

行业名称：银行业



吴畏 胡远川 曹晋

S0190210060002

Tel: 021-38565945

E-mail: wuwe@xyzq.com.cn

中信银行信用卡中心调研纪要

推荐 (维持)

2010 年 11 月 18 日

投资要点

事件:

我们参加了中信银行的投资者交流日活动,与董事会秘书罗焱、信用卡中心总裁陈劲、信用卡中心常务副总裁杨华辉等中信银行信用卡中心的管理者进行了沟通与交流。现将相关交流情况摘录如下:

1. 关于中信银行信用卡的未来发展计划

中信银行信用卡中心未来三年的发展战略计划主要可以归结为以下三点:

- 1) 发卡量达到 2000 万张。中信银行信用卡中心目前的发卡量已经超过了 1000 万张,公司未来三年的发卡量目标是 2000 万张,也就是说公司未来 3 年每年的信用卡发卡增量将在 300 万张以上。同时,公司公布的两个信用卡有效卡率的统计口径,一个是发卡后开卡的数量达到 750 万张,即开卡有效率为 75%,另一个口径是三个月交易活跃的信用卡达到 250 万张以上,即活跃卡比率在 25%以上。公司对明年新增发卡的活跃交易开卡率有良好的预期,估计可以从目前 63%的水平上升为 70%左右,进而有效地提高了信用卡的开卡效率。
- 2) 市场份额持续提升的目标。中信银行精心打造了销售体系、客户经营体系和市场拓展体系三大基础功能,在未来的市场竞争中将依靠其独具特色的商旅服务、消费金融服务、电子商务服务等特色业务拓展市场份额,信用卡中心管理层对中信银行信用卡业务未来的发展具有强大的信心,我们认为公司信用卡业务超越行业平均增长的概率极大。
- 3) 树立独特的品牌和市场形象。中信银行信用卡中心拥有良好的服务和主动营销能力,卡中心呼叫中心客户满意度一直维持在较高的水平之上,卡中心的客户服务系统也建立了良好的运行机制,目前发展势头良好。在主动营销方面,公司更是走出来一条独特的发展道路,在远程银行产品销售、客户资源有效共享以及先进的营销体系方面都走到了行业的前列,进而获得了良好的品牌美誉度和市场认同度。

2. 信用卡中心的收入结构以及成本分摊情况

中信银行信用卡中心 2009 年的收入为 20.6 亿元,成本为 17.6 亿元,实现利润 3.13 个亿,收入年增长在 170%以上。截至 2010 年上半年卡中心已经实现利润 3.3 个亿,超过了去年全年的水平,发展形势良好。管理层与我们进一步分享了卡中心的收入成本分类结构情况:

中信银行信用卡中心目前的收入结构主要为:利息收入占据 50%左右的比例,商户佣金手续费收入占据 16%左右的份额,主动性营销获得 16%左右的份额,年费收入占据了 5%左右的份额,信用卡取现占据了 5%左右的份额,剩余的份额为其他一些收费业务所得。我们认为中信银行目前的收入结构基本与其业务发展结构相适应,随着未来业务发展的深入,我们看好公司主动性营销业务在收入结构中比例的上升。同时,

随着信用卡市场的不断成熟与完善，信用卡年费收入以及商户佣金收入也会呈现出明显的上升趋势。

对于信用卡中心的成本分摊，公司强调信用卡中心的资金主要是从总行获取，基准价格为总行 6 个月存款的 FTP 价格，我们认为这与公司的贷款久期基本匹配，这一内部资金的转移价格还是能够反映中信银行信用卡中心的资金成本的。而对于分行对信用卡营销的支持，卡中心已经将相关费用考虑到了成本之中，目前的核算数据基本反映了卡中心的运营情况。

3. 关于信用卡发展质量的几个重要指标情况

中信银行信用卡中心的有效卡/卡户比为 1.1，处于行业最低水平，这说明公司对于信用卡发卡的质量有良好的管理与控制，并不追求跑马圈地式地一户多卡式发展，而是精耕市场，追求每一卡户的有效服务，以有质量的发卡作为自己的经营目标，从而也使得公司目前的睡眠卡相对较低。

公司目前能够产生效益的生息贷款余额占未清偿贷款余额的 50—60%，而最具有盈利性的循环贷款余额大约占未清偿余额的 37%，总体来说公司未清偿贷款的盈利能力较高，这也与公司相对较好的客户结构相关。公司表示将会在未来进一步加强公司的未清偿贷款的价值贡献度，进一步促进信用卡利息收入的增加。

对于反映信用卡 POS 机回佣情况的卡均消费情况，卡中心管理层分别提供了开卡标准下的统计口径和活跃卡标准下的统计指标，分别为 1400 元和 5000—6000 元。我们判断公司目前的有效卡客户的卡均消费情况高于行业的平均水平，为其未来增加与商户协调佣金率水平提供了良好的支持。

公司目前对无效卡所占用的加权风险资产额度保持谨慎的态度，对于三个月未开卡的客户将冻结其信用卡额度占用，总行目前对卡中心的 RORAC 指标要求是 10%，基本与信用卡中心的风险资产业务的资本需求相匹配，公司将密切注意信用卡未用额度可能对公司加权风险资产所能产生的影响，及时调整相关的政策与措施。

公司明年将会加大对主动性营销的考核力度，相应的大类考核指标权重也从过去以发卡量为单维的考核体系逐步发展到目前的以发卡量占 50%，有效卡占 40%，销售收入占 10%，并将在明年进一步调整为发卡量 40%，有效卡 30%以及销售收入 30%，精耕信用卡业务的倾向十分明显，公司存量活跃卡的价值提升也十分值得期待。

公司目前的新发信用卡 14 个即可以实现盈利，显著优于行业历史最优的 16 月实现盈利的水平。公司认为未来新卡的盈利周期仍有进一步下降的空间，突破口主要为主动营销的推进以及运营成本的有效管理。

4. 公司管理层对信用卡市场未来发展的几点展望

- 1) 信用卡市场的竞争十分激励，“做者众，而赢者寡”。在激烈的市场竞争中，中信银行信用卡如果想脱颖而出一定要服务与产品上多下工夫，要实现信用卡中心由呼叫中心、客户联络中心到信息管理中心和客户关系管理中心的转变，要真正从增加客户价值的角度来发展业务，提升品牌，实现与客户共同的成长。
- 2) 目前宏观经济的大环境存在很多不确定性，我们信用卡中心也不断面临着新的问题与挑战。但是，卡中心将会积极地适应市场的发展趋势在综合价值提升和信用风险有效管理等方面不断创新与完善。目前中信银行拥有一支独立的催收人员队伍，能够有效地实施信用卡欠款的催收工作，公司的不良贷款比率也得到了有效的控制，未来的分类计提标准也会更加完善。
- 3) 目前的卡中心已经由当年的 100 余人发展到当前的 6000 多人，如何管理好这支队伍成为了卡中心的重要课题。公司已经初步建立起了一系列不同人员的职业发展路径，也建立了良好的团队合作意识。管理的提升必将为未来卡中心的发展提供强大的动力，也会使得卡中心真正成为中信银行价值增长的重要源泉。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间

中 性: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间

回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构客户部

上海地区销售经理

邓亚萍	电话: 021-38565916	Email: dengyp@xyzq.com.cn
盛英君	电话: 021-38565938	Email: shengyj@xyzq.com.cn
过 枫	电话: 021-38565966	Email: guofeng120@hotmail.com
姜 洋	电话: 021-38565910	Email: jydadao@sina.com

北京地区销售经理

韩吟华	电话: 021-38565933	Email: hanyh@xyzq.com.cn
-----	------------------	---

广东地区销售经理

朱元戥	电话: 021-38565941	Email: zhuyy@xyzq.com.cn
-----	------------------	---

重要声明

兴业证券系列报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。