



高管增持股票，银行股值得买入吗？



来源：苏宁金融研究院

作者：薛洪言 苏宁金融研究院副院长

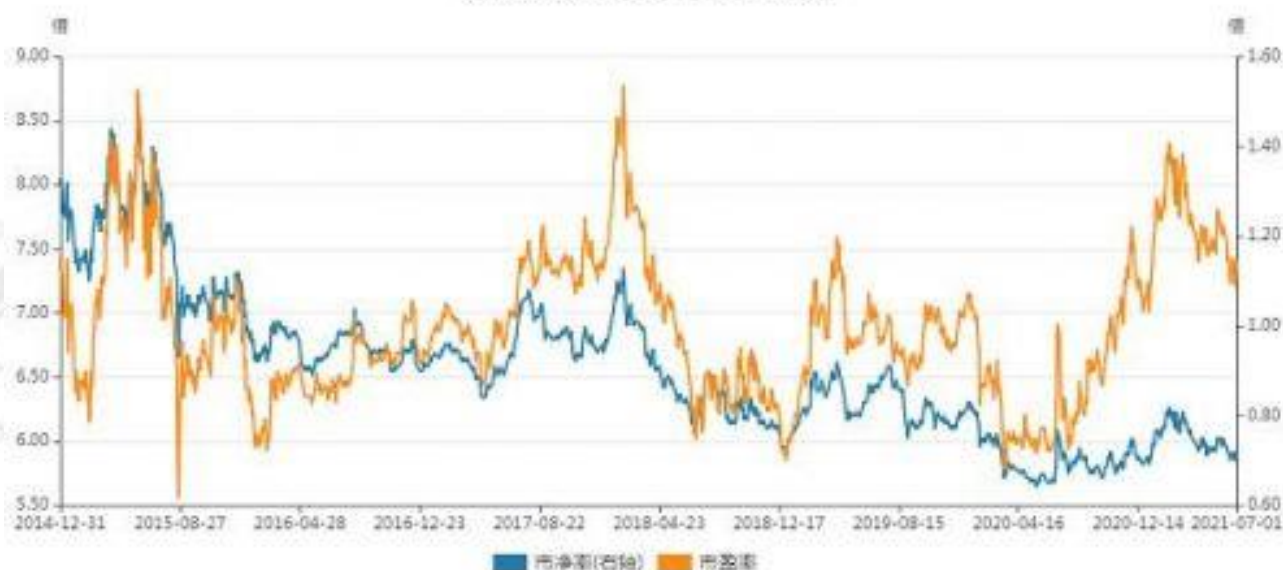
银行股并非市场热点，板块估值水平不高不低，却很值得投资者关注，因为板块内分化很严重：个别优秀银行的估值已接近历史顶部，多数银行估值却仍在底部徘徊，以至于一些银行高管自掏腰包增持自家股票。

板块行情来临的逻辑通常是“龙头先行、板块跟随”，如 2020 年茅台、五粮液的起飞带动了整个白酒板块的热度。当前银行龙头已经起飞，对于大多数估值尚处于低位的个股，逆势买入的机会来了吗？

银行个股大分化

截止 2021 年 7 月 1 日，A 股上市银行板块整体市盈率 7.41 倍，以 2014 年末至今为衡量区间，市场分位值为 81.3%；市净率 0.72 倍，同期市场分位值为 13.6%。若看市盈率，当前银行板块估值已然不低；若看市净率，则板块估值仍处于底部位置。

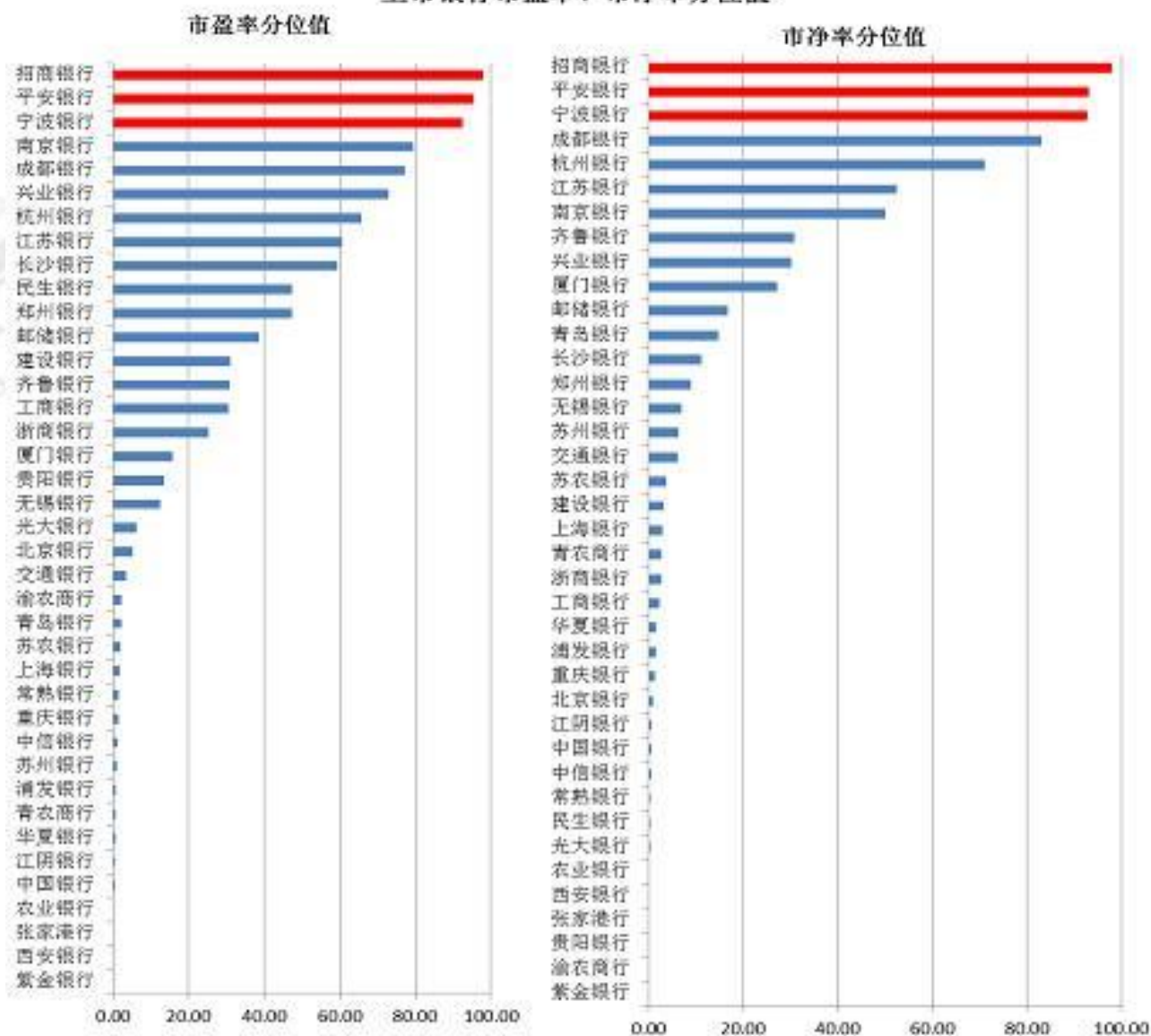
银行板块平均市盈率、市净率水平



Wind, 苏宁金融研究院

从个股来看，估值两极分化明显，牛熊两重天。具体来看，招商银行、平安银行、宁波银行处于第一梯队，市盈率、市净率的分位值均高于 90%，处于牛市顶部位置；与此同时，还有 26 家上市银行市净率分位值低于 10%，20 家上市银行市盈率分位值低于 10%，处于熊市底部位置。

上市银行市盈率、市净率分位值



制图：苏宁金融研究院

多数银行估值处于低位，少数银行估值却能居高不下，表明市场资金在基本放弃银行板块的同时紧紧抓住了几只个股，背后的逻辑显而易见：行业前景缺乏吸引力，但个别优秀银行有望逆势而上，走出独立行情。

大潮褪去，优秀银行凸显

“潮水褪去，裸泳者现”。近十年来，银行业整体经历了经济减速、

结构升级和金融科技冲击，净利润增速不断下台阶，从动辄百分之三十以上的增速滑落至个位数增长，银行板块估值水平持续走低。但在这个过程中，个别优秀银行走出了独立行情，受到资本市场追捧。

不过，从数据上看，盈利增速高的银行估值未必高，盈利增速低的银行估值也未必低，二者并不必然构成因果关系。股票价值，归根结底看未来盈利空间，若聚焦历史数据，就犯了“后视镜投资”的错误。

以上市银行 5 年（2015-2020）净利润复合增速来看，宁波银行、成都银行、齐鲁银行、厦门银行处于高位，但只有宁波银行、成都银行录得较高的估值水平；同样，平安银行、招商银行的复合增速并不凸显，但估值却处于高位。



究其原因，市场对不同银行的发展前景有不同的考量，只有未来发展潜力大、且确定性强的银行才能受到市场青睐。

以招商银行为例，近二十年来，招商银行一直是银行股爱好者的心头好，招行也不负所望，以优秀的文化、前瞻的战略、优异的业绩持续给投资者吃下定心丸。就现阶段来看，市场看中的是其在大零售领域的深厚积淀，以及十四五期间重点发力大资管领域的战略，进一步强化了市场对其轻资本转型的信心。

就平安银行而言，市场看中的是其在大零售领域快速爆发的潜力。自2016年全面推进零售转型以来，平安银行的零售客户基础实现了跨越式增长。虽然零售转型的成绩尚未在净利润层面充分显现，过去5年净利润复合增速仅为5.8%，处于行业中等偏下水平，但背靠平安集团庞大的客户基础和优势的场景布局，市场对其未来业绩表现充满期待，估值水平自然处于高位。

宁波银行则是地方性银行成功逆袭的典范。本世纪前五年还为不良包袱所累，但之后奋起直追，聚焦普惠、深耕小微，持续打磨模型，并快速迭代推广，慢慢在小微金融领域积累出特色和竞争优势。在巩固基本盘的前提下，宁波银行在国际业务、消费贷款等领域也做出特色，成功实现多

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31968

