

雪球访谈

如何玩转ETF和分级基金套利？

2016年04月12日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



不知归途的旅人

访谈简介

有人说，听了很多分级基金的大道理，却依然套不好这个利。套利其实就是做差价，而差价来源于同一商品的不同价格。ETF由于在一二级市场皆可交易的特点，才有了套利交易；而分级基金的套利主要源于份额转换配对机制，即二级市场内分级A和B可以合并为一份，同时又可以在一级市场申购基础份额，这才有了分级基金的套利交易。

本期访谈我们请到了雪球人气用户基金套利达人@不知归途的旅人，他对ETF和分级基金套利十分有研究，分级基金的套利主要指二级市场的A和B出现折溢价时，两者转换后整体与母基金净值的差额套利，当然啦套利会受到赎回手续费和母基金净值波动的影响。而ETF的套利举个栗子，二级市场ETF交易价格低于其份额净值折价交易，那么投资者可以通过二级市场低价买进ETF，然后在一级市场赎回套利。

分级基金的高溢价折价一定会吸引场外资金疯狂的套利行为，套利活动最终会使套利机会消失。那么在什么情况下套利是比较安全的？套利时面临的风险因素主要有哪些？具体操作上要注意什么？小伙伴们速来提问吧~

[（进入雪球查看访谈）](#)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

[问] 卡卡0903:

对 [@不知归途的旅人](#) 说：分级A的利息是每天给你的还是要等到份红日？

[答] 不知归途的旅人:

首先，分级A是没有分红。比如煤炭A基金招募书中的一段：“在存续期内,本基金(包括招商中证煤炭份额、招商中证煤炭A份额、招商中证煤炭B份额)不进行收益分配。”

其实，你的问题是想问分级A的约定收益怎么给？是按照定期折算日给的（不考虑分级B下折时的不定期折算）。一般是一年一给，比如买了100万的分级A，约定收益5%，相当于到了定期折算日以后分级A净值变为1.05，多了5万份母基金份额（因为此时净值调整为1，只要当时赎回，就相当于5万元，即付给你约定收益）。所以，因为分级A的二级市场价格有波动，分级A其实就是相当于“保收益”的意思。

[问] 婷婷卢:

对[@不知归途的旅人](#) 说：1.如何判断这个基金是否有套利空间；2.套利的操作流程。谢谢

[答] 不知归途的旅人:

套利空间主要看整体的溢价率水平。我正反举两个例子来回答这两个问题。

我以20160321当天收盘后的券商B为例子。代码150201。

收盘后母基金净值0.839、分级A市场价0.976、分级B市场价0.613。

整体溢价率为 $(0.976+0.613)/(2*0.839)-1=-5.30393\%$

假设分级A价格不变不变，分级B有多少补涨空间？

分机B补涨空间 $= (0.839*2-0.976)/0.613-1=14.51876\%$ ，这个就是说分级B有这么大的补涨空间，你可以考虑二级市场直接参与分级B。

这个时候的价格杠杆 $= 0.839/0.613*2 = 2.737$

相应的母基金再涨 $14.51876\%/2.737 = 5.30393\%$ 是回到其合理价格的。

整体折价差不多是5个多点，你可以场内买了AB合并，然后赎回，赚这个折价的钱。

再反过来举一个例子：比如20160329当日的泰信400B，代码150095。

收盘后母基金净值0.7271、分级A市场价0.987、分级B市场价0.571。整体溢价率

为 $(0.987+0.571)/(2*0.7271)-1=7.13795\%$ 假设分级A价格不变不变，分级B有多

少补跌空间？分机B补跌空间 $= (0.7271 * 2 - 0.987) / 0.571 - 1 = -$

18.17863%，这个就是说这个分级B的二级市场别考虑。但是整体溢价高达7个多点，你可以去场外申购母基，然后拆了分别卖掉。

不知道这样能不能明白，其实就是看整体的溢价率水平。

[问] jiasmine008:

对@不知归途的旅人说：A/B 分别合适介入的点位或大盘是怎样的？

买ETF与买个股 哪个获利更好？谢谢

[答] 不知归途的旅人：

这个问题有点大，A其实是“保收益不保本”，相当于是无风险投资，什么时候都可以买。B的话见仁见智吧，B的波动过于剧烈，需要对相应板块的提前判断，你可以看看一些B类走势再做决定。

买ETF和买个股哪个获利更好？指的是单独分开买股票和买一篮子吗，这个需要具体的说啊。不过ETF有一点就是没有印花税，这个费用股票是要收的。

[问] 太原业余基民：

对@不知归途的旅人说：诺德300A价格偏高，有无套利空间

[答] 不知归途的旅人：

还是按照我之前套利的分析来算一下。

20160412当日的诺德300A，代码150093，价格1.081，净值1.012，溢价6.818%。看起来还不错。

收盘后母基金净值1.043、分级A市场价1.081、分级B市场价1.015。整体溢价率为 $= 0.47939%$

假设分级A价格不变不变，分级B有多少补跌空间？分机B补跌空间 $= 0.9852%$

所以在我看来，这个就不参与了。如果你想参与可以试着薅A的羊毛。

[问] 颜如玉1985:

对@不知归途的旅人说：能否讲下ETF套利具体如何操作？谢谢

[答] 不知归途的旅人：

「ETF套利交易」具体怎么做

ETF套利首先你要，有钱，有很多钱。然后，你要看你朝哪个方向去做。

1) 当二级市场ETF交易价格低于其份额净值，折价交易，土豪投资者可以通过二级市场低价买进ETF，然后再一级市场赎回（记得：这里赎回的是一篮子股票），然后把这些股票在二级市场卖了获利。

2) 反之，溢价交易，土豪先买一堆股票，然后在一级市场进行份额净值转换为ETF，然后在二级市场卖掉这些ETF获利。

这里就不举例子，很容易理解。

原文在这里<https://xueqiu.com/1790271743/64771178>

[问] 漫步而行：

对@不知归途的旅人说：对于仅仅买卖分级B的投机者而言，如何规避下折、上折、套利、等等情况造成的B价格突然下跌或额外的损失。

[答] 不知归途的旅人：

下折的分级B主要亏损来自于那些很高的溢价，由于按照净值折算，如果二级市场溢价太高的话，这部分溢价就消失了，这就是亏损的根源。

但是如果溢价不高，或者在投资者的承受范围内，你可以“赌”一把，之前的150344下折就是这种情况。一天收益接近20%左右，如果你是跌停抄点的话。

如何规避的话对下折临近点的分级B多加小心。

[问] feier911：

对@不知归途的旅人说：如果一直持有分级A，收益率能高过银行定期理财产品吗？风险有哪些呢？如果可以，哪些品种值得长期持有呢？谢谢！

[答] 不知归途的旅人：

你可以算一下啊，这两个收益率都是已知的，你用一年期定存来比较一下就知道了。但是注意的是分级A是保收益的哦。风险就来自于分级A二级市场价格的波动。第二个问题就涉及到分级A的具体标的推荐了：食品A、医药A、新能源A。仅供参考。

[问] 时光深处的猫：

对@不知归途的旅人说：如何准确估算母基金净值？

[答] 不知归途的旅人：

这个问题有点难啊，母基金净值你可以看东方财富网的基金实时估值。人为估算不好意思这个问题回答不了哦。

[问] 学习学习了：

对 @不知归途的旅人 说：什么时候溢价或折价套利成功率更高？有没有标准？套利的时候要考虑哪些因素能否举例说明？谢谢

[答] 不知归途的旅人：

这个没有标准。都是提前计算整体的溢价率水平。或者对于大盘的走向有个了解。比如之前要下折的证券B基\$证券B基(SZ150344)\$,你敢在跌停板上抄底吗？抄底的大家都说是赌徒，但是当时折价并不高，并且午盘后市场走向也是朝上去了。所以想要套利成功需要了解品种以及自己对市场有预判。

[问] rockmy：

对 @不知归途的旅人 说：适合多少资金规模 有没有相关的软件可以自动计算套利机会

[答] 不知归途的旅人：

我自己一般是用excel统计，用很简单的公式就能统计出整体溢价率、价格杠杆以及补涨空间等。或者你也可以用第三方的，我就不打广告了。

[问] 视觉-总监：

对 @不知归途的旅人 说：我发现溢价套利往往不成功？有什么窍门么？

[答] 不知归途的旅人：

溢价套利往往需要T+2，比折价套利要多1天，这期间母基金净值波动，二级市场A/B的波动都是变量，再考虑申购赎回费率，套利空间很小了。

[问] 方舟88：

对 @不知归途的旅人 说：请问今年前四个月折溢价套利机会多不？年华收益有多少？

[答] 不知归途的旅人：

今年前4个月大部分的整体溢价率水平大部分都是-2%至2%波动，机会并不多。偶尔有泰信400B可以溢价到7个点，或者证券B基下折基准日的抄底反弹二级机会。还有会坑人的传媒B连续跌停下折。年化收益率算下来真的不高。还请方老师指点。

[问] 沈潜：

对@不知归途的旅人 说：您一般考虑参与折溢价套利的前提条件是什么？请说下具体指标

[答] 不知归途的旅人：

收盘后母基金净值a、分级A市场价b、分级B市场价c。整体溢价率为
$$=(b+c)/(2*a)-1$$
。整体溢价率的绝对值大于5%才会有可能考虑去做套利。

[问] 婷婷卢：

对@不知归途的旅人 说：1.如何判断这个基金是否有套利空间；2.套利的操作流程。谢谢

[答] 不知归途的旅人：

回复@一闪而过陌生红叶：



谢谢//@一闪而过陌生红叶:回复@不知归途的旅人:这个是我看过最为清晰明了的分级基金的操作说明！谢谢大神

[问] nedvedyuan：

对 @不知归途的旅人 说：今天中证煤炭涨了差不多2%,煤炭b级涨6%,为啥煤炭b基只有涨2%

[答] 不知归途的旅人：

这个涨幅是二级市场给予的。和母基金的净值没有关系。即使\$煤炭B基(SZ150322)\$折价很多。这个就跟你问股票的估值一样，都是市场给的。就像基金公司给金亚科技估值到8块钱。但是人家20就开板了。你觉得这个有道理吗

[问] 沈潜：

对@不知归途的旅人说：您一般考虑参与折溢价套利的前提条件是什么？请说下具体指标

[答] 不知归途的旅人：

回复@沈潜：我可以说是个小散吗？可以参见雪球的一个组合，\$ZH230270\$组合8指数基金，他这个就完全不考虑流动性。//@沈潜：回复@不知归途的旅人：流动性呢？

[问] nedvedyuan：

对@不知归途的旅人说：今天中证煤炭涨了差不多2%，煤炭b级涨6%，为啥煤炭b基只有涨2%

[答] 不知归途的旅人：

回复@nedvedyuan：比如\$煤炭B级(SZ150290)\$按照今天收盘后的净值计算已经折价了。这个的成交量就大于\$煤炭B基(SZ150322)\$。也许有流动性担忧的因素。所以资金更倾向于150290//@nedvedyuan：回复@不知归途的旅人：那如果只做b，比如在煤炭b. 煤炭b基。煤炭b级中选择，是不是选择相对整体溢价低的品种呢？

[问] 岁月神偷123321：

对@不知归途的旅人说：分级基金的持仓和净值，对普通投资者来说比较滞后，不适合小散投资短线

[答] 不知归途的旅人：

其实不仅是分级基金，二级市场的东西，尤其短线都不适合小散玩，可能有点绝对了。

[问] raymeon：

对@不知归途的旅人说：既然做分级套利你说的只看整体溢价率，那为什么你又很重视分级B的补涨空间干什么？这个为你下部做套利提供什么依据？或者计算杠杆又是为什么？中间有什么风险？

[答] 不知归途的旅人：

套利是指母基分拆合并，这个时候要看整体溢价率。而现在做套利并不是容易赚钱的

事情。分级B的补涨是直接二级参与购买，这个现在倒是比套利容易。计算杠杆是有个大概了解，杠杆越高风险越大也可能受益越大。

[问] shuijingfang:

对 @不知归途的旅人 说：159919为啥永远折价？可以结合期指和510300套利吗？

[答] 不知归途的旅人:

这个问题我也是从其他处了解的。可能有两个原因：一个是因为159919现在关闭了赎回,只能申购；另一个是因为深圳的ETF要求申购的股票第二日才能卖出,没有T+0的便利,无法吸引套利者。.

[问] raymeon:

对 @不知归途的旅人 说：赎回套利是不是要5日才能到账？那赎回好像资金利用率偏低吧。

[答] 不知归途的旅人:

恩 套利你除了二级市场买卖 还要加一个场外市场的交易。空间越大越好，变量越少越好。现在这个市场环境就不要指望像牛市那样溢价很多都能接受。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里