



银行股集中破净的背后

在银行业业绩回暖之时，资本市场却出现了银行股持续下跌的走势。截至6月13日，A股上有15家银行处于破净状态，比例达57%，6月11日破净银行股数量甚至达到17只，其中不仅有此前总被质疑股价存“虚火”的中小银行股，国有五大银行除建行外市净率也全部低于1倍。业内对此观点呈两派，一些分析人士认为，银行股大面积破净是由于强监管下市场担忧银行未来业绩和资产质量；另一些分析人士则认为，因为后续有大量银行排队等待发行，令市场供需关系由供不应求转向平衡，导致了银行股价下跌，但不代表银行投资价值降低。

A股上市银行破净股一览(6月13日)



数据来源: Wind

超半数破净

银行股的大面积破净还在持续。据Wind数据显示，以6月13日收盘价计算，26只A股银行股中有15只处于破净状态，比例达57%，其中11家银行市净率低于0.85倍。破净幅度最大的是华夏银行，市净率为0.67倍；破净幅度较大的银行股还包括中国银行、交通银行、民生银行、浦发银行和光大银行，市净率分别为0.78倍、0.73倍、0.72倍、0.75倍和0.74倍。

所谓“破净”，是指市净率低于1倍。由于“市净率=最新收盘价/最新每股净资产”，因此银行的市净率是在不断变化的。首创证券研究所所长王剑辉对北京商报记者介绍，银行股在过去一年来表现都较为低迷，一年前破净比例大概在44%左右，年初回落到40%，今年上半年又扩大到57%、58%左右。数据显示，6月11日破净银行股达到17只，占比为65%。

中证指数有限公司披露的数据也显示，截至6月12日收盘，银行板块整体市净率为1.02，虽比前几日有所回升，但仍是目前A股市场中估值最低的行业。

时间线再拉长来看，上一次银行股的破净潮是2015年8月，当时市场处于大调整阶段，沪指当日最低点位为2850点，破净银行股也一度达到13只。值得注意的是，彼时A股上市银行数还仅为16家。

在本轮银行股的低潮中，个别银行

甚至已触发上市时披露的股价稳定预案，紧急祭出股东增持计划“救火”。5月下旬，上海银行宣布，持股5%以上的股东联和投资、上港集团和桑坦德银行计划通过上交所交易系统增持该行部分股份；江苏银行本月初也宣布了多个“维稳”预案，包括第一大股东江苏省国际信托以累计不低于享有江苏银行最近一个年度现金分红15%的自有资金，以不高于公告日前该行最近一期每股净资产价格增持该行股份等。

难复往昔风光

与目前大面积沉寂形成对比的是，今年1月不少银行股还在疯涨，前半个月银行板块整体涨幅超过7.5%，跑赢上证综指，涨幅在28个一级行业中排名第四。

个别银行股的涨势更被称为“平地惊雷”，其中就包括张家港农商行和江阴农商行，屡屡冲进银行股日涨幅排名前三榜单，还有过多次涨停。事实上，以这两家银行为代表的多只次新股在2017年股价就曾一骑绝尘。

但当时就有不少业内人士提醒，个别银行股股价有“虚火”。以江阴农商行为例，该行上市后营业收入和净利润一度都没有“转正”，是A股上市银行中唯一一家两指标双降的银行。截至2018年一季度末，该行不良率仍超过2%，也明显高于其他银行。

2017年3月，江阴农商行票据案爆发后，股票瞬间遭遇滑铁卢，单日暴跌

超过8%，印证了“小盘股容易被炒也容易跌”的判断。证监会今年3月开出史上最大罚单，厦门北八道集团被证监会作出没一罚五的顶格处罚，罚没55亿元。处罚原因即操纵张家港农商行、江阴农商行等公司股价。

不过，除了个别银行股股价被操纵外，从影响银行股估值的另一些因素看，有一些与近期银行股大面积破净似乎相悖。凌通盛泰投资管理董事长董宝珍指出，过去几年中国银行业在经营数据上确实出现了一些问题，如净利润高速增长“神话”被打破，但是自2015年跌入低谷后，2016年、2017年已回暖。到2017年底，全银行业的净利润增长已经达到6%，整个行业的净利润重新开始上升。另外公开数据还显示，银行业不良率也整体开始回落。

强监管冲击

银行业绩是否可持续，是市场争论的核心。一些业内人士认为，超半数银行股破净，反映市场对银行未来业绩和资产质量的担忧。一位券商分析师指出，市场中不乏有投资者认为银行的实际不良率要高于公布的不良率，这导致了银行报表公布的不良率与个股表现回归的效果不佳。叠加近期一则“商业银行逾期90天以上贷款全部计入不良贷款”消息影响，也助推了银行板块大跌。

近一年的金融强监管，令更多人士担心银行未来盈利空间会被压缩。王剑

辉表示，经济周期尚未完全恢复，同时去杠杆规则推出，债务信用风险压力也在逐步显现，使得银行盈利前景受到抑制。他进一步指出，从业绩来看，破净的银行股中，大多数银行今年一季度摊薄净资产收益率比去年同期下滑，而且是从2016年开始持续下滑。相反，股票没有破净的银行，盈利能力多数还在不同程度地提升，这也是造成银行股估值不同的原因。

不过，另一些业内人士则认为，股价不能完全准确反映出银行的实际价值，破净不等于基本面恶化，两者不能画等号。董宝珍表示，监管政策是让银行业的资产更安全，经营更稳定。即便这些政策会对银行的净利润有一些小的影响，也不要忘记银行的估值已经在谷底。”

英大证券研究所所长李大霄也对北京商报记者表示，强监管会让银行越来越规范，不代表银行投资价值在降低。在他看来，银行股大面积破净主要是供应问题。“后续还有大量银行将发行股票，市场从原来供不应求的状态转为供需平衡的状态，银行的估值水平就会回归比较低的位置。加上监管对外资放开准入标准，加大银行上市能够加强行业竞争力，从而使发展更加稳健。”李大霄同时强调，随着银行股破净的情况越来越多，投资价值其实是在增加。

北京商报记者 程维妙/文
高蕾/制表