

## 银行业研究

第一名



● 中信证券银行业研究小组(朱琰、肖斐斐、向启)

### 继续做好基础研究服务

感谢中国证券报,感谢各位投资者。非常荣幸能够在2014年金牛奖评选中得到大家的认可和支持,在此致以诚挚谢意。

过去的一年中,市场风格呈现出很多新的变化,银行板块

作为旧经济的代表,股价表现也相对较弱。在市场的纷纷扰动中,中信银行组始终坚持独立、客观、审慎的原则,始终将客户的投资利益放在第一位,始终致力于提供全面、深度的

基础研究服务。在这个牛股辈出的年代,我们也承受了相当的压力;也正因为这样,各位投资者的认可和支持对我们尤为重要,是我们坚守初心、不断前行的最终动力。

展望2015,一个更加充满激情和机会的时代可能正在拉开帷幕,中信银行组将继续努力做好基础研究,希望能够为您的投资贡献绵薄之力。祝愿大家在2015年取得更大的收获。

第二名



● 国泰君安证券银行业研究小组(邱冠华、黄春逢、李晗)

### 两逻辑支撑四季度银行股上涨

感谢中国证券报提供的平台,感谢金牛奖组委会和参评人的信任与支持。展望2014年第四季度,我们继续看好银行股20%涨幅的反弹(从10月23日发布报告《上市公司三季报暨四季度投资策略》起计算)。

本轮银行股反弹的逻辑源自两方面。第一,风险偏好再平衡,针对存量资金。当价值股与成长股、题材股之间的估值差和配置比严重失衡到一定程度时,存量资金就会进行一次风险偏好再平衡。银行以外的板块不管基本面好与不好

都涨过一轮,一个人吃多了鱼翅鲍鱼就会突然喜欢粗粮,当前银行股就是很多存量资金的粗粮。第二,贴现主体的切换,针对增量资金。根据股票估值理论 $V=D/R$ , $D$ 表示未来现金流, $R$ 表示贴现率。最近几年, $A$ 股基本是存量资金博弈的

场所,久之我们也习惯于针对存量资金来观察 $R$ 的边际变化。然而这一轮有很大不同,增量资金入场明显。增量资金考察贴现模型中贴现率的角度与存量资金不同,因而整个函数变化,这是贴现主体的切换带来的。

第三名



● 平安证券银行业研究小组(励雅敏、黄耀锋、王宇轩)

### 2015年银行股“洼地”将修复

利率市场化逐步推进,银行经营状况和利润增长整体稳定。小幅宽松的流动性环境、增量资金的进入带来的投资者结构改变、分红收益率的吸引力、

以及目前银行板块相对其他板块的估值洼地将支撑估值水平上行。市场普遍关心的资产质量问题已经反映在较为悲观的估值水平中,随着地方政府债

务问题的清理整顿、国家对于房地产行业推出的政策支持,不良形成率在年中存在企稳好转的可能。国家致力于继续通过结构性货币政策调整降低实

体经济的融资成本,这虽然会在一定程度上影响银行的盈利增长,但是企业融资成本压力的下降对于缓解资产质量问题是有正面意义的。

第四名



● 兴业证券银行业研究小组(吴畏、傅慧芳、史国财)

### 客户信任是研究动力

我们小组对银行业的研究已持续五年。五年以来,兴业证券银行业研究团队一直以最虔诚的心来面对我们服务的客户,以及所研究的市场。

多年来,在客户的支持与帮助下,我们成长着,欢笑着。客户信任的目光,一直是我们研究人员工作的动力,同时也将继续激励我们更加努力地做好基础研

究服务工作,从而获得更加卓越的成绩,为客户提供更高质量的服务。

大到时代小到公司内部,都源源不断地给予我们正能量。

能够参与到中国资本市场的大潮中,我们感到非常幸运;能够得到这么多领导与兄弟姐妹的帮助支持,我们团队只有感谢与感恩。

第五名



● 海通证券银行业研究小组(林媛媛)

### 银行经营模式摸索中升级

感谢投资者的肯定和鼓励,也感谢中证报提供这样一个展示和交流的平台。过去的一年中,海通银行团队坚持基本面深度研究,细致跟踪行业,高效和

精准调研,勤奋主动的服务,及时把握投资时点,个股推荐精准,为投资者提供有效的决策支持。在未来工作中,我们仍将全心投入,为投资者贡献更大的投

资价值。

面对资产质量、金融改革、利率市场化去/脱媒和互联网金融等种种冲击,银行业经营面临种种压力和挑战,行业在不

断摸索和转型中,寻找更好的模式和成长的方向。在经济周期的大浪淘沙中,客户结构占优和综合金融领先的银行渐露锋芒。