

深发展信用卡中心 1 月 6 日会议纪要

报告关键点：

- 计划在2-3年内成为公司重要的利润贡献单元，在3-5年内成为行业的盈利领导者
- 强调定位高盈利能力的客户，运营流程的改善以及风险的控制

报告摘要：

- 深发展信用卡中心计划在2-3年内成为公司重要的利润贡献单元，在3-5年内成为行业的盈利领导者。
- 公司认为他们实现目标的核心竞争能力在于人才队伍的建立，客户风险和收益的评估以及数据分析能力。
- 客户定位：强调客户盈利能力**
- 公司认为，优质的信用卡客户应该是卡均盈利能力高且稳定的客户。公司希望成为单个客户盈利能力的行业领先者。
- 公司对客户会从3年的时间长度考察其盈利能力的高低和稳定程度，选择最佳的客户，并且希望从中长期看（5年左右），每1元的成本能获得3元的利润。
- 为了吸引目标客户，公司推出了“靓卡”等产品系列；在销售渠道上发展分行渠道发卡，而尽量规避业务员直销。
- 业务运营：优化流程提高效率**
- 公司通过优化运营流程，提高工作效率以及增强客户的体验。
- 公司强调运营方式的标准化和系统化，引入ISO认证，在审批催收等流程上建立十多个外围系统，减少人工操作，从而提高了客户服务的稳定性和可靠性；此外，简化业务流程，既方便客户也节省成本。
- 风险经营：提高数据分析能力**
- 公司认为信用卡业务盈利的重要驱动力是平衡收益和风险的把控度（风险经营），而非规模的扩大。公司强调扣除风险后的收益率以及盈利能力的稳定性。因此，对于每个客户公司会从3年左右的时间进行考察。
- 公司认为相对于数据库本身，对于数据的分析能力是最重要的，公司希望未来2-3年内达到行业领先水平。

评级：

增持-A

上次评级：增持-A

目标价格：

25.01 元

期限：6 个月 上次预测：25.01 元

现价：22.90 元

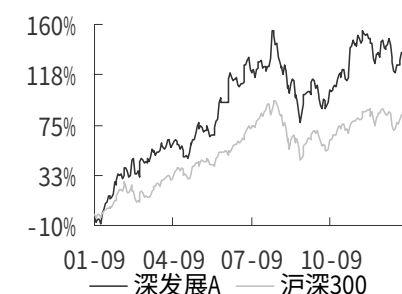
报告日期：

2010-01-09

市场数据

总市值(百万元)	71,114.43
流通市值(百万元)	66,962.22
总股本(百万股)	3,105.43
流通股本(百万股)	2,924.11
12 个月最高/最低	8.88/26.73 元
十大流通股东(%)	29.64%
股东户数	260,240

12 个月股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	(6.70)	(3.43)	40.03
绝对收益	(9.49)	14.44	122.33

研究员

高源	高级行业分析师
021-68765372	gaoyuan@essence.com.cn
柳世庆	行业分析师
010-66581630	liusq@essence.com.cn

前期研究成果

深发展：12 月 17 日调研报告	2009-12-21
深发展：2009.10.29 分析师会议纪要	2009-10-30
深发展：依靠成本降低实现净利息收入增长	2009-10-29

1月6日，深发展就信用卡业务召开分析师会议，以下为会议纪要：

公司认为中国庞大和高速增长的经济体以及城镇化进程是支撑信用卡业务的较好宏观背景。

在这个宏观背景下，深发展信用卡中心计划在2-3年内成为公司重要的利润贡献单元，在3-5年内成为行业的盈利领导者（公司曾在媒体上表示5年后，计划有效卡量在全国市场占比5%，贷款余额市场占比从目前4%提高到10%，卡均贷款余额达业界3倍。）

公司认为他们实现目标的核心竞争能力在于人才队伍的建立，客户风险和收益的评估以及数据分析能力。

1. 客户定位：强调客户盈利能力

- 1、公司认为，优质的信用卡客户应该是卡均盈利能力高且稳定的客户。公司希望成为单个客户盈利能力的行业领先者。
- 2、公司对客户会从3年的时间长度考察其盈利能力的高低和稳定程度，选择最佳的客户，并且希望从中长期看（5年左右），每1元的成本能获得3元的利润。
- 3、公司认为从北美和亚太一些地区的经验看，依靠规模扩张做大信用卡业务最终很难成功，获得成功的银行往往拥有核心的盈利客户群（earning group），盈利能力的稳定增长是非常重要的。（中国银行业的ROA为1%，而信用卡业务在国外ROA可以达到4%，因此相对其他业务，信用卡业务的盈利能力比规模更重要）
- 4、为了吸引目标客户，公司推出了“靓卡”等产品系列；在销售渠道上发展分行渠道发卡，而尽量规避业务员直销。
- 5、公司在2009年前3季度信用卡贷款余额同比增长44%，日均贷款同比增长50%，而有效卡量增长25%。贷款增长大幅高于卡量增长，显示卡均盈利能力的上升。

2. 业务运营：优化流程提高效率

公司通过优化运营流程，提高工作效率以及增强客户的体验。

- 1、公司强调运营方式的标准化和系统化，引入ISO认证，在审批催收等流程上建立十多个外围系统，减少人工操作，从而提高了客户服务的稳定性和可靠性；此外，简化业务流程，既方便客户也节省成本。
- 2、公司2009年的卡均拨打电话和卡均投诉电话均较2008年大幅下降，公司认为这反映客户所遇到的困难越来越少，同时也为公司节省了电话费支出。
- 3、公司优化信用卡审批流程，在提高效率的同时增强定位客户的准确度：公司认为压缩发卡的审批时间是提高客户体验的重要方面之一，目前公司审批时间不到2天（业内一般2-9天）；此外，公司申请表格非常简化，因为公司认为央行征信信息和公安部信息等对于客户评估基本足够（在欧美通常采取这样的模式），国内目前普遍申请表格复杂，且采用人工审批（台湾模式），效率低且准确度差。

3. 风险经营：提高数据分析能力

- 1、公司认为信用卡业务盈利的重要驱动力是平衡收益和风险的把控度（风险经营），而非规模的扩大。公司强调扣除风险后的收益率以及盈利能力的稳定性。因此，对于每个客户公司会从3年左右的时间进行考察。
- 2、公司认为相对于数据库本身，对于数据的分析能力是最重要的，公司希望未来2-3年内达到行业领先水平。
- 3、公司表示，在市场信用卡资产质量恶化的背景下，公司2009年前三季度信用卡不良率等资产质量指标均大幅好于2008年同期。

- 4、安信证券认为由于 2008 年以来，由于公司不良贷款数据存在诸多不可比因素，且风险暴露需要较长时间检验，因此公司风控能力仍然需要时间检验。

作者简介

高源，复旦大学财务金融系学士，伦敦政治经济学院（LSE）会计与金融系硕士，CFA。2005 年 10 月至 2007 年 4 月就职于光大证券研究所，先后从事石化、银行行业研究；2007 年 5 月加入安信证券研究中心。2006 年度“新财富最佳分析师石化行业”第三名，2008 年度“新财富最佳分析师银行行业”第六名。

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义、责任的和法律依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易，并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为安信证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A — 正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B — 较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

销售联系人

朱贤 021-67865293	上海联系人 zhuxian@essence.com.cn
梁涛 021-68766067	上海联系人 liangtao@essences.com.cn
南方 021-68765206	上海联系人 nanfang@essence.com.cn
周蓉 010-66581676	北京联系人 zhourong@essence.com.cn
李昕 010-66581689	北京联系人 lixin@essence.com.cn
张茜萍 0755-82558089	深圳联系人 zhangqp@essence.com.cn
李瑾 0755-82558084	深圳联系人 lijin@essence.com.cn

凌洁 021-68765237	上海联系人 lingjie@essence.com.cn
李国瑞 021-68763872	上海联系人 ligr@essence.com.cn
张勤 021-68763879	上海联系人 zhangqin@essence.com.cn
马正南 010-66581668	北京联系人 mazn@essence.com.cn
潘琳 0755-82558268	深圳联系人 panlin@essence.com.cn
王远洋 0755-82558087	深圳联系人 wangyy3@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳
深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
邮编: 518026

上海
上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
邮编: 200122

北京
北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编: 100034