



凌通盛泰

倒下还是**崛起**

主讲：董宝珍

时间：2020年9月12日





凌通盛泰

投资人留言（一）



董老师：

我坚持不下去了，我承受不住了！我什么都知道就是受不了市场的压力！





凌通盛泰

投资人留言（二）



凌通价值投资 >



精选留言

写留言



天青雨

👍 3

这场银行的战役太难了，连曾经的战友也一个个离我们而去，甚至被冷嘲热讽。但只要我们的数据和分析是客观理性的，真理在我们这边，我们终将会获胜。愿跟董老师抗战到底，感谢董老师的无私分享。



凌通盛泰



普遍事实：

在巨大压力下，大量投资人卖出低估不涨股票，买入高估上涨股票。

这种现象在2015年发生过，很多在100元买茅台的投资人倒在创业板暴涨时！

100元买茅台、几倍市盈率买银行的人，为什么不能持之以恒？



凌通盛泰

原因：



一部分人不知道真正的真相；
另一部分人在**日益增加**的人性压力下放弃了常识
和真理。

简言之要么**认知博弈**不过关， 要么**人性博弈**不过
关。



凌通盛泰

当下银行的真相到底是什么？

壹

疫情对资产质量冲击微不足道

贰

1.5万亿让利对收入影响几乎没有

叁

政策推动加速出清，不良处理接近尾声

肆

戴维斯双击成为唯一的选择



凌通盛泰

基本面事实一： 疫情对资产质量冲击微不足道

大、中、小银行1-365天新增逾期

1-365天新增逾期（亿元）			
	2019H1	2020H1	增长率
股份平均	521.74	583.22	11.78%
股份总计	4,173.91	4,665.78	11.78%
小行平均	12.41	14.80	19.26%
小行总计	124.13	148.04	19.26%
国行平均	1,268.49	1,187.16	-6.41%
国行总计	5,073.95	4,748.65	-6.41%





凌通盛泰

基本面事实一：疫情对资产质量冲击微不足道

银行逾期贷款额占总贷款额比况统计表2020H1（亿元）

股份银行	逾期贷款				逾期贷款比			
	2019H1	2019	2020H1	同比增长率	2019H1	2019	2020H1	同比增长率
国行平均	1,921.67	1,786.53	1,812.86	-5.66%	1.61%	1.46%	1.39%	-13.41%
股份平均	703.10	680.59	770.34	9.56%	2.32%	2.10%	2.19%	-5.74%
城商平均	135.23	136.24	163.11	20.61%	1.49%	1.42%	1.56%	4.57%

数据来源：上市公司财报

制作：凌通盛泰

基本面事实一：疫情对资产质量 冲击微不足道



银行关注贷款情况统计表2020H1（亿元）

	关注贷款额			关注贷款率		
	2019H1	2020H1	增长率	2019H1	2020H1	增长率
国行平均	3,246.45	3,208.43	-1.17%	2.60%	2.24%	-13.70%
国行总计	16,232.23	16,042.14	-1.17%	12.99%	11.21%	-13.70%
股份平均	749.11	795.62	6.21%	2.54%	2.34%	-8.02%
股份总计	5,992.86	6,364.92	6.21%	20.32%	18.69%	-8.02%
城商平均	119.05	132.12	10.98%	1.45%	1.29%	-11.17%
城商总计	595.25	660.59	10.98%	7.25%	6.44%	-11.17%

数据来源：上市公司财报

制作：凌通盛泰





凌通盛泰

基本面事实一：疫情对资产质量冲击微不足道



各类银行逾期贷款余额与拨备余额的比值（逾贷比）

银行分类	2018	2019H1	2019	2020H1
城商行	112.93%	113.07%	103.07%	103.82%
股份行	141.02%	138.92%	129.70%	134.05%
国有行	110.83%	88.22%	98.86%	72.50%
平均	121.59%	113.40%	110.54%	103.46%

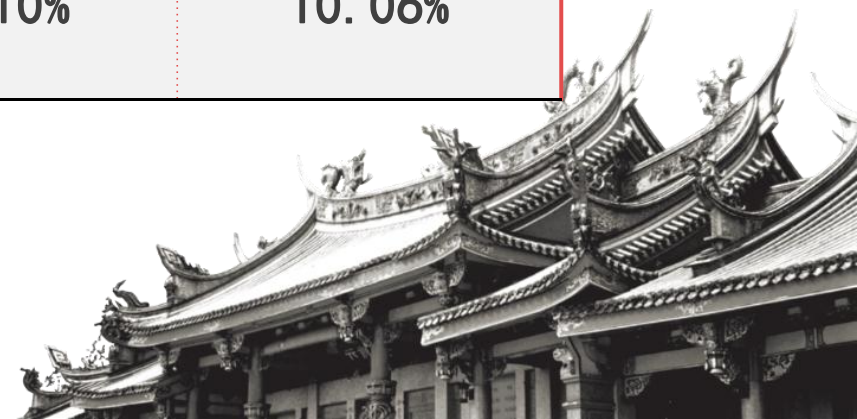




凌通盛泰

基本面事实二：1.5万亿让利对收入影响几乎没有！

	主营收入增长率	贷款规模增长率	息差增长率	净利息收入增长率
小行平均	13.65%	20.34%	-2.55%	10.86%
国行平均	4.38%	12.00%	-3.65%	6.12%
股份平均	9.88%	14.48%	-0.10%	10.06%



基本面事实三：政策推动加速出清，不良处理接近尾声！



	前期	后期
策略	稳定优先 兼顾效率	效率优先 兼顾公平





凌通盛泰

前期不良处理原则： 稳定优先，兼顾效率





凌通盛泰

后期不良处理原则： 效率优先，兼顾稳定



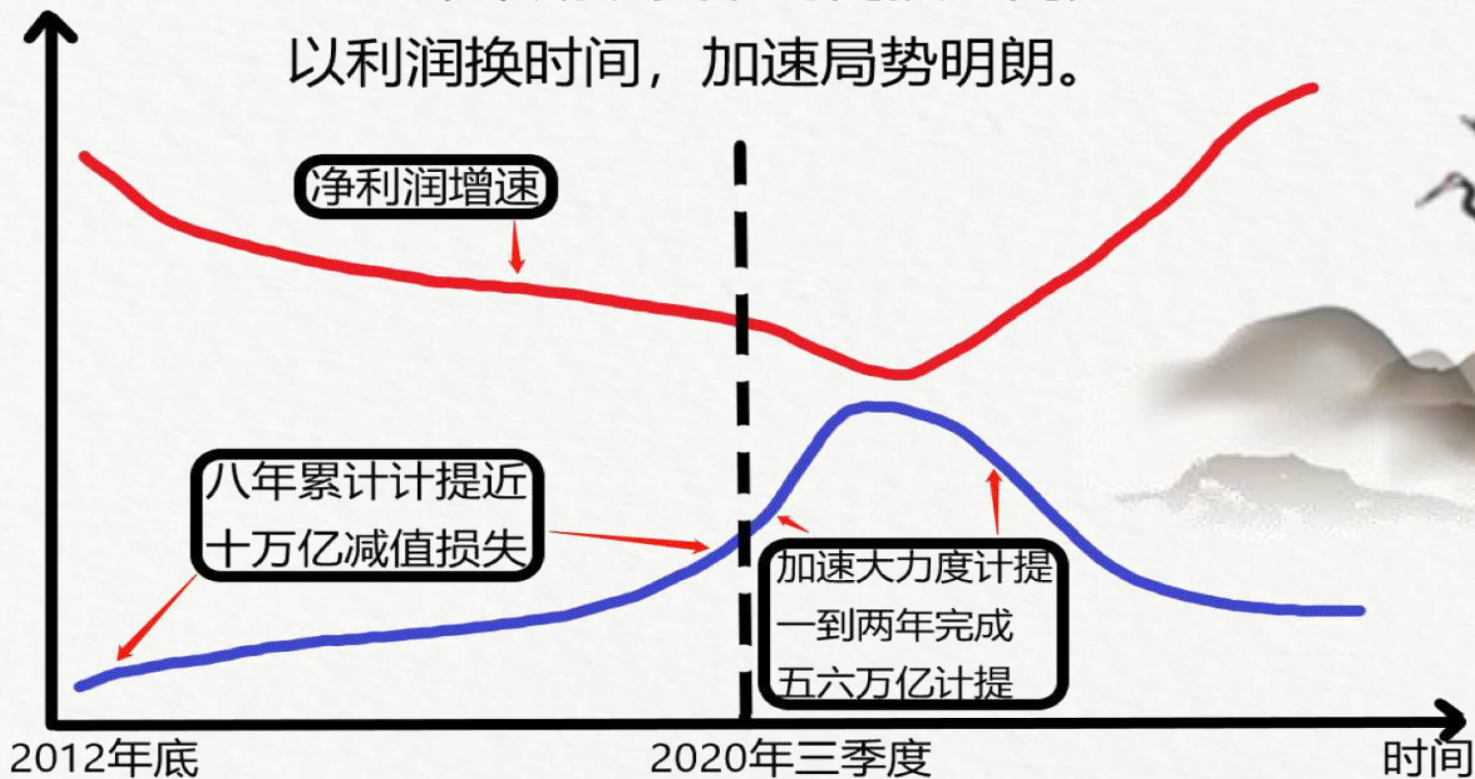
	主营收入增长率	拨备前利润增长率	净利润增长率
中国银行	3.24%	5.30%	-11.51%
农业银行	4.95%	5.63%	-10.38%
交通银行	7.28%	3.95%	-14.61%
建设银行	7.65%	5.40%	-10.74%
工商银行	1.25%	2.02%	-11.40%



凌通盛泰

基本事实四：戴维斯双击成为唯一的选择！

2020年中期改变以时间换空间为以利润换时间，加速局势明朗。





凌通盛泰

为什么人们看不清真相？

不是知识不足，不是信息不全，而是思维方式不对
片面、眼前、表面不能全面、历史、本质上看问题

为什么不能有证券思维方式？

控制不住人性 情绪都乱掉了

为什么不能情绪稳定？

市场曲折变化刺激人的感官
人被动物本能控制





凌通盛泰

大部分价值投资人**不知道自己不具有控制人性的能力**，误以为自己能控制人性

有没有控制人性的能力只有在残酷环境中才知道，在日常中感受不到





凌通盛泰

茅台例子：

本质上下跌不涨是成就你，可以追加买入，你可以扩大对更大机会的占有

越跌越买

表面越买越惨

本质上挣得越多

大部分做不到越跌越买，不是不明白道理，而是控制不住人的动物性！



凌通盛泰



如何才能控制人性



(1) 天赋性格

(2) 时间磨练一万到两万小时，芒格不和40岁以下谈投资



凌通盛泰

王阳明的弟子与王阳明的对话

陆澄问：静时亦觉意思好，才遇事便不同，如何？

王阳明：是徒知静养，而不用克己功夫也。如此，临事便要倾倒。人须在事上磨，方立得住，方能“静亦定，动亦定”。





凌通盛泰

谁该改变思路和方向！？



• 提着酱油瓶的劝降者：

被银行坑死了！还不好好想想，为什么还不改弦更张！卖出银行随便买个消费、医药、酱油就.....



董宝珍投资模式

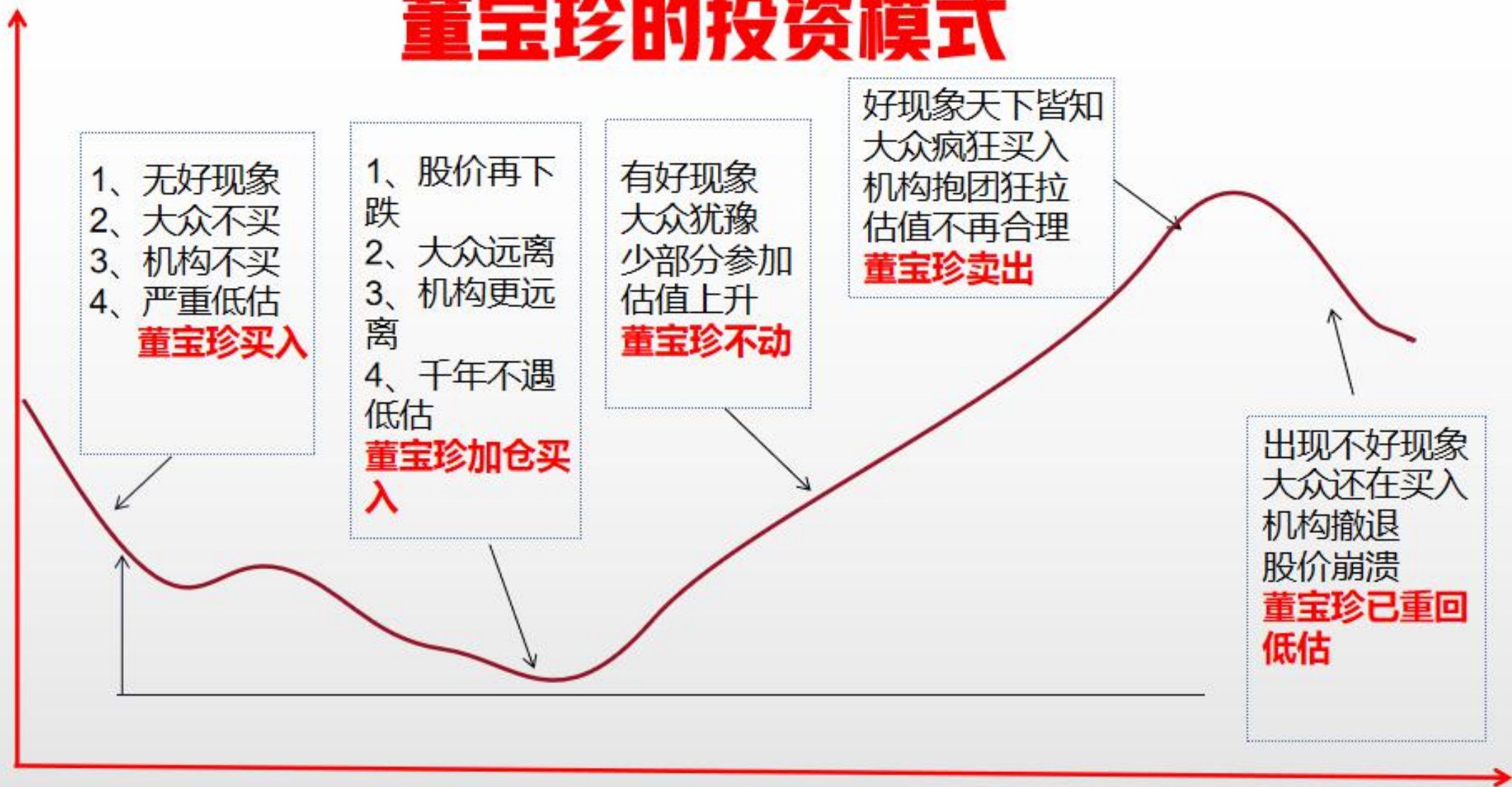
5年一个周期

时间轴

现象	无好现象	股价不涨不跌	有好现象	好现象天下皆知	物极必反出现不好现象
大众	不参加	绝不参加卖出	犹豫不决	疯狂参与	不相信基本面会变坏
主流机构	不参加	绝不参加卖出	少部分参加	抱团狂拉	撤退引发股价崩溃
估值	罕见低估	千年不遇低估	已上升	出现泡沫	回归合理
董宝珍	重仓买入	更重仓买入	不动	离场	已重新完成新布局

↑ 凌通盛泰 ↓

董宝珍的投资模式



每五年一个投资周期



凌通盛泰



贵州茅台财富传奇本质上是人性引起的戴维斯双击

时间	2013	2020	增长率
每股收益	10元	35元	2.5倍
市盈率	8倍	51倍	5.4倍
股价	80	1785	21.3倍

制作：凌通盛泰

银行的戴维斯双击是茅台戴维斯双击的重演

银行业绩复苏、估值回升对股价推动作用分解				
估 值 利 润	5 倍 PE	10 倍 PE	15 倍 PE	20 倍 PE
1.00	0%	100%	200%	300%
1.30	30%	160%	290%	420%
1.50	50%	<u>200%</u>	<u>350%</u>	500%
1.80	80%	<u>260%</u>	<u>440%</u>	620%
2.00	100%	300%	500%	700%

制作：凌通盛泰

罕见安全边际里加杠杆放大利润！

银行业绩复苏、估值回升对股价推动作用分解				
估 值 利 润	5 倍 PE	10 倍 PE	15 倍 PE	20 倍 PE
1.00	0%	100%	200%	300%
1.30	30%	160%	290%	420%
1.50	50%	<u>200%</u>	<u>350%</u>	500%
1.80	80%	<u>260%</u>	<u>440%</u>	620%
2.00	100%	300%	500%	700%

制作：凌通盛泰



凌通盛泰

下面由**贾总**介绍否极泰投资模式中的投资收益放大策略！

之后董老师将就银行业净利润为什么必然大幅上升进行论述！



凌通盛泰

10年年化复利收益22.31%

—截止2020年7月份（本图表截止到6月份）

序号	姓名	所在公司	公司核心策略	基金经理近十年年化收益率(%)
1	林园	林园投资	股票策略	22.38
2	韩广斌	新思哲投资	股票策略	21.72
3	蒋彤	景林资产	股票策略	20.4
4	董宝珍	凌通盛泰	股票策略	18.3
5	胡伟涛	万利富达投资	股票策略	17.65
6	叶红	万利富达投资	股票策略	17.65
7	高云程	景林资产	股票策略	17.44
8	赵军	淡水泉	股票策略	17.43
9	张翎	明河投资	股票策略	16.82
10	刘强	恒复投资	股票策略	16.69
11	申龙	和聚基金	股票策略	16.21
12	陈家琳	世诚投资	股票策略	15.4
13	周枫	金百谕	股票策略	15.39
14	曾晓洁	西藏源乐晟资产	股票策略	15.36
15	蔡明	民森投资	股票策略	15.27



凌通盛泰

茅台估值修复上升期市场情绪的走势图

—2016-2018年同期茅台上涨2.8倍，净值涨幅12倍。





凌通盛泰

否极泰基金

操作模式

01

集中投资

02

越跌越买

03

动态操作



凌通盛泰

为什么否极泰能实现超额收益



凌通盛泰

2020年6月5日 - - 7月8日

否极泰基金业绩对比图

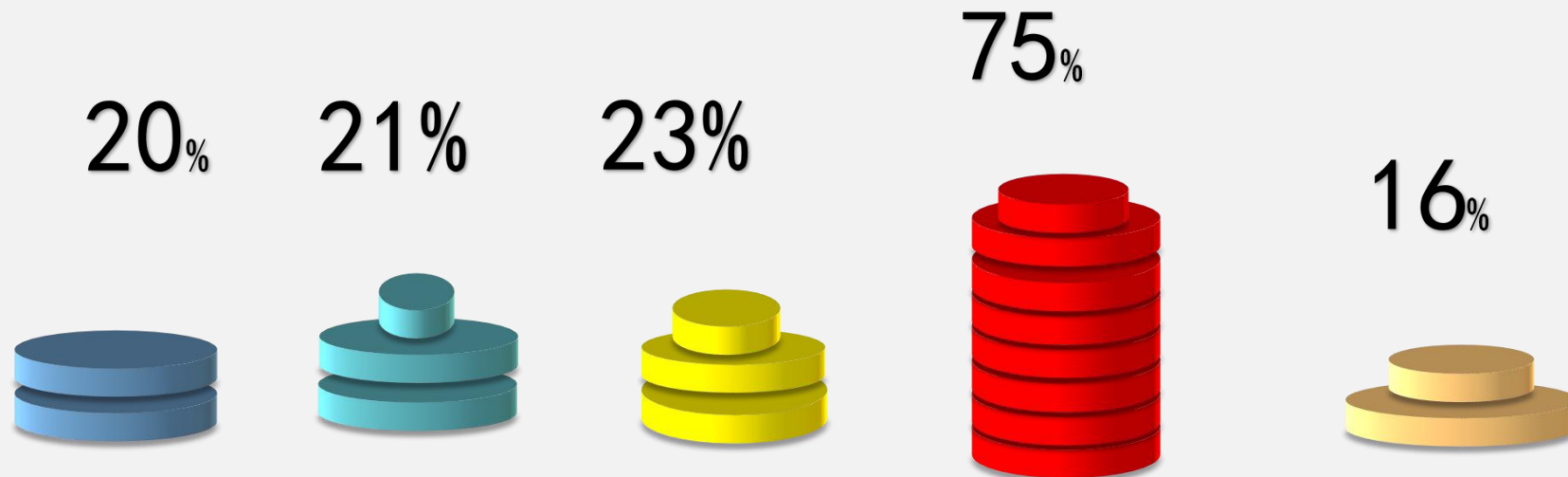
标的	6月5日	7月8日	涨幅
沪深300指数	3954	4774	20%
招商银行	32.37	39.3	21%
平安银行	12.2	15.76	23%
否及泰二期	0.561	0.986	75%
中证银行指数	5869	6819	16%



凌通盛泰

2020年6月5日至7月8日

否极泰基金业绩对比图





凌通盛泰

2020年7月7日 - - 7月28日

否极泰基金业绩对比图

标的	7月7日	7月28日	涨幅
沪深300指数	4698	4568	-3%
招商银行	39.86	34.58	-13%
平安银行	15.48	13.34	-14%
否极泰二期	0.946	0.823	-13%
中证银行指数	6800	5898	-13%



凌通盛泰



大众的一般认知：
杠杆等于融资，杠杆
等于借钱。



凌通盛泰

否极泰基金

可选择的杠杆

01

基金杠杆工具
比如分级基金等

02

期货杠杆工具
比如股指期货

03

期权杠杆工具
比如指数期权，场外期权

04

融资工具

05

其他融资工具.....

为什么否

极泰基金的杠杆
是安全的？

1

标的物的选择很重要

2

仓位控制很重要

3

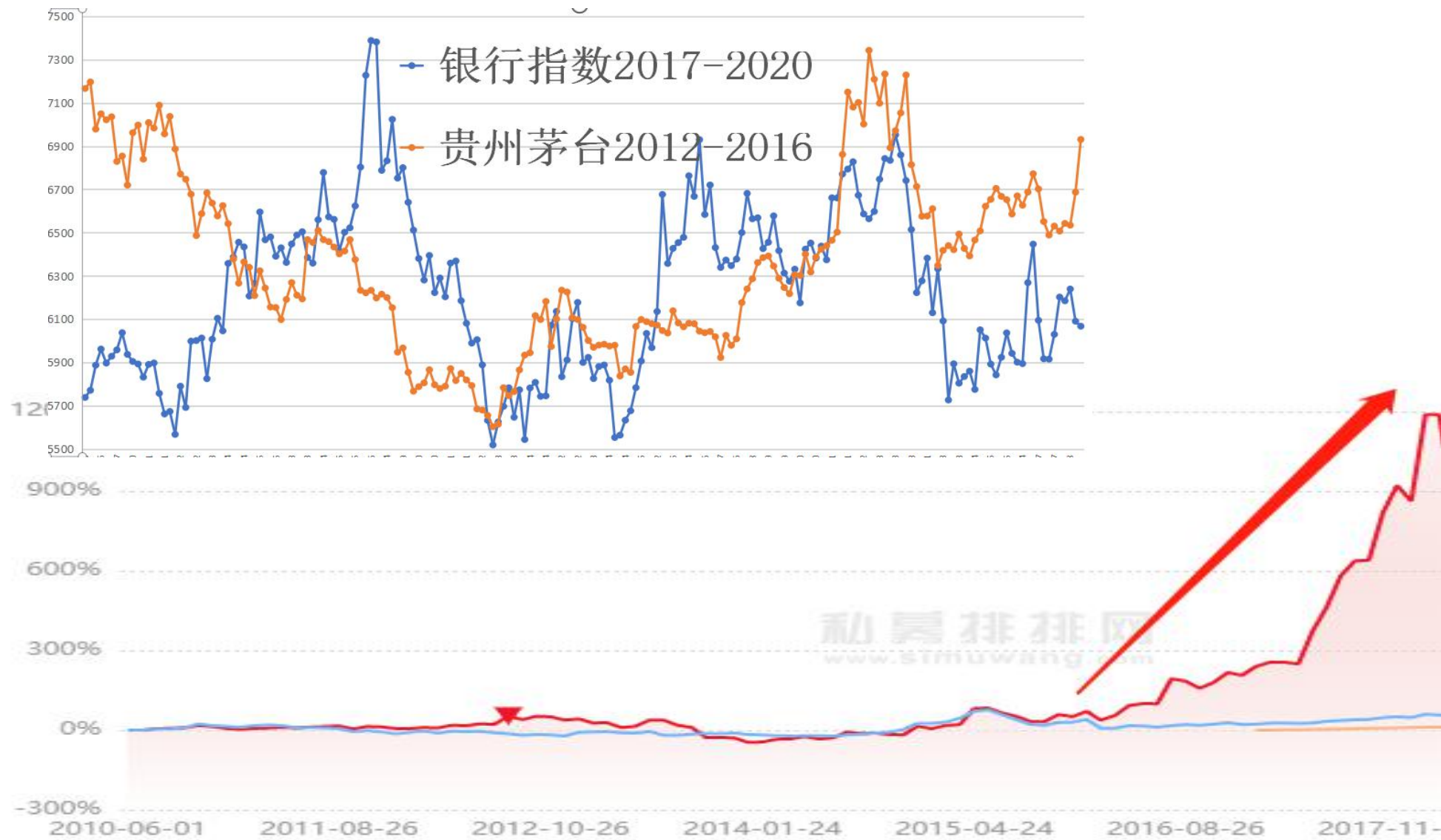
动态调整杠杆工具很重要





凌通盛泰

当下银行就是曾经的茅台！





凌通盛泰



**否极泰基金是
目前市场上投资银行，
投资蓝筹的最佳选择之一。**



凌通盛泰

接下来有请董老师.....

为什么银行业一定出现100%的业绩增长？

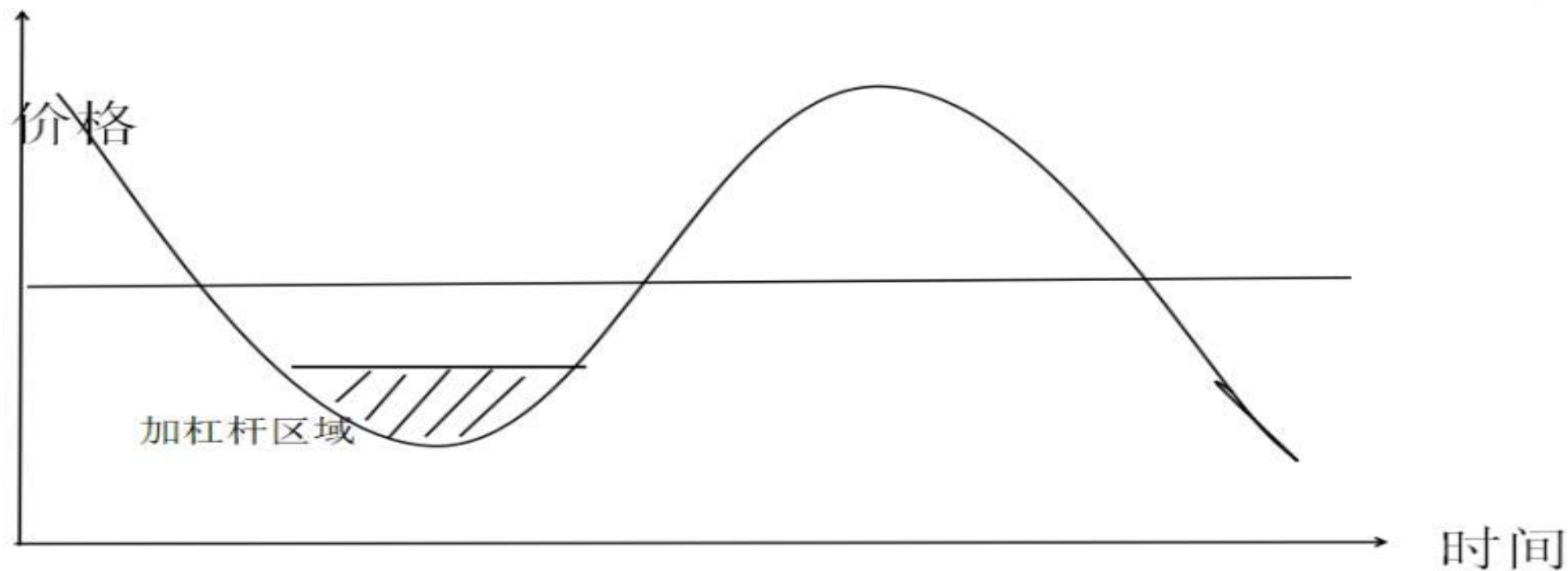




凌通盛泰

低估加杠杆**是**理性的保守主义，
高估炒泡沫**是**非理性赌徒！

董宝珍不炒泡沫和低估加杠杆本质原因完全一样





凌通盛泰

厚积已经完成，薄发是唯一出路



否极泰基金已进入新的增长期





凌通盛泰

感谢观看

主讲：董宝珍

时间：2020年9月12日

