

动态报告/公司快评

金融

银行

浦发银行（600000）
推荐

中国移动暂停 RF-SIM 手机支付方式点评

（维持评级）

2010 年 6 月 2 日

中移动暂停 RF-SIM 方式后，业务拓展空间有所压缩

分析师： 邱志承 qiuzc@guosen.com.cn 021-6087 5167 SAC 执业证书编号：S0980209120480

分析师： 黄飙 huangbiao@guosen.com.cn 0755-8213 0833-1868 SAC 执业证书编号：S0980209080425

事项：

有媒体报导：中国移动暂停 2009 年主推的手机支付业务方式 RF-SIM，其替代方案为银联主导的 13.56MHz 的 NFC 手机支付方式，目前仅在部分试点城市继续 RF-SIM 方案。

会议纪要：

■ 中移动在手机支付产业中的控制力和地位有所下降，浦发与中移动的业务合作前景有所暗淡

此前中国动力推 2.4GHz 通信频率的 RF-SIM 标准，原因是，该标准对中国移动最为有利，也较为先进。在此方案下，大部分手机用户只用更换手机 SIM 卡就可以实现手机支付的功能，但该方案与目前的 POS 机都不兼容，更换 POS 机的成本较高。而 13.56MHz 的 NFC 支付方式较为成熟，与目前的 POS 兼容，但需要更改手机终端，采用 NFC 支付方式的手机需要加装天线，并且手机后盖不能为金属。

如果报导属实，中移动在未来手机支付的产业中的控制力和地位都会有所下降，主导权会回到银联的手中。从这个角度来看，如果中国移动不能成为主导手机支付的企业，那么浦发银行与中国移动在这方面的业务合作的前景和空间会有所暗淡，对于业绩做出重大贡献的时间也会有所推迟。

■ 合作前景符合此前的中性情景假设，维持“推荐”评级

我们之前的深度报告《浦发银行：释放扩张势能，守正出奇的选择》中，对于浦发银行与中国移动合作后的盈利增长做了情景分析。在保守情景下：中移动仅作为财务投资者；在中性情景下：我们假设政策有所松动，浦发银行与中移动将开展一些业务上的合作；在乐观情景下：我们假设在中长期目前的限制政策完全放开，中移动与浦发银行进行了全方面的深入合作。在上述三种情景下：未来几年业绩的增速分别为 25%、30%和 35%以上。

中国移动暂停了 RF-SIM 方式，未来 2-3 年都不太可能再大力推行。我们判断之前所做的乐观情景，在未来 3 年内都不可能出现。更有可能出现的是中性情景，浦发银行和中国移动进行一系列的业务合作，浦发银行的 ROA 得益于活期储蓄存款比重的上升和手续费收入的贡献，会有所上升，业绩增速会略高于其资产规模的增速。我们之前的报告的观点，主要是基于中性和保守情景，加上目前较低的 P/B 水平，我们维持对浦发银行原有“推荐”评级。

附注:

目前，主流的移动支付实现技术主要有三种，分别是 NFC、SIM-Pass 以及 RF-SIM。而国内三大运营商选择了不同的技术实现方式来推广移动支付业务。

•SIM-Pass

优势：SIM-Pass 技术工作在 13.56MHz 下，将应用信息和 RFID 模块都集成到 SIM/UIM 卡中，对运营商十分有利，用户也无需更换手机终端，将天线与 SIM/UIM 卡片直接相连，即可通信。

劣势：由于天线是从 SIM/UIM 中引出的，而不同手机终端 SIM/UIM 卡的放置位置不同，因此需要进行适配，目前，手机适配率只能达到 20%左右。同时，由于天线是直接引出，比较容易折断，将无法工作。

•RF-SIM

优势：是一种新型的 RFID 产品，采用了 2.4GHz 的通信频率。它将 RFID 模块、天线和应用信息都集成在 SIM/UIM 卡中，用户只需要更换 UIM 卡即可使用，从手机成本、业务控制角度来说说是运营商的最佳选择。

劣势：RF-SIM 的工作频点与银行、公交等主要行业的 POS 机不一致，因此重心布放 POS 终端，需要大量的成本。而且，RF-SIM 卡的成本较普通智能卡要高出很多。

•NFC

优势：NFC 方式目前是发展最成熟的方案。技术成熟、功能全面、有商用案例是其最大的优势。而且目前大多数手机厂商都表示要推出 NFC 手机。

劣势：由于 NFC 方式需要定制手机终端，SIM/UIM 卡不能控制业务逻辑，对于运营商控制产业链十分不利。另外，技术壁垒也是一个劣势，因为 NFC 的专利掌握在国外厂商的手中。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责条款:

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。