

银行股价值重估的“台前幕后”

■本报记者 熊 悦

A股市场上,银行板块的上行态势已持续演绎近两年时间。Wind资讯数据显示,截至7月11日,银行指数(申万一级行业指数)年内累计涨幅超过16%,较2023年底上涨更是逾五成。

银行板块价值重估的“台前”,是已获得数据印证的多路机构资金涌向银行股。在更深层次的“幕后”,多位受访人士表示,银行板块价值重估对于资本市场而言具有多重战略意义,同时也有利于上市银行增强融资能力,并更好服务实体经济。

“台前”: 多路资金涌入银行股

在2023年10月份中央汇金宣布增持国有四大行股份后,国有大行股价应声走高,拉开这一轮银行股“大象起舞”的序幕。

由此至今,银行股整体走出上扬行情,多家上市银行股价频频创下新高。Wind资讯数据显示,银行指数2024年累计涨幅超过34%;今年以来,该指数累计涨幅超过16%,6只成份股累计涨幅均超过30%。

业界普遍认为,在利率下行背景下,低波红利市场策略延续,低估值、高股息且市场波动性较小的银行股具备较强的资金吸引力。

数据显示,尽管A股银行股近年来持续处于估值修复通道,但由于前期估值折价,目前九成以上银行股仍未走出破净(市净率小于1倍)。与此同时,在当前10年期国债收益率行至1.65%左右、一年期存款挂牌利率降至1%以下的环境下,分红稳定的银行股平均股息率在4%左右。

“资金维度的变化对银行板块表现亦有重要影响。”中欧红利精选基金经理刘勇对《证券日报》记者表示,今年以来,保险资金配置银行股需求不减,且有下沉配置趋势;同时,被动资金定价权有所下降,公募基金改革环境下主动型公募基金定价权边际上升,对板块内轮动产生重要影响。此外,AMC(资产管理公司)等非传统机构亦成为边际增量资金。

北向资金是另外一股重要的资金力量。Wind资讯数据显示,截至今年二季度末,北向资金对银行股的持仓市值为2542亿元,较一季度末增加266亿元。

多位受访机构人士提到,过去主动权益类基金对于银行股的配置整体处于低配区间。受今年5月份证监会印发的《推动公募基金高质量发展行动方案》(以下简称“公募基金新规”)政策推动,主动权益类基金增配银行股或具备动力和空间。

刘勇表示,当前近一半主动型公募



基金第一大业绩基准为沪深300指数,其中银行股权重高达15.7%,位居各行业首位。截至今年一季度末,主动型公募基金重仓银行股比重仅3.8%,欠配非常明显。“尽管主动型公募基金不太可能完全复制指数,但是出于盯住、跑赢业绩基准的考虑,有增配深度欠配板块的动力。”

“当前及未来一段时间,主动权益类基金整体对银行股有较大增配空间。”某头部基金公司人士告诉《证券日报》记者,公募基金新规多次强调业绩比较基准作用,约束强化业绩比较基准,或引导基金配置银行板块的比例向指数权重抬升。同时,长周期考核机制也将引导公募基金重视银行股稳健收益属性。“国有大行增配空间相对更稳定且长期确定性较高,中小银行增配空间则更多依赖于自身经营特色与区域经济发展,短期弹性可能更大。”

中国银河证券银行业分析师张一纬表示,公募基金新规还有望进一步促进指数基金提质扩容加速,上市银行作为宽基指数权重股,有望显著受益增量资金流入。

“幕后”: 增强服务实体经济能力

受多重因素影响,2020年至2023年,A股银行股经历了长达4年的深度调整期,破净成为共性,估值被显著低估。受访机构人士认为,新一轮化债政策落地后银行资产质量预期改善、财政部发行特别国债注资国有大行充实资本安全垫等,为这一轮银行股估值修复提供相对稳健的基本面支撑。

“过去银行股市净率普遍低于1倍,主要反映的是市场对银行资产质量的担忧。但在政策托底、银行主动加大风险处置力度等因素驱动下,银行资产质

量韧性超预期。这成为助推这一轮估值修复的重要原因。”刘勇认为。

上述头部基金公司人士分析认为,随着房地产风险缓释和地方政府债务置换推进,银行业资产质量改善趋势明确。

在近年来不良资产处置力度加大的背景下,全国商业银行的资产质量整体保持稳健。国家金融监督管理总局公开数据显示,2024年一季度末至今年一季度末,商业银行的不良贷款率各季度分别为1.59%、1.56%、1.56%、1.50%、1.51%。聚焦到上市银行的资产质量表现,截至今年一季度末,A股42家上市银行中,36家的不良贷款率低于1.51%的行业平均水平;36家的不良贷款率较2024年末下降或持平。

业内人士认为,今年财政部发行5000亿元特别国债注资国有大行,也将进一步提升拥有大行的风险防范能力,提升市场对国有大行稳健经营的预期,稳定投资者对银行股和金融市场的信心。

此外,从影响银行盈利能力的指标净息差来看,上述头部基金公司人士预计,总体来看,银行净息差全年下行幅度有限,业绩仍处于筑底企稳阶段。“虽然部分银行净息差仍有压力,但2025年存款成本加速下行,降息政策也同步匹配存款降息,部分优质头部城商行净息差已出现企稳甚至回升迹象,净息差将逐步触底,银行整体盈利能力依然保持增长,为估值重构奠定基本面基础。”

面对低估值的情况,上市银行陆续制定估值提升计划,通过多途径加强市值管理,包括增强稳健经营能力、加大分红频次和力度、强化投资者沟通等。

“上市银行估值修复对银行融资能力具有多方面的

积极影响。”中国建设银行研究院副院长宋效军在接受《证券日报》记者采访时表示,一是拓宽融资渠道。估值修复后,银行通过定向增发、可转债融资的溢价空间打开,定向增发等工具更易发行,助力银行进一步增厚资本的安全边际。二是改善融资环境。今年以来,多只银行可转债因股价上行而触发强赎。未来银行仍可能在适当时机重新发行新一轮可转债,特别是在未来股价走高、市场情绪较好的窗口期。三是促进银行资本充足率提升。估值上升之后,银行通过市场化融资手段在A股市场完成一级资本补充,将优化资本结构。

“银行股价修复、融资能力增强将直接提升银行信贷投放能力,使其进一步加大服务实体经济发展的力度,为推动宏观经济持续回升向好提供支持。”宋效军进一步表示。

在宋效军看来,银行股的价值重估对于资本市场而言也具有多重战略意义。一是提升国内资本市场整体稳定性与投资者信心。凭借较高市值权重,银行股上涨能够拉动上证指数、沪深300等核心市场指数上行,抬升A股市场估值中枢。二是提供高质量、稳定回报资产,激活舆论效应。对于机构投资者而言,分红稳定的大型商业银行的投资属性与机构中长期考核目标相匹配,银行股价值重估将吸引更多追求稳健收益的险资、养老金等长线资金流入市场,优化市场资金结构。三是提升A股市场吸引力,银行股价值重估可带动其他被低估的央企蓝筹股估值修复,有望吸引更多全球配置型资金流入A股市场。

(本报记者昌校宇对本文亦有贡献)



年内多家券商迎新任首席信息官 以金融科技打造业务“护城河”

■本报记者 于 宏

金融科技的迅猛发展与普遍应用,正在逐渐改变证券行业的经营模式与生态。作为企业信息技术战略制定与执行的关键角色,首席信息官(CIO)对于券商推进数字化转型、构筑竞争优势发挥着至关重要的作用。今年以来,多家券商纷纷加强对首席信息官人才的招聘与选拔,通过强化信息技术战略布局构筑业务“护城河”。

近日,东海证券发布了一则针对首席信息官一职的市场化公开招聘,本次选聘面向海内外有志加入东海证券负责金融科技业务开拓的优秀高级管理人员,首席信息官一职将负责制定公司

信息技术相关发展规划,完善公司信息技术治理和数据治理体系等。此外,西南证券也于近期公开招聘首席信息官,负责公司信息系统总体技术架构、开发、治理等方面的规划和实施,通过信息技术建立公司竞争优势。

除上述两家正在开展招聘的券商外,今年以来,还有多家券商的首席信息官一职迎来新人选。6月30日,华西证券宣布,聘任李钧为首席信息官。6月6日,国联民生聘任吴哲锐担任首席信息官。年内,兴业证券、中信证券、国泰海通、国元证券、南京证券等均迎来新任首席信息官。

值得注意的是,从上述新任首席信息官的职业背景来看,多数人选具备丰

富的证券业务从业经验和技術部门工作经验。例如,国联民生首席信息官吴哲锐曾任摩根士丹利管理服务(上海)有限公司亚洲新兴市场开发团队负责人、华泰证券信息技术部上海研发中心负责人。

对于首席信息官的专业作用,中国电子商务专家服务中心副主任郭涛对《证券日报》记者表示:“在当今数字化浪潮席卷各行各业的背景下,首席信息官对于券商的发展至关重要。首席信息官能够凭借技术专长与战略眼光,优化券商交易系统,提升智能化服务水平与交易效率,为投资者提供更高质量的交易体验;同时能够在强化网络安全防护体系方面发挥重要作用

用,保障客户资金与数据安全,维护券商信誉与品牌形象。”

“券商密集招聘、选拔首席信息官,凸显出行业数字化转型加速的趋势。”中央财经大学中国金融科技研究中心主任张宁对《证券日报》记者表示,在金融科技蓬勃发展的当下,券商需要专业的技术领头人来整合资源,打破部门壁垒,实现业务与技术的深度融合。这不仅关乎运营效率的提升,更是帮助券商适应市场变化,在智能投顾、区块链等前沿领域抢占先机的关键举措。在信息技术方面加强布局与投入,有利于推动券商在激烈的行业竞争中构筑核心竞争力、实现差异化发展。

的股票私募占比不足20%。

百亿级私募的仓位配置充分体现了其对A股市场的看好信号。数据显示,截至7月4日,仓位在80%以上的百亿级股票私募的占比已超七成;仓位在50%(含)至80%(含)区间的百亿级股票私募占比超两成;当前采取谨慎策略的百亿级股票私募数量已大幅减少,低仓和空仓的私募合计占比不足一成。

私募排排网相关负责人对《证券日报》记者表示:“整体而言,股票私募仓位调整呈现出明显的‘加仓上移’趋势,尤其是百亿级私募的加仓力度更大。这一动向不仅体现了专业投资机构对A股市场长期向好发展的预期,也预示着市

场结构性机会或将延续。随着政策红利的释放和产业发展的深化,股票私募的积极布局或将为市场注入更多活力。”

此外,私募机构上半年已凭借优异业绩证明其捕捉市场机遇的能力。据私募排排网数据统计,上半年,私募基金整体表现亮眼,平均收益率为8.32%。从五大一级策略(股票策略、债券策略、期货及衍生品策略、多资产策略、组合基金策略)来看,股票策略产品表现尤为突出。有业绩记录的6495只股票策略产品平均收益率达到10.00%,显著高于私募基金整体水平,显示出该策略产品在把握市场结构性机会方面具有明显优势,且是推动私募基金整体业绩增长的主要动力。

中国证券业协会出台新规 七大维度28条措施力促证券业高质量发展

■本报记者 周尚仔

近日,《证券日报》记者获悉,为深入贯彻党中央、国务院决策部署,落实新“国九条”及资本市场“1+N”政策体系要求,以及中国证监会关于进一步全面深化资本市场改革的有关工作安排,中国证券业协会(以下简称“中证协”)研究制订了《中国证券业协会关于加强自律管理 推动证券业高质量发展的实施意见》(以下简称《实施意见》)。《实施意见》着眼于完善自律管理的组织基础、制度基础和工作机制,以七大方面28条措施为抓手,全力推动证券业高质量发展。

与时俱进 优化自律管理体系

当下,一系列政策逐步落地实施,系统性重塑了资本市场基础制度和监管底层逻辑。券商作为投融资的桥梁,是资本市场重要的枢纽机构,在提升直接融资比重、支撑实体经济发展、促进新质生产力发展、服务中国式现代化方面发挥着重要的功能作用。中证协作为证券业自律组织,在服务行业、服务监管方面具有特别的优势,应与时俱进,积极作为,推动证券业高质量发展。

为更好推动资本市场“1+N”系列政策在证券业自律管理领域有效落实落地,中证协认为有必要加强顶层设计和统筹考虑,进一步提升自律管理与服务的工作质效。此次发布的《实施意见》,明确了中证协今后一段时期的职能定位、工作重点和主要任务,涵盖指导思想、总体目标以及7个方面的28条措施。

从总体要求与目标来看,在中国证监会的指导监督下,《实施意见》以防风险、强监管、促高质量发展为主线,强化科技赋能,创新服务手段,不断增强自律管理和服务工作的科学性、实效性,畅通传导机制,引导券商更好服务国家战略,强化行业合规风控管理,促进行业功能发挥,加强中证协自身建设,推动形成“功能发挥更有效、经营理念更稳健、发展模式更集约、公司治理更健全、合规风控更自觉”的良好行业发展生态。

多维发力 护航行业稳健发展

深入剖析《实施意见》的主要措施,涵盖完善自律管理体系、加强保荐承销业务自律管理、引导督促服务功能发挥、加强合规风控体系建设、加强舆论引导和预期管理、弘扬中国特色金融文化以及加强中证协自身建设等7个关键方面。

在完善自律管理体系方面,聚焦全面深化资本市场改革需要,完善证券行业自律管理的组织体系、制度体系和实施体系,更好发挥中证协自律管理的协同和补位作用。具体举措包括,完善中证协内部架构和会员管理、完善与行政及其他自律组织分工协作机制;加强自律管理制度建设,突出自律规则的前瞻性、预防性和可操作性;强化自律检查力度,完善自律惩戒管理约束机制;优化券商评估评价机制,更好发挥行业发展“指挥棒”作用;引导券商加强投行、投研、投资等核心能力建设,全面提升专业服务质量,强化合规风控建设,加强对行业专业化、特色化发展的引导支持,激发行业发展活力。

在加强保荐承销业务自律管理方面,督促券商提升保荐、承销、定价三大核心能力,优化网下投资者管理,推动形成买卖双方充分博弈、优胜劣汰的市场化约束机制。具体举措包括,细化完善发行承销自律规则,提升承销商发行定价能力,规范保荐承销收费行为,压实保荐承销责任;加强网下投资者自律管理,优化网下投资者结构和数量,发挥分类名单、“白名单”等机制作用,更好发挥长期资金在新股定价中的作用。

在加强合规风控体系建设方面,多措并举推动券商加强合规风控,提升风险监测工作的精准性、前瞻性,及时有效发现、化解风险,服务资本市场稳定运行。主要举措包括,推进券商合规风控体系建设,加强全面风险管理;

强化债券、衍生品、程序化交易、融资融券和另类投资等重点业务风险监测监控;加强场外业务交易报告库建设,加强风险监测,提升场外业务透明度,强化场外市场风险预警功能;持续提升行业网络和信息安全水平,推进行业机构数字化转型。

在加强舆论引导和预期管理方面,强化舆情监测和管理,传播证券业积极声音,为资本稳定运行营造良好的舆论环境。主要举措包括,引导行业积极发声,增强正面宣传的针对性和有效性,解读好宏观经济、产业政策、金融和资本市场政策;督促券商严格落实声誉风险管理指引,压实声誉和舆情管理责任,树立行业良好形象。

在弘扬中国特色金融文化方面,加强行业文化建设,大力弘扬和践行中国特色金融文化,积极提升行业社会声誉。主要举措包括,推动行业文化建设走深走实,优化行业发展生态;督促券商落实稳健薪酬要求,加强诚信和廉洁从业管理;引导券商积极履行社会责任,塑造良好社会形象。

在加强中证协自身建设,夯实自律管理基石方面,加强自身建设是中证协全面履行自律管理与服务主责主业、推动证券业高质量发展的重要组织保证。主要举措包括,落实巡视整改要求,提高政治站位,不断加强中证协自身建设,完善治理结构和监督机制,加强人才队伍建设,不断提升自律管理能力和会员服务水平等。

聚焦功能发挥 培育国际一流投行

值得关注的是,《实施意见》在“引导督促服务功能发挥”这一关键维度上着墨颇多,针对性地提出了9条具体措施。该部分内容旨在引导督促券商将功能性放在首位,提供高质量的金融产品和金融服务,支持资本市场深化改革,服务新质生产力发展,做好金融“五篇大文章”,加快培育具有国际竞争力的一流投资银行和投资机构。

具体来看,一是做好规划、引导和动态跟踪,建立健全长效工作机制,分层分类推进一流投行和投资机构建设。

二是引导激励券商更好支持新质生产力发展,将做好金融“五篇大文章”纳入经营发展长期战略,探索构建科学合理的激励约束机制。

三是引导提升投行综合金融服务能力,积极参与多层次资本市场体系建设,加大对并购重组财务顾问业务的投入,健全投行内控体系,加强中介机构职责边界和“过罚相当”的责任认定问题研究。

四是持续推动发展债券业务,推动券商构建以偿债能力为中心的履职体系,在项目承揽、承做、推介、定价、配售、受托管理等各环节不断提高执业质量。

五是加快发展财富管理业务,加强投研能力,支持投顾业务转型(鼓励更多券商申请基金投顾业务资格,壮大买方中介力量),规范开展资管业务,推动优化做市等交易机制,拓展相关业务牌照(加强与相关部门单位的沟通协调,稳步推动更多合规风控有效的券商取得银行理财、保险产品销售牌照)等。

六是推进场外市场建设,引导券商依法合规参与区域性股权市场相关业务,规范发展柜台业务,稳妥有序开展场外衍生品市场,发挥风险管理功能,提升市场稳定性,更好服务中长期资金入市。

七是推动证券业国际化,鼓励优质券商依法开展跨境业务,促进数据依法有序流动,更好服务跨境业务需求。

八是强化投资者权益保护,完善投资者保护自律规则,进一步落实投资者适当性管理的主体责任,健全完善证券纠纷多元化解机制,加大投资者教育宣传力度。

九是完善从业人员管理和考试培训工作,常态化开展行业交流,加强从业人员违法违规分类名单动态管理,强化声誉约束。

总体来看,本次《实施意见》的出台,为中证协在新的发展阶段加强自律管理、推动证券业高质量发展指明了清晰方向。随着各项措施的逐步落地实施,证券业有望在规范、稳健的轨道上实现高质量发展。