



凌通盛泰

www.ltjztz.com

个人观点，入市有风险，投资需谨慎

# 从中美银行业周期差异看中国银行业进入 新成长周期

演讲人：董宝珍

日期：2020.05.23



凌通盛泰

www.ltjztz.com

## 凌通盛泰给客户的信中的观点：

- 1、2018年开始，中国银行业的主要经营指标都持续好转了两年以上。
- 2、历史累计的不良资产处理到后期。
- 3、如果主营收入增长态势继续，中国银行业将进入新的利润释放周期。
- 4、疫情会增加信贷规模，小幅降低息差，小幅提升不良率，综合效果有利于增收增利，疫情加速新的成长周期。



凌通盛泰

www.ltjztz.com

# 第一高：收入高增长

年度	八大股份制银行		五大国有银行	
	收入增长率	利润增长率	收入增长率	利润增长率
2014	22.62%	12.60%	11.27%	6.57%
2015	18.90%	4.93%	5.62%	0.60%
2016	5.48%	4.37%	-1.43%	0.21%
2017	-0.79%	4.39%	3.56%	4.32%
<b>2018</b>	<b>10.04%</b>	<b>6.05%</b>	<b>7.35%</b>	<b>4.71%</b>
<b>2019</b>	<b>14.94%</b>	<b>9.22%</b>	<b>8.13%</b>	<b>4.65%</b>
<b>2020E</b>	<b>12.09%</b>	<b>8.54%</b>	<b>5.18%</b>	<b>3.58%</b>

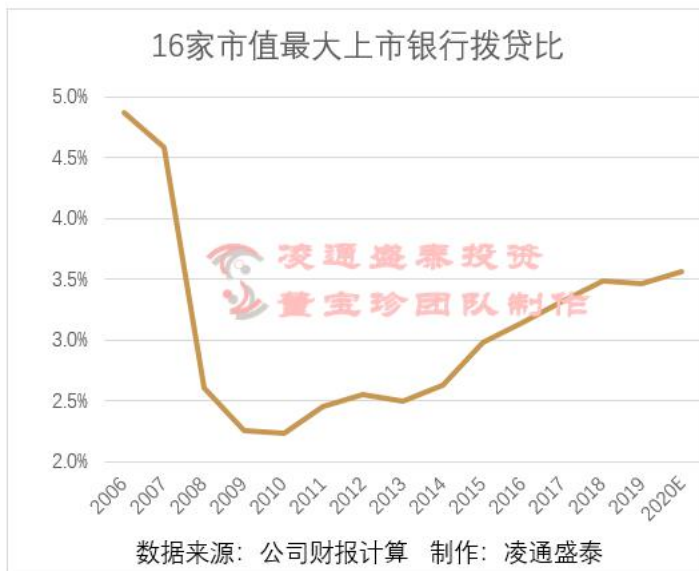
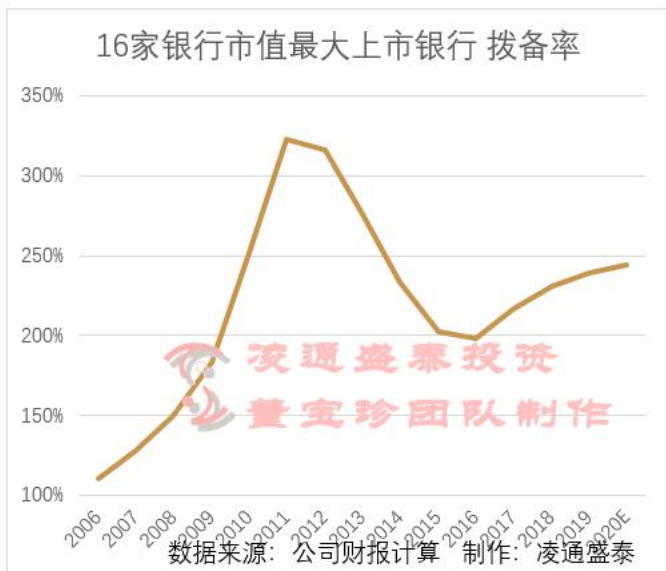
数据来源：公司财报 制作：凌通盛泰



凌通盛泰

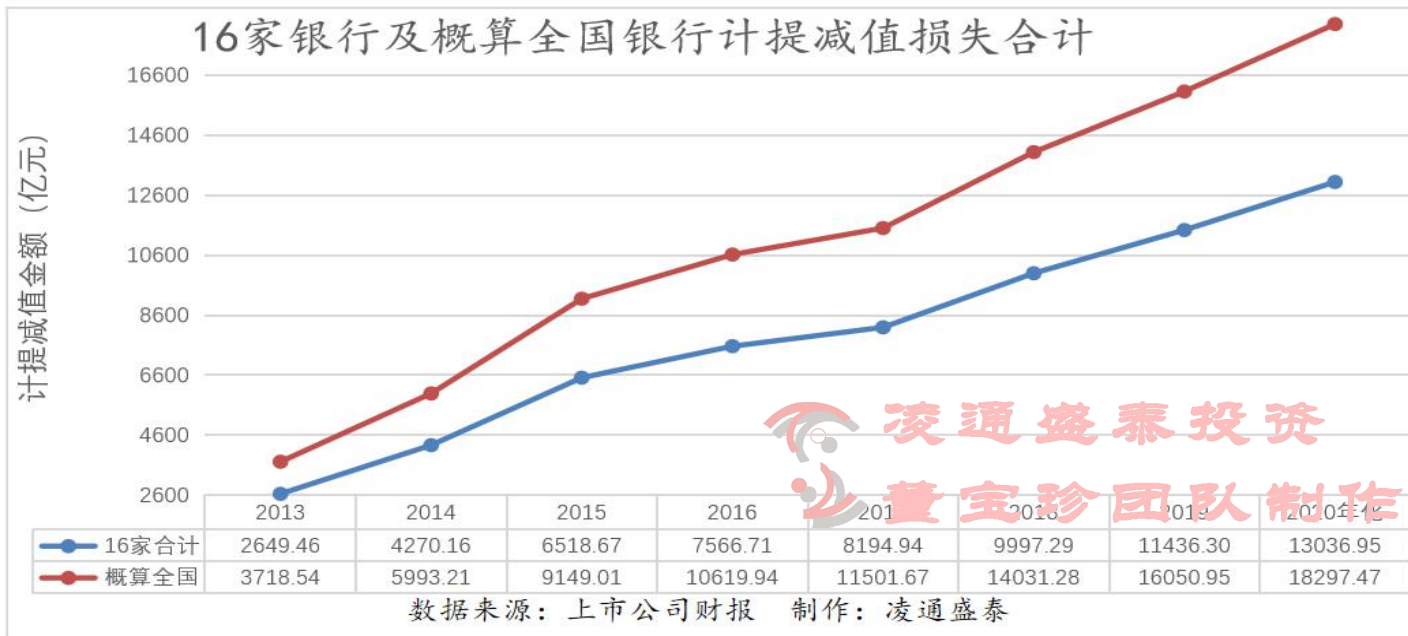
www.ltjztz.com

## 第二高：拨备率、拨贷比创6年新高





## 第三高：计提减值损失创新高



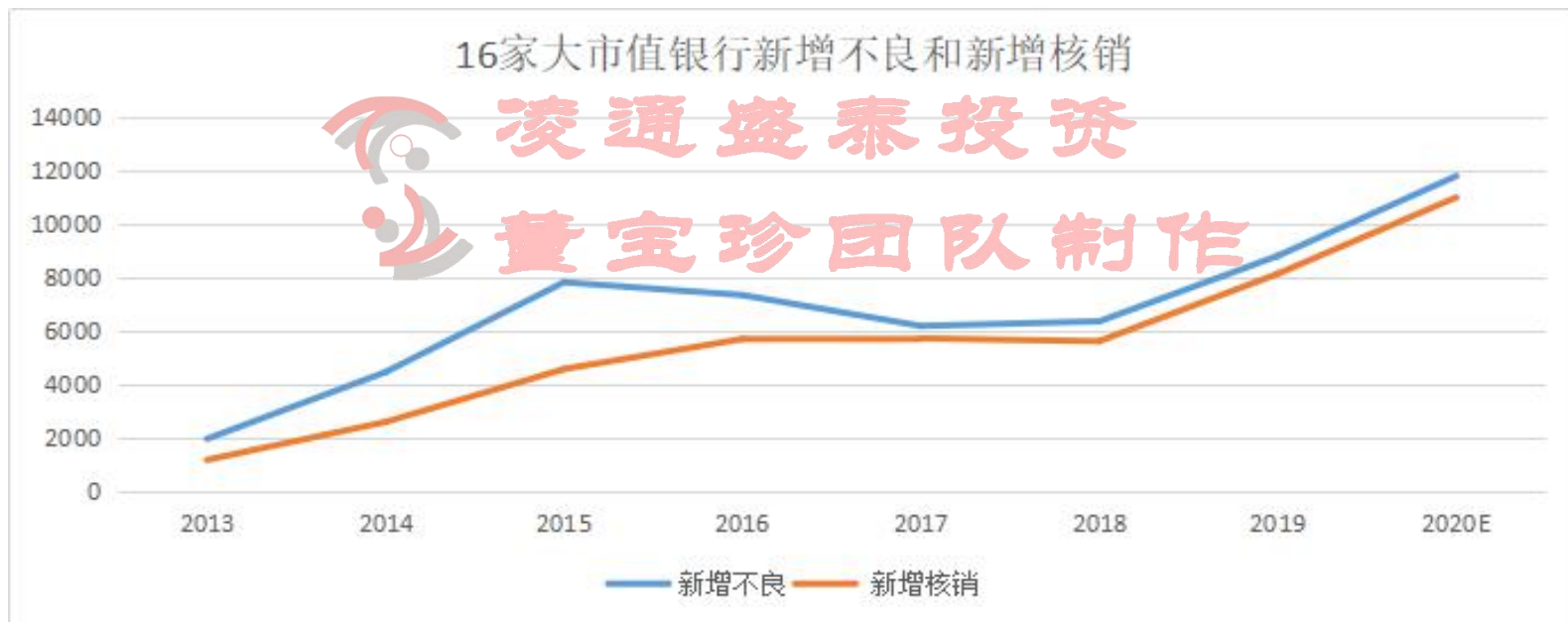
凌通盛泰投资  
董宝珍团队制作



凌通盛泰

www.ltjztz.com

## 第四、五高：确认的不良创历史新高、当年核销创历史新高。





凌通盛泰

www.ltjztz.com

# 凌通盛泰的预期： 对应的不良率升幅为0.25-0.5%



- 不良率在一季度0.05%上升，只体现了疫情对
- 资产质量影响的10%-20%!
  
- 未来几个季度合计不良率上升幅度是一季度
- 升幅的5到10倍!



凌通盛泰

www.ltjztz.com

凌通盛泰最新观点：



中美银行业指标对比进一步证明，中国银行业进入新周期！





凌通盛泰

www.ltjztz.com

# 事实：疫情发生后美国银行股出现了戴维斯双杀！富国银行价格走势

分时 五日 日K 周K 月K





凌通盛泰

www.ltjztz.com

# 事实：疫情发生后美国银行 股出现了戴维斯双杀！

银行名称	计算市盈率=P/E (2020Q1*4)			
	2020Q1净利润 增长率	疫情前市盈率	疫情后市盈率	疫情前后股份跌 幅
美国银行	-45.15%	9.59	12.28	-33.62%
富国银行	-91.54%	7.64	49.21	-54.11%
纽约梅隆银行	0.64%	17.05	14.93	-31.41%
摩根大通	-68.79%	5.33	12.65	-34.04%
花旗银行	-46.87%	15.72	21.37	-42.31%
<b>平均</b>	<b>-50.34%</b>	<b>11.07</b>	<b>22.09</b>	<b>-39.10%</b>



凌通盛泰

www.ltjztz.com

真正的投资能力不是认知能力，也不是分析能力，而且人性的管理能力和自我克制能力。

- 问题讨论（一）：

- 是什么原因导致了美国银行股的戴维斯双杀？是疫情冲击吗？

- 问题讨论（二）：

- 美国银行股的戴维斯双杀会出现在中国银行股身上吗？



凌通盛泰

www.ltjztz.com

# 凌通盛泰观点：美国银行业长期计提不足是戴维斯双杀的根本原因





凌通盛泰

www.ltjztz.com

# 凌通盛泰观点：美国银行业长期计提不足是戴维斯双杀的根本原因





凌通盛泰

www.ltjztz.com

# 凌通盛泰观点：美国银行业长期计提不足的原因是确认的不良太低！





凌通盛泰

www.ltjztz.com

# 凌通盛泰重要观点：

美国10年基本面和股市大牛市，  
资产质量问题只**积累不暴露**！

- 低不良、低计提导致当前美国银行业的**主要指标失真**！



凌通盛泰

www.ltjztz.com

# 凌通盛泰观点：低不良确认、低计提下失真的高拨备率！



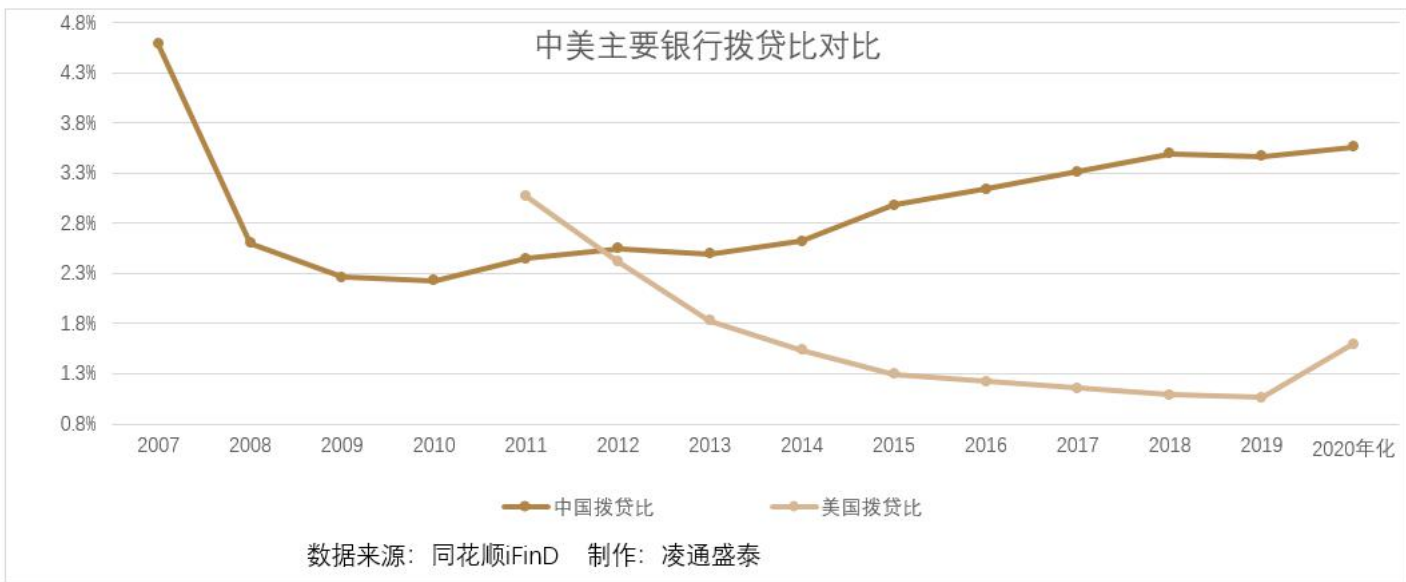




凌通盛泰

www.ltjztz.com

# 凌通盛泰观点：拨贷比揭示了美国银行 业的风险准备严重不足！





凌通盛泰

www.ltjztz.com

# 凌通盛泰观点：

- 美国银行业处于基本面、股市长期走牛的末期。**导致银行业的各项指标过分好看！**
- 随之而来的可能是美国基本面和股市进入下降周期！从而被掩盖的资产质量问题快速暴露！**美国银行业各项指标明显恶化！**



凌通盛泰

www.ltjztz.com

- **问题讨论：**中国银行业处于周期波动的什么阶段？

- 答案一：和美国一样，处于经济长期向好，不良积累不暴露，低不良、低计提、高拨备、高利润周期末端！

- 答案二：与美国相反，处于经济结构改革导致长时间暴露不良资产，形成高不良、高计提、低拨备、低利润周期的末端！

- 请选择？



凌通盛泰

www.ltjztz.com



- 凌通盛泰观点：

- 中美银行业所处的波动周期截然相反，中美银行业都将进入新周期！
- 中国银行业从困难周期进入幸福周期。
- 美国银行业从幸福周期进入困难周期！

发现价值靠认知能力，把所发现的价值变成自己的财富靠人性控制能力，靠维持理性的能力！



凌通盛泰

www.ltjztz.com

**凌通盛泰观点：中国银行业长期高不良、高计提已经完成  
存量不良消化，同时可以承受新的不良**





凌通盛泰

www.ltjztz.com

## 凌通盛泰思考：

- 美国银行业也可能出现“伪戴维斯双杀”





凌通盛泰

www.ltjztz.com

## 问题讨论：



- **问题一：**
  - 您认为我们的观点对吗？
- **问题二：**
  - 为什么如此多的聪明人，没有人意识到，没有人追问中美银行业所处周期位置的截然不同！？



凌通盛泰

www.ltjztz.com



股市是唯一一个可以通过**放弃理性**，让自己**变傻获利**（短期）的领域，也是唯一一个**坚持理性做正确的事**，而受损失（短期）的领域！





凌通盛泰

www.ltjztz.com

**凌通理念：没有市场的非理性和错误观点大流行就没有投资机会**

## 最新市盈率

货币金融服务

5.97

食品饮料

38

医药

41.45

数据来源：中证指数公司官网 制作：凌通盛泰



凌通盛泰

www.ltjztz.com

**凌通理念：没有市场的非理性和错误观点，大流行就没有投资机会**

### 三行业市盈率对比

时间 行业	收入增长率		净利润增长率	
	2019	2020Q1	2019	2020Q1
食品饮料	14.00%	<b>3.80%</b>	24.00%	<b>10.90%</b>
医药	9.84%	<b>-9.90%</b>	-10.00%	<b>-19.00%</b>
银行	10.29%	<b>7.05%</b>	6.47%	<b>5.47%</b>

数据来源：中证指数官网 制作：凌通盛泰



凌通盛泰

www.ltjztz.com



## • 凌通盛泰客户的惋惜：

- 如果没有疫情的出现，所有的分析都基本应验，可惜疫情让这一切都付东流！？

董宝珍语录：曲折与落选是不能避免的，不可能有轻松愉快的投资！



凌通盛泰

www.ltjztz.com

# 旧认知博弈明朗，新认知博弈又起！

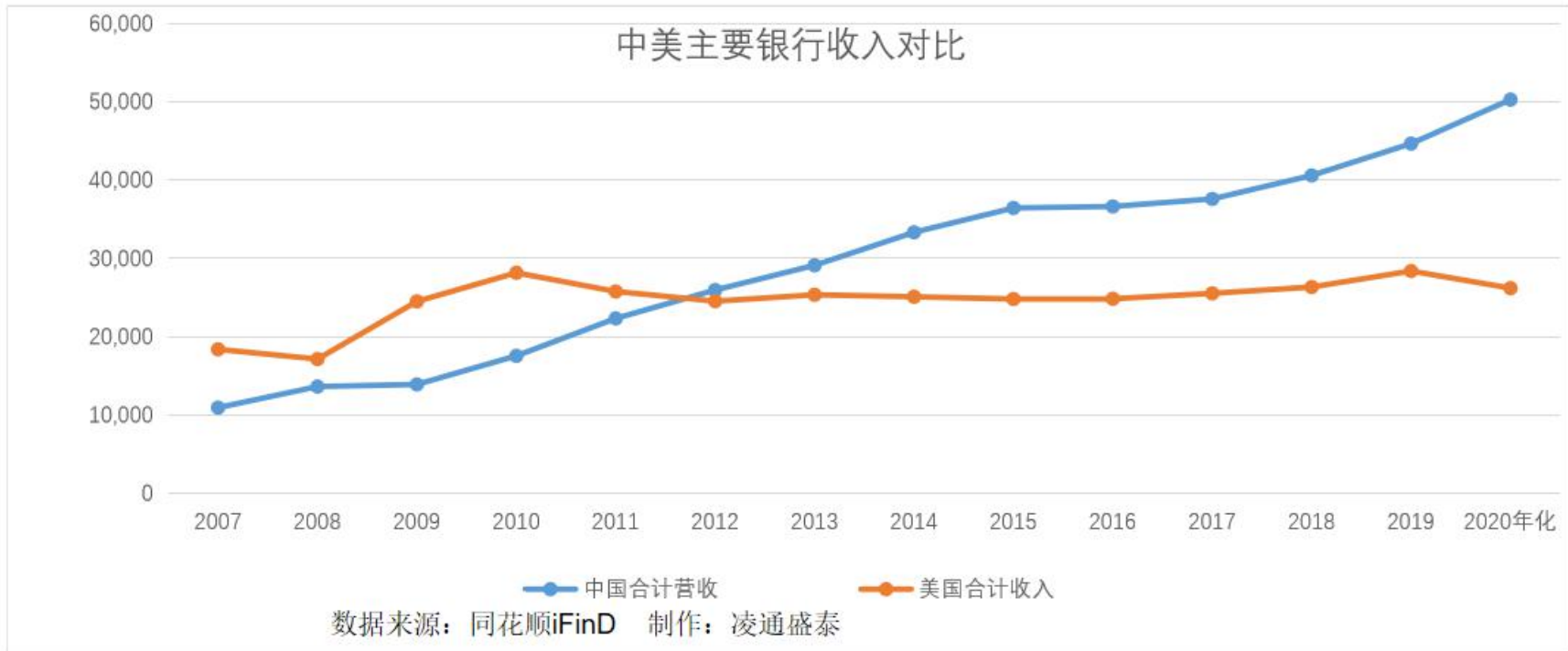
- **凌通盛泰观点：**
- 旧认知博弈明朗，新认知博弈将比赛拖入伤停补时和加时赛
- **旧认知博弈：**中国银行业能不能通过时间换空间有效化解不良？
- **新认知博弈：**疫情的冲击导致新的全面资产质量危机，还是一股风！？



凌通盛泰

www.ltjztz.com

# 凌通盛泰观点：中国银行业的成长和盈利能力远高于美国

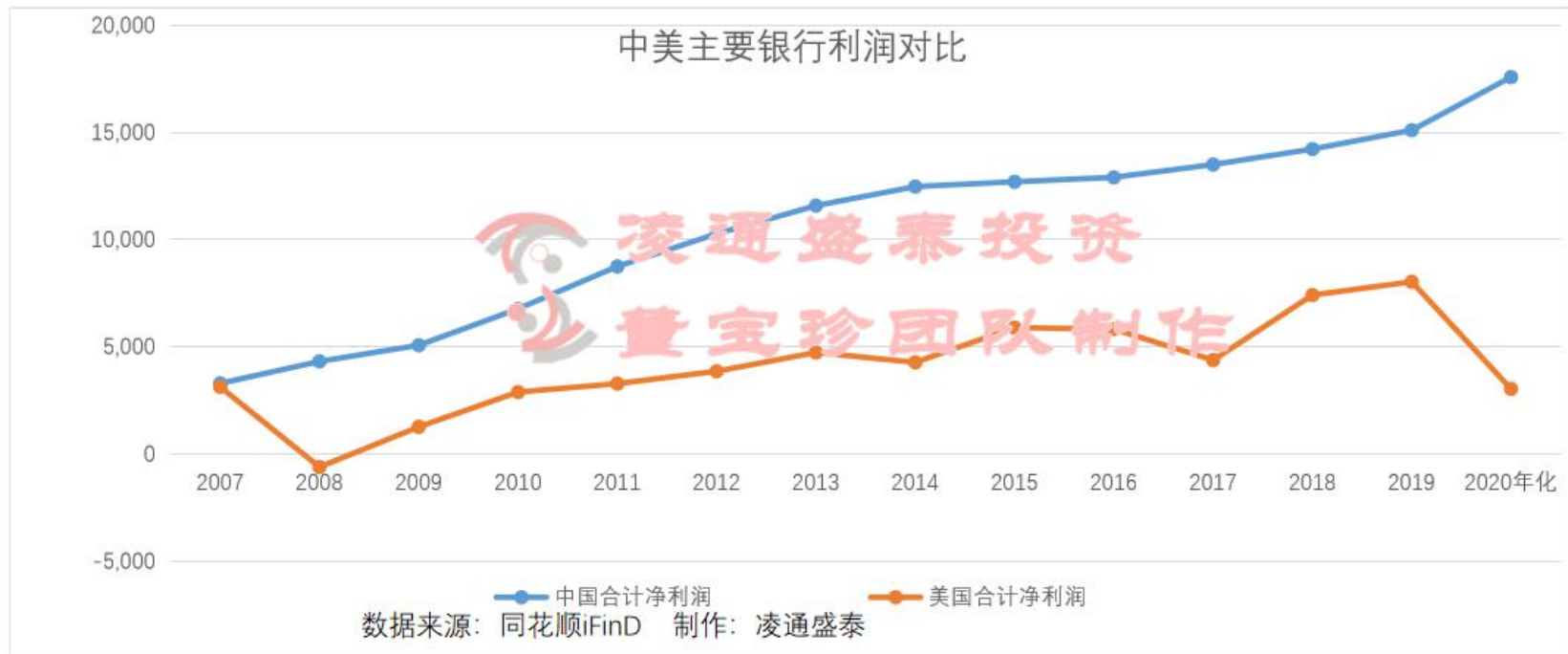




凌通盛泰

www.ltjztz.com

# 凌通盛泰观点：中国银行业的成长和盈利能力远高于美国





凌通盛泰

www.ltjztz.com



凌通盛泰投资  
董宝珍团队制作

作



凌通盛泰

www.ltjztz.com



• **资本市场**是唯一的**一个**，**行家不能引领局势**，而是由**庸众和群氓**引领局势！

在大众非理性悲观绝望时，你保持理性，用常识思考，就会获得机会。  
在大众非理性乐观亢奋时，你保持理性，用常识思考就会躲过风险。





凌通盛泰

www.ltjztz.com

# 银行业进入**新成长周期**

谢谢观看

演讲人：董宝珍

日期：2020.05.23

