

一、风行视点

1.市场研判

昨日市场仍处于调整氛围中，但盘面风格再度分化。以保险、银行为代表的超级权重再次成为护盘主力，而中证 500 为代表的中小市值品种继续释放风险。预计短期盘面仍将保持二八风格。

2.策略建议

从上证指数的角度看，虽然昨日上证指数盘中创调整新低，但下跌速度明显放缓，量能虽萎缩，但尾盘在权重带动下出现反弹，伴随着各种救市政策堆积，利好效应会逐步显现，短期我们认为大盘会有反弹，仓位继续保持八成。

3.题材及事件

(1) 保险板块是昨日两市涨幅第一的行业，同时带动银行板块联动效应。从基本面看，制度变革充分释放了保险业的发展红利，保险业已经扭转了发展乏力的势头，步入增长的经营正轨。另外，保险行业权益投资比例偏低，险资仍有巨大投资空间，且近期市场暴跌以及降息的背景下加强了此预期。从事件驱动的角度看，保险板块或面临多种利好预期。因此保险行业短期和中期都有较好的事件驱动和业绩增长预期，值得关注，在个股的选择上建议对估值偏低的品种重点关注！个股关注：中国平安、新华保险等。

(2) 中证 500 指数综合反映沪深证券市场内小市值公司的整体状况，而近期中证 500 期指连续跌停给市场营造了恐慌的氛围。管理层的调整措施也有现货市场向期货市场转移，因此伴随着监管措施的到位，短期大幅下跌后，杀跌动能会有所减弱。从操作的角度，认为中证 500 指数即使短期出现上涨也仅是以超跌反弹为主基调。其主要原因是中证 500 为代表的中小市场品种，前期杠杆资金介入深度较大，在持续下跌后中证 500 市场人气难以彻底恢复，但与此同时以上证 50 为代表的

大盘权重股或面临战略重估、价值重估的机会。

二、操盘必读

【 要闻动态 】

- 1、中国结算周报显示上周新增投资者数量环比微增 3%，持股账户比例环比减少 0.2 个百分点。
- 2、四大行 5 月新增人民币贷款 2947 亿元，高于 4 月的 1919 亿元。
- 3、江苏 160 家和海南 27 家上市公司表示将以实际行动维护市场稳定，维稳部队继续扩容。
- 4、农业部介绍去年全国农产品网络交易额超过 1000 亿元，交易规模翻番增长。
- 5、体育总局公布已有八省市出台体育产业实施意见，到 2025 年目标产业规模约 1.9 万亿元。
- 6、两市超过四成个股停牌避难

【 热点聚焦 】

1、融资余额加速回落 降杠杆现象增多

6 日沪深两市融资余额报 1.77 万亿元，当天净流出 1362 亿元。自 6 月下旬以来，融资余额呈现加速回落。据调研，深圳某大型券商营业部当前达到预警线的融资资产占比约为 30%，另一中型营业部每天被动平仓账户 2 个左右。

2、上合组织峰会召开在即 多方位助力一带一路建设

2015 年上合组织峰会和金砖国家峰会将于本月 8 至 10 日在俄罗斯乌法举行，习近平主席将出席。7 日，中国社科院发布报告指出，上合组织发展可与一带一路建设协同推进；建议加快成立上合组织发展基金和上合开发银行，加强能源、交通、运输等基础设施合作项目；中俄将共同推动上合组织框架内的自贸区建设。商务部同日介绍，中方将担任同期举行的俄罗斯国际创新工业展主宾国，和谐号动车、华龙一号、大飞机、钻井平台等均参展。



点评: 这是习主席时隔两个月后的又一次访俄，中国与俄罗斯等一带一路国家的产业合作正愈发深入，高铁、核电、航天、油气等重点行业的国内龙头企业将在国际产能合作中得到更大发展空间。

3、新疆油气勘查开采改革试点启动 公开进行招标出让

国土资源部 7 日发布新疆石油天然气勘查区块招标公告，经国务院同意，新疆开展油气勘查开采改革试点工作正式启动。国土部决定对新疆石油天然气勘查区块在中国境内进行公开招标出让，共计 6 个区块。

点评: 此举标志着以新疆为试点的油气资源上游领域改革正式拉开序幕，有望结束油气上游领域长期以来由国有石油公司专营的局面。上证报资讯曾报道，有关方面已打算将新疆列为中国能源综合改革的试验田，并给当地提供更多政策机遇。未来，勘探、炼油等方面都可能率先在新疆放开，把当地打造成类似“能源特区”。拥有油气勘探经验的设备制造、运营企业有望获得介入上游资源开发的机遇。

4、发改委能源局启动农村电网改造 投资近千亿

能源局网站 7 日显示，为实施有效投资、促进经济平稳增长，发改委、能源局启动实施了今年新增农村电网改造升级近千亿投资项目，涉及 25 个省（区、市）及新疆生产建设兵团，投资约 926.2 亿元。发改委、能源局要求各单位务必于 7 月份开始全面开工建设，按时完成项目建设任务。

点评: 农村电网点多面广，遍布全国各地，工程量较大，投资大，带动经济增长作用明显。能源局表示，农网改造投资主要用于购买线路、变压器、杆塔、控制系统、通信系统等电力通用设备，可拉动电力设备制造产业链发展。

5、行业整体效益大幅提升 军工板块中长期投资价值凸显

在7日召开的中国上市公司协会国防军工板块发布仪式上，中上协党委书记、执行副会长姚峰在会上表示，随着我国国家安全战略的升级、国防军费投入的持续增加以及军工改革红利的不断释放，国防军工板块在资本市场上的重要性越来越高，军工经济整体规模和效益均获得大幅度的提升。随着军工改革深入推进，军民融合深度发展，核心军工资产有望陆续注入。目前，国防科技工业“2025”和国防科技工业军民融合“十三五”规划正在编制中。未来几年，包括武器装备社会化采购、军品市场化定价等关键事项有望逐步取得实质性进展。

点评：随着军工主题炒作情况的减弱，军工板块中长期投资价值开始初步显现。特别是军民融合方面未来2-3年有望持续成为市场热点。

【上市公司】

1、巢东股份云南城投等相继增持

增持大军还在不断壮大。**巢东股份(600318)**股东新力投资7月7日增持公司566.7万股，占总股本2.34%，买入均价为14.76元。**云南城投(600239)**控股股东省城投集团增持公司1718万股，占总股本1.6%，在未来2个月内，拟增持不超总股本的2%。**保龄宝(002286)**实际控制人于6日至7日以11.06元每股的均价，增持公司485万股，占总股本的1.31%，并承诺未来6个月内将继续增持不超800万股，占比不超总股本的2.17%。此外，东百集团、红豆股份、太安堂、隆基股份、华西能源等公司均获得控股股东或高管的增持。

与此同时，多家公司推出了回购和增持计划。**江南嘉捷(601313)**宣布，将以集中竞价交易方式回购公司股份，回购价格不超过15.17元/股，总额不超过1.52亿元，预计回购股份占公司总股本约2.50%，公司最新股价13.65元。**千金药业(600479)**控股股东在未来6个月内拟增持不低于5000万元；**太原刚玉(000795)**控股股东计划未来三个月内增持公司股份不低于1%。

2、广发证券业绩暴增 影子股受益

广发证券(000776)预计半年报净利润同比增加399%-405%，基本每股收益1.29元-1.3元，主因是上半年股票市场量价上升。**中山公用(000685)**预计半年报净利润同比增加228%-239%，基本每股收益1.19元-1.23元。**吉林敖东(000623)**预计半年报净利润同比增加196%-214%，基本每股收益1.79元-1.90元，大股东金诚公司计划从7月8日起10个交易日内，以1亿元增持公司股份。上述两公司业绩增长主因为对广发证券的投资收益。

此外，**德美化工（002054）** 预计半年报净利润同比增加 430%至 460%，主因是公司处置天原集团股权，获投资收益。**城投控股（600649）** 预计半年报净利润同比增加 310%-360%，主因是出售所持有的部分西部证券和光大银行股票。**双龙股份（300108）** 预计半年报净利润同比增加 320%-340%，主因是控股子公司金宝药业合并报表。

3、贵州百灵（002424）控股股东提议上半年利润分配方案为 10 转 20。

日期	题材	龙头个股	跟风个股
7月7日	国家队之银行	中国银行	601998、601939
	国家队之保险	中国人寿	601318、601601
	国家队之中字头	中国交建	601186、601390
	二线蓝筹之港口	上港集团	600317
	二线蓝筹之煤炭	兖州煤业	601088、601225
	二线蓝筹之钢铁	海南矿业	600010、600019
	日内跌停到涨停	有研新材	

三、风行研究

市场尚未凋零，且看上证 50

自从“资本市场保卫战”开始以来，上证 50 的成分股一直充当着反弹的冲锋队，抗跌的主力军。为什么在中证 500、沪深 300 一片哀鸿时，上证 50 依然如“夜空中最亮的星”，指引着广大投资者前行，主要基于以下几个理由：

市场信心接近冰点时，流动性即王道。在指数编制时，上证 50 的成分股挑选的是上海证券市场规模大、流动性好的最具代表性的 50 只股票。现阶段市场流动性降到本轮牛市启动时的冰点，7 月 7 日深成指成交量仅有 3000 亿，创下自今年 3 月 9 日以来的新低，很多个股都无量跌停。反观上证综指，成交量尽管较上一交易日有大幅度减少，但仍然保持在 7000 亿（上证 50 贡献超过 4200 亿）以上的高位水平。现阶段市场情绪不高，流动性变得尤为重要。主力资金一般都会选择流动性好的票作为投资标的，方便资金自由的进出。而上证 50 的标的正好能满足主力资金的流动性需求。

较高的投资价值，独立于市场波动。市场 5000 点回调至今，上证 50 的成分股平均回调在 27% 左右，对于大盘蓝筹股来说，这样程度的回撤使得上证 50 标的投资价值渐渐显露出来。现在上证 50 标的的平均市盈率低于 30 倍，平均市净率在 2 倍左右，资产回报率在 15% 左右。同时上证 50 的标的基本上都是所处行业的龙头，市场地位牢固，行业前景稳定。基于这些理由，很多价值投资

者都会选择在市场低位时吃进上证 50 的标的，长线持有以此抵抗市场剧烈波动带来的风险。

国家队誓死守卫阵地，上证 50 万绿丛中一点红。政府的经济改革、国企改革尚未实现，从监管层的角度来说，当然不希望本轮牛市戛然而止，从近期政府各类利好政策频发就可以看出现阶段政策面上还是极力希望呵护当前的资本市场。除了利好政策，证监会也要求 21 家券商出资 1200 亿稳定蓝筹股价格。而上证 50 的成分股正是重要的蓝筹股标的。从最近盘面来看，每当市场跌破重要防线时、“两桶油”、“四大行”、中国平安等上证 50 重要标的，都在盘中出现异动。7 日当天，50 标的中有 8 只涨停，全市场涨幅前十的个股除新股外均为上证 50 的标的，走出了与上证综指截然相反的走势。同时，现在不少券商的融资盘也聚集在上证 50 的成分股，一旦这些融资盘遭到强平会直接导致股指崩盘，从而对实体经济带来毁灭性的影响。因此上证 50 指数是国家队不可以失守的防线。

投资建议：连续杀跌之后，现阶段技术分析、基本面分析都一定程度上失灵，使得现在市场上个股、行业的选择都变得难上加难。因此投资指数基金是现阶段不错的投资选择，近期可适当关注 50ETF，金融 ETF。同时由于 50b 近期受到二级市场的追捧，溢价较多，或会在近期遭到套利盘打压，建议投资者近期适当回避，不要跟风买进。

“一带一路”有望成为热点题材的领头羊

政策引导有望催化一带一路主题

7 月 8 日至 10 日，金砖国家领导人第七次会晤和上海合作组织成员国元首理事会第十五次会议将在俄罗斯乌法举行，由于参会方基本都是“一带一路”沿线国家，提供资金支持的金砖国家开发银行首届董事会会议也将同时举办。可见目前国企改革及转型仍是国家的主要使命，政策引导加上融资支持，此次峰会的召开将会促进中国“一带一路”的快速发展，对于铁路、公路、轨道交通、房屋改造等方面将会大力投资，基础设施建设将成为这项重大政策红利的直接受益者，未来一段时间存在明显投资机会。

个股增发融资、股东增持效应正在显现

2014 年 7 月以来，近 50% 的建筑工程企业进行了定向增发，可重点关注存在折价的定增个股，其中折价率较高的是中材国际。此外，上周有三家公司高管或大股东进行了增持，在市场大幅

下跌的过程中，高管或大股东还在进行低吸筹码，可见对公司对基本面仍有信心，后市可积极关注有公司增持的个股。

“中字头”央企将会成为主力军

“一带一路”的相关基建项目多数规模巨大，有能力承揽这些大型项目的企业多为“中字头”央企，因为他们在市场占比、营销力量、资金运作、风险防范等方面都表现得较为优越。此外，他们在境外设立的分支机构也分布在全球 150 多个国家和地区，项目投资额也是十分巨大的，特别是境外项目更为复杂，风险更大，“中字头”央企能够获得更多国家提供的信用、金融、资本的力量。

投资建议

目前中国建筑抗跌较强，估值较低，可重点关注。中材国际折价率较高，公司还购买了安徽节源 100%股权进军工程节能市场，未来发展可期。在“一带一路”实质推进中，海外业务占比高的公司在订单上存在明显优势，可关注海外工程承包龙头中国交建。近期中国中铁中标重大工程，中标价合计约逾人民币 380 万元，约占公司 04 年营业收入的 6%左右，可关注。

四、个股掘金

1. 今日金股

600426 华鲁恒升 (5月尿素价格大幅上涨。根据行业价格数据，今年5月华东地区小颗粒尿素市场价由月初的1674元/吨上涨至月末的1804元/吨，月度涨幅达到7.7%。价格上涨有望带动公司业绩提升。在尿素价格上涨的同时，2Q2015无烟煤价格继续回落，季度无烟末煤均价458元/吨，同比下降18.8%。尿素-1.5×无烟末煤价差在二季度达到998元/吨。在尿素价差环比大幅扩大的情况下，华鲁恒升二季度业绩有望继续提升。未来保持稳定增长。公司于2014年8月开始，耗时3年，投资28.31亿元，建设传统产业升级及清洁生产综合利用项目。项目将采用先进的水煤浆气化技术，建设年生产能力为13.6783亿Nm³的碳基合成气(CO+H₂)生产装置，替代采用传统UGI固定床气化技术的合成气生产装置，可进一步降低原料煤和公用工程消耗，有效减少环境污染。依托低成本合成气以及尿素、醋酸、DMF、硝酸等多样化产品结构，公司业绩将有稳定增长。

煤头尿素体现优势。根据国家发改委的通知,自今年4月1日起,天然气存量气及增量气价格正式并轨,其中化肥用气价格在现行存量气价格基础上适当提高,提价幅度最高不超过每千立方米200元。化肥用气价格提高将带来气头尿素企业成本上升,公司作为煤头尿素龙头企业有望间接受益。公司新装路的投产以及未来对传统装路的改造升级将带来公司业绩不断增长。公司为山东省国企,在国企改革的大背景下,我们认为公司也存在国企改革的预期。从盘面来看,前一交易日跌停价附近有大额抄底资金涌入的迹象且资金面现净流入,鉴于公司投资价值较高,超跌使得投资机会渐显,建议重点关注。)

2. 荐股跟踪回顾

近期荐股: **大秦铁路、万科A**

跟踪建议:

1、我们认为指数在目前区间正在逐渐筑底,各大优质蓝筹一方面有稳定指数的效用,另一方随着大盘持续杀跌后,投资价值也在逐步彰显。**因此,我们建议投资者可逢低择机适当参与前期推荐的相关品种。比如:中国交建、五粮液。**

2、大秦铁路、万科A表现基本符合预期,继续耐心持有(保守型投资者亦可逢高获利了结)。

3. 核心股票池

1) 天风盈智(进取型)股票池

今日调入: 无

今日调出: 上证50B(持股三天,盈利5.39%;理由:短线抢反弹成功,鉴于母基金整体溢价可能引发的套利盘砸盘,采取短线积极止盈的策略。)

股票简称	调入时间	调入价格	止盈/止损线
------	------	------	--------

	07/07	9.53	20/8
中天 城投	<p>入池理由：区域地产龙头股，公司近期资本运作动作频频，设立中天普惠金服，构建创新金融生态圈，未来中天普惠金服很有可能成为公司打造西部陆金所的主要载体；参与设立贵阳体育金融，加速推进大金融+大健康产业协同发展；公司财务状况良好，预计 2015 年净利润增长超 50%；前日获控股股东增持，有助于股价和信心的稳定；目前股价随大盘大幅度杀跌后，已现较好买入机会，鉴于公司成长性较好，建议布局。</p>		
九州通	07.06	19.58	30/18
	<p>入池理由：公司是一家以药品、医疗器械等产品的批发、零售连锁及药品生产和研发以及有关增值服务为核心业务的中外合资股份公司。公司是全国最大的三家医药商业流通企业之一，是医药商业领域仅有的具有全国性网络的两家企业之一。并且，九州通搭建了领先的电子商务平台，将医药电商及互联网大健康服务作为公司未来重点发展的战略方向。近期股价回调充分，7月3日公告，获得控股股东以均价 18.9311 元/股增持。建议布局。</p>		
大秦 铁路	07/06	10.82	15/9
	<p>入池理由：公司 2015 年全线业绩预期良好。与此同时外延式扩展机会，大秦优先度最高。目前铁路资产均在铁路总局手中，但在大秦线运能基本饱和的情况下，我们不排除在铁路改革的推进中铁总会允许公司做收购进一步扩张运能，奠定未来增长。大秦有机会成为铁路改革中最重要的融资平台，外延式成长可以看高一线。目前大秦铁路 2015 年估值仅 11 倍市盈率，远低于行业平均水平 39 倍，同时大秦铁路又是行业内基本面最稳定，分红收益率最高的标的，从中期投资的角度建议重点关注。</p>		
金融 ETF	07/06	1.680	2/1.5
	<p>入池理由：金融业是大盘的第一权重，在多重利政策刺激下，尤其是汇金增持买入 ETF，金融权重的稳定增长有主意大盘在目前行情下走一波维稳行情；ETF 所参考标的，中报预期较好，有望获资金追捧；安全性高，防御性较强，短期有望借利好顺势走强。</p>		
特别 提示	<p>股票池不作为对投资者推荐。 据此操作，风险自担。 股市有风险，投资需谨慎。</p>		

2) 天风盈胜 (价值型) 股票池

今日调入: 无

今日调出: 无

股票简称	调入时间	调入价格	止盈/止损线
万科 A	07.06	14.00	17/12
	入池理由: 万科明确提出未来十年发展战略, 转型“围绕城市配套服务商”展开。未来万科将围绕住宅地产、产业地产 (物流地产+产业园区)、物业管理 (衍生拓展社区服务, 如家装和营地教育) 等方面全方位启动。从公司基本面看, 2015 年 5 月, 万科销售金额 206.7 亿, 同比增长 42%, 1-5 月份累计销售 847.7 亿, 同比增长 4%。从上述数据已反应出基本面企稳的迹象, 在中报行情炒作中万科或将迎来估值修复的空间, 介于降息、降准公司受益明显, 建议近期可以重点关注!		
湖北能源	07.06	6.36	10/5
	入池理由: 公司业务种类齐全, 涉及传统火电、煤炭、水电业务, 存量业务业绩稳定增长, 现大力发展新能源、核电、天然气业务, 公司为湖北省内唯一的综合能源领域整合平台, 现三峡集团入主为公司的第一大股东, 公司核心竞争力更加突出, 必将充分发挥资金优势, 极大壮大其能源板块, 同时彻底解决煤炭物流板块, 缓解煤炭供应紧缺的局面。		
北京银行	06.10	15.11	20/10
	跟踪建议: 坚定持有, 逢低吸入。 入池理由: 区域金融龙头, 北京银行是不良净形成率最低的城商行, 目前估值低, 资产质量稳健, 业绩表现良好, 城商行中互联网化的进度最快, 相对股份制银行和大行而言, 体量小弹性更足, 补涨潜力巨大。		
长江证券	05.18	16.21	30/11
	跟踪建议: 逢低可继续增持, 继续看好中线表现。 入池理由: 公司近期完成了第一个股东的更替, 新理益集团成为公司第一大股东。新股东引入后, 长江证券有望通过融资、集团资源整合以及互联网等多种方式做大做强, 且公司的区域优势比较明显, 预计公司 15 年净利润将超 90%。		

	05.14	12.82	20/10
兆驰股份	跟踪建议：逢低可继续吸筹，中线坚定看涨。 入池理由：智能云电视龙头，主营家庭视听消费类产品研发，目前公司在积极布局转型中；股价前期构筑基本完成，量价配合较好，投资价值较高，值得布局。		
特别提示	股票池不作为对投资者推荐。 据此操作，风险自担。 股市有风险，投资需谨慎。		

五、风行者说

先摆摆很不乐观的市场情况：周一两市 900 余只个股跌停，周二则增至 1700 多只（当日占比超 8 成），中证 500 期指四大合约全线跌停。近 2 日因上证 50 奋力护盘造成指数失真，上证综指实际上已经快要跌到年线 3200 点附近了。深成指已接近年线，中小板和创业板也离年线仅有 10% 多一些的距离了。券商越来越多的 1:1 融资盘已到警戒线，周二开始部分融资盘已被迫出局，股票质押也开始面临威胁；场外配资的强平仍在持续；史上最大停牌潮，两市 27% 公司停牌自救，周二晚间又有超过 500 家上市公司申请 7 月 8 日停牌，两市停牌股票占比将超过 40%。

再说说乐观一点的情况：两融余额已持续十日下降，周一降了 700 亿元，周二降了 1400 亿元，**市场正在加速去杠杆**；有资金在跌停板上悄然买入创业板权重股，乐视网、东方财富、华谊兄弟、碧水源、机器人、蓝色光标等，还有主板的**中国卫星、中航动力、其他中航系个股**，重灾区已有一丝暖意。

笔者认为：期待中的灾后重建仍然被延后，重灾区的次生灾害正在继续，但深度危机中正在孕育生机，此时不宜过度悲观，仍可循**价值投资（低估值蓝筹）和价值投机（超跌成长股）**思路，结合自身**的风险偏好和承受能力**，积极把握。

多空消耗战仍需时日，但**多方力量正在聚集及蓄势**，需等待空方基本力竭、市场深度超跌、平仓及割肉盘严重萎缩、市场情绪相对平复时，或可借助一定的催化剂集中发力，下周或下下周或可见分晓。不妨按更坏的可能来推演一下，市场继续下挫，更多的融资盘甚至是股权质押平仓出局，场外存余的配资继续主动或被动平仓，去杠杆程度即将实质性影响到银行体系和金融市场安危时，各路自救力量会不会坐以待毙？金融资本、产业资本、国家队资金、擅长唱空做多的外资 QFII 等、江浙系等聪明的民间游资、等待抄底的大中小户，会做些什么呢？拭目以待！

专题分析：分级基金的这头那头——A 的狂喜，B 的忧伤

昨日由不忍于坚韧的上证 50 成分股护盘，沪指最终收于 3727.12 点，跌 1.29%，可是其他个股还是跌的惨睹，带杠杆的分级 B 们更是恨不得跌出 10% 涨跌幅的限制以外。在上周五高铁 B 触发下折以后，其他各类分级 B 不甘落后，纷纷加入下折的大潮，连刚上市不久的重组 B 也不堪重负在昨日触发了下折。于是乎，昨日盘面出现了分级 B 集体跌停（包括被错杀的金融 B，以及轻仓基金中航军 B 和健康 B），然而分级 A 们却纷纷大涨的局面。

很多投资者仍不太了解**向下折算**是什么。其实就是当**股票分级 B 的净值（不是价格是净值）**跌到 0.25 元及以下的时候，A、B、母基金三类份额净值归 1，这个过程就是**向下折算的过程**。

很多投资者由于不了解分级基金的规则，在市场很不稳定的情况下，冲动买入分级 B，这是很不理智的。因为**分级 B 具有自带杠杆的特性**，在市场连续大幅下跌的时候，**分级 B 其实是超跌的状况的**，B 类基金净值会较指数出现加速下滑情况，从而快速接近下折阈值。以上周五的高铁 B(150278) 为例，盘中高铁 B 净值跌破 0.25 触发了下折，由于周五当天就是基准日，假设周五以跌停价 0.474 买入，相当于直接亏掉了将近一半，竟然还有 1.1 亿的成交额，令人扼腕痛惜。然而，此时另外一批聪明的投资者，在此时选择买入了高铁 A，吃到了分级 A 的下折果实。



大家貌似都挺害怕分级基金发生下折，这里要告诉大家：**分级基金的下折是可以赚钱的，有时候还不少。**

因为很多分级 A 是折价交易的，比如价值 1 元钱的 A 可以打折卖到 0.8 元。折价到 0.8 元的 A 在向下折算发生后，大约 3/4 的份额可以以 1 元左右的母净值赎回，从 0.8 到 1 元左右，这 75% 的份额就可以赚到 25% 的收益。

具体过程如下，当分级 B 的净值跌到 0.25 元，就会触发向下折算。假设 A 折价 20% 交易，当 B 的净值从 0.25 元变成 1 元的时候，份额对应的就要缩小到 1/4。而分级 A 也将于跟着分级 B 份额缩成 1/4。那么分级 A 剩下的 3/4 怎么办呢？答：以母基金形式返还给投资者（不过 3/4 的母基金到手之后当天赎回，还要承担赎回这一天的净值波动），多出的 3/4 母基金份额赎回净值按 1 元计算的话，可以赚到 25% 的收益。

现在大家知道，在大盘动荡的时候，该如何选择了吗？**当然，一旦市场逆转大涨，分级 A 下折期权价值萎缩，博弈资金也会承受较大风险。**

总结如下：

1、分级 B 的杠杆在接近下折时最大，所以冲动的抢反弹投资者喜欢在接近向下折算时买入分级 B，赌大盘反弹，此时一定要注意风险。

2、想吃到下折果实的投资者们，除了下折前买入分级 A，也可以会选择在折算前最后一个交易日把分级 A 卖掉，避免参加折算，因为折算有母基金一个交易日净值波动的不确定性。

3、以下分级 B 的净值已经跌到了 0.4 以下，如果继续下跌将有下折风险，建议投资者回避（净值排序由低到高）：[一带一 B\(502015 \)](#)、[传媒 B 级\(150248 \)](#)、[传媒业 B\(150234 \)](#)、[医疗 B\(150262 \)](#)、[新能 B\(150280 \)](#)、[互联网 B\(150195 \)](#)、[一带一 B\(150276 \)](#)、[生物药 B\(150272 \)](#)、[带路 B\(150274 \)](#)、



地产 B(150193)、生物 B(150258)、中小板 B(150086)、环保 B(150185)、电子 B(150232)、创业板 B(150153)、有色 800B(150151)、军工 B 级(150187)。

4、在大盘恐慌杀跌的情况下，分级 B 会出现封死跌停板卖不出去的情况。如果持有分级 B 的投资者害怕参与下折，可以选择买入相等数量的分级 A（这也是昨日分级 A 大涨的原因之一），然后 T+1 合并，T+2 赎回母基金（条件是 T+2 该基金还未触发下折停牌）。

最后，股市大跌的时候，重要的事情说三遍：慎买分级 B！慎买分级 B！慎买分级 B！

免责声明

本证券分析报告（以下简称“本报告”）由天风证券产品服务部制作。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于我部认为可靠的且目前已公开的信息撰写，我部力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，我部不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，我部可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券分析报告。我部会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，我部不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的我部证券分析报告，慎重使用公众媒体刊载的证券分析报告。