

民生银行(600016)

民生银行：规模与效益双升，事业部制助推信用卡业务快速发展

——民生银行信用卡中心调研简报

伍永刚 王丽雯
 021-38676525 021-38676047
 wuyg1@gtjas.com wangliwen@gtjas.com

本报告导读： 事业部制对民生信用卡的正面影响正在显现

事件：

- 8月7日我们参观了民生银行的信用卡中心，与信用卡中心的相关负责人进行了交流，对其信用卡业务发展有了进一步了解。
- 民生银行从05年开展信用卡业务，虽然起步较晚，但发展迅速，截至09年6月底，民生银行信用卡发卡量排股份制银行第四位（累计发卡678万张）。民生信用卡的单卡贡献度较高，08年卡均消费额为5959元，卡均透支余额1800元，两项数据均列股份制银行第一位。
- 信用卡中心用较短的时间（3.5年）即实现盈利，08年盈利3000多万，今年有望在3个亿以上。
- 管理层表示信用卡业务的良好发展得益于信用卡中心事业部制改革的成功和其业务发展策略。信用卡业务的发展策略是寻找有实力、有价值的客户，并加强信用卡产品的附加值，将更多的优惠回馈客户。
- 信用卡主要收入来源：利息收入占比50%，中间业务收入占比30%，滞纳金罚金等占比10%以上。
- 信用卡主要客户结构：金卡占比70%左右，为业界最高；普卡20%多；白金以上占不到5%。高端客户对收入的贡献明显，高端客户带来的回报，也会弥补提供增值服务等支出。
- 在信用卡规模与效益并重的快速发展期，信用卡的资产质量保持较好水平。公司08年信用卡不良率为1.28%。09年不良率比08年会有一定提升，但管理层表示其风险控制仍处于业内较好水平。
- 信用卡中心未来三年的发展规划：力争未来成立中国第一家信用卡公司；未来三年内实现发卡1200万张，交易额1200亿元，利润7亿元，使信用卡业务成为民生银行最主要的利润来源之一；综合业绩指标居股份制银行前三甲，高端市场占有率全国名列前茅，打造高端信用卡市场第一品牌。

评论：

- 对于一家在信用卡业务起步时间和零售业务客户基础并无优势的银行，我们较为认可民生银行信用卡业务在规模、盈利能力、风控等方面的发展思路和成绩，及信用卡中心事业部制改革的成功。
- 我们对其未来三年发卡和利润的目标的实现较有信心，但信用卡业务在公司总的利润来源中的份额仍然较小，成为银行最主要利润来源之一仍有较长的路要走。维持对民生银行谨慎增持评级和9元目标价。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级： 谨慎增持

上次评级：谨慎增持

目标价格： ¥9.00

上次预测： ¥9.00

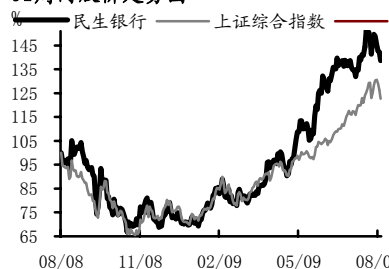
当前价格： ¥8.06

2009.08.10

交易数据

52周内股价区间（元）	3.78 ~ 8.87
总市值（百万元）	151,713
总股本/流通A股（百万股）	18,823/17,895
流通B股/H股	
流通股比例	95.1%
日均成交量（百万股）	179.1
日均成交值（百万元）	1,037.3

52周内股价走势图



相关报告

民生银行：1季度正增长主要源自规模扩张与投资收益快增

(09.04.23)

1. 民生银行信用卡的发展概况：卡均消费额高，信用卡中心 3.5 年实现盈利

1.1. 卡均消费额居股份制银行首位，注重寻找有价值客户

民生银行 08 年末累计发卡量达 649 万张（其中有效卡近 500 万张），08 年底累计实现交易额 1100 亿。从发卡规模来看，截至 09 年 6 月底，民生排股份制银行第四位（累计发卡 678 万张），规模居首位的招行累计发卡 2800 万张。

从卡均数据来看，民生银行的单卡贡献度较高。本年卡均消费额为 5959 元，卡均透支余额 1800 元，两项数据均为股份制第一。目前公司日均应收帐款为 140 亿，在股份制商业银行排第二位。卡户比较低，约为 1: 1.2 左右。信用卡中心管理层表示民生银行的信用卡业务开展不以单纯的发卡量为目标，注重寻找卡均消费能力高的有价值客户，在这一点上走在股份制银行的前列，也是信用卡中心能够较快实现盈利的主要原因。

1.2. 信用卡中心较快实现盈利

由于前期投入较大，信用卡中心实现盈利的时间通常较长。民生银行是国内用最短时间实现盈利的发卡行，信用卡中心用 3.5 年的时间实现盈利。08 年盈利 3000 多万，今年有望在 3 个亿以上（09 年上半年已经实现 2 个亿以上）。从单卡盈利时间看，西方国家平均发一张卡 1.5 年后才能盈利。

1.3. 信用卡资产质量良好

在信用卡业务快速发展的同时，信用卡资产质量良好，公司 08 年信用卡不良率为 1.28%。09 年不良率比 08 年会有一定提升，但风险控制仍处于业内较好水平。

2. 民生银行信用卡中心：事业部制改革成功的典范

2.1. 信用卡业务发展受益于事业部制改革

管理层表示信用卡中心的建设是事业部制改革成功的一个范例，事业部体系对信用卡业务开展有积极的推进作用。目前信用卡中心是民生银行内人数最多的事业部，共有近 5000 名员工，在总行有 14 个部门，直属营销中心 33 个。采用事业部制意味着其下属营销中心直接对信用卡中心总部负责，营销中心的日常经营管理独立于分行（与分行是合作关系），从而确保了总部对营销中心的管理权，使信用卡中心的方针政策在分行层级能够有效执行。

2.2. 相关部门概况

信用卡中心直属的营销中心是信用卡业务快速发展的重要保证，目前共拥有员工约 3000 人，分为综合、风险、市场发展和业务拓展四个室。其三大任务包括发卡、商户（用卡环境的建设）、催收。

管理层不否认人员的流动性，但由于目前信用卡推广侧重于团办，即按目标单位的行业划分，集中上门营销。团办卡的比例占到 50%，可以降低人员流动的负面影响。

客户服务中心目前有员工 370-380 人。整个信用卡中心除了 IT 系统是外包银联数据，其他均为自建。

3. 民生银行信用卡业务发展思路：注重寻找有价值客户和提高卡产品附加值

3.1. 信用卡中心事业部制改革的成功和注重寻找有价值客户的发展策略，推动民生银行信用卡较快实现盈利

虽然民生银行零售业务基础并不好，信用卡业务开始的也比较晚，但信用卡业务发展已经初显成效。管理层表示最得益于事业部制改革，认为信用卡中心是真正意义上的事业部制，即信用卡业务完全独立核算，卡中心不加分

行下指标，分行对信用卡业务亦没有管辖权，行内其他部门员工帮助做卡实行内部计价。信用卡中心使用行内的资金，资金拆借严格按照市场拆借利率（甚至有所上浮）计算，而其他很多行给信用卡中心的拆借利率是有补贴的。一些行内共享的服务平台（如机场贵宾服务）的每一笔费用都和总行严格记账。

信用卡业务的发展策略是寻找有实力、有价值的客户，这些高端客户带来的回报，会弥补提供增值服务等的支出。如钻石卡的月均消费 14 万左右，普通卡可能只有 2-3 万。

3.2. 通过自己的营销网络寻找客户，实现业务快速发展过程中规模和效益的平衡

管理层表示与其他银行冲发卡量不同，银监会前期出的 6 号文对很多股份制银行影响较大，但对民生银行并无影响，因其自 05 年开办信用卡业务以来即杜绝委外渠道发卡（发卡渠道大致三种：分行往来客户、自己的营销网络客户、第三方委外）。民生银行主要的发卡方式是自己的营销网络，公司认为这种上门去办业务的风险最小，对客户真实性最有把握，也有助于寻找有价值的客户。

3.3. 零售客户资源薄弱不影响信用卡业务发展，相反信用卡可以成为零售业务的敲门砖

管理层表示虽然民生自有的客户资源基础比较薄弱，但并不认为公司是在盲目扩大客户增加风险。信用卡业务不依赖于零售业务，信用卡业务可以成为民生银行拓展零售业务的敲门砖。

3.4. 信用卡产品发展战略：提高卡产品附加值，将更多优惠留给客户

公司信用卡业务的发展强调增强产品的吸引力，通过提升卡服务的附加值，让客户享受更多优惠。即切蛋糕时前段（如营销推广队伍激励、广告投入方面）少切一点，把更多的好处留给产品层面、回馈消费者，并希望通过卡产品的持续营销留住客户。

管理层同时表示其信用卡在品牌建设、与商户合作等方面仍存在不足。

4. 民生银行信用卡的收入来源和客户结构

4.1. 信用卡业务收入、费用构成

信用卡主要收入来源：利息收入占比 50%，中间业务收入（包括刷卡手续费回佣等）占比 30%，滞纳金罚金等占比 10% 以上。

目前只有百分之十几的客户用到循环信用，还有一些会用到分期付款。如果按期还款，贡献的基本也只有商户手续费返佣和年费等。

费用主要包括市场营销费用、人员成本等。

4.2. 信用卡业务的客户结构：高端客户收入贡献大

金卡占比 70% 左右，为业界最高；普卡 20% 多；白金以上占不到 5%。最新进展来看，白金卡比例有提升趋势，公司也希望未来扩大客户规模时，白金卡客户比例能进一步提高。今年以来加强了行内的交叉营销，如给民生银行按揭贷款的客户发展白金卡。

高端客户的贡献较高，以上海为例，白金客户贡献的交易额与其他所有客户交易额一样。总体来看，利息收入与交易额基本成正比的。钻石卡的人均回报最高。

公司还在业内首家使用内部客户评级系统，将客户贡献由高到低分成 A-E 类（其中 C 类贡献在 0 左右，D-E 为净损失客户），对贡献度高的 A 类客户会有一定的奖励回馈。

5. 信用卡风险防范

5.1. 如何防范信用卡业务风险？

事前事中事后都有相关措施，全国准备建立 1000 多人的催收团队，加强催收。

5.2. 如何防范信用卡套现风险？

很多信用卡套现的很多资料是真实的，由于目前缺乏对套现的法律打击，只要不是假证，人是真实的，大部分风险控制只能不按期还款时先上门催收。但公司会在办卡流程时加强风险防范，积极甄别信用卡套现公司，避免损失。

6. 民生银行信用卡业务未来三年发展目标

6.1. 未来三年发展战略

董事会 08 年批准信用卡中心成立公司，但还有待监管部门的批准。管理层表示力争未来成为中国第一家信用卡公司，打造具有国际标准、自有民族品牌的信用卡。

6.2. 未来三年发展目标

未来三年内实现发卡 1200 万张，交易额 1200 亿元，利润 7 亿元，使信用卡业务成为民生银行最主要的利润来源之一。综合业绩指标居股份制银行前三甲。高端市场占有率全国名列前茅，打造高端信用卡市场第一品牌（目前在这方面已经做得很好了，白金以上卡包括工农中建已经成为第一）。

管理层表示 1200 万张卡的目标认为是保守的，在现在的基础上再发卡近 600 万张不是个很大的规模（有研究表明国内有实力用信用卡的人有 8000 万）。信用卡业务会追求均衡发展，在保证规模的基础上实现盈利，冲发卡量不是主要的（发卡量只占考核的百分之十几）。

7. 民生银行信用卡的特色

7.1. 民生银行信用卡的特色功能包括：

最安全的用卡服务；

最方便的短信平台（短信上行下行功能都具备，今年很快还将推出彩信账单）；

最优惠的航空积分赠送，兑换比例高（常见的比例是 18: 1，民生的国航和东航的比例是 11: 1 和 8: 1，民生钻石卡 6: 1）；

最奢华的开卡大礼赠送（注重和大品牌的合作）；

最便捷的网上申请程序（阻碍客户申请新信用卡的两大障碍是申请和还款程序的繁琐，民生银行开通了网上申请业务，并和第三方公司合作，方便还款）；

最周到的私人律师服务，如全年 24 小时无休律师咨询；

最全面的出行保护：对普金等级即有航意险赠送；

最人性化的还款政策：从 05 年发信用卡开始，就推出了容差还款，为业内领先，即对于个人疏忽的原因未还金额少于 10 元视为全额还款，不会向客户征收高额罚息；

最全面的机场贵宾厅服务（白金及以上专享）：国内 25 个城市、25 家民生贵宾厅服务；钻石卡客户专享境外 600 多家国际机场贵宾服务，每次成本约 20 多美金，服务费由民生银行卡中心支付；

最顶级的高尔夫球服务（白金及以上专享）：38 家顶级高尔夫球场全年免费打，没有打球的时间限制，09 年有 30 多家邀请赛，高尔夫球服务在业内做得比较好；

最专业的美容 SPA 护理服务（白金及以上专享）：与思妍丽合作；

最全年无休的持续性营销：目前在全国推广的营销活动是单笔满 399 元，送半箱伊利营养舒化奶，单笔满 799 元，送一箱。每周五六日三天在全国 30 多个城市举行。该活动开展以来，交易额提升了 15% 以上。预计该活动会延续到年底。是银行和快速消费品公司大规模合作成功的范例；

最强大的网络联合营销；

其他如双倍积分、自由分期、积分直接折抵现金、联名卡等。

作者简介:**伍永刚:**

1997年毕业于南开大学，并获经济学博士，随即加盟原君安（后合并为国泰君安）证券研究所。先后从事宏观经济、国际市场、券商研究、银行及金融业研究，曾多次获中国证券业协会重点科研课题一等奖、二等奖，目前侧重银行业研究。

王丽雯:

2008年7月毕业于北京大学光华管理学院金融系，获经济学硕士，现为银行业研究助理。

免责声明

本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。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为国泰君安证券销售交易总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券销售交易总部网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com