

# 鹏华基金分级英雄·非常6+7

## 分级基金杠杆显威 鹏华银行分级坐上“新风口”

国企改革加速,银行板块作为国有资产代表,其后续动向仍然值得投资机构的关注。”沪上一基金分析师对笔者表示,以鹏华为代表的公募基金公司在“新风口”上也做足了文章,作为业内首只银行分级基金——鹏华银行分级正在发行,对普通投资者来说,这种迷你杠杆工具来得更实惠一些。”

### 公募基金力挺银行股

日前工商银行年报披露,作为原“公募基金一哥”的王亚伟耗资8.87亿元买入1.88亿股,跻身其前十大股东。除了私募基金的勇往直前外,公募基金也迅速调仓换股进驻银行股,基金2014年年报显示,金融业成为公募基金去年的第一增持行业,持股市值增长194.26%。

央行日前发布公告,已经取得监管部门相关业务资格、发行过信贷资产支持证券且能够按规定披露信息的受托机构和发起机构可以向中国人民银行申请注册,并在注册有效期内自主分期发行信贷资产支持证券。申请注册发行的证券化信贷资产应具有较高的同质性。业内人士分析认为,信贷资产证券化是“盘活存量”大方向上的重要一步。

日前,在农行年度业绩说明会上,农行风险总监宋先平表示,财政部正在制定有关贷款核销的政策。业内人士认为,未来银行不良贷款核销政策有望继续放宽。预计2015年将陆续出台更多有利于银行资产调整和化解风险的政策,即进一步利好银行股估值提升。

其实,公募基金早在去年四季度已经积极布局银行板块。

从华夏基金到千石资本,原“公募一哥”王亚伟的一举一动仍广受关注。工商银行的年报显示,在去年四季度蓝筹股发飙的时候,王亚伟仅买入1.88亿股就进入了工行的前十大股东,从股价推算来看,王亚伟买入的工行目前市值在8.87亿元左右。

公募基金方面,去年四季度股票型基金主要聚焦在金融行业,增持最多的五家公司为中国银行、保利地产、民生银行、浦发银行和兴业银行,其中4只为银行股。个股方面,公募基金整体对中国银行增持超过8亿股。基金2014年年报显示,金融业成为公募基金去年的第一增持行业,持股市值3711.12亿元,占基金净值比为8.19%,占股票投资市值比为24.14%;持股市值增长194.26%,而第一重仓行业制造业,持股市值却下降16.65%。从银行股上周大单资金净流入情况看,实现大单资金净流入的个股有4只,分别为平安银行(4.11亿元)、光大银行(3.88亿元)、浦发银行(3.36亿元)、民生银行(3.03亿元)。从同花顺Level-2沪深两市资金流向看,4月7日,银行、保险、有

色、机场航运等板块居大单资金净流入前列,其中银行板块合计资金流入近38亿元。

“低估值、高波动率的银行板块一旦机会来临,涨幅会十分可观。”鹏华量化及衍生品投资部基金经理崔俊杰对笔者表示,地方债务置换,降低银行资金成本;混业经营牌照,铸就银行金融帝国。

### 长期投资银行股有五大逻辑

“低估值、高股息、高波动、混业经营、政策窗口,是长期投资银行的五大基础逻辑。”鹏华基金崔俊杰进一步表示,“我们认为银行板块目前依然处于向上发展的阶段,未来估值修复和提升空间很大,具有长期投资价值。”

WIND资讯对69个细分行业的地位进行分析,截至3月31日,只有“大象”的市盈率是个位数6.48倍,有些板块的市盈率甚至已经超过银行百倍。天相数据还显示,全部A股的市盈率是23倍,史上最低时(2008年四季度)为13倍,而银行股当前的市盈率几乎是A股最萧条时平均市盈率的一半。由于体量较大,银行股也一直被称为“大象”,遗憾的是,虽然银行股业绩好、股价低、市盈率低、股息率高,但很难得到机构热捧。而这缘于市场对银行股的三大偏见:股本太大,涨不起来;银行或受地方平台债务影响有坏账压力,业绩提升预期不高;利率市场化深度改革的推进,会拿掉了银行利润的保护罩。

鹏华基金崔俊杰明确表示,投资者应放下偏见,随大象起舞。银行板块股息率较高,适合长期配置;混业经营下,银行迎来更多的发展契机。

根据WIND数据显示,最近一年中证银行指数成份股算数平均股息率(是一年的总派息额与当时市价的比例。以占股票最后销售价格的百分数表示的年度股息,该指标是投资收益率的简化形式)达到5.25%。股息率已经超越一年期定期存款利率,跟银行理财产品的利率不分伯仲,这意味着不考虑股价的波动,单靠长期持有银行板块已经获益不菲,外加银行股价的上涨预期,目前银行板块十分适合长期配置。天相数据则显示,截至4月3日,A股预披露2014年报1387家上市公司,净利润同比增长5.85%;剔除金融行业后净利润同比增长-1.92%。而其中已披露的11家上市银行,净利润同比增长7.1%,显著高于市场平均水平。

尤为注意的是,在金融牌照方面,信托、基金、保险、金融租赁等都已对银行放开。银行券商牌照、券业代客理财、资产证券化等混业经营门槛的拆除,将成为中国金融业发展的必然趋势,也势必为银行带来新的增长动力。随着《商业银行法》、《证券法》修改的推进,银行将有望拓展混业经营,盈利能力有望持

续提升。

“可能很多人认为降息及存款利率上浮会影响2015年银行的利润增速,但实际上我认为2015年银行的投资重点不在于利润表,而是在于资产负债表的风险收益再平衡。”崔俊杰进一步分析道,对偏见的识别,在短期不一定会带来美妙的结果,但从长期来看,放下这些偏见,更好的投资回报一定会成为丰厚的奖赏。

### 鹏华银行分级坐上“新风口”

当人们还纠结于如何投资银行股的时候,备受市场关注的首只银行分级基金——鹏华中证银行指数分级基金迎面而来,投资者将可借道该基金一揽子投资所有A股上市的银行,用杠杆撬动新常态下银行板块的投资机遇。

在国企改革的大背景下,“混合所有制”改革风潮开始向银行业蔓延。这其中,交通银行跑在金融行业国企改革的最前沿,成为第一个吃螃蟹的人。交行称其正在积极研究深化混合所有制改革、完善公司内部治理机制的可行方案。在交行之后,中国银行、南京银行等多家银行也不甘落后,纷纷提出将积极探索混合所有制改革。

银行业正面临着利率市场化加速、互联网金融崛起等“内忧外患”的压力和挑战,也需要应对存款增长放缓、资本金补充压力加大、利差收窄、风险上升等发展瓶颈。商业银行必须进一步深化混合所有制改革,要从根本上激发经营管理活力,以改革释放发展红利,为长期良性发展奠定良好的制度基础。

兴业证券报告指出,银行业的混改试点大概率能在2015年取得实质性推进,员工持股方案、更加市场化的薪酬体系改革以及集团或子公司层面的股权变动、战投引进和管理结构多元化都将是业界关注的焦点。

据笔者了解,鹏华银行分级以中证银行指数为跟踪标的。根据中证指数公司的信息,该指数覆盖了中证全指指数成分股中所有的16家银行上市公司,包括5家大型商业银行、8家股份制商业银行及3家城市商业银行。WIND资讯数据显示,该指数以2004年12月31日为基日,截至2015年3月31日,累计涨幅达485.62%,同期沪深300上涨305.12%,上证综指上涨195.93%,其收益性突出。该基金按照被动指数化方法投资管理,所跟踪的中证银行指数编制方法合理,一揽子投资A股市场上16家上市银行,能较好地反映银行板块的整体市场表现。鹏华银行A、B两类份额配比为1:1,使得B类份额初始杠杆达到2倍。在杠杆的作用下指数弹性被进一步放大,可以撬动超过投入本金的资产进行投资并享受剩余收益分配。由于基金净值的变化会导致杠杆率的变化,在此

过程中基金的不定期折算机制将使B类份额维持着适度的杠杆率,将风险控制合理的水平。

“持有鹏华银行分级,相当于16家银行股均持有,同时有加杠杆的机会;鹏华银行分级基金是首只发行或上市的,未来中证银行分级有望迎来8名‘一家人’,银行板块还将汇聚某上证50分级基金40%的增量资金。”有基金分析师表示。

基金经理崔俊杰也表示,受益于稳增长和货币宽松的政策环境、流动性改善和制度改革预期、金改背景下银行有望跨界经营从而获取商业模式的转型溢价等因素,银行板块整体估值处于上行通道。借道鹏华中证银行指数分级基金,有机会分享中国银行上市公司不断强劲发展的未来。

### 鹏华基金分级英雄 非常6+7 提供多行业轮动工具

笔者注意到,去年年底以来,分级基金行情的火爆和规模的迅猛增长使得越来越多基金公司都加入到了分级基金发行大战当中。在申请注册分级基金的公司中,鹏华基金以累计有13只分级基金获受理注册在所有基金公司高居第一。除了鹏华基金分级英雄非常6+7(已上市6只,获注册7只),还有5只分级基金正在受理审核流程中。显然,在指数分级基金领域的提前布局,使得鹏华基金获得了市场和有关各方的高度认可从而获得了先发优势,鹏华基金因此有望成为分级基金竞赛的最大赢家。

华泰证券分析师王乐乐表示,在继资源、地产、证券保险等行业分级基金之后,鹏华基金再度布局银行、酒等行业分级基金,覆盖了13个行业,成为国内公募基金覆盖细分行业最全的基金公司。这些产品不但满足了投资者的精细化投资需求,而且还满足了投资者的行业轮动投资需求。

“未来2-3年中国经济和资本市场将经历汇率市场化和利率市场化的巨大变化,从量化投资的角度分析,未来投资者的主要投资策略将从传统趋势交易转变为资产配置策略及行业轮动策略,鹏华基金将不断推广使用指数型量化基金来帮助投资者实施资产配置策略和行业轮动策略,来进行资产配置。”鹏华基金量化及衍生品投资部总经理王咏辉在接受笔者采访时表示,鹏华基金将继续在指数分级基金领域深耕细作,后续不仅布局更多细分领域的指数分级基金,而且也将兼顾线上线下的投资者,使用创新的方式在互动中不断普及指数分级基金的投资者教育,让这一品种能够真正满足投资者多元化的投资需求。”(文/张昊)