

投资基金指导：可分离交易基金玩转市场证券从业资格考试  
PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/587/2021\\_2022\\_\\_E6\\_8A\\_95\\_E8\\_B5\\_84\\_E5\\_9F\\_BA\\_E9\\_c33\\_587875.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/587/2021_2022__E6_8A_95_E8_B5_84_E5_9F_BA_E9_c33_587875.htm) 国内第一只可分离交易基金长盛同庆可分离交易基金5月6日通过券商的场内交易系统以及代销银行等场外柜台正式公开发行。据了解，作为牛年的第一只创新类产品，长盛同庆是采用可分离交易模式设计的新型分级型基金产品。投资者初始认购的长盛同庆基金份额，在募集期结束后将按4：6的比例自动分离为A、B两类。这两类份额将以不同代码分别在深交所上市交易。可分离交易适合不同投资者 长盛同庆基金封闭运作3年，期间不开放申购赎回，投资者买卖基金仅可在二级市场进行。由于收益和风险的设计安排，同庆A封闭期间具有相对稳定的收益，同庆B则享有杠杆收益，并同时承担相应的风险。多家研究机构认为，根据测算，只要3年期末基金整体净值在0.467元以上(即亏损不超过53.3%)，同庆A份额持有人都能获得16.8%的约定收益，其约定年收益率依据是人民币3年期银行定期存款利率3.33%的基础上增加2.27%的收益风险补偿，即 $3.33\% + 2.27\% = 5.6\%$ 。其具有准债券特征。同庆B则以占全部基金份额60%的比例，具有杠杆投资特征，其杠杆率约为1.67倍，获得几乎全部基金投资收益，并承担相应的风险。据联合证券的测算和分析，由于独特的设计，产品稀缺性等因素，同庆A和同庆B未来上市后，价格可能会有比较大波动幅度。同庆A上市后理论交易价格应为1.067元，上市溢价可能性大；同庆B由于其杠杆特性，带有相当大的期权性质，与权证类似，出现溢价交易的可能性较高。更为重要的是，初始认

购长盛同庆的投资者，相当于买一只基金即可获得多种投资选择：该基金上市后，可根据自身的风险承受能力和未来市场的走势，在获取低风险收益、杠杆超额收益、波动操作或是长期持有等不同预期中进行选择，灵活把握同庆A和同庆B的交易策略。

### 长盛同庆vs瑞福分级

长盛同庆其创新在于“可分离交易”模式的设计，与瑞福分级采取的是分开募集、统一运作的模式有所不同。瑞福分级基金的份额针对不同认购人分别认购、分别计算募集规模，再按1:1的比例合并运作。对于瑞福优先份额，其基准收益为封闭期内各年起始日执行的1年期存款利率3%。在满足优先份额基准收益后，剩余部分由瑞福优先和瑞福进取按1:9的比例分配。瑞福分级基金只有瑞福进取可以上市交易，瑞福优先则每年开放一次申购赎回，并且要保持瑞福分级份额不变，即只有投资者赎回时，才能申购。相比较而言，长盛同庆易于投资者灵活调整自己的投资策略，比如上涨时卖出同庆A，持有同庆B获得杠杆超额收益，下跌时则相反操作，保障资金安全，或者同时持有A和B，获得基金长期投资收益。瑞福进取的最大杠杆比率约为1.8倍，比同庆B的1.67倍稍大，其波动幅度也更大。海通证券研究所分析师娄静认为，我国个人投资者的风险偏好程度较高，加上结构化产品的稀缺性，因而瑞福进取长期溢价。长盛同庆B份额上市之后，同样也极有可能出现折价的时候程度较小而溢价的时候程度较大。如果同庆基金净值亏损超过53.3%，同庆A的约定收益受到损失；如果同庆基金净值亏损超过60%，同庆A的本金才会受到损失。也就是说，在同庆B的本金全部亏损之后，才开始损失同庆A的收益和本金，相当于同庆B为同庆A进行了有限担保。对于瑞福优先份额，

若在第一个会计年度出现亏损，则在第二年的收益应优先弥补上一年度瑞福优先的亏损，再进行相应的分配。也就是说，一旦瑞福优先出现亏损，将以后一年的收益进行补偿。相比较而言，长盛同庆的“担保机制”比较简单实惠，瑞福分级的“补偿机制”则具有更大的调整回旋余地。一只基金多种玩法 如果您风险偏好度较高且承受能力较强，不妨在认购后选择卖出同庆A而持有(或在二级市场买进)同庆B。由于同庆B具有1.67倍的杠杆投资效应，因此，同庆B无论上涨、还是下跌，都会比同类基金幅度更大，理论上会大1.67倍，折溢价水平将随着市场的变化出现较大波动，因而其将成为不可多得的波段投资工具。对于擅长波段操作的投资者，可以充分利用同庆B同类产品波动幅度大、折价程度小而溢价程度大的特点，看准机会挖掘二级市场的获利机会。据联合证券测算，如果同庆基金开始投资运作时的上证指数点位在2000点左右，则3年后，只要上证指数高于2184点，同庆B即可实现杠杆收益。同庆A具有准债券的特征，预期收益较为稳定，且高于当前的同期商业银行存款利息收益，是一只可以具有较高收益预期的、具有一定固定收益类产品特色的可投资对象。另外，同庆A还有收益补偿条款，即如果封闭期末，基金净值超过1.6元，超出部分的10%归同庆A所有。在风险方面，同庆A相当于获得了同庆B的有限担保，只有当3年封闭期结束后，长盛同庆基金的总体净值低于0.467元即同庆B理论净值为0，同庆A才无法获得5.6%的约定年收益。据联合证券金融工程团队的测算，按市场平均水平计，如果长盛同庆基金在目前2400点左右开始操作，则3年后只有上证指数下跌至653点，同庆A才无法获得约定收益。海通证券认为，在目

前低利率的市场环境下，同庆A上市后溢价的可能性很大，而且收益增强条款有利于增强A类份额交易的活跃性。由于市场上杠杆产品稀缺，权证价格保持较高的溢价率，分离交易债券也有高溢价，与同庆B类似的瑞福进取长期溢价，可以预期，同庆B也很可能出现溢价交易。因此对有经验的投资者，可以像打新股一样，把握上市后的溢价机会，博取一二级市场的价差。长盛同庆基金的上市锁定期较短，募集成立后一到两周即可上市交易。而且，长盛同庆基金募集期内产生的利息将在基金成立时转为基金份额。当然，除了进行短期的操作外，也可以选择长期持有，以获得基金业绩增长的收益。长盛同庆基金3年封闭期运作，基金投资受市场短期波动影响相对小；封闭期间其股票仓位比例为60%~100%，投资组合较为灵活。如果持有3年，相当于买入一只定期的理财产品，产品收益如何还看基金经理的操作水平。考验基金经理水平长盛同庆实行双基金经理制，由王宁和黄瑞庆共同执掌。王宁表示，作为可分离交易基金，同庆基金在运作上将把握基金净值表现的“基本面”为基础，同时也关注二级市场交易价格的“市场面”，兼顾不同类型份额持有人的利益。王宁认为，由于同庆有3年封闭运作期，因此对其“基本面”也就是整个基金的净值表现来说，关键是看未来3年A股市场的前景。王宁表示，目前A股估值水平，无论和历史平均水平相比，还是和过去3年、5年、10年的平均水平相比，都是比较低的。另外，同庆3年封闭运作规模固定，也有利于基金经理从长期角度设立投资规划，不会受短期分红、有可能出现的机构投资者集中申赎的干扰。如果从市场面即上市份额的交易价格表现来说，则对同庆基金运作提出了更高的要求。

。王宁表示，无论是对于长期持有同庆基金、不准备在二级市场交易的投资者，还是希望通过同庆B的杠杆效应放大未来收益的投资者，以及希望通过同庆A获得低风险回报的投资者，其利益都会得到兼顾。因此，“控制下行风险，提高上涨收益”，是同庆以后运作的灵魂。作为创新产品，同庆的业绩也将受到市场持续关注，这对基金经理也是一大挑战，基金经理能否交出满意的答卷也影响到基金公司品牌形象。是否会提前结束募集与普通基金不同的是，在发行期间，投资者通过券商的场内交易系统认购长盛同庆基金。另外，投资者也可通过建设银行等代销银行柜台进行认购，并可在上市之后通过跨市场转托管，实现上市交易。有业内人士预计，长盛同庆基金有可能出现2008年以来少见的提前结束募集的情况。尽管长盛同庆不设募集上限，但据该基金发售公告称，“基金管理人可根据募集情况适当缩短本基金的募集期限并及时公告”。编辑推荐：好资料快收藏，百考试题证券站百考试题证券在线模拟系统，海量题库2009年证券从业考试远程辅导，热招中！百考试题声明：百考试题登载此文出于传递更多信息之目的，并不意味着赞同其观点或证实其描述。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)