

全球机会在中国 中国机会在蓝筹

2019年11月24日 广州







中国银行业的主营收入数据大幅好转,全行业重演招商银行的复苏之路!





主营收入增长率净利润增长率

茅台

33家银行平均 茅台 33家银行平均

2019年前半年 18.24%

19.58%

26%

11.58%

2019年前三季 16.64%

17.90%

23,13%

12.08%



贷款规模增长速度并没有增加

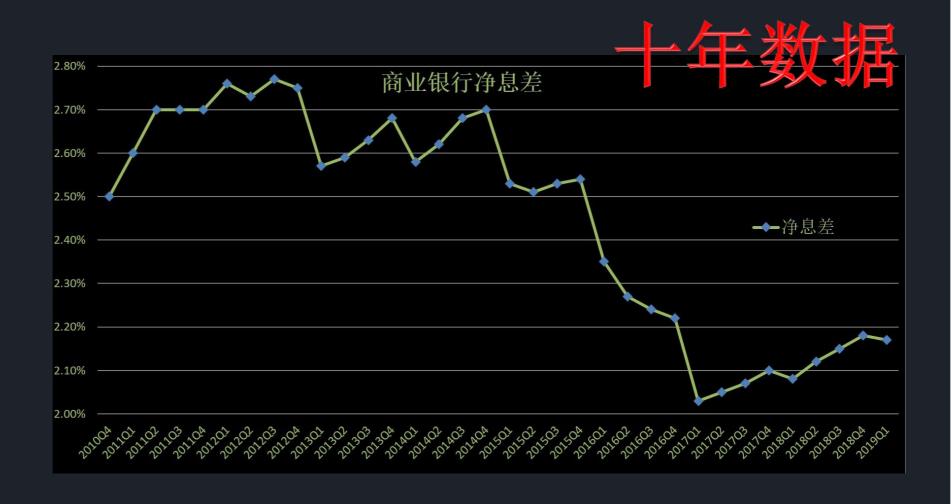
上市银行贷款增长率								
	2015	2016	2017	2018	302019同比			
五大国有行	9. 04%	10. 02%	9. 69%	8. 46%	9. 06%			
八大股份行	13. 65%	17. 78%	13. 33%	13. 74%	12. 82%			
七大城商行	17. 20%	14. 45%	18. 17%	22. 85%	17. 96%			
银行平均	13. 30%	14. 08%	13. 73%	15. 01%	13. 28%			

数据来源:上市公司财报 制作:凌通盛泰董宝珍团队





收入增长原因 净息差开始回 升,推动主营 收入增长



董宝珍:全球机会在中国,中国机会在蓝筹

问题讨论:

主营收入大幅增加的深远的战略意义是什么?



董宝珍: 全球机会在中国, 中国机会在蓝筹

答案:

全部上市银行正在重演招商银行的复苏之路!





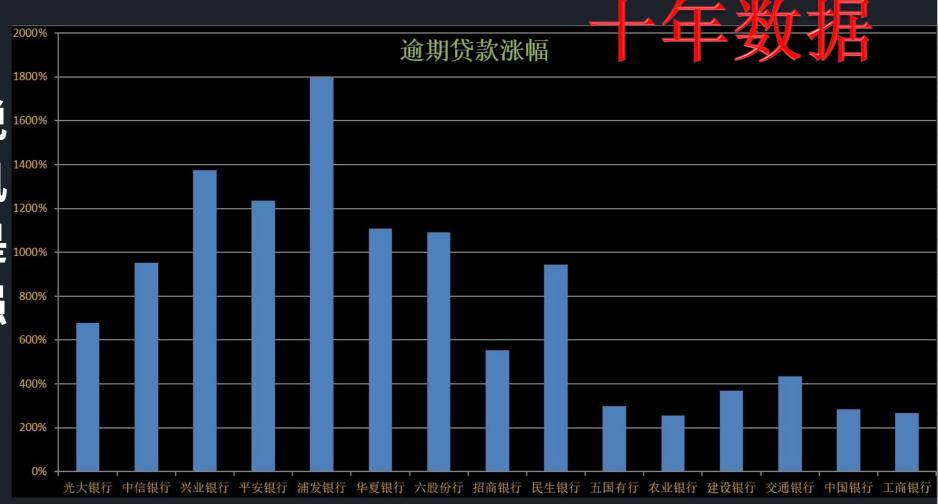
招商银行率先翻转、率先估值修复的根本原因是什么?

是资产质量没有恶化,还是资产质量恶化后,风险抵补能力强呢





招商银行率先脱 1600% 团的原因不是风 1200% 险资产少,而是 1000% 风险补偿能力强 800%





招商银行产生的累计新增逾期率高于国有大行!

银行	2010-1H2019 新增逾期合计	新增逾期合计占同 期平均贷款比例	银行	2010-1H2019 新增逾期合计	新增逾期合计占同期 平均贷款比例
平安银行	2811.45	23.24%			
光大银行	2819.19	18.17%			
民生银行	3491.02	16.96%	工商银行	13636.59	11.83%
华夏银行	1572.04	14.70%	农业银行	10202.37	11.78%
浦发银行	3264.72	14.02%	交通银行	4028.73	10.97%
中信银行	3423.43	13.95%	中国银行	9012.15	10.29%
兴业银行	2295.67	12.41%	建设银行	8170.43	8.07%
招商银行	3086.36	11.18%	五国有行	9010.05	10.54%





招商银行问题资产占比高于国有大行情况下为什么招商银行的拨备覆盖率和净利润增长率都高于国有大行?



招商银行的风险抵补能力强,计提的减值损失比例高

当年计提减值损失(亿)									
	招商银行			工商银行			民生银行		
年份 	计提减值 损失	贷款余额	招商占比	计提减值 损失	贷款余额	工商占比	计提减值 损失	贷款余额	民生占比
2013	102.20	21,970.94	0.47%	383.20	99,223.74	0.39%	129.89	15,742.63	0.83%
2014	316.80	25,139.19	1.26%	567.30	110,263.31	0.51%	211.32	18,086.96	1.17%
2015	592.70	28,242.86	2.10%	869.90	119,334.66	0.73%	348.01	20,480.48	1.70%
2016	661.59	32,616.81	2.03%	878.94	130,568.4 6	0.67%	413.78	24,615.86	1.68%
2017	599.26	35,650.44	1.68%	1,277.69	142,334.4 8	0.90%	341.40	28,043.07	1.22%
2018	608.29	39,330.34	1.55%	1,615.94	154,199.05	1.05%	463.20	30,567.46	1.52%
合计	2,880.84	182,950.5 8	1.57%	5,592.97	755,923.7 0	0.74%	1,907.60	137,536.4 6	1.39%



主营收入持续增长是招商银行抵补能力强的原因

主营收入(亿)									
	招商银行			工商银行		民生银行			
年份 	招商收入	利息净收入	招商增速	工商收入	利息净收入	工商增速	民生收入	利息净收入	民生增速
2013	1,326.04	989.13	16.97%	5,896.37	4,433.35	9.81%	1,158.86	830.33	12.39%
2014	1,658.63	1,120.00	25.08%	6,588.92	4,935.22	11.75%	1,354.69	921.36	16.90%
2015	2,014.71	1,333.19	21.47%	6,976.47	5,078.67	5.88%	1,544.25	942.68	13.99%
2016	2,097.20	1,302.63	4.09%	6,758.91	4,718.46	-3.12%	1,552.11	946.84	0.51%
2017	2,208.97	1,448.52	5.33%	7,265.02	5,220.78	7.49%	1,442.81	865.52	-7.04%
2018	2,485.55	1,603.84	12.52%	7,737.89	5,725.18	6.51%	1,567.69	766.80	8.66%





净息差的高位稳定是招商银行主营收入

能持续增长的原因







走出资产质量恶化的时间 =风险对冲补偿能力/不良 资产规模

风险对冲补偿能力=维持主营收入增长的能力

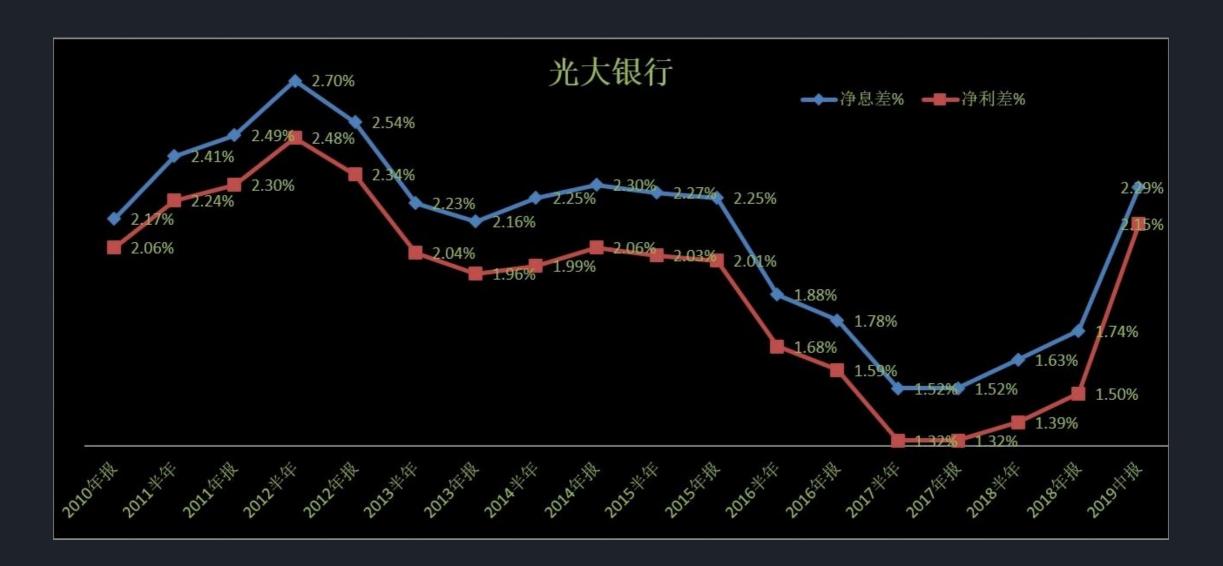


重要事实:

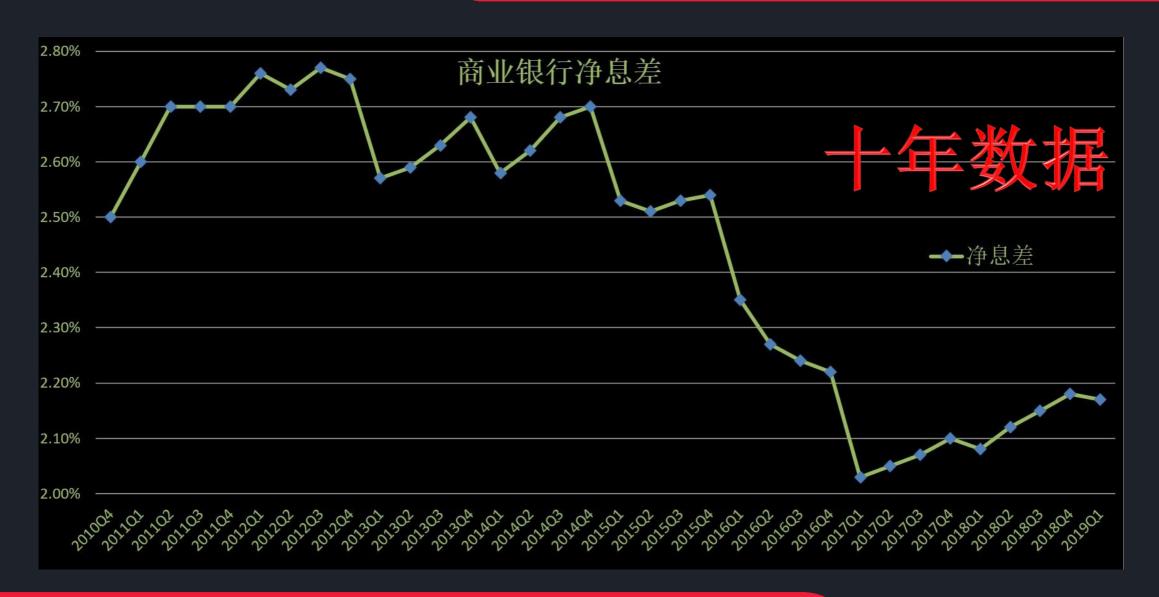
中国货币政策进入宽松周期银行业进入进入贷款规模的扩张周期

中国银行业的息差战略翻转银行业主营收入进入新增长周期

董宝珍: 全球机会在中国, 中国机会在蓝筹



董宝珍: 全球机会在中国, 中国机会在蓝筹



重要结论:

只要资产质量不继续恶化,主营收入增加,银行业将沿着招商银行的复苏和估值修复之路复苏并完成估值修复。





不良资产会不会持续增加将收入增长长期吞噬,

让收入增长填了无底洞?

为此,需要深入判断中国银行业资产质 量的状态!





中国银行业资产质量恶化的峰值已经过去,最困难出现在2015年!



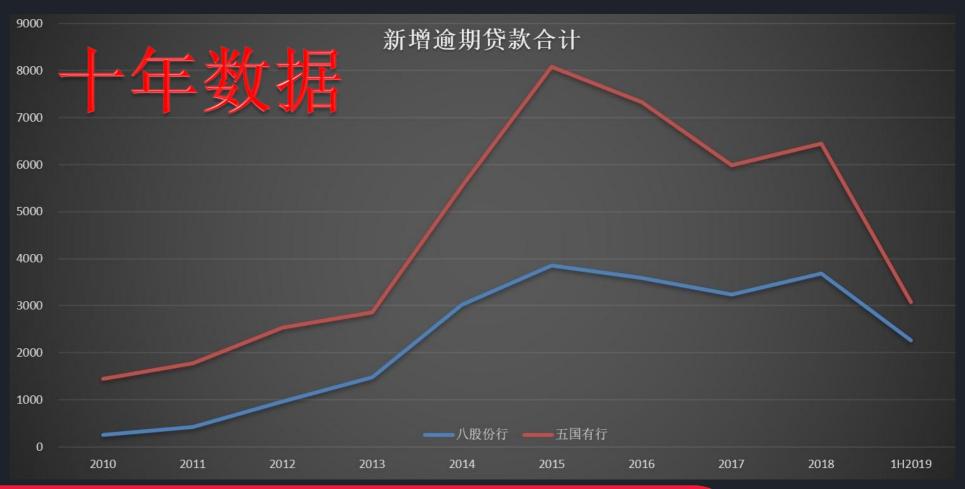


"新增逾期贷款"更客观反映银行的资产质量





主要银行的新增逾期贷款额都开始下降









新增逾期率都在2015年创出最高峰值,之后逾期贷款率掉头向下 拐点清晰可见。







中国银行业资产质量最困难的时刻已经过去,而且已经过去,而且已经过去4年了!





压凝—

董宝珍你头脑太简单!过去的资产质量好转不等于未来资产质量不会 进一步恶化!? 现在经济下行新一轮 资产质量恶化马上就来!!







中国银行业在可预期未来不会出现超15年的资产质量问题

证据一

2008、2012、2015中国实体经济三次出现净利润负增长超10%,但是有2015前后出现了银行业不良大增!?

年份	非金融企业净利润增长率	金融类企业净利润增长率%	浦发银行	民生银行
2007	29.00%	11.30%	新增逾期	新增逾期
2008	-24.00%	8.00%	0.31%	1%
2009	38.00%	26.00%	0.30%	0.48%
2010	52.00%	32.00%	0.12%	0.36%
2011	9.10%	27.00%	0.22%	0.62%
2012	-12.50%	14.00%	0.66%	1.13%
2013	13.90%	16.00%	0.88%	1.63%
2014	1.34%	12.00%	1.46%	2.57%
2015	-18.00%	12.00%	1.86%	3.13%
2016	36.00%	-7.00%	2.14%	2.38%
2017	37.00%	9.00%	1.96%	1.81%
2018	-0.20%	1.55%	1.92%	1.77%
2019半	-1.20%	16.38%	0.96%	0.70%

GDP增速·金融类企业利润增速



2000年前后国有银行在GDP增速接近10%的情况下出现可怕的30%不良率???

年份	GDP	国有企业	工行	农行	民生	浦发
	增速	数量(万)	不良	不良	不良	不良
1996	9.90%	11. 38				
2000	8.50%	5. 35	29.41%	39.80%	4.40%	10. 70%
2001	8.30%	4. 68	25. 75%	35. 15%	4. 25%	7. 57%
2002	9.10%	4. 11	22. 47%	30. 43%	2.04%	3. 38%
2003	10.00%	3. 43	21.56%	30.70%	1.29%	1. 92%
2004	10.10%	3. 18	14. 32%	26. 70%	1.31%	2. 45%
2005	11.40%		2. 49%	26.30%	1.21%	1. 97%
2006	12.70%		3. 60%	23.43%	1.25%	1.83%
2007	14. 20%		3. 20%	4. 32%	1.22%	1. 46%
2008	9.70%		2. 29%	2. 91%	1.20%	1. 21%





辰紫

为什么08、12、15实体经济利润都发生负增长只有15年出现了大规模资产质量恶化区区

为什么银行业不良率与GDP增速不存在线性正相关网网





年份。	网购金额 (亿元)。	増长率。	网购占社会零 售总额比例。	批发零售行业 不良率。	社会消费(亿元)。
2009	2300.	به	1.8‰	4. 64‰	125343.
2010	4980.	116. 5‰	3. 2‰	2. 61‰	154554.
2011.	7849.	57. 6‰	4. 3‰	1. 53‰	181226
2012	12600.	60.5‰	6. 1‰	2. 01‰	207167.
2013	18500.	46. 8‰	7. 9‰	3. 40‰	234380.
2014	28000.	51. 4‰	10. 7 ‰	4. 61‰	262394
2015	38000.	35. 7‰	12. 6‰	6. 60‰	300931
2016	51600.	35. 8‰	15. 5‰	9. 28‰	332316
2017	70000.	35. 7‰	19.1‰	9. 75‰	366262
2018	90000.	28. 6‰	23. 1‰	9. 02‰	390000.

董宝珍:全球机会在中国,中国机会在蓝筹

最重要观点:

银行业的资产质量和不良率决定于深层次社会经济结构变化,与经济状态关系不大。

2015年:

供给侧改革、去杠杆等复杂的深层次社会经济变革

董宝珍:全球机会在中国,中国机会在蓝筹

重要结论:

可预期的未来不会遇到社会经济出现结构性变化!

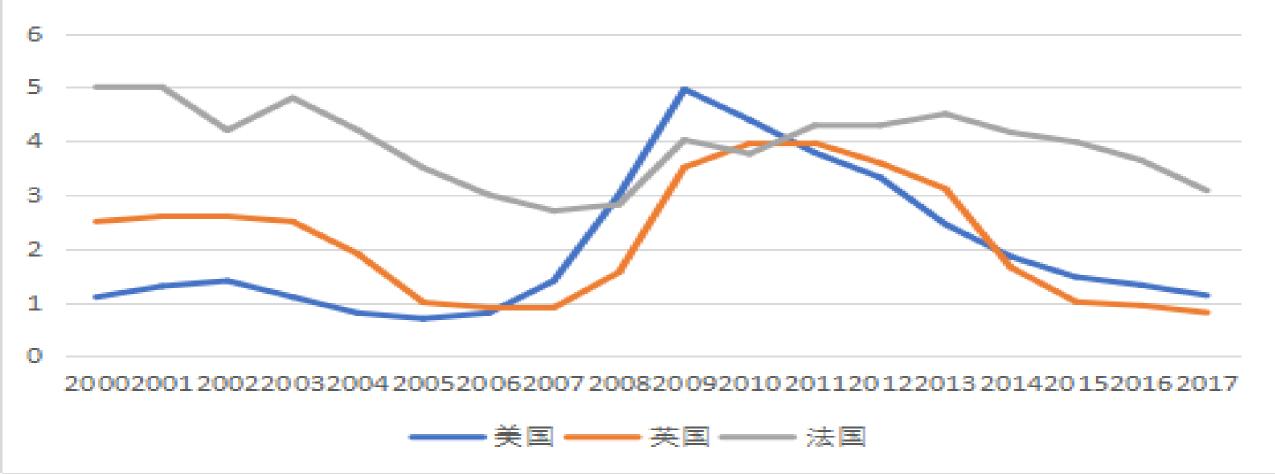




现象

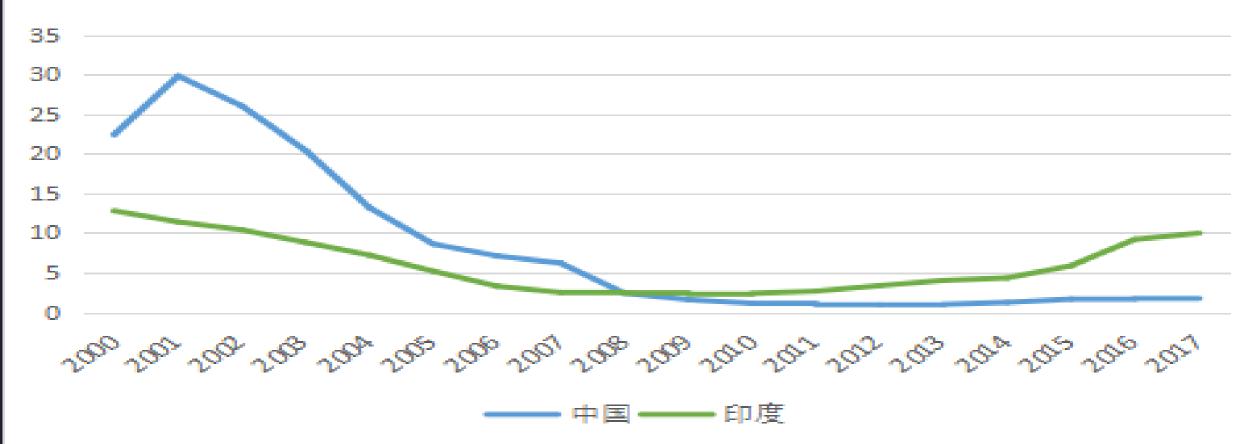
人类银行业的经营变化具有 连续同向变化特点,人类银行业 变化趋势不会反复!

主要西方国家过去18年的银行不良率



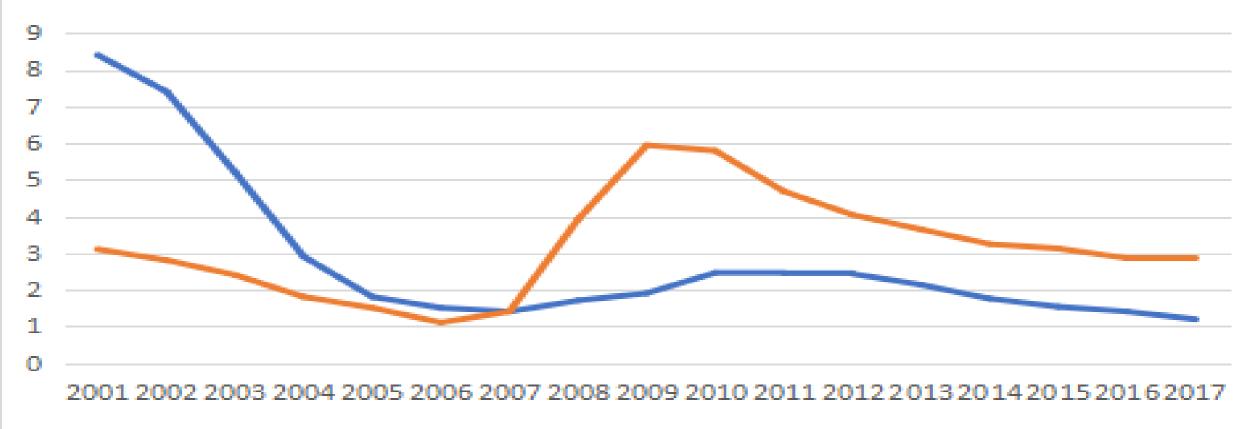


中国、印度过去18年银行业不良率





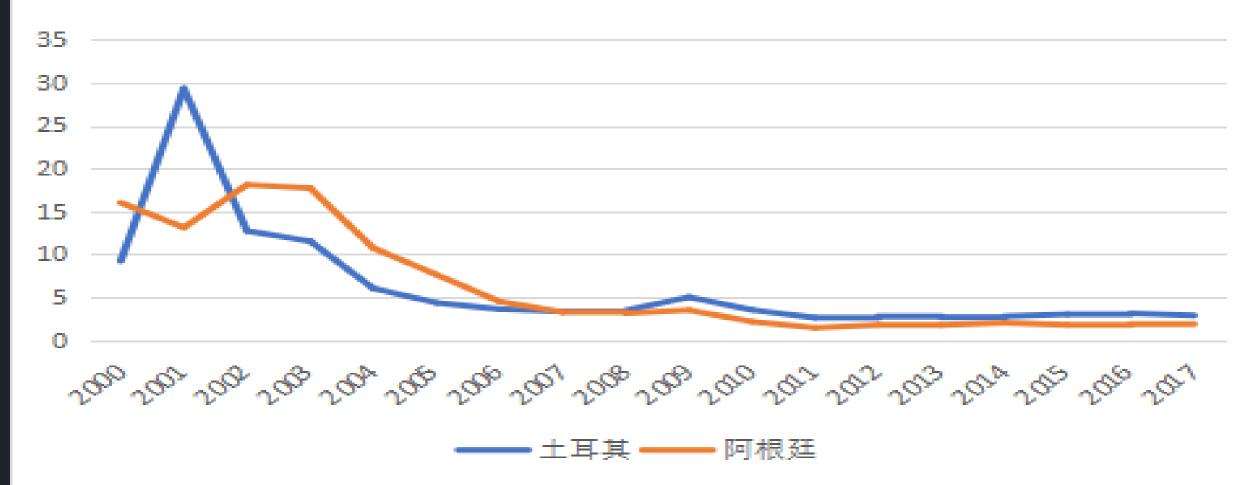
日本和南非银行业不良率

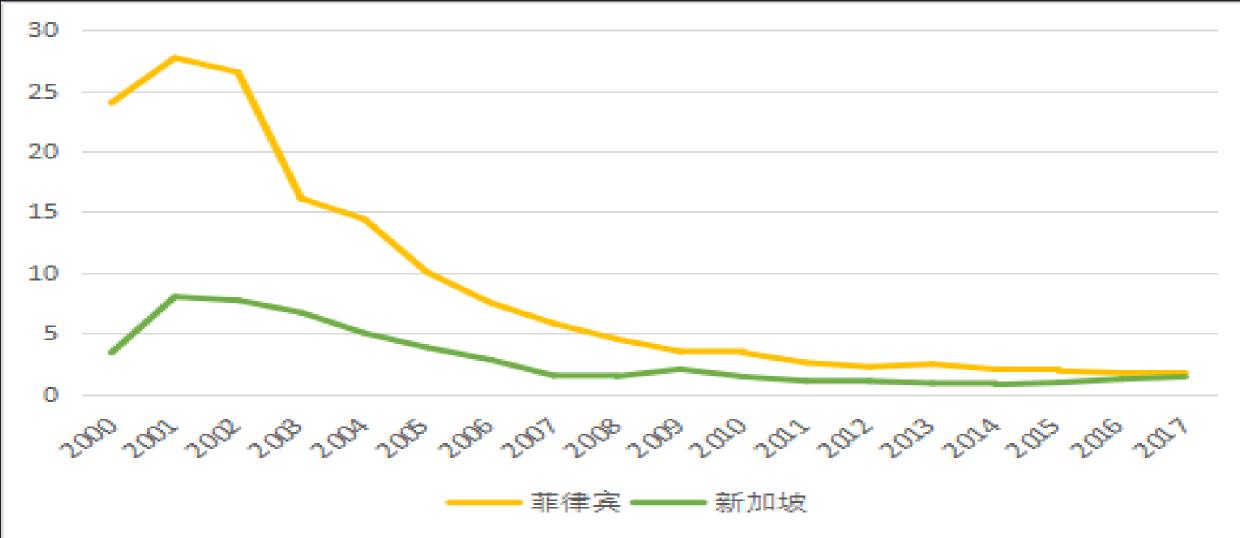


—— 日本 —— 南非

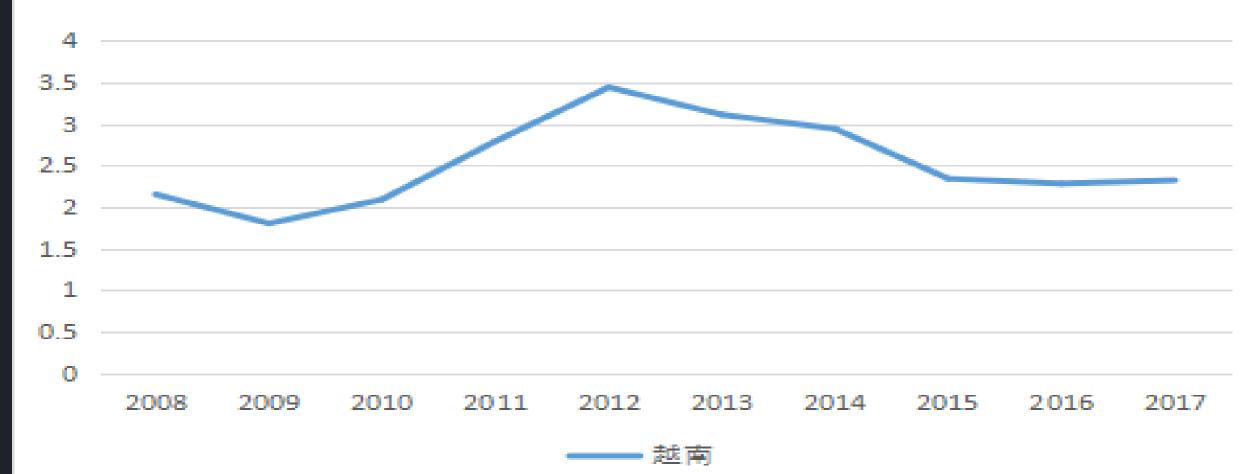


土耳其、阿根廷历年银行业不良率



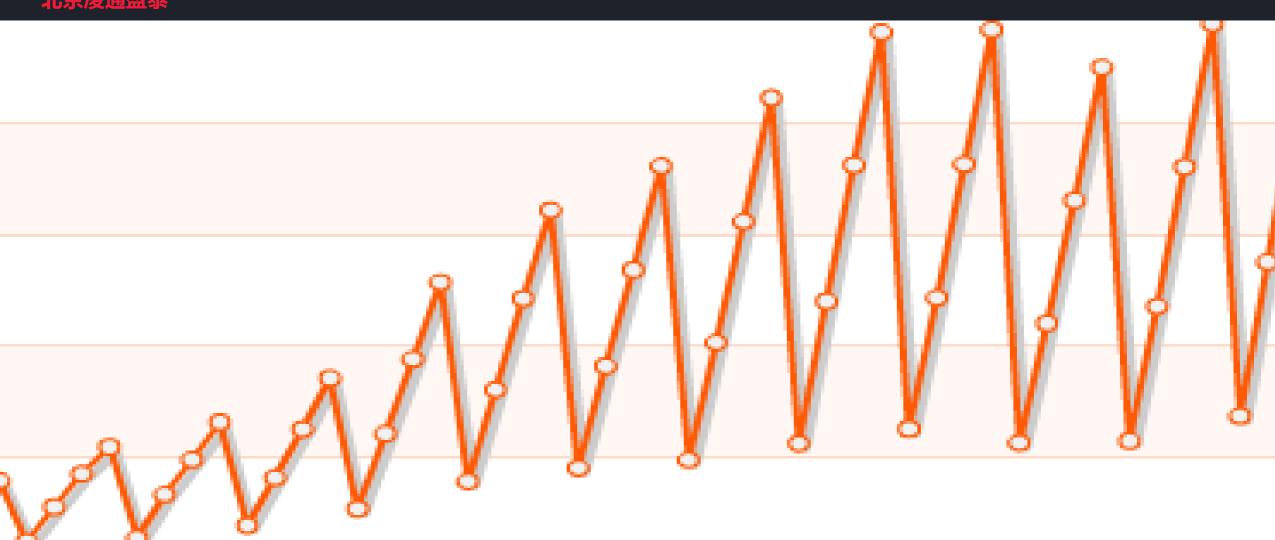


越南银行业不良率



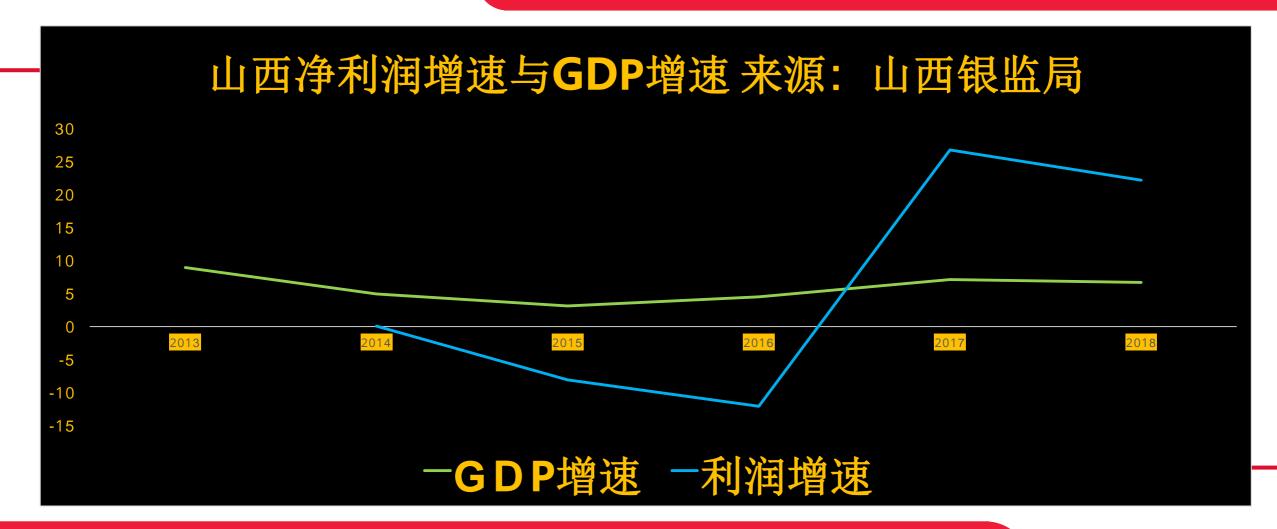






山西省银行业净利润与GDP数据

	GDP增速	银行业净利润(亿元)	利润增速	不良率
2013	8.9	327		
2014	4.9	328	0.01	4. 4
2015	3. 1	301	-8. 1	4. 58
2016	4. 5	264	-12.1	4. 53
2017	7. 1	335	26.8	3. 5
2018	6. 7	409	22. 2	3



- · 日本从1950年开始到1990年,人均GDP达到
- ·2.5万美元前, GDP增速从来美元低于4%

1980年以来中国最低GDP增长率

年份	GDP增速
1988	11.23%
1989	4.19%
1990	3.91%
1991	9.29%



关键结论:

银行业的资产质量问题已经在2015年充分爆发!

可逾期的未来不会出现新的资产质量高峰。

资产质量走向了必然的好转!





质疑思

没想到你董宝珍现在还是这么幼

稚啊?

中国银行业的财务报表你也信?





中国银行业的数据没有造假有铁证!



下表是股份制银行不良贷款偏离率:一个年数据

年份	光大银行	中信银行	兴业银行	平安银行	浦发银行	华夏银行	六股份行	民生银行
2010	95.82%	86.65%	87.50%	83.23%	72.31%	59.47%	80.83%	67.69%
2011	84.55%	65.58%	96.50%	83.37%	85.72%	61.27%	79.50%	75.49%
2012	91.53%	79.82%	87.02%	141.60%	129.17%	79.62%	101.46%	94.22%
2013	84.81%	101.00%	80.66%	221.62%	146.22%	100.26%	122.43%	77.95%
2014	119.42%	115.66%	93.03%	279.00%	150.28%	102.98%	143.39%	108.76%
2015	144.30%	105.14%	103.82%	192.83%	129.42%	199.63%	145.86%	148.36%
2016	124.43%	118.80%	78.67%	157.70%	120.54%	225.21%	137.56%	151.37%
2017	103.40%	109.38%	64.11%	142.95%	86.47%	190.94%	116.21%	135.86%
2018	84.06%	92.41%	78.88%	97.32%	84.61%	147.12%	97.40%	96.65%
1H2019	88.69%	88.77%	82.59%	93.86%	80.41%	95.57%	88.31%	95.48%



北京凌通盛泰不良贷款偏离率







偏离率=90天以上逾期

贷款额/不良贷款额





偏离率还原后的股份银行利润

最高偏离率调整									
		最高偏离	当年净利	上年净利			影响净利	偏离率还原为	偏离率为100%
	年份	率	润	润	不良贷款	逾期90天	润	100%时净利润	时净利润增速
招商银行	2015	94.86%	576.96	560.49	474.10	449.72	24. 38	601.34	7. 29%
民生银行	2016	151.37%	478.43	461.11	414.35	627. 21	-212.86	265. 57	-42. 41%
兴业银行	2015	103.82%	502.07	471.38	259.83	269.75	-9.92	492.15	4.41%
光大银行	2015	144. 30%	295. 28	288.83	243.75	351.72	-107.97	187.31	-35. 15%
中信银行	2016	118.80%	416.29	411.58	485.80	577.11	-91.31	324.98	-21.04%
华夏银行	2016	225. 21%	196.77	188.83	203.48	458. 26	-254. 78	-58.01	-130. 72%
平安银行	2014	279.00%	198.02	152.31	105.01	292. 98	-187. 97	10.05	-93. 40%
浦发银行	2014	150. 28%	470.30	409. 20	215.85	324. 38	-108.53	361.77	-11.59%

重要事实

中国银监会于2018年中期发布政策,任何银行必须都把逾期90天以上逾期贷款全额计入不良。到了2018年,所有上市银行的偏离率都小于了100%。

放大偏离率美化报表的路被完全堵死了。

<mark>财务报表</mark>真实性大幅 提高。





下表是国有银行不良贷款偏离

十年数据

年份	五大行	农业银行	建设银行	招商银行	中国银行	工商银行
2010	65.77%	58.23%	58.25%	80.16%	59.30%	87.86%
2011	63.35%	57.67%	49.68%	78.11%	60.70%	79.46%
2012	73.05%	66.86%	70.40%	89.05%	68.87%	83.27%
2013	79.59%	74.35%	72.47%	87.16%	73.29%	85.14%
2014	81.67%	74.96%	69.90%	90.35%	67.21%	92.51%
2015	96.36%	85.02%	61.99%	94.86%	81.44%	90.69%
2016	92.20%	84.69%	68.23%	78.32%	76.92%	92.07%
2017	80.62%	68.52%	58.50%	79.59%	82.97%	80.94%
2018	73.87%	65.04%	59.97%	78.86%	80.98%	76.05%
1H2019	74.22%	65.54%	67.18%	80.37%	73.60%	78.37%





国有大行和招商银行的偏 离率数据证明:

认为中国银行业的报表数 据作假是主观臆想。

证明逻辑:

不使用合法放大利润的手段, 一定不使用非法放大利润的 手段

结论

资产质量已经不可避免的、规律 性好转了!

国有大行、招商银行都已经完全充分爆发完全显现。

民生银行、平安银行、兴业银行接近完全爆发。

浦发银行、光大银行、中信银行、 华夏银行正在有控制下缓慢释放的 末期

质疑四:



中国银行股肯定不会实质赔钱,但也挣

不了多少钱,存在回报不足!

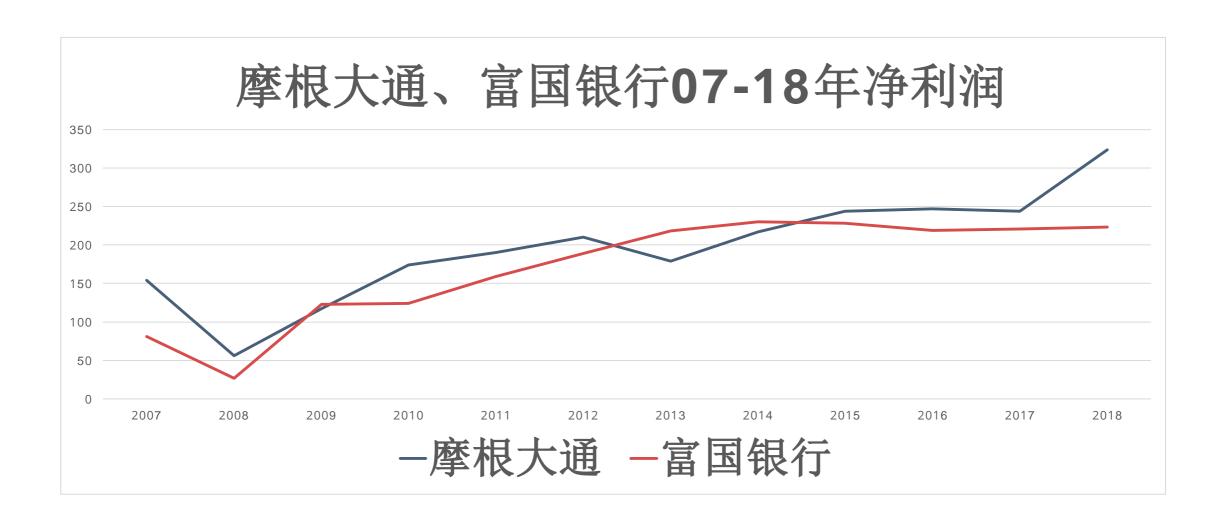


摩根大通的息差变化和不良资产变化的数据:



美国银行业在08金融危机发生后 资产质量恶化,银行业提高息差 增加风险抵补能力应对!

2006-2015年摩根大通息差与不良						
	净息差					
2006	0.38	1.96				
2007	0.61	2.1				
2008	1.08	2.36				
2009	2.45	3.01				
2010	2.14	3.39				
2011	1.38	2.7				
2012	1.48	2.19				
2013	1.16	2.04				
2014	0.94	1.97				
2015	0.77	1.97				



摩根大通、富国银行净利润(单位:亿美元)							
	摩根大通	富国银行					
2007	154	81					
2008	56	27					
2009	117	123					
2010	174	124					
2011	190	159					
2012	210	189					
2013	179	218					
2014	217	230					
2015	244	228					
2016	247	219					
2017	244	221					

美国主要银行的股价涨幅

	09年最低价	当前价	涨幅
摩根大通	11. 79	139. 30	1081. 51%
富国银行	5. 97	54. 00	804. 52%





人类银行业在资产质量下降周 其1.股价出现戴维斯双击是必然规 律!股价在资产质量好转后出现数 倍上涨是普遍现象!



中国银行业遭遇双重打击

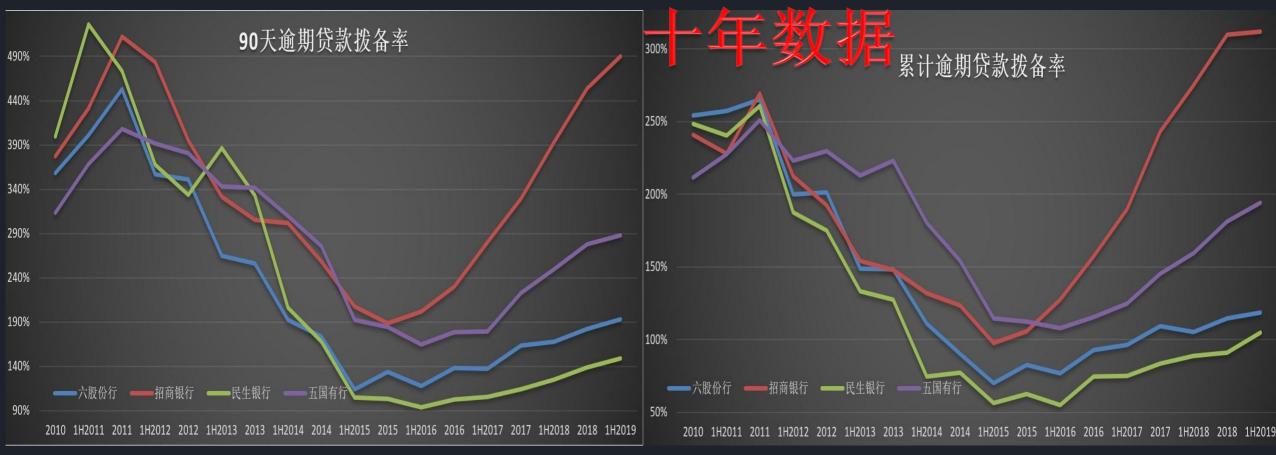
北京凌通盛泰

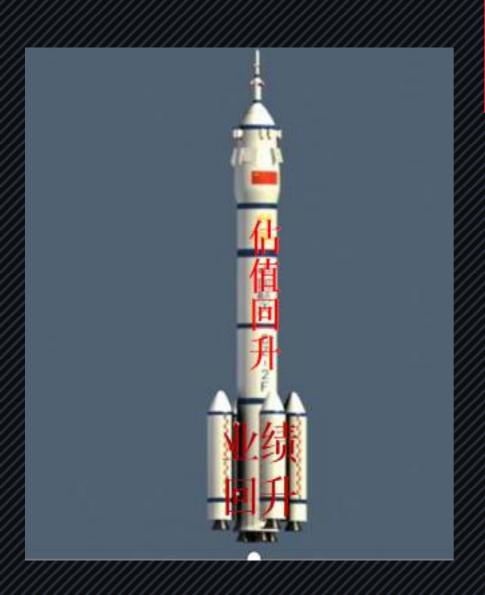






银行业所有的指标都处于历史最低点,并开始好转





结论:银行股机会不逊白酒

中国银行业遭遇了严重的戴维斯三杀,资产质量和息差同时恶化,市盈率指标被杀到罕见低点,为必然出现的戴维斯三击创造好的基础条件,更有利于三击的高度。

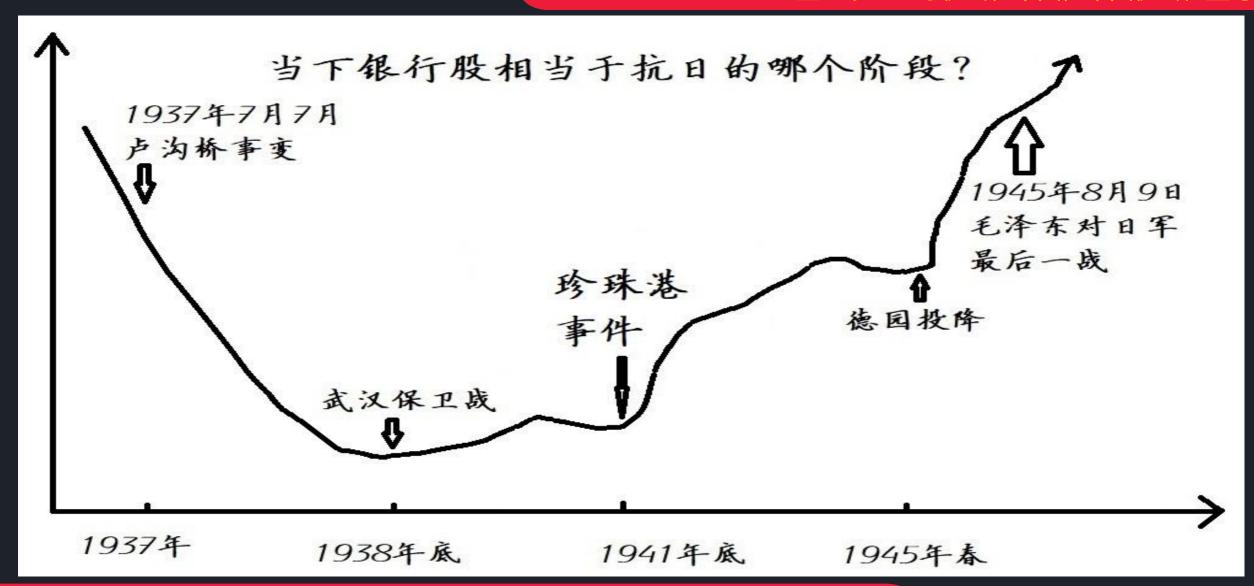
官网网址: www.ltjztz.com

董宝珍: 全球机会在中国, 中国机会在蓝筹

银行业与白酒 重大投资机会的产生机制完全一样是困境转折后的戴维斯双

击!

五年前白酒的财富主要来至于市场愚蠢和基本面的常态波动,现在的银行也是这样!!



助手的看法:

当下的银行股相当于抗日的哪个阶段?

