

2010-03-08

银行

维持

买入

手机银行，旭日初升

报告起因：手机银行专题报告

◆ 手机银行：旭日初升

近年来，手机银行（mobile banking，又称移动银行）因成本低、覆盖面广、使用便捷、应用前景广阔，成为继 ATM、POS、电话银行、网上银行后又一种新兴的无分支银行业务模式（branchless banking model）。国际上成熟的手机银行可提供账户服务、经纪业务和信息服务三类业务，未来可覆盖几乎所有银行业务类型。其突出的应用前景吸引了银行、移动网络运营商、第三方服务提供商的广泛参与，并在实践中形成了不同的业务模式。未来，随着移动设备的升级、通信基础设施的改进和手机银行自身技术的完善，手机银行必将在全球银行业务结构中占有更重要的地位。

◆ 韩国：一个成功的案例

韩国手机银行业务在技术和业务拓展方面均处于全球领先地位，且近年来发展迅猛，成交笔数和交易金额增速接近 35%，大幅高于其他类型的电子银行业务，在全部交易中所占的比重逐年上升。在韩国，由于多数手机配备了智能芯片，手机银行的功能得到了极大扩展，已基本等同于银行卡和网上银行的组合，可进行所有类型的银行交易。各大银行也积极开展与运营商的战略合作，寻求分享客户和网点资源、降低平台开发和运营成本、提高服务质量以及扩大品牌影响力，产生了较强的协同效应。

◆ 中国：整装待发，潜力巨大

经过十年的发展，我国手机银行已经培育了一定的客户群，手机支付用户总量逾 1900 万户，但目前手机银行支付金额仅占电子银行总额万分之一左右，成长空间极大。目前国内主流手机银行（工行、建行、交行、招行和浦发等）大都采用 WAP 技术，服务内容与网上银行类似，尚未触及在韩国大获成功的移动支付业务，未来市场潜力巨大：一方面，我国银行网点分布不均，部分金融需求未得到及时满足；另一方面，我国手机普及率高，银行卡持有量大，电子消费习惯已经初步形成。预计率先通过战略手段在技术和模式上取得突破的银行将在手机银行这一蓝海市场中获得先机。

◆ 浦发携手中移动，打造新盈利增长点

相关公告显示，浦发银行与中国移动正在协商战略入股和战略合作事宜。在移动运营领域，中移动拥有毋庸置疑的通讯技术、网络、网点、客户方面的优势、丰富的手机银行运营经验和自主提出的 RFSIM 移动支付解决方案。与中移动的战略合作，不仅能够充实浦发核心资本，带来资金运作、产品营销和品牌建设等方面的协同效应，还将推动浦发的手机银行业务向移动支付领域延伸，打造新的盈利增长点。以未来手机银行交易达到电子银行交易总额 0.28%、浦发手机银行平台市场占有率达到 10%、手续费收入占交易额 0.5% 粗略估算，浦发手机银行收入将使净利润增厚 2.5% 以上；若手机银行交易额能达到网上银行的 5%，则浦发银行利润将增厚 35% 以上。我们看好浦发和中移动的战略合作前景，并维持对浦发银行的“买入”评级。

分析师：

沈维（执业证书编号：S0930210010239）

021-22169121

shenwei@ebcn.com

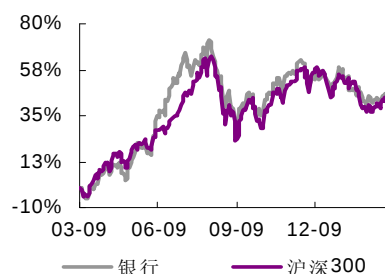
联系人：

冯钦远

021-22169119

fengqy@ebcn.com

行业与上证指数对比图



一、手机银行，旭日初升

1.1 潜力巨大的新兴业务

手机银行 (mobile banking)，又称移动银行¹，指银行利用移动通信设备提供金融服务。近年来，手机银行因成本低、覆盖面广、使用便捷、应用前景广阔在全球范围内受到越来越多的重视，成为继 ATM、POS、电话银行、网上银行后又一种新兴的无分支行业务模式 (branchless banking model)。由于手机银行发展时间相对较短，且不同市场在消费者习惯、银行网点密度、通信网络建设等方面存在一定的差异，各地区当前手机银行业务的发展水平及占总收入的比重也参差不齐。但是，在银行业竞争日臻白热化的今天，随着移动设备的升级、通信基础设施的改进和手机银行自身技术的完善，未来手机银行的优势必将体现地更为淋漓尽致，从而在全球银行业务结构中占有更重要的地位。

1.2 未来可覆盖所有银行业务类型

国际上较为成熟的手机银行可提供以下三类业务：

- 1、帐户服务，包括帐户信息查询、存取款、支付、转帐等。
- 2、经纪业务，包括金融产品价格查询、买卖等。
- 3、信息服务，包括 ATM 机布点信息、银行产品信息、天气信息等。

表 1：手机银行业务类别

业务类型	服务内容
帐户服务	(银行、证券、保险等) 帐户信息查询 帐户头寸查询 历史交易记录查询 帐户提示 (如交易提示、存款到期提示等) 销卡 在银行代理点存、取款 帐单支付、手机充值 付款交易 支票拒付 境内外转帐
经纪业务	金融产品实时报价查询 金融产品买卖交易 个性化市场信息提示
信息服务	分支行、ATM 机布点信息 银行产品信息 天气预报、新闻等

资料来源：光大证券研究所

¹ 本文采用广义手机银行定义，对手机银行与移动银行不加以区分。

由表 1 可见，与网上银行相比，手机银行除了可以提供查询、交易等服务外，还能在各个银行代理点直接存取款，在消费场所完成支付交易，功能涵盖范围更广，具有广阔的发展前景。

1.3 多种实现方式并存，有待市场检验

作为一项新兴的业务，目前手机银行在实现方式上面临多种技术并存的局面，在全球范围内尚未形成统一的技术标准。常用的技术包括短信、移动网络、移动设备客户端应用程序及上述三者的混合。不同的技术在对移动设备的兼容性、操作的便捷性、安全性、收费水平、功能多寡等方面存在差异。

表 2：手机银行不同实现技术比较

	短信	手机网	手机应用程序
兼容性	较好	一般	较差
便捷性	较差	一般	较好
安全性	较差	一般	较好
收费	较低	较高	较高
多功能	较差	一般	较好

资料来源：光大证券研究所

表 2 列出了不同技术的优缺点。其中，短信方式不需用户额外开通，一般来说收费也较为低廉，但安全性相对较差，且通过短信进行银行业务比较繁琐，交易类型也比较有限；手机网在操作上与网上银行（网页版）类似，但收费可能比短信略高一些；而客户端的方式由于使用了银行提供的程序，在安全性和用户体验方面都较为理想，但相关程序未必适用所有品牌、型号的手机，使用时收费也高于短信。通过将上述三种方式加以混合，可以加强某些方面的性能，在此不再赘述。

1.4 在便捷性、潜在市场、成本、应用前景等方面优势突出

与传统柜台交易及其他无分支行业务模式相比，手机银行的优势主要体现在：

1、**使用便捷**。手机银行完全摆脱了对银行网点的依赖，用户只要携带手机，即可随时随地获取金融服务，在便捷性方面超过了网上银行。在瞬息万变的金融市场，手机银行在赋予用户实时进行账户操作和金融交易的能力的同时也就为自身发展奠定了坚实的市场基础。

2、**潜在客户众多**。根据国际电联（ITU）的统计数据，截至 2009 年末，全球每 100 人拥有入网手机 67.0 部，而因特网用户仅 25.9 人（其中还

包括手机上网), 且近 10 年入网手机增速显著高于因特网用户增速。可见, 相比网上银行, 手机银行有着更庞大的潜在市场。此外, 在交通不便及缺少银行网点的地区(如巴西、南非、苏丹等国广大农村地区), 对于手机银行的需求尤为急迫, 而这些地区目前手机银行业务发展态势也比较理想。

3、交易成本低。由于省去了柜台交易的网点建设投入和人员经费, 网上银行和手机银行的交易成本远低于柜台交易。其中, 手机银行还可将部分成本转嫁给移动运营商和设备提供商, 使交易成本进一步降低。粗略地说, 一笔手机银行交易的成本约为柜台交易的 1/6 至 1/7。

4、应用前景广阔。手机银行集成了账户查询、转账、支付、存取款等各种功能, 是传统的柜台服务和其他无分支业务难以匹敌的。如果各方面配套条件一一具备, 理想的手机银行可以提供目前网上银行、借记卡、信用卡所涵盖的各种服务, 办理所有类型的银行业务。一旦手机银行真正实现了上述功能, 即一部手机可管理个人所有金融账户(分属不同金融机构), 满足全部投资、理财、消费需求(购物、支付账单、交通费), 且在安全保障方面得以进一步完善, 其市场需求和发展前景不可限量。

5、安全性方面, 在将 SIM 卡与手机银行绑定后, 用户只能用固定的手机进行操作, 其安全性与银行卡交易并无差异。由于网络信号方面的差异, 手机银行的安全性远高于网上银行; 且如果手机丢失, 客户在挂失相关银行卡的同时可远程删除手机内的账户信息, 在这一方面也强于网上银行。

目前手机银行业务推进的瓶颈主要是技术上和消费习惯上的滞后。前者必将随着手机的更新换代(如智能手机、3G 手机的普及)、移动网络的建设与优化(手机网速的提升)、手机银行配套设施的设置(如在消费场所大量安装读取手机芯片中银行卡信息的设备)和手机银行自身技术的完善(便捷性、安全性、个性化进一步提高)得到解决, 而后者将随着技术上的突破及手机银行优势的显现逐渐发生改变。

1.5 业务模式: 银行、运营商、第三方服务提供商共同介入

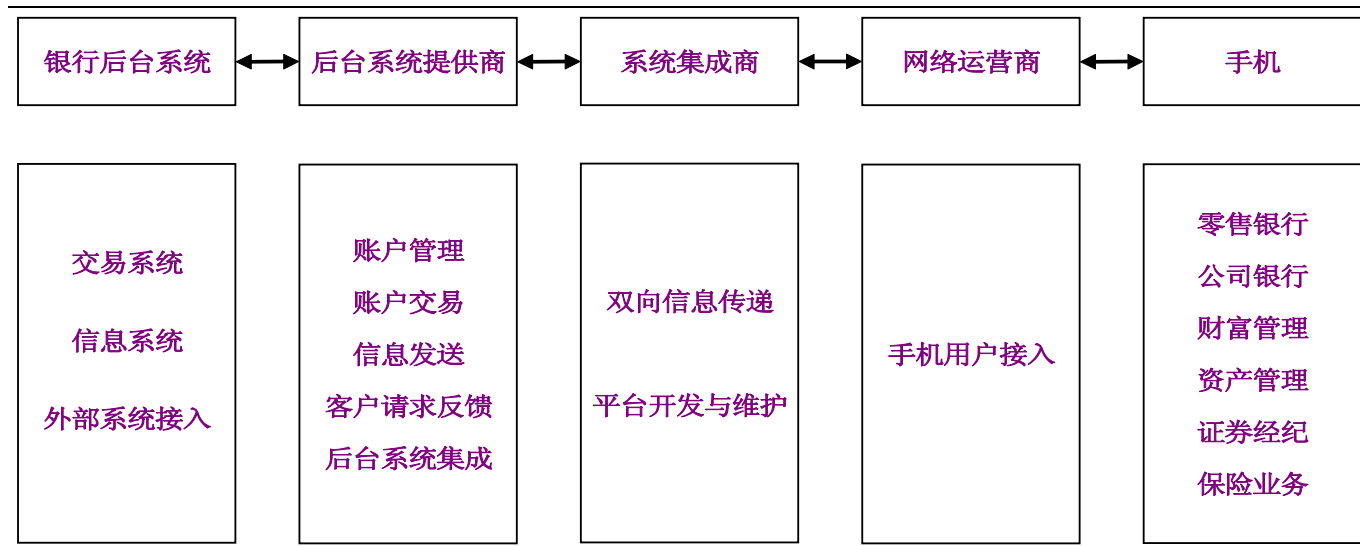
目前主流手机银行业务模式涉及银行、移动网络运营商和第三方服务提供商。其中, 银行是金融服务的内容提供者, 移动网络运营商提供客户端接口, 第三方服务提供商则负责平台的建设和运营。图 1 描述了简化的手机银行业务模式, 图中后台系统提供商和系统集成商均属于第三方服务提供商的范畴。而依据三者营销、平台建设、运营成本、业务收入等方面分配比例的不同又大致可分为三类:

1、以银行为中心的业务模式。手机银行业务被视作向已有客户提供的增值服务, 服务平台以银行自建或改造原有系统(如网上银行系统)为主, 提供的服务也大多与网上银行业务类似。

2、**银行主导的业务模式**。银行通过与电信公司签订协议、成立合资公司等方式建立并运营平台。相比第一种模式，电信公司将承担一定的营销责任和运营成本，也能获得更多的业务分成。

3、**非银行主导的业务模式**。产品设计、平台建设和运营都主要由电信公司负责，银行仅提供相关的服务接口，保存客户资金。

图 1：手机银行业务模式



资料来源：光大证券研究所

二、韩国：一个成功的案例

从全球手机银行业务发展的现状看，韩国、日本由于在电子、通讯产品方面具有一定的先发优势，手机银行业务发展较好；欧洲、美国在技术上也比较成熟；而在巴西、委内瑞拉、南非、苏丹等地，银行网点覆盖面较小、基础设施建设较为落后，因而手机银行的需求较大，推广上也比较顺利。其中，韩国在手机银行在技术进步和业务拓展方面均处于领先地位，其成功经验对我国银行业有一定的参考价值。

2.1 电信产业繁荣推动手机银行发展

就手机银行业务发展的环境而言，韩国具有得天独厚的优势：

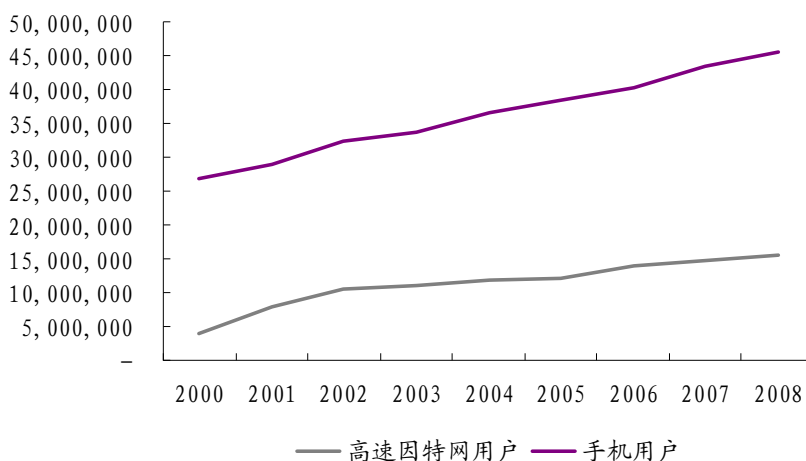
1、**手机十分普及**。截至 2008 年末，韩国手机入网用户共 4561 万人，每 1000 人中有手机用户 926 人。由图 2 可见，2000 年后韩国手机用户数增速稳定。与高速因特网用户增速相比，02 年后手机用户增速显著快于后者，两者间的差距不断拉大。

2、**电子通讯产业发达**。电子通讯业是韩国支柱产业之一，三星和 LG 在

全球手机制造商中处于前 5 的位置，而韩国主要移动运营商 SKT、KTF 和 LGT 技术储备雄厚、通讯设施先进，也处于国际一流水平。

3、手机文化深入人心。在电信产业突飞猛进的背景下成长起来的韩国中青年消费者对于手机认同度较强，也较容易接受新鲜技术、尝试新产品，手机银行在韩国遇到的阻力相对较少。

图 2：韩国高速因特网及手机用户（人）



资料来源：韩国央行网站

2.2 手机银行发展迅猛，潜在市场巨大

由于上述原因，韩国手机银行的业务进展较为顺利。目前韩国主要零售银行都提供功能各异的手机银行业务，并且手机银行在所有银行业务中的占比也不断提高。在 06-08 年间，手机银行交易笔数占银行全部交易比重分别为 0.11%、0.14%、0.18%，交易金额占比分别为 0.19%、0.22%、0.24%。由表 3 可见，即使在增速相对较快的电子银行业务中，手机银行发展势头也名列前茅。（07、08 年所有类型银行交易成交笔数增速分别为 10.15%、8.74%，交易金额增速分别为 15.65%、15.68%，均低于电子银行相应增速。）其中，手机银行成交笔数的增速处于最快的水平，交易金额增速仅次于企业银行（firm banking）业务。

值得注意的是，在韩国各种无分支行业务中，起步较早的网上银行和电话银行在交易额上都已经超过了传统的 ATM 业务（见图 3）。虽然手机银行由于起步较晚，在规模上还与网上银行、电话银行相提并论，但前者有设备持有率高、使用便捷的优势，在业务增速上也大幅高于网上银行和电话银行。可见，手机银行市场潜力巨大，无疑是竞争激烈的银行业中一片宝贵的蓝海。

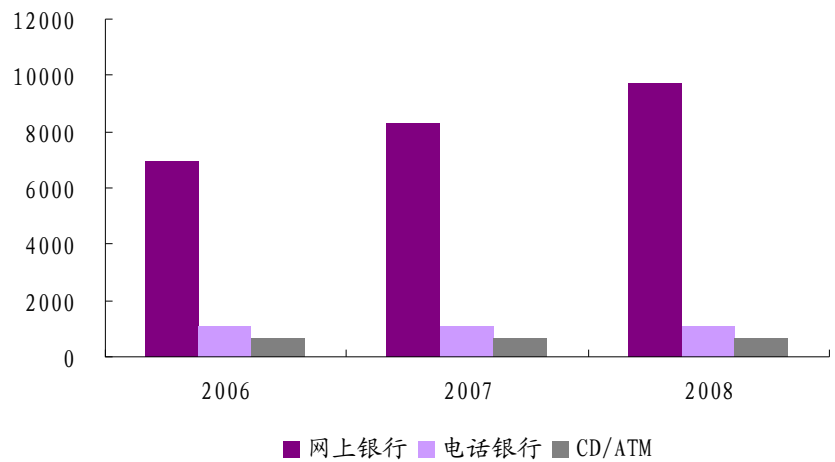
表 3：韩国电子银行系统日均交易（千笔交易、十亿韩元）

		2006	2007	2008	07 增速	08 增速
成交 笔数	网上银行	979	1232	1532	26%	24%
	电话银行	757	803	860	6%	7%
	企业银行	702	989	1263	41%	28%
	手机银行	29	41	55	41%	33%
	其他	136	132	121	-3%	-8%
	总计	2603	3197	3830	23%	20%
交易 金额	网上银行	6952	8269	9685	19%	17%
	电话银行	1077	1099	1094	2%	0%
	企业银行	4044	5987	7865	48%	31%
	手机银行	33	43	55	31%	28%
	其他	1425	1274	899	-11%	-29%
	总计	13531	16673	19598	23%	18%

企业银行: firm banking

资料来源: 韩国央行、光大证券研究所

图 3：韩国部分无分支行业务日均交易（十亿韩元）



CD: 定期存单系统

资料来源: 韩国央行

2.3 芯片银行是主流模式

从技术上看, 韩国手机银行多采用手机应用程序的方式得以实现, 在实际操作中手机银行往往与 SIM 卡绑定, 以进一步提高安全性。具体而言, 又可分为两类:

1、**VM (virtual machine, 即虚拟银行) 银行**。使用这一技术, 大部分普通手机只要从银行提供的网址下载相应程序即可使用。在进行业务操作时通过输入 PIN 码、银行密码确保安全性。

2、**芯片银行**。需要配备能够插入智能芯片的专用手机。智能芯片在安全性、稳定性、容量等方面较普通芯片都大为提高。**由于银行卡的信息被嵌入手机, 手机本身已与银行卡无异, 可以进行所有类型的银行交易。**随着 3G 时代的到来, 装备 3G 手机和 USIM 卡的第三代手机银行正成为韩国手机银行的潮流。

以友利银行提供的业务为例, 通过芯片银行, 消费者可用手机实现多张银行卡及电子货币、交通卡的功能, 非常方便实用。(见表 4)

表 4: 手机银行功能 (以友利银行为例)

VM 银行	芯片银行
存款查询、转账业务	借记卡业务
贷款查询、存入业务	信用卡业务
信用卡业务	电子货币业务
外汇兑换、汇款	支票查询业务
分店、大学学费缴纳业务	交通卡业务
支票查询业务	

资料来源: 友利银行、光大证券研究所

显然, **芯片银行在技术和功能上都有极强的优势, 近年来已逐渐成为韩国手机银行的主流。**与之对应, 在商场、酒店等消费场所读取手机银行的设施也已十分普遍。

2.4 银行主导业务模式为主, 银行与电信协同效应强

从韩国手机银行的运营模式看, 各手机银行业务基本采取银行主导的业务模式, 由银行提供服务内容, 运营商提供通讯接口, 设备供应商等第三方服务机构提供运作平台, 手机制造商生产支持手机银行功能的手机。**上述四方参与者共同承担了手机银行的投资和运营成本, 并共享收益。**其中, **银行和运营商之间的协同效应最值得关注。**

由于目前智能芯片仅能支持一个手机银行账户, 如果用户需使用不同银行的手机银行业务, 则需在多张智能芯片间进行切换, 因而**手机银行具有一定的排他性。**韩国各大银行和主要运营商之间均达成了战略合作协议, 银行指定运营商为其手机银行业务服务, 运营商则联合相应手机生产商为银行提供手机及网络服务。

在这种合作模式下, 银行的主要受益有:

1、**分享了运营商的客户资源和网点资源。**目前韩国手机银行开户数仅占

手机用户 13%左右，后续开发空间较大。

2、享受由运营商专门针对其业务系统定制的移动网络服务和终端，**减少了平台开发和运营的成本，提高了服务质量。**

3、**借助运营商平台进行公司和产品营销，扩大品牌影响力。**

对运营商而言，通过与银行合作，可获得：

1、从终端消费者处收取的手机银行使用费收入。

2、银行的客户资源和网点资源。一些运营商还利用银行网点销售手机，以 LGT 为例，销售其手机的银行网点是其自身网点的 5 倍。

3、通过向用户提供更多、更重要的服务增加其忠诚度。（手机银行对客户的重要性显然高于普通数据业务。）

三、中国：整装待发，潜力巨大

3.1 业务尚处起步阶段，期待突破式发展

我国手机银行业务在上世纪九十年代末开始启动，经过十年的发展，已经吸引了一定的客户群，手机银行使用习惯和使用文化的培育也初见成效。根据银联公布的数据，截至 2009 年 6 月底，全国手机支付定制用户总量突破 1920 万户，2009 年上半年共计实现交易 6268.5 万笔，交易总额 170.4 亿元。

在交易规模上，目前我国手机银行在银行交易总额中占比很小，还有待于商业银行未来在技术和业务方面实现突破。根据央行统计数据，2008 年所有电子银行支付业务（网上支付、电话支付和移动支付等）合计 30.75 亿笔，金额 286.30 万亿元，其中网上交易占主要部分，分别占电子银行交易次数和交易金额 84.75%和 92.09%，估计手机银行支付金额仅为电子银行总额的万分之一左右。

3.2 平台普及率较高，功能类似网上银行

从各上市银行实际情况来看，近几年上市银行对其电子银行平台都进行了较大力度的建设，目前上市银行中大部分已建成手机银行平台并投入运营，见表 5。其中部分大中型银行（工行、建行、交行、招行、浦发）由于资金实力雄厚、交易结算系统完备、信息设备现代化水平高，手机银行平台的功能相对齐全、整体水平也更高一些，见图 4。

实现方式方面，国内银行大多以手机网（WAP）为主，主要原因为该方式兼容性较强，以目前的设备条件，国内手机大都可登录手机网。相反，安装智能芯片需要专门的手机，而更换智能芯片和手机价格不菲，不适

合业务推广初期开发客户的需要。费用方面，目前各银行对手机银行业务大都免收服务费，用户仅需支付业务过程中产生的流量费和短信费。

考察手机银行的功能，可以发现，我国手机银行服务内容与网上银行基本相同，一般可以提供：

- 1、比较全面的账户管理和查询功能。
- 2、转帐、支付等经典电子银行功能，但交易金额、次数控制较严。
- 3、缴纳手机费、水电费等费用。
- 4、各种金融交易产品，如证券、外汇、贵金属交易。

表 5：上市银行手机银行开展情况

实现方式		交易类业务
工 行	短信	转账、汇款、缴费
	WAP	转账、汇款、缴费、证券交易、外汇交易、贵金属交易、信用卡、小额购汇
建 行	WAP	转账、汇款、支付、缴费、证券交易、外汇交易、贵金属交易
交 行	WAP、客户端	转帐、支付（手机充值、机票）、基金交易、外汇交易、贵金属交易、信用卡（还款）
招 行	网页	转帐、缴费、支付、信用卡（还款）
	WAP	转帐、缴费、支付、信用卡（还款）、证券交易
浦 发	WAP	转帐、缴费、基金交易、信用卡（还款）
民 生	WAP、短信	缴费
兴 业	WAP、3G 网络	缴费、信用卡（还款）
华 夏	网页	转帐、缴费
宁 波	WAP	转帐、缴费、基金交易、贷款

WAP: Wireless Application Protocol.

资料来源：银行网站、光大证券研究所

图 4：交通银行手机银行业务界面



资料来源：交行

相比而言，在韩国发展得较好的手机银行消费、存取款等业务在我国还未大规模开展。从原因上分析，首先，我国手机银行业务规模仍然很小，银行在建立平台时出于成本的考虑往往借用网上银行平台的功能乃至形式，尚未专门就手机银行市场开发有针对性的产品，因而手机银行与网上银行在功能上相近。其次，由于没有采用智能芯片技术，手机本身没有身份认证功能，技术上不支持直接“刷手机消费”和“刷手机存取款”。此外，由于安全保障水平的原因，各行对手机银行转帐、支付往往有严格的额度限制，这也制约了手机银行交易额大幅增长。

我们认为，以上现象只是暂时的，随着手机银行业务的发展、市场认同度的提高、以及国内相关技术的跟进（如 3G 网络在 2010 年投入商用），未来手机银行在功能上将更为强大，最终可能采用韩国近年流行的 3G 手机+智能芯片技术，从而充分集成各种银行卡、交通卡信息，使手机成为真正的个人“万能账户”。

3.3 蓄势待发，前景令人期待

虽然我国目前手机银行收入规模较小，从财务角度而言在银行庞大的利润表中毫不起眼，但有远见的投资者不难发现其中蕴藏的美好前景。

1、即使在电子银行领域，手机银行也属于新兴业务，必然经历由小到大、由弱及强的发展历程。

从全球范围看，手机银行在发展初期也大多作为已有银行业务的延伸，供用户查询账户、接收银行业务提示。手机上网功能普及后，手机银行又加入了网上银行的各种功能。根据韩国的经验，手机银行的崛起是以相应消费习惯的建立和智能芯片的大量使用为背景的。随着新的商机的出现，数以万计的消费场所开始大量安装或改进信息读取设备，制造商也着手批量生产性能更好的定制手机，这又反过来推动了手机银行的需求，形成了良性的循环。

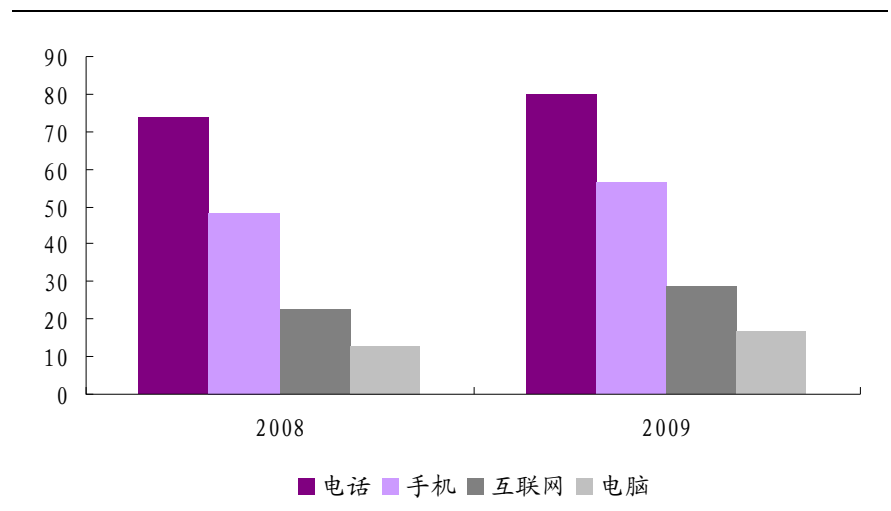
应该看到，即使在手机银行水平最高的韩国，2008 年末手机银行交易次数仍仅占电子银行交易总次数的 1.44%，交易金额仅占 0.28%，相对规模也并不大。再考察我国国情，虽然在手机银行领域有十年的探索经验，但由于实际投入和技术水平有限，很长一段时间内手机银行的功能和性能都有所欠缺，因而目前在电子银行业务中占比较低是可以理解的。

2、我国银行业务现状和手机普及率决定了手机银行有着极为广阔的潜在需求。

我国银行网点集中于城市，广大农村地区人均银行资源拥有量小，而在大、中城市中，在银行网点办理业务往往要耗费大量时间。手机银行业务具有便捷性和实时性的特点，不但可以满足上述人群的银行需求，也可缓解银行网点的业务压力，提高其服务质量。

我国手机较为普及，潜在客户群大。由图 5 可见，手机的覆盖率远高于互联网和电脑（以户为统计对象）。由图 6 可见，2005 年以来手机的用户数和增速均超过了电话。因而，仅从潜在客户群的角度看，我国手机银行的前景优于网上银行和电话银行。

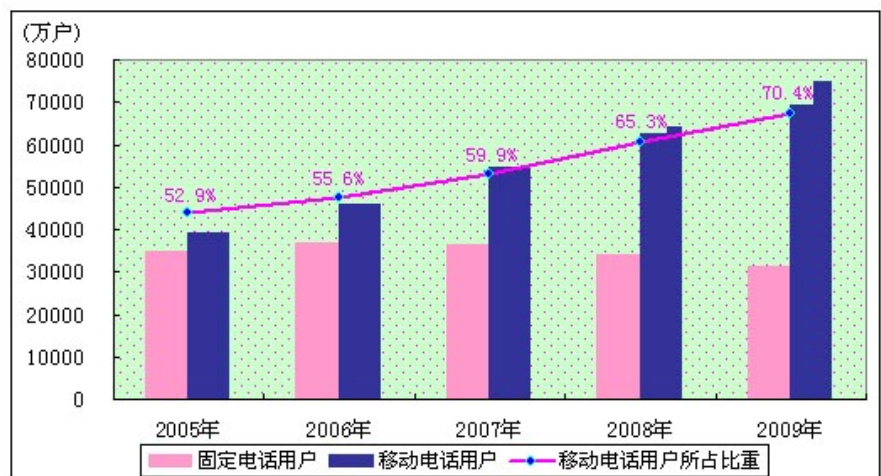
图 5：我国部分电子产品覆盖率（%）



注：以户为统计对象。

资料来源：工信部

图 6：我国手机与电话用户数



资料来源：工信部

3、银行卡和网上银行的快速发展也为手机银行打下了良好的基础。

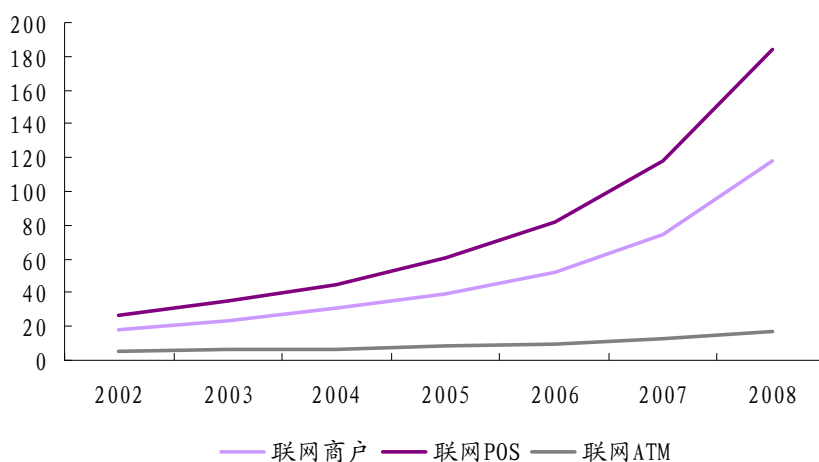
银行卡账户的开立是手机银行开展业务的基础之一。我国银行卡业务开展得比较理想，人均持卡量不断提升。截至 2008 年底，银行卡发卡总量 18 亿张，其中借记卡 16.58 亿张，信用卡 1.42 亿张。如此庞大的银行

卡客户为手机银行提供了广阔的舞台。

在解决了手机银行存取款及支付的技术问题后，现有的 ATM、POS 设备经过改进（某些手机银行甚至不需对设备做任何改进）即可为手机银行客户服务。而近年来我国联网商户、联网 POS、联网 ATM 数量都有较大增长，刷卡环境（潜在的“刷手机”环境）不断优化，见图 7。

2008 年网上银行支付金额共计 263.64 亿元，已大幅超过 POS 机和 ATM 机交易总和，电子交易习惯的建立也培养了手机银行的潜在客户，为手机银行的发展创造了有利的环境。

图 7：手机银行潜在应用领域（单位：万户/万台/万台）



资料来源：央行

4、银行和运营商的合作值得期待。目前双方的合作大致处于探索阶段，合作的主要形式为签订移动网络服务合同，在深度和广度上还有很大的提升空间。

我国银行业享受法律和监管双重进入壁垒，经过长时间的摸索和实践在金融领域中积累了其他行业难以复制的资金、客户、网点、产品、技术和人力资源，这些资源不仅是发展手机银行业务的必要条件，对于通讯电子行业也具有明显的外部性。

在移动运营领域，我国处于移动、联通、电信三家公司寡头垄断的局面，仅就客户数量而言，运营商要超过大部分银行。并且，运营商对于手机用户的消费习惯、消费需求、消费能力及移动通讯技术更为了解。

因而，银行与运营商的进一步合作有利于发挥各自的比较优势，降低平台开发、运营成本，开发出性能更好、更符合客户需求的产品，而合作带来的交叉销售、资本运作、品牌战略联盟等机会也值得期待。

四、浦发携手中移动，打造新盈利增长点

上文已经提到，目前国内手机银行平台建设和业务开拓方面做得较好的有工行、建行、交行、招行和浦发等银行。同时，我们也指出了，国内手机银行就技术、功能、银行与电信合作深度而言均处于初级阶段，特别是在手机消费、存取款领域有待挖掘。实际上，目前各家银行在手机银行业务领域的先发优势并不明显。如果上述几家业务较为领先的银行能够通过某些战略举措有所突破，将在手机银行这一蓝海市场中获得明显的先发优势，甚至建立起一定程度的进入壁垒；相应的，如果其他银行奋起直追，也有可能短期内扭转格局。

4.1 浦发、中移动吹响战略合作号角

浦发银行3月3日发布公告称，公司正与中国移动就战略入股和开展战略合作进行协商。我们认为，与中移动的战略合作除了充实浦发核心资本、支持浦发自身业务高速扩张，以及带来资金运作、产品营销和品牌建设方面的协同效应外，也将为我国手机银行特别是手机支付业务领域的突破带来转机。由于目前国内主流手机银行（工行、建行、交行、招行和浦发等）服务内容与网上银行类似，尚未触及在韩国大获成功的移动支付业务，未来浦发与中移动在移动支付领域的合作将使国内的手机银行业务获得大幅延伸，并打造未来几年新的盈利增长点。

4.2 中国移动：理想的合作伙伴

作为全球市值最大的通信公司之一，中国移动在通讯技术、网络、客户、网点等方面都拥有很强的竞争力。截至2008年末，中国移动的基站总数超过36万个，网络覆盖全国所有县（市），并在十个城市开通了3G通信服务；客户总数超过4.5亿户，市场份额达到60%以上；营业网点超过50万个，覆盖31个省、市、自治区。

同样重要的是，中国移动在手机银行方面有较强的技术储备和业务经验。目前中移动已经推出的相关产品包括手机钱包、银信通、手机银行²等，见表6。

表 6：中国移动相关产品

业务类型	服务内容
手机钱包	缴费（话费、公共事业费）、手机投注
银信通	交易查询、交易通知、金融信息（如汇率）查询
手机银行	转帐、代理支付、证券交易、外汇交易

资料来源：中国移动、光大证券研究所

² 按照中国移动的定义。

尤其值得重视的是，中移动在我国手机银行最薄弱的移动支付领域有较强的技术实力。2009 年中移动推出了自主研发的基于 RFID 和 SIM 的支付解决方案，即将 RFID 射频模块集成到 SIM 卡上，通过前者完成移动支付。

与国际上常用的另两种移动支付技术（NFC、SIMPASS）相比，RFSIM 技术不需要更换手机，且具备点对点通讯功能，技术上有一定的优势。该技术已在 2010 年世博会中得到应用，参观者可使用内置 RFIDSIM 卡的手机购买门票，“刷手机”入园，并在园区购物。如果该技术的可靠性、实用性、安全性得到时间的经验，将有望成为中国手机支付的主流技术。

从近几年的业务动向看，中移动对于手机支付市场有着强烈的兴趣，过去较多受制于监管及银行层面的因素，难以施展拳脚。入股浦发成功后，中移动势必加大手机银行的投入和宣传力度，以求在这一市场抢占先机。中移动董事长王建宙在相关公告发布后的讲话或许可以作为上述判断的最佳注脚。

4.3 浦发银行：多方面受益战略合作

引入中移动作为战略投资者，浦发银行无疑将从多方面受益：

首先，中移动注资将提高浦发核心资本充足率，支持浦发高速扩张，消除市场对浦发再融资的忧虑。浦发银行 09 年三季度核心资本充足率 6.76%，资本充足率 10.16%，其中核心资本充足率已经低于监管要求。如果中移动入股浦发成功，以融资总额 400 亿计算，融资完成后浦发资本充足率将达 13% 以上，核心资本充足率达 10% 以上，足以支持公司未来 3 年资产规模扩张的需求。且定向增发使市场对浦发在去年 9 月完成非公开发行后今年再次从市场融资的担忧彻底消除。此外，由于移动属战略投资者，未来出售公司股份的可能性极小，从而进一步减小了股票供给增加可能带来的压力。

其次，与中移动战略合作有利于浦发开拓手机银行市场。虽然浦发银行在手机银行领域有一定的先发优势，但要在这一市场再有所作为，尚受制于客户、网点、技术的制约。以本外币贷、存款规模计算，浦发 2009 年末市场占有率分别为 2.18% 和 2.14%，营业网点 565 个，与大型国有银行相比还有显著的差距。在实现与中移动战略合作后，浦发的手机银行利用中移动巨大的营销、客户网络以及先进的移动支付技术，可能实现远超过银行自身增速的成长。以未来手机银行交易达到电子银行交易总额 0.28%（韩国 2008 年水平）、浦发手机银行平台市场占有率达到 10%、手续费收入占交易额 0.5% 估算，浦发手机银行收入将使净利润增厚 2.5% 以上；若手机银行交易额达到网上银行的 5%，则浦发银行利润将增厚 35% 以上。手机银行业尤其是移动支付业务的发展将有望成为未来新的盈利增长点。

最后，浦发还能进一步享受到战略合作带来的协同效应。比如，中移动

可能将部分自有资金和客户预缴话费存放在浦发，或利用其通讯平台帮助浦发进行产品营销和品牌建设，等等。

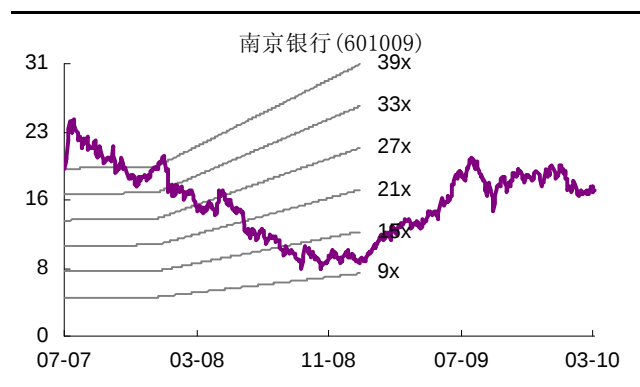
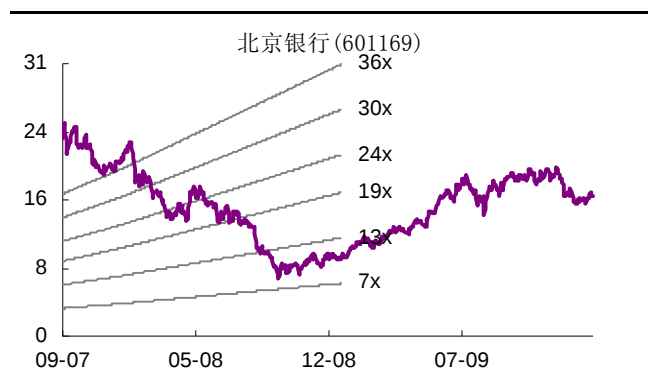
我们看好浦发和中移动的战略合作前景，并维持对浦发银行的“买入”评级。

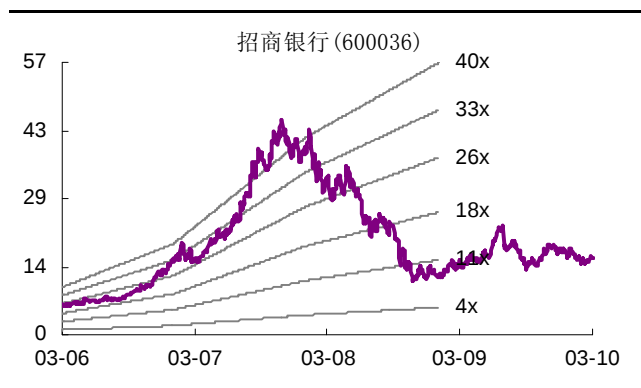
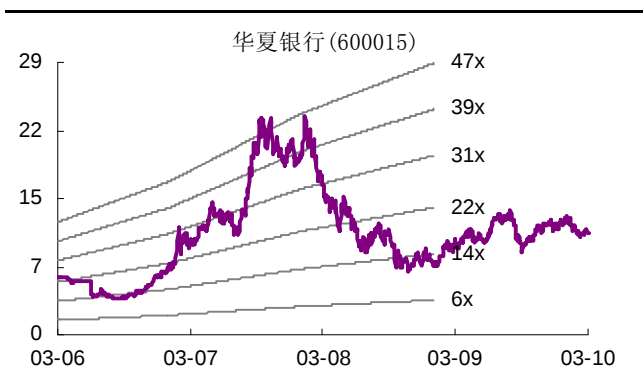
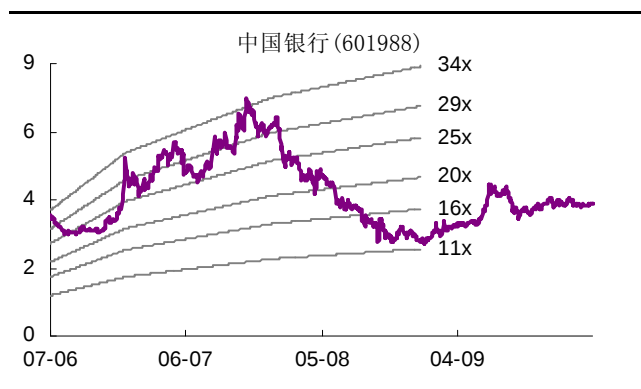
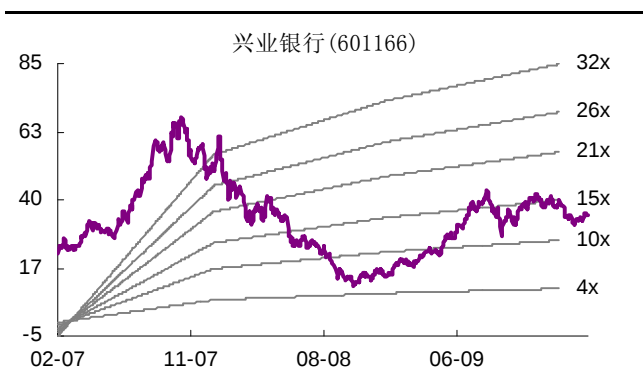
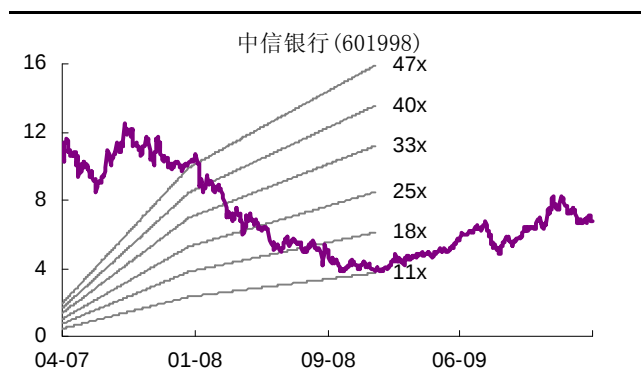
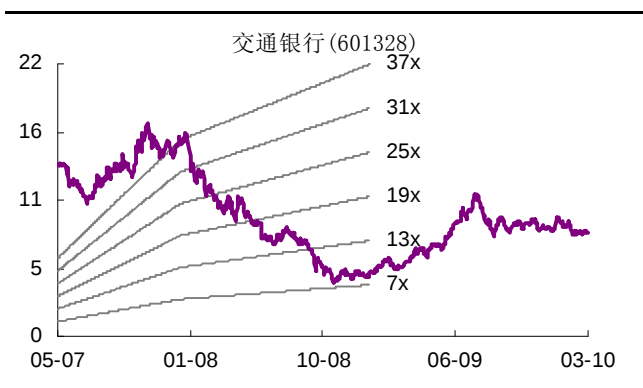
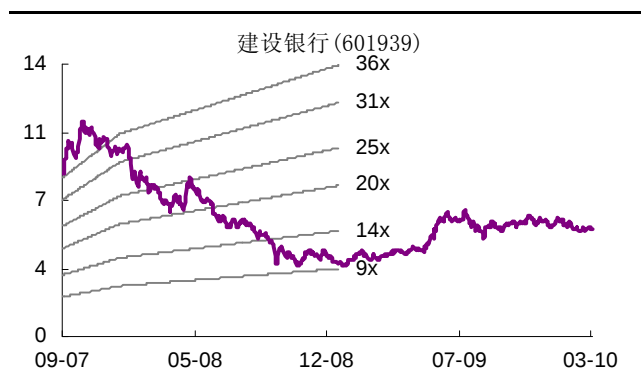
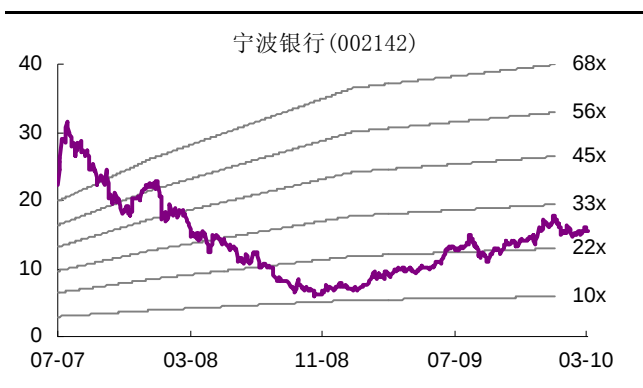
行业重点上市公司评级与估值指标

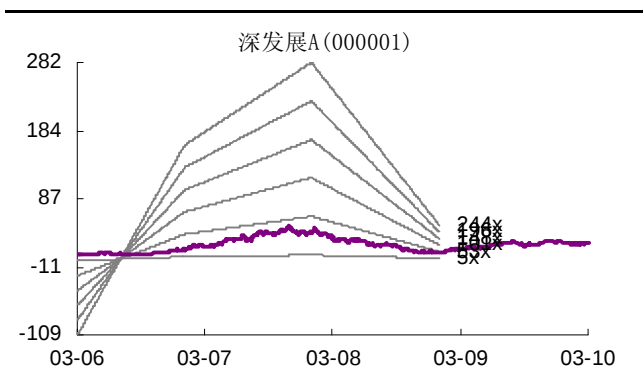
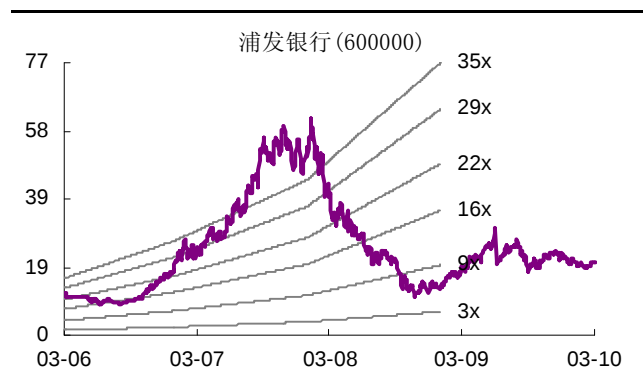
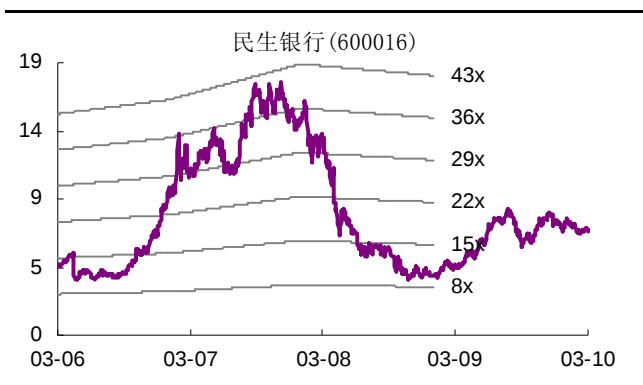
证券 代码	公司 名称	流通 A (百万)	当前 股价	目标价	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资 评级
					08A	09E	10E	08A	09E	10E	08A	09E	10E	
601169	北京银行	3956	16.06	18.00	0.87	0.97	1.32	18.5	16.6	12.1	2.96	2.70	2.36	增持
601009	南京银行	1161	16.53	24.00	0.79	0.90	1.24	20.9	18.4	13.3	2.69	2.48	2.22	增持
002142	宁波银行	1054	15.36	21.50	0.53	0.58	0.86	28.8	26.3	17.9	4.36	3.94	3.47	买入
601939	建设银行	9000	5.62	8.00	0.40	0.47	0.61	14.2	11.8	9.2	2.82	2.48	2.12	买入
601328	交通银行	15955	8.12	12.00	0.58	0.62	0.77	14.0	13.1	10.6	2.74	2.40	2.07	增持
601998	中信银行	2302	6.84	7.80	0.34	0.38	0.48	20.0	18.2	14.1	2.80	2.59	2.33	增持
601166	兴业银行	5000	34.89	45.00	2.28	2.66	2.78	15.3	13.1	12.6	3.56	2.82	2.36	买入
601988	中国银行	177819	4.15	5.00	0.25	0.32	0.40	16.6	13.1	10.4	2.25	1.99	1.76	增持
600015	华夏银行	3784	10.91	13.50	0.62	0.73	0.97	17.7	14.9	11.3	1.99	1.79	1.59	增持
600036	招商银行	15659	16.12	19.00	1.10	0.98	1.32	14.6	16.5	12.2	3.88	3.31	2.74	买入
600016	民生银行	18823	7.25	10.00	0.35	0.58	0.60	20.5	12.4	12.1	3.00	1.81	1.62	买入
600000	浦发银行	7926	20.74	32.00	1.42	1.62	2.15	14.6	12.8	9.6	4.39	2.64	2.26	买入
000001	深发展 A	2924	23.27	25.00	0.20	1.60	1.80	117.7	14.5	12.9	4.41	2.35	2.38	买入
601398	工商银行	250962	4.84	6.00	0.33	0.37	0.49	14.6	13.0	9.9	2.68	2.35	2.00	增持

资料来源：光大证券研究所

上市公司 PE Band 图





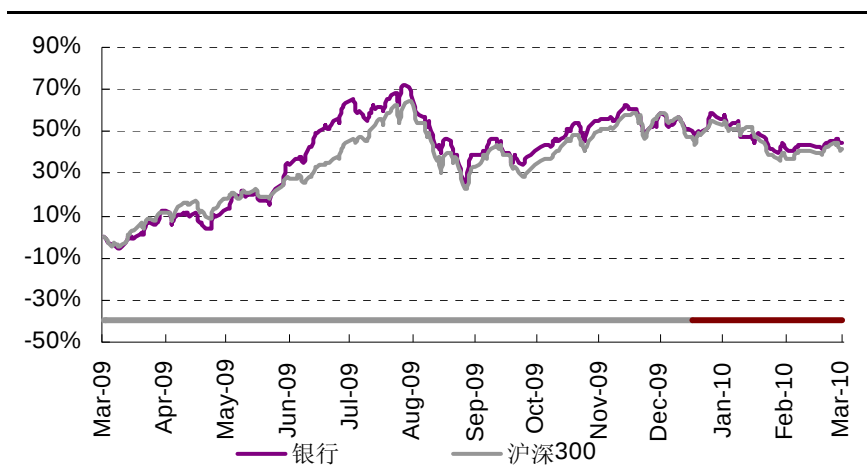


分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

银行



资料来源：光大证券研究所

日期	行业评级
2009-12-20	买入
2009-12-27	买入
2010-01-03	买入
2010-01-13	买入
2010-01-18	买入
2010-01-25	买入
2010-02-01	买入
2010-02-08	买入
2010-02-22	买入
2010-03-01	买入

买入	增持	中性
减持	卖出	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编：200040
总机：021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编：200040
总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebsecn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebsecn.com
	王莉本	021-22169083	13641659577	wanglb@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
专题				
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebsecn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。