新华社中国经济信息社

# 2020年H股中资城商行股价回顾: 贵州银行、泸州银行、盛京银行、 晋商银行涨幅居前

作者: 张威 邢博 王中净

电话: 010-58352880

邮箱: zhangwei@xinhua.org

编辑:张 骐

审核: 杜少军

官方网站: cnfic.com.cn

客服热线: 400-6123115



2020年,香港中资银行股面临比较复杂的市场环境,股价表现整体不佳,其中六大国有行和大多数股份制银行股价普遍下跌,而区域性中小银行股价涨跌分化,部分出现较大幅度上涨。2020年,15家H股中资城商行中,贵州银行(上涨22.01%)、泸州银行(上涨20.31%)、盛京银行(上涨19.5%)、晋商银行(上涨18.06%)表现尤为亮眼。

展望银行股未来行情,券商等研究机构对2021年银行股走 势比2020年乐观,估值修复和行业景气度上升成为主要的股价 驱动因素。



## 目录

<b>—</b> ,	20	<b>20</b> 年四家中资城商行股价亮眼	3
=,	20	20 年香港银行股市场环境	4
三、	20	21 年银行股走势展望	7
		图表目录	
		ロベログ	
图表	1:	2020 年贵州、泸州、盛京、晋商银行 H 股价涨幅排名靠前	3
图表	2:	2020 年贵州、泸州、盛京、晋商银行 H 股价涨幅大幅领先国有大行及股份制银行	4
图表	3:	2020 年全球重要股票市场指数表现	5
图表	4:	2020 年香港股票市场各行业指数表现	6
图表	6:	区域性银行 H 股市净率对比	8



#### 2020年H股中资城商行股价回顾:

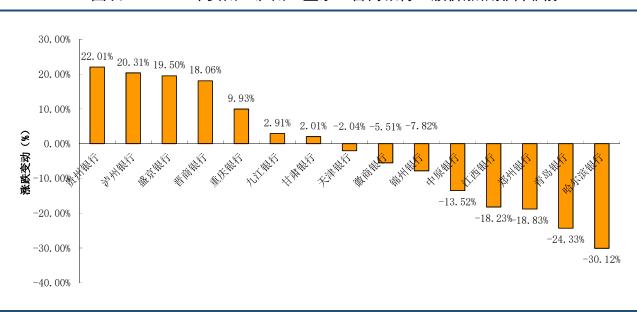
### 贵州银行、泸州银行、盛京银行、晋商银行涨幅居前

2020年,香港中资银行股面临比较复杂的市场环境,股价表现整体不佳,其中六大国有行和大多数股份制银行股价普遍下跌,而区域性中小银行股价涨跌分化,部分出现较大幅度上涨。2020年,在15家H股中资城商行中,贵州银行(上涨22.01%)、泸州银行(上涨20.31%)、盛京银行(上涨19.5%)、晋商银行(上涨18.06%)表现尤为亮眼。而展望银行股未来行情,券商等研究机构对2021年银行股走势比2020年乐观,估值修复和行业景气度上升成为主要的股价驱动因素。

#### 一、2020年四家中资城商行股价亮眼

2020年,银行股普遍表现不佳,特别是H股上市银行股价更为低迷。整体上看,代表内地银行H股表现的Wind香港中资银行指数全年跌幅达7.97%。其中,六大国有行及绝大多数股份制银行股价都出现不同程度下跌,而区域性银行特别是城商行股价严重分化,部分有亮眼表现。

15家H股中资城商行中(威海银行由于上市时间短未纳入统计)有7家上涨,8家下跌,股价最大涨幅22.01%,最大跌幅30.12%,呈现出明显的分化态势。其中,涨幅最大的分别是贵州银行(上涨22.01%)、泸州银行(上涨20.31%)、盛京银行(上涨19.5%)、晋商银行(上涨18.06%);跌幅较大的分别是江西银行(下跌18.23%)、郑州银行(下跌18.83%)、青岛银行(下跌24.33%)、哈尔滨银行(下跌30.12%)。



图表 1:2020 年贵州、泸州、盛京、晋商银行 H 股价涨幅排名靠前

来源:新华财经



股价表现靠前的城商行中,贵州银行作为2019年底上市的次新股,归母净利润同比增速居首,全年股价平稳上涨;泸州银行在2020年获股东数次增持;盛京银行自2019年恒大集团战略入股以来,股价大幅走高,2020年初延续上涨态势;晋商银行作为少数利润增长且具有明显估值优势的银行,全年股价稳中有升,上市后第一个完整年度表现亮眼。

上述几家银行股价涨幅位居港股市场中资银行前列,大幅跑赢银行指数,更远远领先其他城商行,以及国有大行和多数股份制银行。

30.00% 22.01% 20. 31% 19. 50% 18. 06% 20.00% 10.00% 無 (1) 0.00% THE K **在在** K.K. -7. 30% -10.00% -11. 25% -11. 55% -12. 14% -13. 39% -14. 77% -20.00% -18.76%-20.59% -24. 20% -30.00%

图表 2:2020 年贵州、泸州、盛京、晋商银行 H 股价涨幅大幅领先国有大行及股份制银行

来源:新华财经

#### 二、2020年香港银行股市场环境

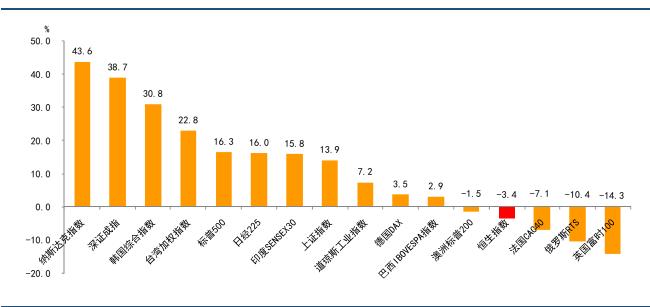
回头来看,2020年香港中资银行股面临比较复杂的市场环境,从国内外宏观、港股市场,以及行业环境来说,银行股都面临较多的压制因素。

从宏观环境来看,受近年全球经济增长乏力、全球化退潮,以及新冠肺炎疫情冲击,全球经济在2020年陷入衰退。国际货币基金组织(IMF)2020年10月预测2020年全球经济萎缩4.4%。此外,世界银行发布《全球经济展望》表示,受新冠肺炎疫情影响,2020年全球经济预计将萎缩5.2%,发达经济体经济将收缩7%,新兴市场和发展中经济体经济将下滑2.5%。为对冲疫情冲击,主要经济体都采取了很大力度的货币和财政宽松政策,由此阻隔了经济衰退风险向金融领域的传导,避免了流动性危机的爆发。不过这也带来了金融市场的加剧波动,以及与基本面严重背离,金融风险隐患仍然存在。而我国在复杂严峻的国内外环境下,科学统筹常态化疫情防控和经济社会发展,有力有效地推动生产生活秩序恢复,国民经济延续稳定恢复态势,供需关系逐步改善,就业民生得



到较好保障,市场活力动力增强。过去一年,我国疫情防控和经济恢复都走在了世界前列,成为唯一实现正增长的主要经济体。

从港股市场来看,新冠疫情国际大流行、中美经贸摩擦持续等多方面因素,对香港资本市场形成压力。2020年初香港恒生指数达到29174.92点后,在疫情暴发冲击下转而快速下跌,最低在3月19日录得21139.26点,两个月内跌幅高达27.5%。之后,恒生指数以十分缓慢曲折的走势回升到27000点以上,全年整体下跌3.4%,表现远远落后于美股、A股,以及日韩等亚洲股市。具体到恒生各行业表现,代表新经济的科技板块逆势大涨,而传统金融地产则持续走弱,资讯科技业年度涨幅为69.62%,领涨港股,能源、金融、地产等行业表现不佳。从中信证券港股通行业指数表现来看,电子元器件、汽车、家电表现最好,年度涨幅70%以上,建筑、石油石化、通信、综合、钢铁、银行等表现最差,年度跌幅15%以上。



图表 3: 2020 年全球重要股票市场指数表现

来源:新华财经





图表 4: 2020 年香港股票市场各行业指数表现

来源:新华财经

从行业环境来看,全球银行业均承受较大压力。新冠疫情后全球银行股估值承压,汇丰银行等国际知名大行股价带头大跌,2020年汇丰银行、富国银行的股价最大跌幅都超过50%。从中资银行股来看,2020年,由于加大对实体经济支持力度,坚持落实减费让利政策,同时提高拨备计提力度,提前应对不良风险上升压力,我国银行业金融机构经营状况出现短期下滑,营收增速放缓,利润同比大幅下降。由于市场担忧新冠疫情带来资产质量压力、1.5万亿让利导致利润下降等因素,港股市场的中资银行股出现整体大跌,HK中资银行指数最大跌幅达到23.3%。不过,面对充满挑战的经营环境,我国银行业坚持新发展理念,严守风险底线,在提升金融服务实体经济的质量和效率的同时,总体实现了平稳运行,资产负债规模快速增长,信用风险整体可控,风险抵补能力充足,改革转型步伐进一步加快。从长期来看,我国银行业稳健的基本面并未受到根本冲击。





图表 5: 2015 年-2020 年三季度我国商业银行净利润变化情况

来源:新华财经

#### 三、2021年银行股走势展望

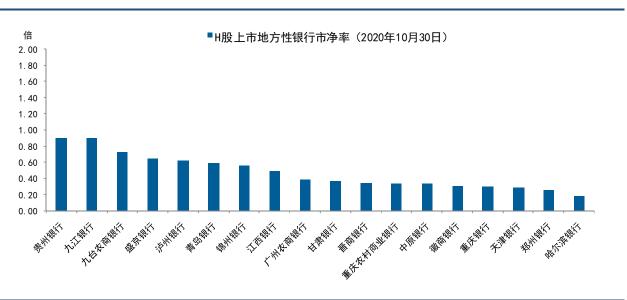
针对香港资本市场展望,部分机构认为随着美国大选落地、新冠疫苗推出,市场的底部已经形成,但香港市场仍不具备全面牛市的基础,预计将延续2020年下半年以来的科技等新经济与银行地产等传统经济之间的分化走势。中泰证券首席经济学家李迅雷认为,超低估值与企业盈利拐点下港股配置价值凸显,港股市场相对全球主要市场的超低估值为其提供了较高的安全边际,而当前中国金融开放加速,内地投资者参与港股交易将越来越便利,港股投资者结构发生重要变化,随着企业盈利出现拐点,估值有望得到一定修复。

作为香港资本市场估值优势最明显的板块之一,银行股2020年估值大幅下杀后安全边际增大,不少拥有很高的股息率。2020年10月30日数据显示,有19只上市区域性银行股近12个月股息率超过4%,占比超过五成,其中哈尔滨银行、晋商银行股息率已高达9%以上。事实上,自2020年四季度以来,香港银行股低估值、高股息的特征就吸引了投资者和研究机构的关注,股价也已有所表现。2020年10月至今(2021年1月13日),15家H股中资城商行股价多数回升,仅4家下跌,其中甘肃银行(上涨40.20%)、晋商银行(上涨25.18%)、重庆银行(上涨23.94%)领涨中资城商行。

券商等研究机构对2021年银行股走势比2020年乐观。华泰证券认为,预计2021年上市银行基本面继续修复,并创造悲观预期修复机会;天风证券认为,预计2021年银行股先扬后抑,看好一季度的估值修复行情,下半年可能由于信用收缩超预期出现股价下跌预期;财信证券认为,宏观



经济向好,银行基本面改善,预计银行业将迎来2021年估值切换,行业景气度上升。



图表 6: 区域性银行 H 股市净率对比

来源:新华财经

#### 重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发,仅反映作者的观点、见解及分析方法,尽可能保证信息的可靠、准确和完整,不对外公开发布,仅供接收客户参考。未经书面许可,任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。