

分级基金基础知识精讲之一：了解核心概念

1、什么是分级基金？

分级基金又称结构化基金，是指在一个基金投资组合下，通过对基金收益或净资产的分解，形成两级（或多级）风险收益表现有一定差异化基金份额的基金品种。可以用“切蛋糕”来形容分级基金，如果把母基金的收益比作蛋糕，那么分级的方式就构成了切割的“刀”，不同的切法构成不同的分级基金收益分配方式，投资者者可根据自身的风险偏好，选择适合自身的子份额。

2、分级基金的三类份额风险收益特征是怎样的？

母基金份额（又称基础份额）：未拆分的基金份额，获得基金投资的全部收益，和普通基金相似。通常情况下，这类份额只能申购、赎回、分拆、合并，不能够上市交易（目前跨境分级母基金上市交易）。

A 份额（又称固定收益端或稳健份额）：这部分份额优先分配约定收益，如“一年期银行定期存款基准利率+3.0%”，这就类似于每年支付票息的债券，因此 A 类份额一般具有低风险的特征。

B 份额（又称杠杆端或进取份额）：与 A 份额对应的另一种份额，获取在分配完 A 份额约定收益后母基金的剩余收益。B 份额获得 A 份额所提供的财务杠杆，收益和风险均明显放大。

3、分级基金三类份额间的关系是怎样的？

A 份额通过向 B 份额出借资金收取利息，即约定收益；B 份额则通过向 A 份额融资进行杠杆投资博取扣除融资成本后的超额收益或承担相应损失。母份额（基础份额）是前二者收益分配的基础，其净值与两类子份额以份额占比为权重的净值加权之和相等，即：母基金净值=A 类份额净值*A 类份额占比+B 类份额净值*B 类份额占比

4、分级基金三类份额的基金净值是怎样计算的？

母基金净值的涨跌主要由基金所投资品种的市场表现决定，根据基金持有的股票、债券等每天的收盘情况，由系统自动计算出净值。计算公式是：

母基金单位净值=（基金资产总额 - 基金负债总额）/母基金总份额

A 份额（稳健份额）参考净值的是由基金产品设计条款决定的，一般来讲净值的增长是按照

约定的利率随着日期的推移而逐日计入利息。

B 份额（进取份额）参考净值并没有独立的计算方法，在母基金净值和 A 份额净值确定后通过三类份额净值关系式计算得出。

5、什么是 A、B 份额的折溢价？

基金的交易价格理论上会以其净资产值为基础，但是由于价格是一个市场现象，更多的是由供求关系决定。基金的折溢价就是基金的交易价格与基金净值间的价差。假设基金净值不变，都是 1.00 元，如果基金交易价格是 0.90 元，那么它的折价就是 0.1 元，折价率就是 10%。同理，如果基金交易价格是 1.10 元的话，那它的溢价也是 0.1 元，溢价率是 10%。由于 A、B 两类份额在场内交易，同样会产生交易价格，其价格与参考净值间的价差便是这两类份额的折溢价。

计算公式：折溢价率=交易价格/基金净值（或参考净值）-1，其值为负数时折价，为正数时溢价。

6、什么是分级基金整体折溢价？

分级基金的母份额一般不在二级市场交易，但组成母份额的两类子份额在二级市场交易，如果将子份额价格按其份额占比加权组合为一个整体，就相当于母基金的二级市场交易价格。

母基金虚拟价格=A 类份额价格*A 类份额占比+B 类份额价格*B 类份额占比

此虚拟价格与母基金净值间的价差即为分级基金整体折溢价。举例来说，银华深证 100 分级的子份额银华稳进、银华锐进的份额占比均为 50%，在二级市场中，可以将“0.5 份银华稳进+0.5 份银华锐进”视为一份虚拟的银华深证 100 母份额，假设银华稳进、银华锐进的价格为 0.958、0.649 元，根据上式可以计算得到银华深 100 母份额的虚拟价格为 0.804 元，而母份额一级市场的单位净值为 0.816 元，这即是说，母基金二级市场的交易价格相对于净值折价 1.47%。

7、什么是分级基金的三类杠杆？

分级基金的杠杆是投资者在购买分级基金时重要的参考指标之一，杠杆又分为初始杠杆、净值杠杆和价格杠杆。

初始杠杆=(A 份额份数+B 份额份数)/B 份额份数

净值杠杆= 母基金总净值/B 份额总净值

$$\begin{aligned} &= (\text{母基金份额} \times \text{母基金净值}) / (\text{B 份额份数} \times \text{B 份额参考净值}) \\ &= (\text{母基金净值} / \text{B 份额参考净值}) \times \text{初始杠杆} \end{aligned}$$

价格杠杆= 母基金总净值/B 份额总市值

$$\begin{aligned} &= (\text{母基金份额} \times \text{母基金净值}) / (\text{B 份额份数} \times \text{B 份额价格}) \\ &= (\text{母基金净值} / \text{B 份额价格}) \times \text{初始杠杆} \\ &= \text{净值杠杆} / (1 + \text{溢价率}) \end{aligned}$$

初始杠杆为基金发行时的杠杆比例，即 A 份额份数与 B 份额份数之和与 B 份额之比，通常在基金存续期固定不变。净值杠杆反应了 B 份额净值涨跌相对母基金净值涨跌的倍数。例如，一个两倍净值杠杆的基金，当日 B 份额的净值涨跌幅是母基金净值涨跌幅的两倍。价格杠杆即 B 份额价格对于母基金净值表现的变化倍数，在计算时考虑了折溢价的因素，更加贴近二级市场实际。

（免责声明：本文仅为投资教育之目的而发布，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，对因使用本文引发的损失不承担责任。）