

人民币持续升值、信用卡业务将呈爆发式上涨……

沪深银行股票面临巨大投资机会

很多人可能会问,银行的业绩在升值中并没有得到提升,为什么人民币升值对银行会是利好?这其实是因为投资者看中的是银行背后的人民币资源,只要人民币资源在手,那么获得人民币盈利是迟早的事情,所以大家愿意为这种人民币资源付出溢价。如果目前大家认可这种人民币资源与人民币持续升值的趋势,那我们的投资主线应该围绕人民币的流向与效率展开!

招商证券

■消费升级

信用卡业务爆发式上涨

在大部分分析师都在为金融体系短时间的数据波动而在意不已时,我们更愿意从长远的需求面来分析金融行业发展的趋势。在2003年,我们的人均GDP超过1000美元,而据学者测算,人均收入在1000美元之上时,整体的金融需求会呈现一个爆发增长的趋势。

2003年房价开始爆发式上涨,2003年是信用卡元年,之后3年信用卡出现爆发式上涨。2003年也是零售消费额开始加速提高的起点。这种种的偶然背后是深层的

必然,就是中国民众消费升级的质变开始了。

最明显能感受到的是零售银行机遇已显现,个人贷款高速增长,分期付款正在成为潮流,理财业务也呈现出良好的增长势头。招行在早期所进行的零售铺垫终于进入回报期,工行的广阔网点资源与人员优势也使得其零售银行业务进入高速成长期。而最能反映零售业务增长的,实际上是其银行卡业务,因为银行卡作为零售业务的载体,更加能反映出零售业务的增长潜力。

■银行股票

坚持持有能获巨大收益

我们在2006年8月已明确提出,我们的估值标准应该是印度与东欧的高成长银行,而不是发达国家的成熟银行,因为我们投资的就是国内银行的成长性。很高兴市场上越来越多的人认可这种观点,而银行股也出现了很大的涨幅,那么此时应该作怎样的抉择?我们核心观点并不改变,请继续为高成长定价!

如股价一年有26%的增长,10年就是10倍,例如印

度的HDFC,从1999年到2006年,股价已经翻了10倍,而工行、招行、民生目前也在走着同样的路,坚持持有,就能获得如此庞大的收益。可惜很多投资者都希望自己能够低买高卖地扩大盈利,真正做到这点的又有几人?大部分人一旦抛出,就找不到重新买入的点,等到股价大幅上涨的时候再次捶胸顿足,这又是多么可笑的非理性行为。如果对自己的判断有信心,请坚持持有优质银行。

■宏观调控

准备金率微调影响小

很多人认为宏观调控对于银行是很大利空,但实际上,微调准备金率对于银行业绩影响很小,而加息式的调控,反而对于银行的业绩是种好事。因为银行一般的经营特点都是短存长贷,而我们预计今后的加息方式依然是短期加得多,长期加得少,这样只要贷款总量不出现大幅下降,银行收入的增加量将会明显超出支出的增加量,对于短期业绩将是好事,而长期业绩取决于整体的经济情况与消费升级的进度。

当然有投资者可能关心贷款总量是否会出现大幅的下降,我们这里进行一下解释。建行、交行在2005年进行融资之后,2006年的贷款都出现了较高速增长(建行为14.5%,交行为16.8%,工行与中行2006年上半年增速分别为5.3%与7.69%,明显落后于融资后的银行),而目前,工行、招行刚进行完融资,民生即将进行,其2007年放贷冲动将会很大,所以我们预计工行2007年贷款增速为15%,招行为28%,民生为30%。

■强烈推荐

工商银行:存贷款份额全国第一

1. 招行的客户资源在于“深”,高端客户较多,且对其服务相当认可。而工行的资源特点在于“广”,其个人存款、贷款的份额国内第一,同时公司贷款与存款余额也在内地排名第一,可以想象,在这样的平台上,工行可以做的事情非常多,在公司业务上,可以提供投行、理财、托管等服务。个人业务上,各种低资本消耗的业务例如个人理财、银行卡等业务,才有高速发展的基础。

2. 高盛等多家战略投资者的加盟,将使工行业务更加合理,提高工行的管理水平,同时增强工行的海外吸引力。

3. 虽然工行目前信用卡的发行规模与其庞大的个人客户基础并不相称,但我们认为工行目前正在积极转型。目前消费者往往习惯于将工资卡与信用卡绑定,而工行是最大的工资卡发行方,只要工行的策略得当,将来发卡量将会有



2007年发卡量可超过800万张,累计超过2000万张信用卡。

4. 我们给予工行2007年动态PE35倍、PB 4.46倍的估值,也就是7元的一年目标价,5年目标价14元。

风险提示:大额贷款风险暴露

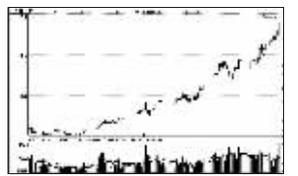
招商银行:信用卡业务高速增长

1. 招行作为深度零售银行的代表,其个人银行业务的占比明显高于可比银行,个人银行业务收入占比超过13.7%,预计未来3年逐步提高到25%~35%。

2. 招行的信用卡业务目前处于高速增长期,大概1.5~2.5个月能发行100万张卡,预计明年初突破1000万张。

3. 税制改革对其业绩提升在10%~20%,关注招行获得财政部关于费用税前抵扣的调整,预计对2006年业绩提升7%~15%。

4. 招行在融资后已经无需再融资,内生增长支持高估值,预计2006年EPS 0.4元,2007年EPS 0.52元,考虑到可持续高速增长的时间,给予



35倍2007年PE,4.5倍2007年PB,目标价18.5元,5年目标价47元。

风险提示:信用卡发展低于预期

民生银行:不良贷款率国内最低

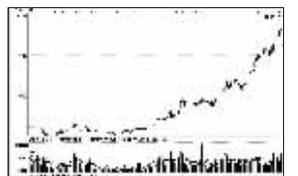
1. 民生银行是天生丽质的高成长银行代表,而且其股权结构分散,在全流通背景下的并购价值非常明显。

2. 民生的中小企业业务网络领先于同业。实际上银行的风控,在中国需取决于人脉与资源。例如风投在中国的运营模式就与西方不同,往往需对被投资者的家庭背景都要深入了解。那么中小企业的网络

对于民生来说也同样重要,可对出现问题的企业及时处理。

3. 民生银行的管理机制优秀,不良贷款率为1.21%,在上市银行中最低。预计未来应维持在这一水平。而对于其管理能力我们非常认可。如想做一件事情,民生银行可动用全行的资源为之服务。

4. 预计民生2007年EPS(考虑增发)为0.33元,2008年



为0.45元,由于民生的民营企业溢价,我们给予其2008年30倍PE的一年目标价,即13.5元。以7元增发,PB为4倍。

风险因素:增发延迟导致贷款无法正常扩张

全国著名专业足疗保健连锁品牌

著名足疗保健专家领衔 技师大多由医卫校毕业

迎双节,即日起8折特惠价大酬宾! 购买会员卡更有多重惊喜:

银卡1000元,可享受1200元消费, 8.3折 (另赠100元消费, 即7.7折)

金卡2000元,可享受2600元消费, 7.7折 (另赠200元消费, 即7.1折)

钻卡5000元,可享受7500元消费, 6.6折 (另赠500元消费, 即6.3折)

欢迎企事业单位团购会员卡, 团购热线 84466973 13337731911

个人消费购会员卡 团体福利要发会员卡 注:各店消费可免费提供各式煲仔饭、粥点、果盘等...

孝敬父母送会员卡 恭维丈人、丈母娘更要敬会员卡 新街口店更有棋牌、球类等免费健身项目

<p>足生堂南京湖南路保健会馆 地址:湖南路19号苏宁环球(观光电梯至8楼) 订座: 025-83368116</p>	<p>足生堂南京金盛百货保健会馆 地址:江东北路280号金盛百货院内 订座: 025-86273577</p>	<p>足生堂南京东山保健会馆 地址:江宁北沿路192号(东山渔港旁) 订座: 025-51190966</p>	<p>足生堂南京新街口保健会馆 地址:东方名苑裙楼5楼(大洋百货斜对面) 订座: 025-84466972</p>
---	---	---	---

热烈庆祝足生堂入选“2006年度中国最具成长性特许加盟企业50强”

亲朋好友间请客送礼 热选足生堂足疗保健

春节又将来临,亲朋好友之间以及孝敬父母长辈礼品该送什么呢?如今市面上各种各样的保健品可谓层出不穷,而真正的“健康”可不是简单的吃吃喝喝能得来的——送礼送健康,就在足生堂!

全国著名的足疗保健连锁品牌——足生堂以专业的反射保健法而著称。我们都知道,冬季人体的血液循

环会相对减弱,中老年人尤其会经常出现手足冰冷、免疫力下降等状况;而临床研究表明,反射疗法通过刺激人体神经末梢的反射点,能够达到加速血液循环、促进淋巴系统排毒和提高免疫力的效果。

在足生堂做足疗,躺在柔软的沙发椅上,手边的控制按钮可以轻易调节沙发的仰角,让你寻找到最舒适的

角度;实木的浴足盆,一次性的内衬里盛满温热的浴足液,散发着淡淡的中药香;在双足被充分浸润的同时,专业的按摩技师会为你进行头部按摩、肩周按摩、耳疗等一系列服务;在足生堂,足疗不仅是全身保健,更是一种放松和享受。在保健的同时,你可以一边与亲友谈笑,一边尝尝这里免费提供的甜品和水果;如果想静静享受舒适

的按摩过程,你也可以不发一言,只是听听音箱里传来的音乐、看几眼喜爱的电视节目或翻一翻免费的报刊;足生堂发放的“太极养生包”相当有意思,里面的矿石和中药材源源不断地释放着热量,拿在手上时间越长越暖和——如果胃寒或者颈椎不好的朋友用它热敷上一个小时,疼痛可以大大得到缓解。

原先不少中老年人对“足疗”这个词或多或少地抱有一些偏见,但来体验过几次之后,几乎无一例外地都爱上了这种休闲方式。原先在机关工作的退休干部李老先生说,原来自己对“足疗”这个词是挺排斥的,被女儿女婿硬拖来做了一次,体验了才发现其实正规的足疗还是很舒服的,做完以后整个人都觉得精神了许

多。陪父亲来的李女士笑着说,今年打算送父亲一张金卡,让老人经常来做做保健,也算自己的一份孝心,比送烟酒酒强!

孝敬长辈?足生堂正规的专业足疗和保健成为越来越多老年人的最爱;馈赠亲朋?三五亲友结伴休闲,足生堂的服务定能让你满意而归。今冬送礼就要送健康,而足生堂的保健卡系列会是又一全新的选择。