



# 曾刚：改善银行业估值有助 解决银行资本金补充困局



文/新浪财经意见领袖专栏作家 曾刚



关于银行估值需要注意两个问题。首先，银行业估值和其他行业估值有没有可比性。其次，估值本身会受到除财务状况之外很多因素的影响。比如中国股市上股价最高的股票，财务上不见得都是成功的，很多盈利能力较差的公司反而会有高估值。应该怎样对银行业进行合理、合适的估值，确实是困扰当下银行业长期发展的一个重大问题。

银行要发展就必须要有足够的资本，而且，银行要更好地支持实体经济，也需要有持续的资本补充来源。虽然银行可以通过增强盈利水平，以利润留存来持续补充资本，实现自我可持续发展。但在当前状况下，银行业盈利能力的提升面临一定的瓶颈。而外部的资本补充来源，特别是核心一级资本的补充，又面临着银行估值偏低的难题。在估值水平普遍较低的情况下，引入新的投资者或者增发股票等外部募资方式并不顺畅。

要打破这个循环,提高银行的估值是个很好的解决方法。从财务上看,中国的银行都很成功,但估值很低。原因何在?在实践中应当以怎样的具体操作来改善银行估值?

具体来看,国内银行之间的估值分化日趋明显。以市净率来比较,银行最高和最低的估值相差数倍。在现有的估值框架中并不能找到解释此现象的原因,估值高的银行在哪些方面(除财务指标外)取得了突破,并得到了市场的认可,还没有明确的答案,这也是我们下一步需要深入研究的课题。只有很好地回答了这个问题,银行低估值的困境才有可能得到根本的解决,银行发展与资本补充之间才能进入良性循环,在实现银行自身可持续发展的同时,更好地服务支持实体经济。

展望未来,中国银行业下一步主要面临三个方面的调整:

一是业务结构的调整。从表内传统的存贷款业务向表外业务转型。从估值角度和资本损耗的角度来讲,表外业务是必然发展的方向,银行业现在有追加资本要求,再加上全球的金融监管趋紧,增加了资本补充的成本,对银行表内的传统业务形成越来越强的制约。所以,往资本方向的转型恐怕已是必然趋势。这些对银行的估值模型都会产生影响。

二是资产结构的调整。银行表内的资产结构也在调整,原来的对公业务渐渐转向零售业务。随着“双碳”目标的提出,国民经济面临着产业结构的调整。在11月5日开幕的第四届中国国际进口博览会上,中国人民银行副行长陈雨露在主旨演讲中提到,人民银行重视气候变化对金融稳定的

影响，正在开展对于金融机构的系统风险压力测试，将逐步把气候变化相关风险纳入宏观审慎政策框架，并鼓励金融机构评估和管理自身的环境与气候风险。因此，在推进“双碳”目标的转型中，银行原来面对的传统客户、产业会面临着一定的风险。这个风险会传递到银行，这就会使银行面临着资产结构的调整。

三是数字化的转型。目前，国内经济进入新的发展阶段，在数字经济加速发展，客户线上化趋势日益明显的背景下，银行亟需突破传统业务模式，改变思维方式，加大科技创新，以期待用更好的产品和服务满足客户需求，努力实现银行的数字化转型。总体来看，银行数字化转型过程是基于新兴科技基础，围绕数字营销、数字运营、数字风控等领域展开，通过重塑组织与人的关系、构建数据驱动的能力来进行由内而外的变革，由内部管理运营向外部客户服务进行延伸，拓展营销渠道，提高客户体验，实现与经济数字化相适应的业务增长的过程。不过，国内银行业数字化能力的分化越来越大，中小银行在资源投入、人才储备等方面，仍面临较多的瓶颈，亟需探索符合自身特色和需要的数字化转型路径。

**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\\_29198](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29198)

