



**CICC**  
中国国际金融有限公司  
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL  
CORPORATION LIMITED

**观点聚焦**  
证券研究报告

2011年4月1日

互联网

研究部

**金宇**

分析员, SAC 执业证书编号:  
S0080511030013  
jinyu@cicc.com.cn

## 移动商务: 随时随地电子商务

### 移动互联网深度研究之八

#### 投资要点:

移动电子商务特指用户以移动设备(如手机、平板电脑)为媒介,通过移动互联网在远端或者直接在近端与商家进行商品/服务的电子交易,从而实现随时、随地电子商务活动。相对于互联网电子商务,移动电子商务克服了时间、空间上的局限性,更加灵活便捷。基于移动电子商务产业链的研究,我们提出以下观点:

1. 移动电子商务发展迅速,融合和创新并重。技术发展/网络升级,电子商务移动化和国家政策支持驱动移动商务高速发展。同时,金融机构和运营商积极介入,有效的竞合使得移动商务在支付方式和竞争格局上和传统电子商务并不完全相同。
2. 支付是移动电子商务发展的基石。移动支付主要包括近端支付和远端支付。近端支付主要由运营商和金融机构主导,远端支付领域,互联网企业有较强的竞争力。考虑到监管、牌照、标准、安全等诸多因素,我们认为只有产业链各方通力合作才能推动移动支付的良性发展。同时,无论是近端还是远端支付,创新能力和用户体验都是关键所在,第三方支付企业发展空间明显。
3. 在移动购物之外,我们分析了移动票务从单一订票服务向一站式出行服务的升级,手机银行持续提升身份安全和应用安全以及手机证券业务行情和交易互动发展的长期趋势。

#### 投资建议:

移动商务不是电子商务的简单延伸,通过整合互联网、移动通信网和物联网,移动商务有望革命性的提升消费者的购物体验。从投资/研究的角度,我们主要分析各企业基于网络融合推出的创新型业务以及这种业务如何推动传统电子商务业务的发展或产生新的盈利模式。建议投资者关注:

**平台型企业:** 主要包括阿里巴巴集团、腾讯、百度和新浪。其中,阿里集团的淘宝、支付宝和口碑,腾讯的财付通都已经支持移动端接入并推出了适配不同智能终端/操作系统的应用程序。交易平台之外,百度、新浪等平台型企业也将是移动商务营销的主要受益者。

**在线购物企业:** 主要包括京东商城、当当、凡客、一号店和麦考林等。电子商务企业通过支持移动端接入,推出适配的应用程序提升用户体验(如京东商城客户端支持线下扫描条形码,上传比价和线上同步购买),有效推动在线成交金额。

其他移动电子商务相关企业: **近端支付**可以关注:电信运营商、中国银联以及提供技术支持和解决方案的高阳科技、拓维信息和证通电子; **移动票务**关注携程; **移动证券**关注东方财富、同花顺和大智慧。

#### 投资风险:

政策监管,尤其是牌照、标准久拖不决;过度竞争;用户对身份安全和交易安全的担心。

**图表1：中金重点研究互联网/媒体股票池（2011-04-01）**

| 公司         | 币种  | 股价<br>2011-4-1 | 市值<br>(百万) | 评级   | Non-GAAP PE |      |      | PB   |      |      | EV/EBITDA |      |      |
|------------|-----|----------------|------------|------|-------------|------|------|------|------|------|-----------|------|------|
|            |     |                |            |      | 10E         | 11E  | 12E  | 10E  | 11E  | 12E  | 10E       | 11E  | 12E  |
| 互联网        |     |                |            |      |             |      |      |      |      |      |           |      |      |
| 腾讯         | HKD | 192.9          | 354,297    | 推荐   | 35.8        | 26.5 | 21.4 | 14.0 | 9.5  | 6.8  | 28.5      | 21.6 | 17.6 |
| 阿里巴巴       | HKD | 13.4           | 67,894     | 审慎推荐 | 32.8        | 24.7 | 19.2 | 4.7  | 3.6  | 2.9  | 29.0      | 20.1 | 15.6 |
| 百度         | USD | 137.8          | 48,026     | 推荐   | 87.8        | 53.5 | 35.8 | 37.8 | 22.1 | 13.6 | 65.7      | 40.6 | 27.3 |
| 携程         | USD | 41.5           | 5,652      | 审慎推荐 | 33.9        | 26.8 | 20.9 | 10.9 | 8.0  | 6.0  | 30.3      | 25.4 | 20.4 |
| 新浪         | USD | 107.0          | 6,612      | 推荐   | 62.4        | 76.7 | 41.2 | 5.7  | 5.4  | 4.8  | 57.5      | 69.1 | 35.4 |
| 传媒-H股      |     |                |            |      |             |      |      |      |      |      |           |      |      |
| 凤凰卫视       | HKD | 3.2            | 16,062     | 中性   | 36.2        | 25.8 | 20.8 | 7.0  | 5.9  | 4.8  | 24.1      | 16.0 | 13.2 |
| 白马媒体       | HKD | 4.8            | 2,539      | 中性   | 16.3        | 14.1 | 12.0 | 0.9  | 0.8  | 0.8  | 5.8       | 7.4  | 6.4  |
| 传媒-A股      |     |                |            |      |             |      |      |      |      |      |           |      |      |
| 有线网络-运营商   |     |                |            |      |             |      |      |      |      |      |           |      |      |
| 歌华有线       | CNY | 12.7           | 13,414     | 审慎推荐 | 33.9        | 55.6 | 40.0 | 2.8  | 2.7  | 2.6  | 17.0      | 15.4 | 14.0 |
| 天威视讯       | CNY | 23.5           | 6,269      | 审慎推荐 | 73.1        | 41.9 | 38.1 | 4.8  | 4.4  | 4.0  | 16.9      | 18.9 | 17.4 |
| 广电网络       | CNY | 11.0           | 6,192      | 中性   | 64.3        | 60.3 | 57.0 | 4.8  | 4.6  | 4.3  | 19.6      | 18.9 | 16.9 |
| 电广传媒       | CNY | 24.4           | 9,916      | 中性   | 79.6        | 70.1 | 62.0 | 4.8  | 4.5  | 4.2  | 31.0      | 28.0 | 25.3 |
| 图书出版&发行    |     |                |            |      |             |      |      |      |      |      |           |      |      |
| 时代出版       | CNY | 15.6           | 6,567      | 推荐   | 26.5        | 23.8 | 20.9 | 2.4  | 2.2  | 2.0  | 20.4      | 19.4 | 17.7 |
| 出版传媒       | CNY | 10.2           | 5,619      | 中性   | 41.5        | 38.1 | 36.3 | 3.5  | 3.3  | 3.0  | 50.9      | 41.2 | 37.4 |
| 皖新传媒       | CNY | 15.4           | 13,996     | 中性   | 46.4        | 39.5 | 32.8 | 4.3  | 3.8  | 3.4  | 29.4      | 25.1 | 20.1 |
| 报纸         |     |                |            |      |             |      |      |      |      |      |           |      |      |
| 博瑞传播       | CNY | 16.8           | 10,358     | 推荐   | 32.6        | 26.5 | 24.0 | 6.4  | 5.3  | 4.3  | 21.7      | 16.3 | 14.2 |
| 新华传媒       | CNY | 8.5            | 8,850      | 中性   | 42.3        | 32.8 | 33.0 | 3.6  | 3.2  | 2.9  | 28.1      | 19.6 | 18.5 |
| 华闻传媒       | CNY | 5.7            | 7,726      | 中性   | 41.8        | 37.7 | 35.3 | 3.2  | 3.0  | 2.9  | 16.6      | 12.4 | 10.8 |
| 广告代理/公关/促销 |     |                |            |      |             |      |      |      |      |      |           |      |      |
| 中视传媒       | CNY | 14.6           | 4,852      | 中性   | 40.7        | 36.4 | 34.8 | 4.8  | 4.3  | 4.0  | 24.0      | 20.4 | 17.7 |
| 北巴传媒       | CNY | 9.7            | 3,915      | 推荐   | 27.6        | 23.0 | 19.0 | 3.4  | 3.0  | 2.6  | 13.7      | 11.7 | 9.8  |
| 省广股份       | CNY | 46.0           | 3,788      | 中性   | 55.9        | 40.0 | 33.2 | 3.7  | 3.5  | 3.2  | 33.2      | 25.2 | 19.9 |
| 动漫&影视      |     |                |            |      |             |      |      |      |      |      |           |      |      |
| 奥飞动漫       | CNY | 31.1           | 7,956      | 中性   | 60.8        | 48.5 | 37.3 | 6.0  | 5.6  | 5.2  | 44.4      | 34.8 | 25.6 |
| 华谊兄弟       | CNY | 26.3           | 8,837      | 审慎推荐 | 59.2        | 43.5 | 29.3 | 5.7  | 5.2  | 4.6  | 41.2      | 33.7 | 21.6 |
| 互联网&新媒体    |     |                |            |      |             |      |      |      |      |      |           |      |      |
| 拓维信息       | CNY | 32.2           | 4,675      | 审慎推荐 | 40.9        | 33.2 | 23.3 | 6.7  | 5.6  | 4.7  | 32.5      | 28.1 | 20.9 |
| 北纬通信       | CNY | 36.5           | 2,760      | 中性   | 62.6        | 52.4 | 34.1 | 6.8  | 6.2  | 5.4  | 52.8      | 38.1 | 27.2 |
| 焦点科技       | CNY | 61.7           | 7,253      | 中性   | 51.3        | 39.4 | 34.3 | 4.5  | 4.0  | 3.6  | 41.3      | 29.2 | 24.3 |
| 东方财富       | CNY | 42.1           | 5,893      | 推荐   | 72.3        | 52.9 | 42.3 | 3.6  | 3.4  | 3.2  | 74.7      | 58.5 | 38.7 |
| 乐视网        | CNY | 60.0           | 5,999      | 中性   | 85.3        | 59.8 | 44.8 | 6.0  | 5.6  | 5.1  | 41.2      | 28.6 | 20.9 |
| 综合         |     |                |            |      |             |      |      |      |      |      |           |      |      |
| 中信国安       | CNY | 11.8           | 18,517     | 中性   | 71.2        | 61.6 | 54.9 | 3.2  | 3.1  | 3.0  | 56.0      | 51.9 | 48.3 |
| 东方明珠       | CNY | 8.4            | 26,797     | 中性   | 51.2        | 48.4 | 48.7 | 3.3  | 3.2  | 3.1  | 35.7      | 32.3 | 31.9 |

资料来源：公司数据，彭博资讯，中金公司研究部

**图表2：近期研究报告**

2011-03-30：移动互联网系列研究之七，位置服务：超越定位

2011-03-28：移动互联网系列研究之六，移动媒体：聚焦平台

2011-03-16：移动互联网系列研究之五，手机游戏：移动互联网第一桶金

2011-03-14：移动互联网系列研究之四，移动基础应用：巨头间的战争

2011-03-08：移动互联网系列研究之三，日/韩、美、中国移动互联网对比研究：同样的精彩，别样的江湖

2011-03-03：新浪微博投资聚焦：不是结束，而是开始

2010-09-28：移动互联网系列研究之二，移动广告方兴未艾

2010-09-21：移动互联网系列研究之一，移动互联网投资策略：用户为王，决胜生态系

## 目录

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 移动商务：随时随地电子商务 .....         | 4  |
| 移动支付：移动商务的基石 .....          | 7  |
| 移动支付是大势所趋 .....             | 7  |
| 近端移动支付标准亟待统一 .....          | 10 |
| 传统商务加速移动化 .....             | 12 |
| 手机票务：从单一订票到为出行提供一站式服务 ..... | 12 |
| 手机银行：安全是关键 .....            | 13 |
| 手机证券：行情和交易比重 .....          | 13 |
| 移动商务竞争格局分析 .....            | 15 |
| 各擅胜场，竞合才能发展 .....           | 15 |
| 投资机会和风险 .....               | 18 |

## 图表

|                                        |    |
|----------------------------------------|----|
| 图表 1：中金重点研究互联网/媒体股票池（2011-04-01） ..... | 2  |
| 图表 2：近期研究报告 .....                      | 2  |
| 图表 3：移动电子商务产业链（远端交易） .....             | 4  |
| 图表 4：移动电子商务产业链（近端交易） .....             | 5  |
| 图表 5：网购用户和市场规模不断攀升（2007~2013） .....    | 5  |
| 图表 6：移动电子商务市场和用户发展趋势 .....             | 5  |
| 图表 7：移动商务和互联网电子商务用户的年龄和收入结构相近 .....    | 6  |
| 图表 8：移动电子商务产业链相关厂商情况 .....             | 6  |
| 图表 9：移动支付分类 .....                      | 7  |
| 图表 10：移动支付产业链 .....                    | 8  |
| 图表 11：移动支付用户和市场规模的发展趋势 .....           | 8  |
| 图表 12：近端支付和远端支付不同方式对比 .....            | 8  |
| 图表 13：典型移动支付平台对比 .....                 | 9  |
| 图表 14：用户使用WAP远程移动支付应用举例 .....          | 9  |
| 图表 15：主流近端移动支付技术对比及应用情况 .....          | 10 |
| 图表 16：移动支付方式和成本对用户的影响 .....            | 10 |
| 图表 17：制约移动支付发展的宏观环境和用户因素 .....         | 11 |
| 图表 18：移动支付产业链相关厂商情况 .....              | 11 |
| 图表 19：旅游产品的移动订票率还很低 .....              | 12 |
| 图表 20：各类厂商推出的移动票务预订方式（携程/如家） .....     | 12 |
| 图表 21：用户对手机银行的使用程度和影响因素 .....          | 13 |
| 图表 22：运营商和券商的手机证券业务对比 .....            | 14 |
| 图表 23：手机证券信息服务厂商市场份额 .....             | 14 |
| 图表 24：2009 年平台式购物电子商务网站市场份额及交易规模 ..... | 15 |
| 图表 25：2009 年自主式销售电子商务网站市场份额及交易规模 ..... | 16 |
| 图表 26：银行卡及银行联网商户规模 .....               | 16 |
| 图表 27：第三方网上支付规模和第三方移动支付市场份额 .....      | 16 |
| 图表 28：不同场景下主导移动支付产业链的厂商 .....          | 17 |
| 图表 29：不同场景下主导移动电子商务产业链的厂商 .....        | 17 |

## 移动商务：随时随地电子商务

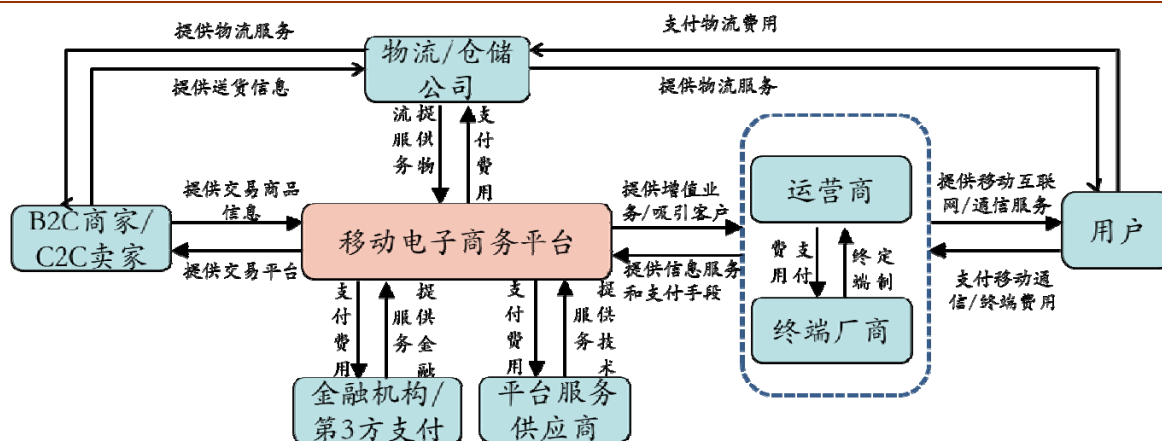
移动电子商务指用户利用移动设备（如手机、平板电脑）为媒介，通过移动互联网在远端或者直接在近端与商家进行商品/服务的电子交易，从而实现随时、随地的电子商务活动。目前中国移动电子商务市场以 B2C、C2C 为主，B2B 市场应用相对较少。相对于互联网电子商务，移动电子商务克服了时间、空间上的局限性，更加灵活便捷。

日本的移动商务高度发达。根据野村证券的研究，日本移动商务市场规模将由 2008 年的 8700 亿日元上升至 2013 年的 1.6 万亿日元。乐天是日本最大的电子商务公司，从 2004 年到 2008 年移动电子商务收入占其电子商务总收入从 4% 增长到 16%。北美地区在手机应用软件购买数量快速增加的带动下，2009 年移动商务的收入达到 8 亿美元。根据艾瑞调查，2009 年中国移动电子商务用户数达 3668 万，同比增长 117.7%。2009 年中国移动电子商务市场规模达 5.3 亿元，同比增长 248.7%。2010Q2 移动电子商务市场规模达到 4.3 亿元，同比增长 321.6%，环比增长 41.9%。未来几年中国移动电子商务将呈现快速增长态势，预计 2012 年用户规模将达到 2.49 亿人，市场规模将达到 357.8 亿元。

目前我国的移动电子商务从规模上还无法和互联网电子商务相比，但移动商务成为下一代电子商务发展的热点已成行业共识。建议关注如下几个驱动因素：

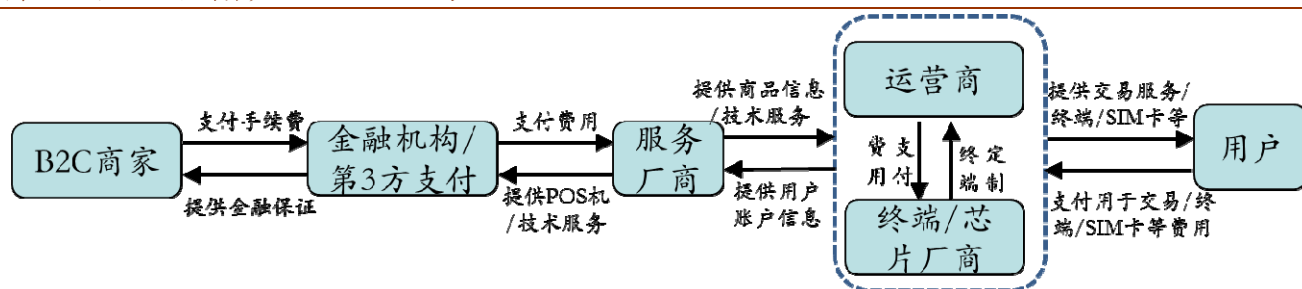
- **相关技术发展迅速：**3G 提供了高速率、广覆盖等基础网络条件，智能终端的普及，手机电子交易平台、第三方支付平台等技术条件的成熟，保证了用户可以通过移动通信网络和电子商务平台方便的进行移动电子商务交易。
- **潜在用户规模巨大：**截止 2010Q2，我国移动电话用户达 8 亿。截至 2009Q3，全国累计发行银行卡 20.8 亿张。如此巨大的手机消费群体和银行卡持有者数量，为移动商务提供了良好的用户基础。
- **厂商纷纷进入移动商务：**随着运营商、终端厂商、互联网电子商务企业、和新兴的移动电子商务企业的介入让整个产业链日趋完善，业务和商品也日益丰富。如中国移动推广的手机钱包，苹果、联想、Nokia 等厂商的应用程序商店，淘宝、当当推出的手机客户端。
- **国家政策支持：**加大对移动电子商务的支持力度。如《电子商务十一五规划》中把移动电子商务作为重点引导工程之一。同时，各地方政府也积极的推出移动电子商务配套政策和试点项目，如湖南在 2008 年成为“国际移动电子商务试点示范省”。

图表 3：移动电子商务产业链（远端交易）



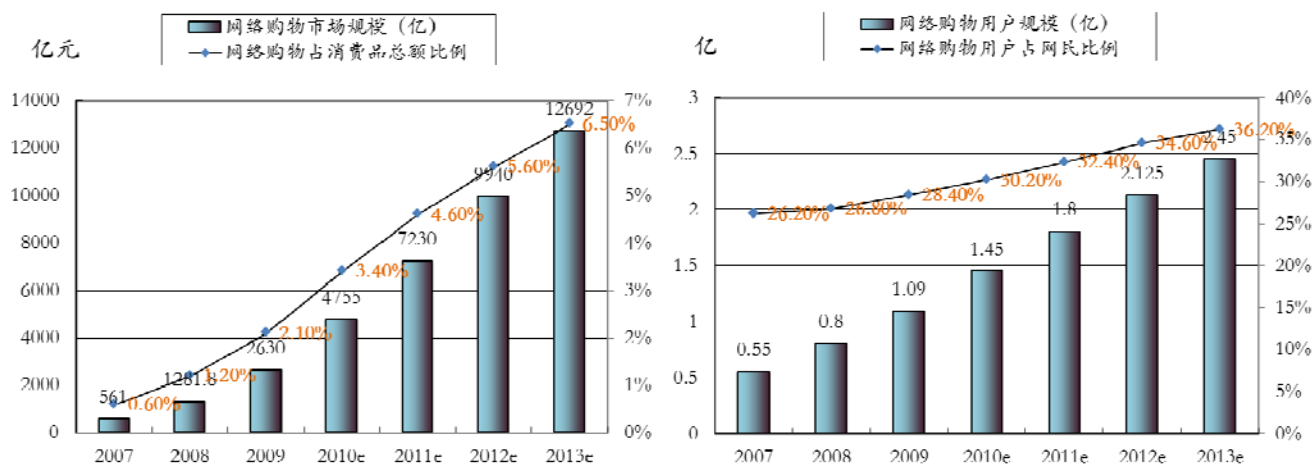
资料来源：中金公司研究部

图表4：移动电子商务产业链（近端交易）



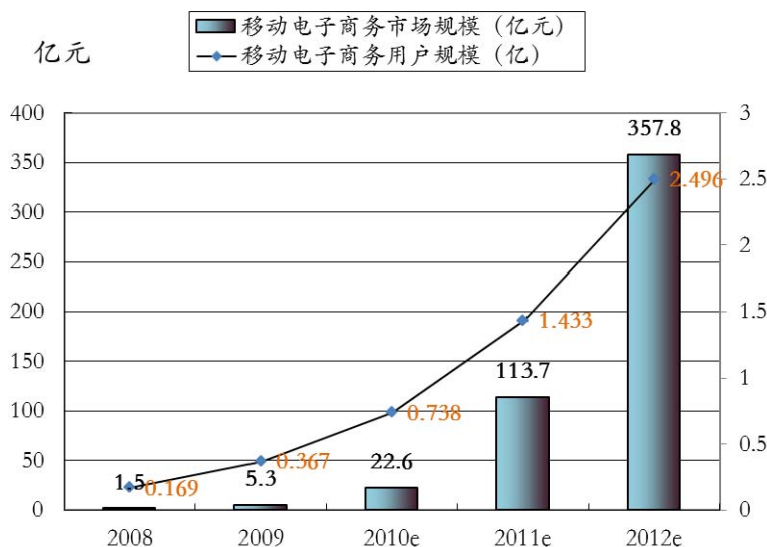
资料来源：中金公司研究部

图表5：网购用户和市场规模不断攀升（2007~2013）



资料来源：艾瑞咨询，中金公司研究部

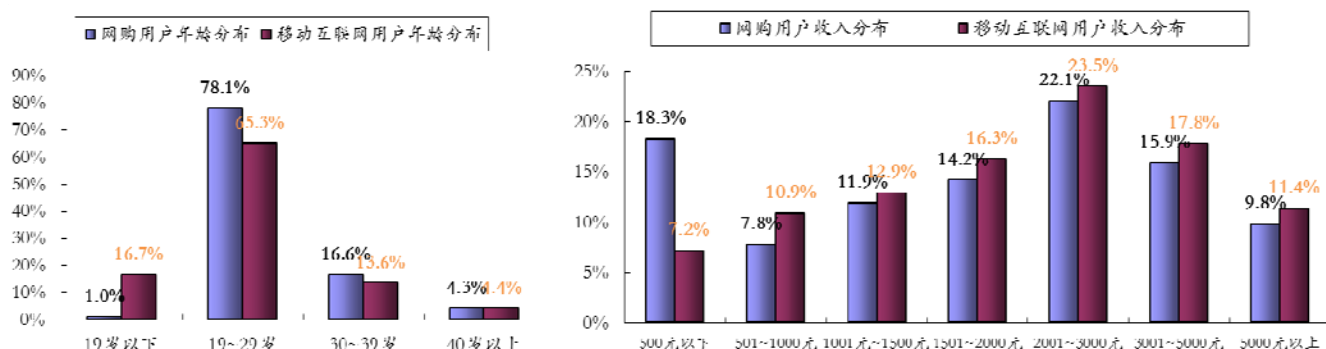
图表6：移动电子商务市场和用户发展趋势



资料来源：艾瑞咨询，中金公司研究部



图表7：移动商务和互联网电子商务用户的年龄和收入结构相近



资料来源：艾瑞咨询，CNNIC，中金公司研究部

图表8：移动电子商务产业链相关厂商情况

| 厂商类型        | 厂商名称              | 厂商概况                                                                                                                                                                           | 电子商务平台                                                                    | 特色服务                                                                           | 优势                                                                    | 劣势                                                  |
|-------------|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| 传统电子商务提供商   | 淘宝网               | 2008年2月，淘宝开通了手机淘宝网，并提供手机客户端软件“随身购”。目前，手机淘宝网是中国最大的移动购物服务提供商和个人移动交易平台，其在线物品超过两亿件，并利用支付宝实现了手机支付。                                                                                  | 手机淘宝网/手机支付宝<br>m.taobao.com                                               | 专门的手机应用“随身购”，“移动支付宝”，“移动旺旺”等；联想、阿尔卡特、海信为淘宝专门定制用于移动电子商务的“灵素”、“风云”和“无双”手机        | 1. 电子商务管理和运营经验丰富<br>2. 成熟的仓储和物流服务<br>3. 品牌知名度高<br>4. 广大的互联网上商家和网购用户资源 | 1. 如各类终端的适配性；屏幕小会影响商品的展示效果和广告效果等；<br>2. 大额移动支付      |
|             | 当当网               | 2009年9月当当实现手机下单功能。提供基于Nokia和索爱的手机客户端                                                                                                                                           | 手机当当网<br>m.dangdang.com                                                   | 包括订单查询、搜索比价、在线读书、商品浏览、收藏商品、个性化推荐、短信搜索在内的七大功能                                   |                                                                       |                                                     |
|             | 卓越网               | 09年12月，掌上亚马逊上线；能买到卓越亚马逊24大类、120多万种商品，并可以在手机上进行支付。提供基于iPhone的客户端                                                                                                                | 掌上亚马逊<br>m.amazon.cn                                                      | 记忆搜索：消费者可以拍摄任何产品的照片上传数据库，将返回消费者这款产品在卓越亚马逊上是否有货。                                |                                                                       |                                                     |
|             | 京东商城              | 2010年4月，京东商城开通了手机京东网。手机版和PC版操作基本一致，目前主要开通查询功能。手机下单、手机在线咨询等功能将陆续开通。                                                                                                             | 手机京东网<br>m.360buy.com                                                     | 手机版京东为用户提供了商品收藏类功能。                                                            |                                                                       |                                                     |
| 新兴移动电子商务提供商 | 立购网、爱购商城等         | 立购网创立于2009年8月，立购网购物平台所售商品均来自于传统电子商务平台（类似商品分类网站）。同时提供手机客户端软件，方便用户访问。                                                                                                            | 立购网<br>lig.cn                                                             | 商业模式为商品代销，并保证价格与相应传统电子商务购物平台的一致性，不加价、不收手续费                                     | 专注移动电子商务，创新的运营模式，作为传统电子商务的补充                                          | 1. 品牌影响力有限，用户拓展难度大<br>2. 运营实力薄弱、仓储物流等服务体系不健全        |
| 终端厂商        | 苹果，Android，酷派     | 2008年7月和10月，苹果应用程序商店和Android程序商店分别上线。截止2010年6月，各自的应用程式数目达22.5万和5万。苹果的应用下载次数超过30亿次。<br>2009年6月，宇龙酷派推出国内首家3G手机应用程序商店Coolmart。至2010年5月底，其应用程序数量为5338个，注册用户已接近50万人，应用程序下载量已突破500万次 | 苹果应用程序商店<br>store.apple.com<br>Android商店<br>market.android.com            | 切入到移动商务的细分市场；开创了新的商业盈利模式<br>开放者获得70%应用收入分成                                     | 1. 品牌认知度高；<br>2. 用户数量优势；<br>3. 控制着手机平台；<br>4. 熟悉移动应用产品                | 1. 提供的商品种类还仅限于应用程序这类增值/虚拟商品<br>2. 支付和通信过程仍需要通过运营商完成 |
| 电信运营商       | 中国移动              | 2006年5月，湖北移动推出e动商城；<br>2009年下半年，中国移动广东公司开通广东移动商城；<br>2009年11月，北京移动与卓越亚马逊以及京东商城达成合作销售移动数据业务产品。<br>2009年8月，正式上线了“Mobile Market”，销售各类手机应用（如游戏、软件、主题）。目前有31173个应用。                 | 广东移动商城<br>www.e159.com<br>e动商城mall.e100.cn<br>移动应用程序商店<br>mm.10086.cn     | 支付方式灵活多样：不仅支持手机钱包支付、手机账户支付，还提供全球通积分兑换、动感地带M值兑换等服务。各支付方式可混合使用<br>开发者获得70%应用收入分成 | 1. 庞大的移动用户群；<br>2. 可获取用户消费行为数据并分析；<br>3. 控制通信网络；<br>4. 资金雄厚           | 1. 电子商务平台的运营经验缺乏<br>2. 在电子商务领域没有先发优势；<br>3. 平台开放度不高 |
|             | 中国联通              | 2007年4月推出的上海联通网上商城<br>2009年，中国联通向社会公布电子渠道合作伙伴招募公告（三年以上电子商务运营经验的平台可申请）<br>2010年，应用程序商店UniStore有望上线运行                                                                            | 联通网上商城<br>shop.10010.com                                                  | 开发者获得70%应用收入分成                                                                 |                                                                       |                                                     |
|             | 中国电信              | 2009年7月，山东电信推出网上商店<br>2009年6月，北京电信在淘宝上的旗舰店专营店开张<br>2010年3月，应用商店天翼空间上线，目前有1900款应用                                                                                               | 山东电信网上商城<br>eshop.sd.ct10000.com<br>天翼空间<br>www.ctmarket.cn/ap<br>pstore/ | 开发者获得70%应用收入分成                                                                 |                                                                       |                                                     |
| 金融机构        | 包括银银、各大国有/商业股份制银行 | 目前银行还没有专门的移动网上商城，但可以通过手机上网方式访问已有的网上商城。银银和瀚银科技推出手机WAP商城。<br>银行的网上商城成员都是银行的加盟特约商户，其内容涵盖数码通信、旅游机票、书籍音像、家电百货等                                                                      | 银行网上商城和信用卡商城                                                              | 支付方式灵活：使用手机网银或电话银行支付；第三方支付平台支付；还可使用信用卡积分购买                                     | 对资金链具有天然控制力。                                                          | 1. 很多银行网上商城并非真的由银行运营，对交易不作任何担保；<br>2. 商品价格没有优势      |
| 软件提供商       | 用友移动<br>UFIDA用友   | 2006年8月用友集团独资创立北京用友移动商务科技有限公司，类似淘宝，入驻商户是中小型企业。<br>截至2009年底，入驻用友移动商街的企业和商家已经达到了80万家，手机注册会员数量超过570万                                                                              | 移动商街                                                                      | 向用户提供基于位置的信息服务，虚拟商街、SNS社区服务等，增强用户粘性                                            | 1. 软件平台研发实力强；                                                         | 1. 品牌效应不足，消费者认可度有限。<br>2. 没有完善的消费者服务和保障体系           |

资料来源：公开资料，中金公司研究部

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

## 移动支付：移动商务的基石

移动支付是指用户使用移动终端（如手机、PDA）购买实体或虚拟商品时，通过短信/移动互联网在远端或者直接在近端手机刷卡实现资金由用户转移到商家/卖家的过程。移动支付是移动电子商务活动的载体，具有方便、快捷、安全的优点。移动支付就其使用方式可分为近端支付和远程支付：

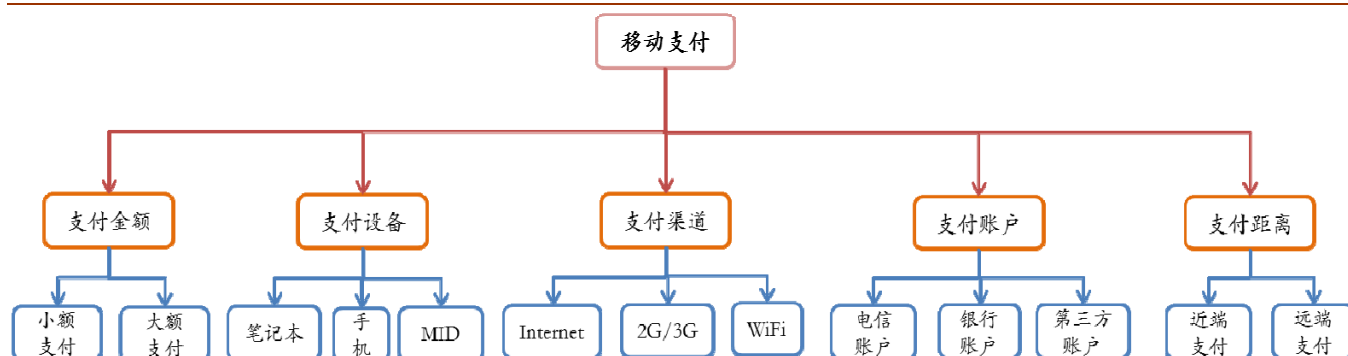
- **近端支付：**通过支持 NFC/RFID 等非接触技术的手机、智能卡和 POS 终端等设备，实现用户和商家之间面对面的交易。由于交易账户信息存在手机的 SIM 卡或者 SD 中，不通过银行系统认证，出于安全的考虑，一般用于小额支付场景（<1000 元）。目前国内三大运营商和银联在主导推动这种支付方式。
- **远程支付：**通过 SMS、移动上网这类无线通信交互方式，实现用户和商家之间远程的交易。由于交易账户信息需要经过远程银行系统认证，相对比较安全，可以应用于大额支付场景。目前运营商、银联和第三方支付平台都已进入到这个业务领域。

### 移动支付是大势所趋

2009 年中国移动支付用户数达 1100 万，同比增长 141.8%。2009 年中国移动支付市场规模达 24 亿元，同比增长 202.6%。目前我国使用移动支付的手机用户渗透率尚不到 10%，相比日韩 50% 左右的渗透率，仍存在很大的发展空间。未来几年移动支付将呈现快速增长态势，预计 2012 年移动支付用户数将达到 1 亿人，市场规模可能超过千亿。可关注如下驱动因素：

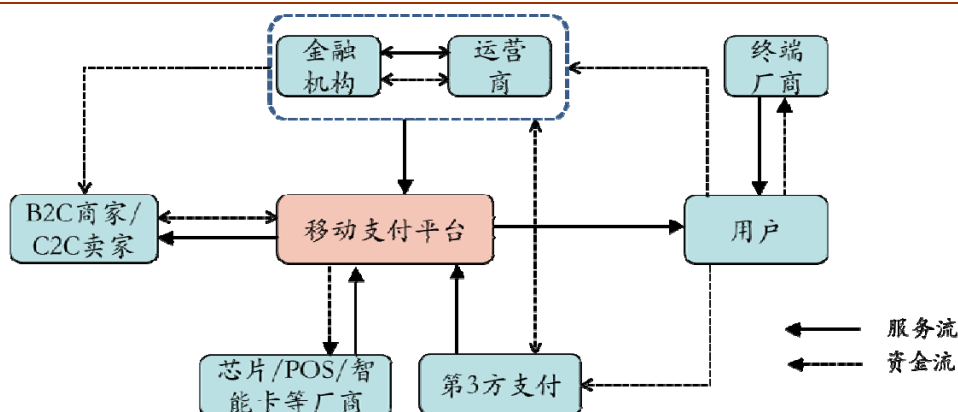
- **灵活、可靠的交易方式：**国内用户已经形成了手机微支付习惯（彩铃/游戏下载等）。而移动支付让用户可在更多场景下进行付费，如使用通信账户支付、话费余额支付、手机银行支付或者第三方支付工具支付等。而通过机主身份认证、手机丢失自动加锁等安全措施使得通过移动支付的交易能够安全、可靠的完成。
- **丰富的盈利模式：**移动支付的盈利主要来自于交易手续费和沉淀资金两个方面；但也可以提供很多交易之外的增值服务，如帮助商家进行精准营销，并收取增值服务费。因此产业链各方如移动运营商、手机厂商、芯片/POS 设备商等都积极参与其中，也将进一步推动移动支付产业链和商业模式的完善与成熟。
- **合作的运营模式：**根据日韩移动支付发展经验，运营商与金融机构良好的合作模式是移动支付成功的保障。例如 DoCoMo 通过收购股权与三井住友信用卡和瑞穗金融合作。最近国内的中国移动和浦发银行，银联与中国电信/中国联通的合作也是一个好的开端。
- **国家政策的支持：**韩国移动支付的发展主要源于政府在政策上的支持与鼓励。而我国最近出台的《非金融机构支付服务管理办法》让符合条件的第 3 方支付平台或者运营商都有条件申请移动支付牌照。

图表 9：移动支付分类



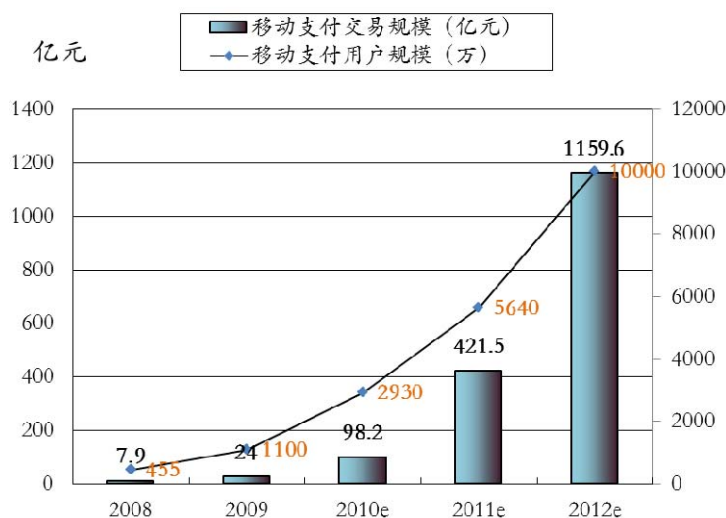
资料来源：中金公司研究部

图表 10：移动支付产业链



资料来源：中金公司研究部

图表 11：移动支付用户和市场规模的发展趋势



资料来源：艾瑞咨询，中金公司研究部

图表 12：近端支付和远端支付不同方式对比

| 移动支付方式            | 应用场景                                                                          | 平台                                | 优势                                                                           | 劣势                                                                                     | 未来发展趋势                                                                                     |
|-------------------|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| 通过短信<br>(远程支付)    | 1. 通过短信下订单、支付信息确认、支付成功后收到付款回执、对订单进行查询等。<br>2. 事先要知道商品的短信代码<br>3. 交易费用从手机账户中扣除 | 1. 运营商提供的手机支付平台                   | 1. 技术成熟稳定<br>2. 用户覆盖面广，发送量大<br>3. 操作简单，使用门槛低<br>4. 信息精准，数据量小                 | 1. 商品的数字标识易混淆、位数较多难记忆                                                                  | 1. 设定短信支付的统一数字标识和短信支付担保机制，增强用户短信支付的信心。<br>2. 运营商是这个领域的主导者，如果允许其他厂商进入该服务市场，将提高各方参与的积极性。     |
| 通过移动互联网<br>(远程支付) | 1. 直接通过手机浏览网上商城，然后选择购买的商品并下单。过程类似于网上购物。                                       | 通过手机银行、手机账户、或者第三方账户支付             | 1. 上网浏览购物的方式很容易被手机用户接受。<br>2. 竞争导致产业链更为开放，进而推动产业和生态圈的发展                      | 1. 来自传统网上支付的竞争，功能上的重叠导致用户不愿意轻易换到手机支付。<br>2. 需要适配不同操作系统手机                               | 1. 无线带宽的增加，智能手机的普及<br>2. 银行和银联仍将提供远程支付的基础平台给第三方和运营商，因此金融机构占有一定的优势。                         |
| 通过手机刷卡<br>(近端支付)  | 1. 可以直接在便利店/电影院刷卡消费，还可以乘地铁，做门禁卡（如电子世博票）<br>2. 消费会直接在手机账户里面扣钱                  | 1. 运营商提供的手机钱包平台<br>2. 银联提供的手机刷卡系统 | 1. 方便快捷，随身携带<br>2. 功能和应用场景比普通的刷信用卡更广，不仅是POS机。<br>3. 用户对这种支付方式很感兴趣，尤其适合时尚人群使用 | 1. 来自大额领域的银行卡支付，小额领域的储值卡、现金支付的挑战<br>2. 需要换卡或手机，成本较高<br>3. 可以使用的商家还比较少<br>4. 安全问题，如丢失手机 | 1. 通过和物联网的应用结合起来，衍生出更多的应用。<br>2. 确保用户手机丢失的资金安全。<br>3. 运营商具备用户和资金的优势，银联通过与运营商合作也会获得一定的市场份额。 |

资料来源：公开资料，中金公司研究部

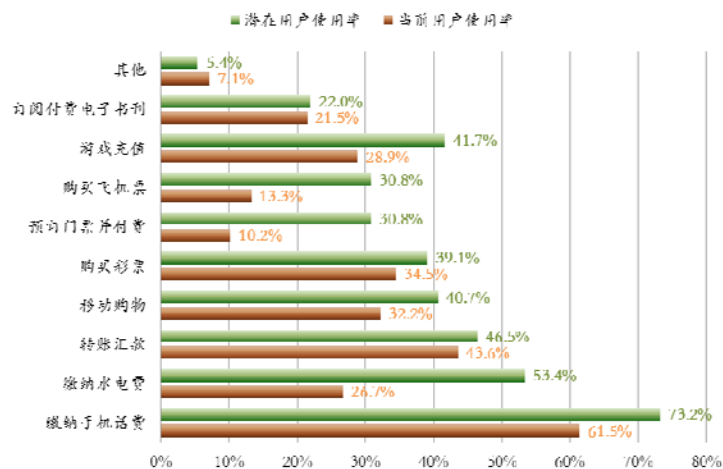


图表 13：典型移动支付平台对比

| 业务特性     | 移动手机钱包(近端)<br> | 移动手机支付(远程)<br> | 银联手机付通(远程)<br> | 手机支付宝(远程)<br> |
|----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 支付功能开通方式 | 必须到营业厅开通                                                                                        | 可通过短信/网站自行开通                                                                                    | 必须到瀚银网点开通                                                                                        | 可以自助开通                                                                                           |
| 支付功能开通成本 | 更换RFID SIM卡需要120元(有存话费送卡的活动)                                                                    | 免费                                                                                              | 购买SD卡(魔盾)需要支付188元                                                                                | 免费                                                                                               |
| 帐户性质     | SIM卡帐户                                                                                          | 后台手机支付帐户                                                                                        | 后台银行账户                                                                                           | 银行账户/支付宝账户                                                                                       |
| 充值方式     | 营业厅现金、手机支付账户、网银充值                                                                               | 用银行卡/营业厅交现金/手机充值卡充值                                                                             | 直接用绑定的银行卡支付即可                                                                                    | 手机银行/网银c/手机充值卡充值                                                                                 |
| 支付额度     | 每日、每月总额度1000; 每日10次                                                                             | 每日5000、每月10000;                                                                                 | 没有额度限制, 只要银行卡有钱就可以支付                                                                             | 用WAP方式2000元; 用客户端则没有限制                                                                           |
| 绑定银行卡    | 不支持                                                                                             | 只可绑定1个中国工商银行或上海银行账户                                                                             | 可以绑定所有有银联标记的银行卡/信用卡, 最多10张                                                                       | 目前只可绑定1个建行账户                                                                                     |
| 支付功能     | 便利店、商场、超市、公交刷手机消费                                                                               | 网上购物, 缴纳公共事业费, 手机费, 手机账户金额互转                                                                    | 卡卡转账/机票购买/酒店预订/公用事业缴费/商城购物及信用卡还款等多项业务                                                            | 淘宝网上购物, 缴纳公共事业费, 手机费, 支付宝账户金额互转                                                                  |
| 安全性      | 不需要支付密码                                                                                         | 需要支付密码                                                                                          | 需要支付密码                                                                                           | 需要支付密码                                                                                           |
| 取现及挂失    | 不支持                                                                                             | 支持                                                                                              | 支持                                                                                               | 支持                                                                                               |
| 漫游程度     | 全国通用                                                                                            | 全国通用                                                                                            | 全国通用                                                                                             | 全国通用                                                                                             |
| 是否有客户端   | 无                                                                                               | 无(通过互联网/STK卡/营业厅操作)                                                                             | 有, 支持Symbian和Win Mobile系统                                                                        | 有, 支持Symbian, iPhone和Win Mobile系统                                                                |
| 优势       | 及时方便                                                                                            | 小额交易比较方便, 如手机充值                                                                                 | 1. 支持的银行卡和支付功能比较齐全;<br>2. 采用魔盾和银行卡双重密码, 安全性比较好<br>3. 大额支付支持比较好                                   | 依托淘宝的平台, 可支付的网店资源丰富                                                                              |
| 劣势       | 1. 安全性不好<br>2. 只能小额支付<br>3. 需要通过移动支付账户进行充值                                                      | 1. 银行卡支持有限; 大额的交易/转账比较麻烦<br>2. 很多操作需要通过互联网的操作                                                   | 1. 商城里商家有限<br>2. 需要购买188的魔盾, 成本较高                                                                | 1. 银行卡支持有限<br>2. 操作比较复杂                                                                          |

资料来源：公司网站，中金公司研究部

图表 14：用户使用 WAP 远程移动支付应用举例



资料来源：艾瑞咨询，中金公司研究部

## 近端移动支付标准亟待统一

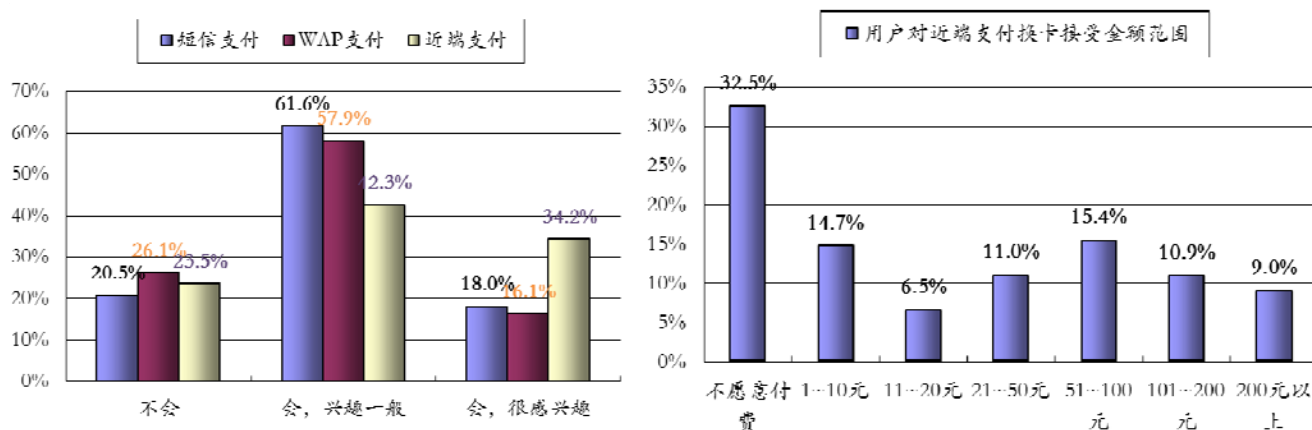
- 标准背后的产业主导权争夺：**国内近端支付主要有 3 种技术解决方案，NFC、RFID-SIM 和 SIMPass。不同厂商采用的技术标准并不统一，如中国移动使用的是 RFID-SIM 技术，中国电信使用 SIMPass 技术，中国联通使用 NFC 技术。不统一的标准不仅影响用户、商家的实际使用，而且其他配套企业（如 POS 机/芯片）也要针对多种标准进行生产。这将导致产业链发展和商用推广缓慢。
- 标准统一才能形成合力：**与日韩运营商强势主导移动支付市场不同，我国单凭运营商、银联/银行都很难独自把近端支付市场做起来，需要各厂商通力合作，培养用户使用习惯进而做大市场规模。目前看，NFC 在近端支付市场占据了主导地位，有望成为事实上的标准。同时，在 2010 年 4 月，工信部表示正在开展小额手机支付标准的研究和制定工作，表明了国家有意出面统一标准，这将推动移动支付解决方案尽快走向一致。

图表 15：主流近端移动支付技术对比及应用情况

| 技术标准              | NFC                                       | SIMPass                                   | RF-SIM                                   |
|-------------------|-------------------------------------------|-------------------------------------------|------------------------------------------|
| 技术提供厂商            | 飞利浦                                       | 握奇数据                                      | 直通电讯                                     |
| 芯片/封装/智能卡/POS终端厂商 | 大唐电信/国民技术/复旦电子/长电科技/东信和平/恒宝股份/南天信息/顺络电子   |                                           |                                          |
| 主推厂商              | 中国联通/中国银联                                 | 中国电信/中国银联                                 | 中国移动                                     |
| 使用频率              | 13.56MHz                                  | 13.56MHz                                  | 2.4GHz                                   |
| 覆盖范围(m)           | 0.2                                       | 0.2                                       | 100                                      |
| 优势                | 1. 与目前的NFC设备(读卡终端)兼容;<br>2. 技术成熟稳定, 芯片成本低 | 1. 与目前的NFC设备(读卡终端)兼容;<br>2. 手机改动比NFC方案改动小 | 1. 中距离高速数据传输<br>2. 只需更换SIM卡, 简单易行        |
| 劣势                | 1. 手机需要更换或者做较大的改动                         | 1. 手机仍需改动<br>2. 可能影响手机下载速率<br>3. 芯片成本较高   | 1. 不兼容现有的 NFC设备, 重新铺设终端的成本太高<br>2. 芯片成本高 |

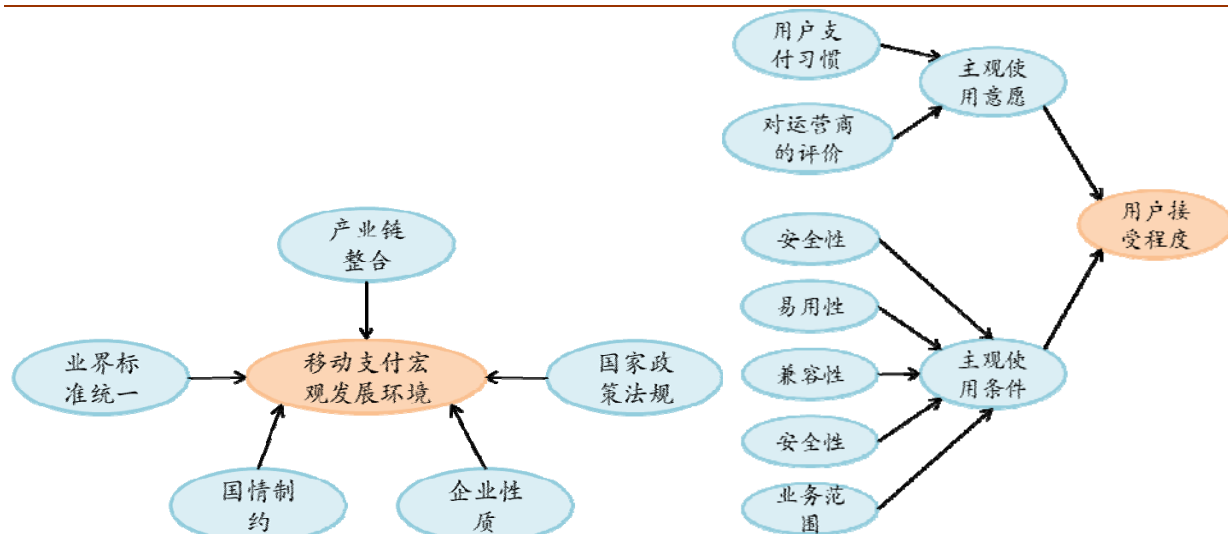
资料来源：艾瑞咨询，公司资料，中金公司研究部

图表 16：移动支付方式和成本对用户的影响



资料来源：艾瑞咨询，中金公司研究部

图表 17：制约移动支付发展的宏观环境和用户因素



资料来源：公开资料，中金公司研究部

图表 18：移动支付产业链相关厂商情况

| 厂商类型    | 代表厂商                                                    | 移动支付业务开展情况                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 优势                                                                                                       | 劣势                                                                                                                   |
|---------|---------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 运营商     | 中国移动                                                    | 中国移动希望能凭借雄厚的实力整个移动支付产业链，但是在近端支付RFSIM标准上受阻。<br>2003年：与中国银联成立合资公司联动优势，开发基于短信的移动支付模式；<br>2004年：中国移动、中国银联联合各大国有及股份制商业银行共同推出手机钱包业务。<br>2009年：中国移动和交通银行达成协议，开展手机支付、手机银行等创新业务。<br>2010年：中移动集团将手机支付业务列入集团KPI考核体系。并于3月收购浦发银行20%的股权，从近距支付同时切入远程支付。推出RF-SIM卡，并且开展世博电子票业务。<br><b>最新进展</b> ：在市场与内部的双重压力下，目前中移动的手机支付策略正在改变。中移动已加入银联的“手机支付产业联盟”，同时兼容2.4G与13.56M的终端也已经出现。                                                                                 | 1. 庞大的用户资源<br>2. 对移动增值业务的运营经验<br>3. 强大的资金实力；<br>4. 对移动通信网络的控制权；<br>5. 对整个产业链的整合能力强                       | 1. 缺少金融业务运营经验，尤其大额支付业务；<br>2. POS机和RF-SIM卡的成本巨大。<br>3. 用户担心运营商乱收费/多收费；<br>4. 安全性有待提高，例如缺乏金融机构的二次认证机制，手机可能存在容易被攻击的漏洞。 |
|         | 中国电信                                                    | 对于手机支付业务，中国电信定位为开发式的产业合作。<br>于2008/2009年与第三方支付企业财付通、支付宝和易宝支付达成网上支付合作协议。<br>2009年5月：电信上海公司正式推出天翼3G“移动支付”业务。<br>2010年2月：中国电信与中国银联在上海推出“翼支付手机刷卡”业务。<br>2010年3月：“翼支付”官方主页正式上线，提供远程和现场两种支付方式。对于现场支付，中国电信提供了带有RFID功能（2.4G）的专用UIM卡或更换NFC手机的两种方式。例如浙江、上海、北京、安徽等省市目前采用的是RF-UIM卡技术，四川采用的是定制手机。                                                                                                                                                      |                                                                                                          |                                                                                                                      |
|         | 中国联通                                                    | 对于手机支付，联通还处于摸索之中，可能和当前的工作重心在其他移动互联网业务有关。<br>2006年：话费小额支付业务上线，在10655556平台上运营。<br>2009年：中国联通和上海公共交通卡股份有限公司、上海复旦微电子共同研发，推出了刷公交卡手机，它在手机内部植入了NFC芯片，用户在乘公交、出租时，可直接用手机进行刷卡扣费。<br>2010年：交行宣布携手中国联通和中国银联，在上海推出以手机SIM卡实现银行支付功能的太平洋联通联名IC借记卡。                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                          |                                                                                                                      |
| 金融机构    | 国有银行，股份制银行等<br>中国工商银行<br>交通银行<br>中国银行<br>中国光大银行<br>民生银行 | 银行在远程支付上有优势。作为一个新的利润增长点，银行希望通过与运营商合作切入小额支付领域。目前各家银行的手机支付推广还处于各自为战。<br>银行基本都开通了手机银行业务。此外，工商银行和兴业银行还推出3G手机银行，交通银行和建设银行在手机银行增加了大额转账功能。工行、建行还推出了更安全的“指付通”业务。<br>工行、中行、交行、民生等银行通过加入“手机支付产业联盟”，深度参与移动支付产业发展。<br>银行和三大运营商进行不同程度的移动支付业务合作，例如2009年8月，中国银行与中国联通、易宝支付合作                                                                                                                                                                              | 1. 具备金融业务资质，能提供多种成熟的金融服务；<br>2. 有庞大的储蓄和信用卡用户群；<br>3. 通过银行交易，安全性高。                                        | 1. 存在不同银行间支付的互联互通问题<br>2. 各个银行都要购置自己的设备和系统，造成了资源浪费；<br>3. 手机远程通信和终端定制需要通过运营商和终端厂商。<br>4. 投资巨大。而银联的资金实力较弱             |
|         | 银联                                                      | 银联在远程支付上有传统优势，但是也希望能在近端支付领域有所作为。<br>2003年，中国银联与中国移动等运营商合作开展第一代移动支付，通过短信完成。<br>2009年：中国银联和瀚银科技合作推广新一代移动支付方案“手付通”，是通过为手机加一张SD智能卡芯片，售价188元，将银行卡和电子钱包信息存储在该芯片中，最多可绑定10张银行卡。                                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                                                                          |                                                                                                                      |
| 第三方支付平台 | 支付宝、财付通、易宝支付等<br>支付宝<br>易宝支付<br>财付通                     | 第三方支付：用户体验为王。希望能将互联网支付的成功经验复制到移动支付领域，但来自运营商和金融机构的挑战很大。<br>支付宝：阿里巴巴集团正式成立大淘宝无线事业部，意在加强无线支付领域的力度。阿里巴巴对支付宝投资50亿人民币。目前支付宝开发出可以支持Symbian、iPhone、Windows mobile三种不同操作系统的手机支付宝客户端，通过支付宝手机支付的日均交易数已超过十万笔。<br>手机财付通：依托手机腾讯网、移动QQ的用户平台优势，提供充值/公共事业缴费等一般功能和充QQ币/开通QQ等特有服务。并与国内运营商合作，在QQ客户端的小钱包上提供手机充值、购买3G号码/终端等功能模块。<br>易宝支付：用户不仅可以使用借记卡、信用卡，还可使用各种预付卡进行支付，其中包括各运营商的充值卡、盛大的游戏点卡，以及腾讯Q币等。易宝支付在移动互联网领域的预付卡支付市场占有90%的市场份额，合作伙伴包括空中网、3G门户、当乐网、天下网、诺基亚等。 | 1. 有远端电子支付市场化运作经验；<br>2. 可整合多方资源，帮助不同运营商、银行之间实现互联互通；<br>3. 第三方支付对C2C或者B2C的支付需求有比较多的了解，因此能够提供给用户个性化的支付服务。 | 1. 缺少近端支付设备和网络<br>2. 资金和市场推广能力不足，难以主导整个移动支付产业链。                                                                      |

资料来源：公开资料，中金公司研究部

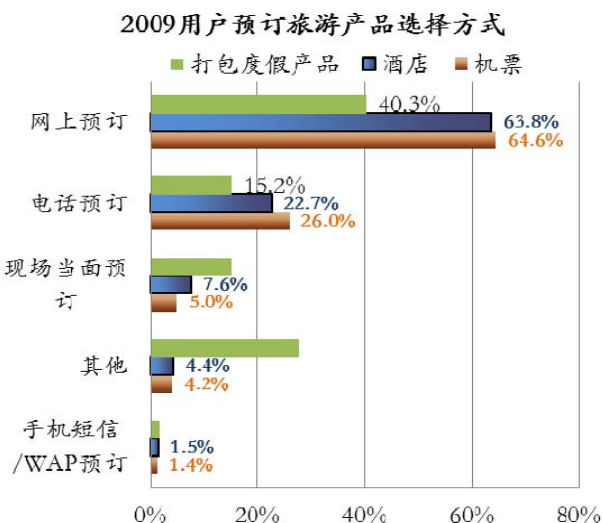
请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

## 传统商务加速移动化

### 手机票务：从单一订票到为出行提供一站式服务

手机票务不仅提供新的销售渠道，同时也更好的满足了用户随时购票/出票/变更行程等需求。根据 Juniper 的调研数据，2009 年全球手机购票数为 20 亿，到 2014 年这一数字有望达到 150 亿张，表明通过手机购票的方式越来越流行。目前国内的手机订票刚刚启动，但是在移动网络、智能终端和支付平台日趋完善的背景下，手机票务将成为航空/酒店/在线预订网站/电子商务厂商未来重要的发展市场和竞争阵地，例如东方航空/如家/携程/淘宝等公司已经推出了手机订票客户端。而 12580/114 等电话订票方式由于使用门槛低，也将长期存在。除去基本的订票服务之外，各厂商也提供了相应的增值服务。如携程在 iPhone 的客户端中嵌入了谷歌地图，用户可以实时查询酒店/餐厅的地理位置。我们认为，只有在基本的手机票务功能上加入更多创新的服务，并将各项服务实现有机的整合，为用户出行提供一站式的解决方案，才能构建有效的竞争优势。

图表 19：旅游产品的移动订票率还很低



资料来源：艾瑞咨询，中金公司研究部

图表 20：各类厂商推出的移动票务预订方式（携程/如家）

携程旅行网 中国驰名商标 400 820 8888 400 820 8888 加入会员

手机上携程 轻松行天下

用手机 上携程

① 手机浏览器输入 m.ctrip.com 直接访问

② 或免费接收短信，进入携程无线手机网站

接收短信手机号

点击下载

操作指南

机票预订 酒店预订

智能适配

一键呼出

访问便捷

如家酒店连锁

适用手机系统：塞班(Symbian)Series 60 第3版 第5版

根据本机操作系统选择下载版本

手机预订

如家酒店预订管理系统

立即下载 S60 V3 立即下载 S60 V5

安装方法：

全部认证开启：功能表→设置→程序管理→安装设置→软件安装(全部)，关闭在线证书检查

下载软件到电脑上，通过PC套件安装或下载到手机上，直接安装

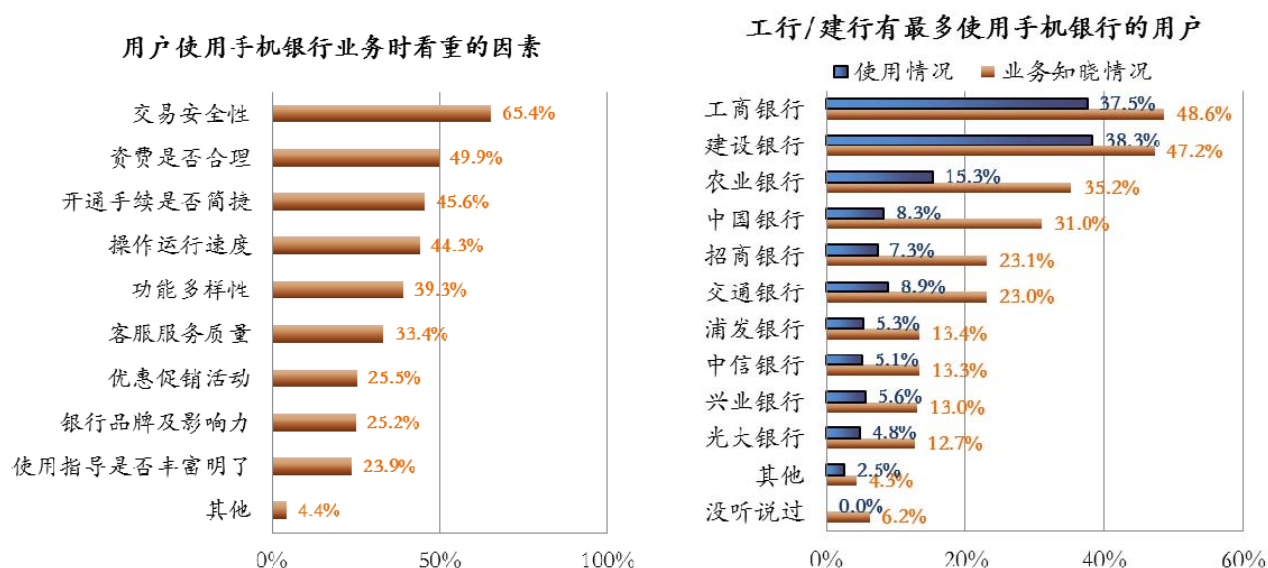
资料来源：公司资料，中金公司研究部



## 手机银行：安全是关键

目前各大商业银行的手机银行用户都在 1000 万以上，但相比起储户(21.8 亿张银行卡)和移动用户(8 亿)规模，手机银行仍有巨大的发展空间。我们分析显示：1) **手机银行业务仍然是银行为主导**：手机银行业务需要具备金融营业资格。而且，由于银行控制着支付网关，在大额移动支付/银行向第三方转账等业务领域存在天然的垄断优势，因此商业银行仍然是手机银行的主导者。移动运营商主要负责为手机银行提供安全的数据通道。2) **手机银行的盈利模式持续创新**：对银行而言，手机银行意味着更低的成本(交易成本仅为传统柜面业务成本的 1/6)。同时手机银行从提供的增值服务中抽取佣金盈利，如建设银行的代缴手机费/公共事业费，交行手机银行购买机票等。手机银行还能通过为移动运营商/电子商务厂商/第三方支付提供支持平台服务而盈利。3) **手机银行的安全性是业务发展关键所在**。提升安全性一是通过有效的身份认证。银行对手机用户的身份识别需要借助运营商完成。随着手机实名制在 2010 年 9 月 1 日的正式启用，这个问题部分得到解决。但更完善的解决方案是通过数字文件证书的方式实现身份认证(类似网上银行)，目前这项服务还在摸索之中(如指付通)；二是提升应用安全。随着移动金融服务的普及，手机银行也面临病毒/木马/钓鱼网站的威胁，可以关注安全服务厂商如 360 和网秦。

图表 21：用户对手机银行的使用程度和影响因素



资料来源：3G 门户，中金公司研究部

## 手机证券：行情和交易比重。

手机证券能给股民提供及时准确的金融信息和证券数据，如证券/基金行情、委托交易等。但在 2G 时代由于网速/终端/WAP 标准不一致等问题，手机证券并没有广泛的得到普及。随着 3G 建设/智能终端普及/WAP2.0 技术的出现，手机证券也从市场引入期进入快速发展期。截止 2010 年 8 月底沪深两地的 A 股账户数已达 1.4 亿，手机证券用户基础强大。手机证券产业链包括移动运营商、各大券商、金融软件厂商和终端厂商等。其中在证券行情领域，金融软件厂商已经开始为不同智能终端/操作系统提供免费/付费的应用程序，并在探索“基础业务免费，增值业务收费”的互联网模式，主要证券公司开始支持移动端的交易。手机证券产业链可以关注万德软件、东方财富、同花顺和大智慧等软件/互联网服务商。



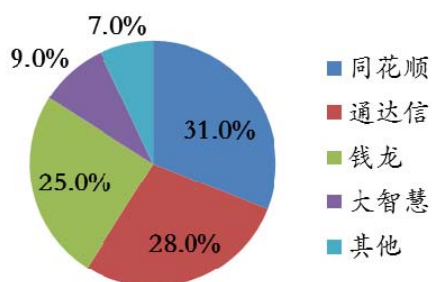
图表 22：运营商和券商的手机证券业务对比

| 厂商类型 | 代表厂商           | 优势                                                                                                                                                           | 劣势                                                                                |
|------|----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| 运营商  | 中国移动/中国联通/中国电信 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 庞大的用户群/充裕的资金</li> <li>• 手机增值服务运营经验</li> <li>• 与多家证券公司进行合作</li> </ul>                                                | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 自身不具备股票实时行情内容</li> <li>• 资费较高</li> </ul> |
| 券商   | 招商/申银/国信证券     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 金融及股市信息的实时把握力度较强，准确性、公信力被用户所广为认知</li> <li>• 具有精确且大量的手机证券业务的目标人群</li> <li>• 免费与收费证券业务相结合，为用户提供手机证券业务的多种选择</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 缺少手机增值业务运营经验</li> </ul>                  |

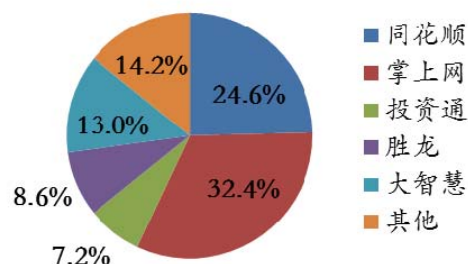
资料来源：中金公司研究部

图表 23：手机证券信息服务厂商市场份额

2008年中国证券行情及交易系统主要厂商市场份额（以收入计算）



2008年中国手机金融信息服务主要厂商市场份额（以收入计算）



资料来源：赛迪顾问，中金公司研究部

## 移动商务竞争格局分析

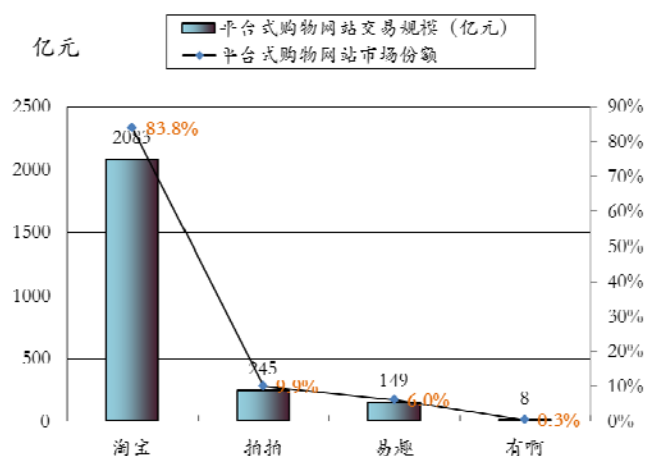
### 各擅胜场，竞合才能发展

近端支付将由运营商和金融机构联合主导。运营商的优势在于拥有庞大的用户资源，强大的资金实力和对上下游的整合能力，劣势在于缺少金融业务，尤其是大额支付业务运营经验。金融机构优势在于控制着银行支付网关，能提供多种成熟安全的金融服务，有庞大的储蓄/信用卡用户；劣势在于互联互通性不好。（银联虽然一定程度解决了互通性问题，但其资金实力偏弱，独立开展近端支付能力不足）。运营商和金融机构都无法轻易的打破对方的既有垄断优势。而且手机支付的投资规模巨大，回报周期长，所以很难做到某一家公司独力主导整个产业链。如果运营商和银联等金融机构能够展开一定程度的合作，辅以第三方支付的推动，加强移动支付的安全性和易用性，大力开发增值业务和支付用户，自然会带动整个移动支付产业链的盈利。目前由银联主导发起的“手机支付产业联盟”，其成立的目的也在于此。

远端支付涉及大量创新以及用户体验，第三方支付企业有望成为其中的主导力量。互联网企业的优势在于了解电子商务用户的购买和支付需求，创新能力强，可以帮助实现不同运营商、银行之间的用户共享，互联互通，持续提升用户体验。

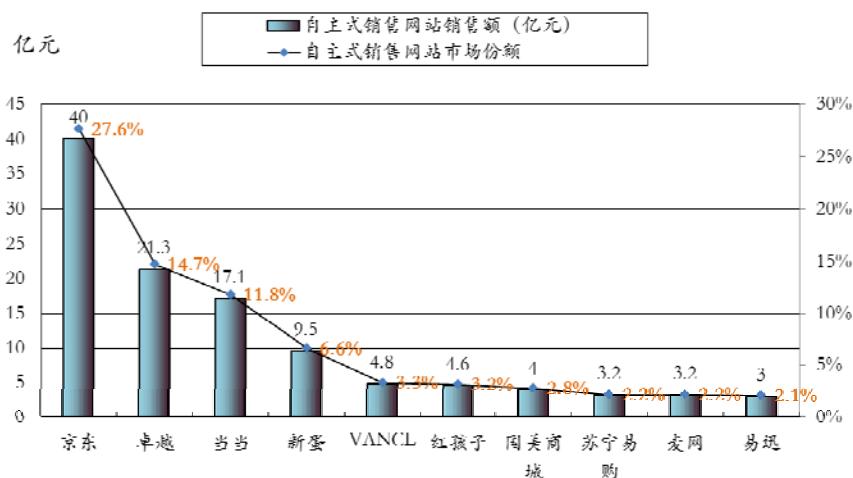
对移动电子商务，我们预计电信运营商，金融机构甚至终端厂商都可能利用自身优势介入，但考虑到电子商务对品牌，用户体验，线下服务等的高度要求，移动电子商务主要将在互联网电商和传统商业企业之间展开。我们看好互联网电商的竞争优势。当然，互联网电子商务厂商也需要产业链各方如运营商、第三方支付的合作支持，才能合力推进移动商务的发展。

图表 24：2009 年平台式购物电子商务网站市场份额及交易规模



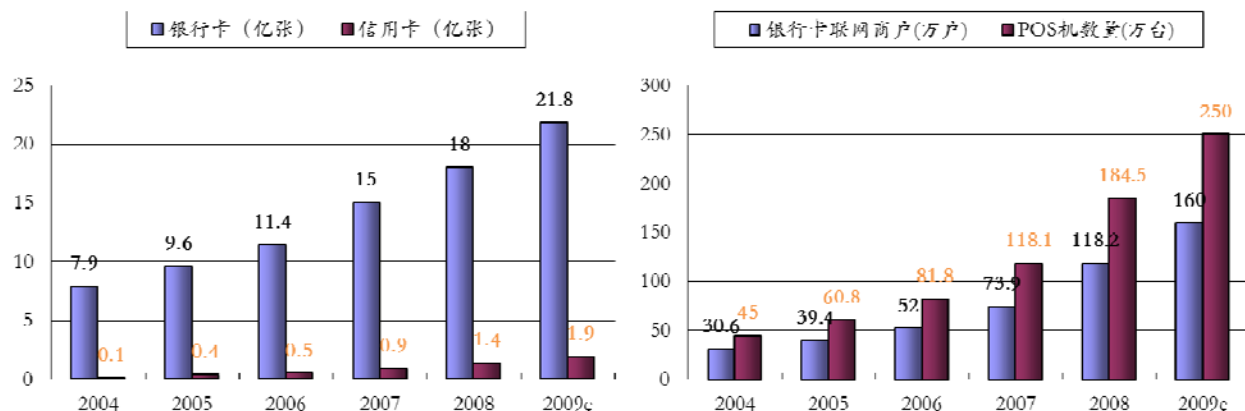
资料来源：艾瑞咨询，中金公司研究部

图表 25：2009 年自主式销售电子商务网站市场份额及交易规模



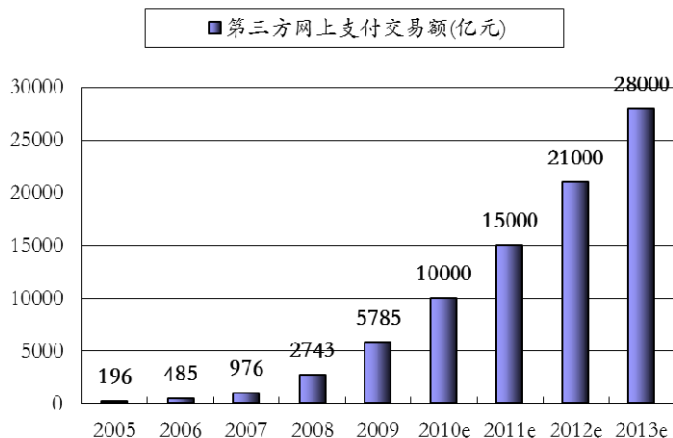
资料来源：艾瑞咨询，中金公司研究部

图表 26：银行卡及银行联网商户规模



资料来源：艾瑞咨询，中金公司研究部

图表 27：第三方网上支付规模和第三方移动支付市场份额



资料来源：艾瑞咨询，中金公司研究部

图表 28：不同场景下主导移动支付产业链的厂商

|     | 核心问题                                        | 胜出厂商类型        | 代表企业       |
|-----|---------------------------------------------|---------------|------------|
| 情景一 | 技术的发展，降低了移动支付设备成本；移动互联网和物联网的发展，形成了庞大的增值业务市场 | 运营商           | 中国移动       |
| 情景二 | 如果央行出台针对非金融机构的移动支付监管政策                      | 金融机构          | 银联/工行/浦发银行 |
| 情景三 | 如果有种类繁多的个性化移动支付需求                           | 第三方支付/<br>运营商 | 支付宝/中国移动   |

资料来源：中金公司研究部

图表 29：不同场景下主导移动电子商务产业链的厂商

|     | 核心问题                  | 胜出厂商类型   | 代表企业                     |
|-----|-----------------------|----------|--------------------------|
| 情景一 | 用户和内容依然是移动电子商务发展的主要因素 | 传统电子商务厂商 | 阿里巴巴(淘宝)/腾讯(拍拍)/京东/卓越/当当 |
| 情景二 | 如果移动电子商务行业发展出现整合机会    | 运营商/手机厂商 | 中国移动/苹果                  |
| 情景三 | 如果出现有别于传统互联网的细分电子商务需求 | 新兴移动商务厂商 | 乐购                       |

资料来源：中金公司研究部



## 投资机会和风险

主要关注三类机会：一是：移动支付和移动商务都需要进行平台建设和支付网络的布点，因此设备制造和平台提供商会首先受益。例如芯片制造及封装如长电科技等；RF-SIM 卡，如东信和平、恒宝股份等；手机厂商如中兴通讯；POS 终端，如南天信息、证通电子等；支付平台解决方案提供商，如拓维信息、卫士通等。上述公司的投资价值将得到提升。二是：随着互联网用户逐步向移动互联网迁移，领先的移动电子商务平台企业、移动支付运营企业将会受益。例如淘宝/支付宝、京东商城、当当、凡客、腾讯/财付通、中移动等。三是：为移动支付/商务提供服务的企业。例如提供电子商务营销的百度/搜索，腾讯/社区，新浪/微博等，为电子商务提供物流服务的快递公司等。

投资风险：1) 过度竞争：产业链各主体分工不明确，缺乏合作，限制整个产业的发展进程会停滞不前。2) 近端支付标准不统一：产业链上的相关设备生产厂商风险高、参与积极性低，产业无法健康发展。3) 缺乏有效的商业模式：在手续费等基础服务盈利之外，仍需通过创新不断丰富服务种类，扩大移动商务的服务人群/行业，否则可能会限制产业的长期发展前景。

---

## 法律声明

---

### 一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告亦可由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。

本报告亦可由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）仅向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。

本报告亦可由受英国金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）仅向中金英国分类为专业投资者及/或合格对手方的客户提供，本报告并未提供或者打算提供给任何他人使用。

中金公司亦可依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

### 特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

评级标准：分析员估测 12 个月之内绝对收益 20% 以上为“推荐”、10%~20% 为“审慎推荐”、-10%~-10% 为“中性”、-20%~-10% 为“减持”、-20% 以下为“回避”。

**本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。**

## 北京

中国国际金融有限公司  
北京市建国门外大街1号  
国贸写字楼2座28层  
邮编: 100004  
电话: (86-10) 6505-1166  
传真: (86-10) 6505-1156

## Singapore

China International Capital  
Corporation (Singapore) Pte.  
Limited  
#39-04, 6 Battery Road  
Singapore 049909  
Tel: (65) 6572-1999  
Fax: (65) 6327-1278

## 上海

中国国际金融有限公司上海分公司  
上海浦东新区陆家嘴环路1233号  
汇亚大厦32层  
邮编: 200120  
电话: (86-21) 5879-6226  
传真: (86-21) 5888-8976

## United Kingdom

China International Capital  
Corporation (UK) Limited  
Level 25, 125 Old Broad Street  
London EC2N 1AR, United Kingdom  
Tel: (44-20) 7367-5718  
Fax: (44-20) 7367-5719

## 香港

中国国际金融(香港)有限公司  
香港中环港景街1号  
国际金融中心第一期29楼  
电话: (852) 2872-2000  
传真: (852) 2872-2100

## 北京建国门外大街证券营业部

北京市朝阳区建外大街甲6号  
SK大厦1层  
邮编: 100022  
电话: (86-10) 8567-9238  
传真: (86-10) 8567-9235

## 杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号  
世贸丽晶城欧美中心1层  
邮编: 310012  
电话: (86-571) 8849-8000  
传真: (86-571) 8735-7743

## 成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号  
香格里拉办公楼1层、16层  
邮编: 610021  
电话: (86-28) 8612-8188  
传真: (86-28) 8444-7010

## 武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号  
新世界中心写字楼4层  
邮编: 430032  
电话: (86-27) 8334-3099  
传真: (86-27) 8359-0535

## 上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号  
邮编: 200020  
电话: (86-21) 6386-1195  
传真: (86-21) 6386-1180

## 南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号  
绿地广场2层  
邮编: 210008  
电话: (86-25) 8316-8988  
传真: (86-25) 8316-8397

## 厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号  
磐基中心商务楼4层  
邮编: 361012  
电话: (86-592) 515-7000  
传真: (86-592) 511-5527

## 重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号  
欧瑞蓝爵商务中心10层及  
欧瑞蓝爵公馆1层  
邮编: 401120  
电话: (86-23) 6307-7088  
传真: (86-23) 6739-6636

## 深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号  
免税商务大厦裙楼107、201  
邮编: 518048  
电话: (86-755) 8832-2388  
传真: (86-755) 8254-8243

## 广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号  
粤海天河城大厦40层  
邮编: 510620  
电话: (86-20) 8396-3968  
传真: (86-20) 8516-8198

## 青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号  
香格里拉写字楼中心11层  
邮编: 266071  
电话: (86-532) 6670-6789  
传真: (86-532) 6887-7018



中国国际金融有限公司  
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL  
CORPORATION LIMITED