这里面的杠杆公式是 $(A+B)/B$ 。于是基金公司为了避免上涨时杠杆越来越小导致小 B 失去杠杆效应，就设计了上折机制。为了防止下跌时杠杆过度放大，更为了保护小 A 的固定收益，就设计了下折机制。

所谓上折，就是在小 B 净值上涨到一定幅度以后，重新恢复到小 A 和小 B 初始 1: 1 的净值状态。下折也是同理，在小 B 净值下跌到一定程度以后，重新恢复到小 A 和小 B 初始 1: 1 的净值状态。

上折的时候，将小 A 和小 B 净值大于 1 的部分全部折算为母基金，实现收益并提高 B 的杠杆。下折的时候，当小 B 净值触发到 0.25 的阈值，B 净值归 1，份额收缩到约 1/4。A: B 一般是 1: 1，于是 A 份额也收缩到 1/4，净值归 1，另外 3/4 以母基金形式返还。母基金也净值归 1。如果小 A 当时价格是折价 10%，理论上 10% 的 75% 要以 1 元形式返还，所以 A 白赚了 7.5% 的收益。这就是下折时小 A 的套利方式。

从某种意义上说，分级基金的小 A 就是空头，小 B 就是多头。下折等于爆仓，爆仓时 B 损失的钱都变成了 A 的利润。而上折时，小 B 就获取了大部分利润，小 A 几乎赚不到什么钱。

折价和溢价

折价和溢价是分级基金最好玩的地方。因为除了母基金、小 A 和小 B 都有净值外，还存在一个小 A 和小 B 的场内交易的价格，而场内交易的价格和净值往往有一定的偏差。在看涨的时候，往往投资者会比净值更高的价格买入小 B，也就是溢价买入，同时以比净值更低的价格卖出小 A，从而产生了小 A 的折价。

为何会卖出小 A，是因为除了二级市场交易外，投资者还可以申购母基金。为什么申购母基金，是因为在小 B 溢价的时候，母基金还是以净值购入的。但母基金在拆分的时候必须按照一定比例拆分成小 A 和小 B，一般是 5: 5 的比例。看涨的时候，激进投资者都不愿意持有小 A，所以都会抛掉小 A，于是就导致了小 A 的折价。这种机制也叫做配对转换机制。

在看跌的时候，情形正好相反。

在刚刚过去的六七月的股灾里，好多只分级基金都出现了下折现象，下折让小 B 的投资者损失惨重的同时，也让小 A 的投资者获利颇丰。原因在于一是当时很多人在博反弹，B 净值越小的时候杠杆越大，所以很多人都在



博反弹的时候，一不小心触发阈值，死掉的。二是当时股指下跌的速度特别快，每天一字跌停，B由于有杠杆效应，净值缩水的速度远远比股指下跌的速度快，但是B的场内交易是有涨跌停限制的，导致最后出现了B很高的溢价，在下折时让小B投资者蒙受了巨额损失。第三，有不少散户不懂分级基金交易原理，在下折当日还买入分级B，导致巨额损失。

定折获利

分级基金还有一个好处是小A会有一个年底分红，所以每年临近年底，基本上会出现投资小A的机会。

对于分级A，要不同时期玩不同策略，行情不好的时候玩下折，比如今年七八月份的时候，而到年关的时候就可以考虑定折获利，找9毛钱以下的，安全一点。（来源于Wind资讯）

【东方书苑】

书名：世界上所有的奇迹
作者：[美] 杰森·莫特
出版社：天津人民出版社



本书讲述了一段奇异的青春故事，一场空难让少女艾娃发现自己可以疗愈伤势的超能力，于是她成了小镇的名人，找她疗伤的人接踵而来。在治愈他人的过程中，她发现每施用一次超能力其实就是在消耗自己的健康。不能冷酷地拒绝病人的恳切请求，也无法忍受自己为治疗别人而死去，艾娃想要逃跑，在好友沃什帮助下，她实施着计划，并对沃什产生了爱恋，就在这时，她发现沃什其实病入膏肓，而治愈他就要付出自己的生命，我该何去何从？艾娃心里发出这样的疑问。（来源于豆瓣网）

东方基金声明

本资料所有内容均来自公开信息，资讯引用Wind内容，不构成任何投资建议或承诺。本材料并非基金宣传推介资料，亦不构成任何法律文件。有关数据仅供参考，本公司不对其中的任何错漏和疏忽承担法律责任。本公司承诺以诚实信用，勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，基金过往业绩不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金业绩不构成新基金业绩表现的保证。投资人购买东方基金管理有限责任公司旗下的产品时，应认真阅读相关法律文件。本材料的版权归东方基金管理有限责任公司所有，未经我公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。