

五一假期后，银行股连续四个交易日大涨。据Wind数据显示，最新交易日5月8日A股42只银行股全线“飘红”，银行指数上涨4%，“万亿大行股”中国银行8年来首次涨停，中信银行、西安银行“涨停”，农业银行、民生银行、工商银行等也紧随其后涨幅均超6%，交通银行、光大银行等涨幅近5%，低估值的银行股时隔多年迎来“高光时刻”。

实际上，五一后银行股价暴涨只是今年以来银行股悄然走强的一个缩影，近两个多月以来银行股作为大盘蓝筹股已频频出现“大象起舞”现象。据统计，截止5月8日，三月至今2个多月的时间里，工商银行股价已上涨23.26%、农业银行股价上涨32.76%、中国银行上涨38.58%、建设银行上涨24.65%。中信银行、中国银行股价则均创下近8年新高。

回顾历史，十年来A股曾上演过两轮银行股集体上涨潮。譬如，2014.11-2015年H1，央行连续降息4次、降准2次后，货币政策愈加宽松，叠加从两融到伞形信托到场外配资，杠杆资金加码持续催化行情，银行股迎来一轮暴涨。再如，2018年初受上年经济数据超预期，GDP增速7年来首次反弹显示经济温和复苏，且彼时受多家银行发布的业绩快报显示上年盈利、资产双双向好信息影响，具有顺周期特征的银行股掀起一轮暴涨行情。

而本次银行股集体上涨，究其原因是多方面的：

第一，政策原因在于，中国特色估值体系下银行股等获得价值重塑契机。2022年11月，证监会主席易会满指出我国“国有上市公司和上市国有金融企业市值占比将近一半……要把握好不同类型上市公司的估值逻辑，探索建立具有中国特色的估值体系”。此后，受益于中特估概念，中国移动等三大运营商，中石油、中海油等“三桶油”等中特估概念股，已先行出现了飙升。如中国移动由今年年初的60多元到3月破百，短短三个月涨幅接近80%。而据前期统计，截止3月底，“中字头”板块合计有14只个股股价年内涨幅超40%，38只股票和82只股票的涨幅超过20%和10%。

第二，重要原因在于，市场对内资银行基本面修复与增长的积极预期。银行股在五一后飙涨成为中特估的“新旗手”，或与4月底披露的2023年一季报显示普遍“开门红”，从而提振了投资者信心有关。由于经济复苏回暖，基建与产业链修复带动信贷需求增长，银行对公贷款与非息收入增加，据中信建投统计，一季度上市银行营业收入同比增长1.41%，增速较2022年提升0.7%，普遍扭转了此前疫情期间的不利局面。今年银行展业开局良好，提振了市场对其后市的积极预期。

第三，根本原因在于，银行股长期存在低估值与高分红、高股息之间的背离，因时因势实现价值回归是必然之势。过去十年除宁波银行和招商银行等少数银行外，40

多家上市银行绝大多数长期处于“破净”状态，如2022年末万德银行指数市净率（PB）仅为0.54倍。而事实上我国银行股普遍是高分红、高股息率的绩优股，如国有大行近五年分红率基本稳定在30%左右，平均股息率（近12月TTM）5.06%远高于很多行业持续增长。按金融学的经典估值理论，股价是对未来现金流或股息的折现，我国银行股价值明显被严重低估了。

因此，此轮银行股大涨，和此前两轮既有相似之处，也有显著不同。相似之处是估值低、货币政策相对宽松或流动性合理充裕、经济回暖信号出现，显著不同之处在于引爆本次上涨的重要因素之一是受益于中国特色估值体系春风等时点因素综合作用的结果。

而从国际对比看，我国银行股近期大涨，也与欧美银行频现“雷声隆隆”之间形成鲜明对比，呈现“风景这边独好”景象。

近期，虽然欧美已有多家银行因资金链断裂而接连倒闭，包括3月硅谷银行破产、瑞士信贷陷入危机被瑞银收购、签名银行“爆雷”、5月美国第一共和银行宣布关闭并后续被摩根大通收购等，但由于国内外资金环境等诸多差异，海外银行风险持续发酵不会对国内构成传导，国内银行股逆市上扬有自身的基本面及市情支撑。

展望未来，伴随宏观经济稳步复苏，信贷需求持续回暖，贷款投放并逐步形成实务工作量，以及二季度银行息差稳定或略有上行，不良率持续下降，银行营收端和资产质量或将持续改善。因此，在政策春风下，银行股凭借其较高的盈利稳定性与多年来持续偏低的极大估值修复空间，其估值提升或将持续大有可为。

（作者系光大集团战略规划部研究员）

更多内容请下载21财经APP