

## 工商银行(601398)/银行

## 工商银行如何布局金融科技?

**评级: 增持(维持)**

市场价格: 5.17

目标价格: 5.3—5.6

分析师: 戴志锋

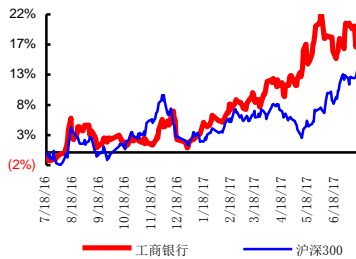
执业证书编号: S0740517030004

电话:

Email: daizf@r.qlzq.com.cn

**基本状况**

总股本(百万股)	356,406
流通股本(百万股)	356,406
市价(元)	5.17
市值(百万元)	1,842,620
流通市值(百万元)	1,842,620

**股价与行业-市场走势对比**

**相关报告**

- 1 工商银行 2017 年 1 季报点评: 拨备前利润超预期, 中泰 4 月的金股
- 2 工商银行 2016 年报点评: 优质大行, 资产质量企稳

**公司盈利预测及估值**

指标	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入(百万元)	633,953	666,671	640,684	661,420	692,914
增长率 yoy%	9.7%	5.2%	-3.9%	3.2%	4.8%
净利润	275,811	277,131	278,249	280,679	285,529
增长率 yoy%	5.0%	0.5%	0.4%	0.9%	1.7%
每股收益(元)	0.78	0.77	0.77	0.78	0.79
每股现金流量	-	-	-	-	-
净资产收益率	19.62%	16.64%	14.76%	13.48%	12.44%
P/E	6.63	6.71	6.73	6.67	6.56
PEG	-	-	-	-	-
P/B	1.22	1.08	0.98	0.88	0.80

备注:

**投资要点**

- **IT 管理—两地三中心:** 上海外高桥—核心主机系统、开放平台系统; 上海嘉定—核心主机双活系统、开放平台同城双活系统; 北京—核心主机灾备系统、开放平台异地双活系统; 在业务运营高峰时段实施同城切换和回切, 对业务影响均保持在分钟级。
- **互联网金融生态圈—三平台一中心:** 融 e 联-信息流-社交平台、融 e 购-商品流-商业平台、融 e 行-资金流-金融平台、网络融资中心-国内最大网络融资银行。
- **三平台一中心的支撑:** 建立大数据应用体系、金融科技创新(云计算、区块链等)、科技人才队伍。
- **支持国际化、综合化发展:** 构建全行统一、区域差异、分行特色的境外系统架构; 构建新系统支撑保险、投行、租赁、基金综合化发展。
- **信息化银行战略布局:** 一个转型(IT 架构转型)、两个突破(互联网金融、大数据应用)、三个体系(生产运营服务体系、信息安全体系、科技治理体系)。
- **投资要点:** 我们仍认为市场低估了工行, 低估其在零售和金融科技的竞争力, 低估其在行业竞争格局的地位及其稳健的持续性。工行虽然没有招行的弹性, 但能中长期带来持续和稳定的收益。
- **风险提示:** 经济下滑超预期。

## 内容目录

<b>信息化银行建设</b> .....	<b>- 3 -</b>
创建互联网金融生态圈——三平台一中心 .....	- 3 -
三平台一中心的支撑 .....	- 3 -
IT 管理水平 .....	- 3 -
支持国际化、综合化发展 .....	- 4 -
信息化银行战略布局 .....	- 4 -
<b>e-ICBC 互联网金融战略与实践</b> .....	<b>- 4 -</b>
e-ICBC 互联网金融发展战略 .....	- 4 -
e-ICBC 互联网金融发展情况 .....	- 4 -
三平台之一 ——融 e 购发展情况 .....	- 5 -
展望未来 .....	- 5 -
<b>网络融资业务发展情况介绍</b> .....	<b>- 5 -</b>
职能架构 .....	- 5 -
工作路径 .....	- 5 -
发展战略 .....	- 6 -
<b>案例：深圳分行智能化服务模式的探索与实践</b> .....	<b>- 6 -</b>
智能化服务模式产生的背景 .....	- 6 -
网点再造模式思路探索：医院候诊模式到餐馆就餐式 .....	- 6 -
回顾网点转型之路 .....	- 6 -
智能化服务模式的特点 .....	- 7 -
在新模式下客户体验有什么不同？ .....	- 7 -
<b>风险提示</b> .....	<b>- 8 -</b>

## 信息化银行建设

### 创建互联网金融生态圈——三平台一中心

- **融 e 联—Information 信息流—社交平台**：社交生活领域、社交化金融、互动式营销、免费余额变动提醒。
- **融 e 购—Commerce 商品流—商业平台**：电子商务领域、境内 B2C、B2B 商城、境外 B2C、B2B 商城。
- **融 e 行—Banking 资金流—金融平台**：开放式金融服务领域、开放式个人网银和手机银行、企业网银和手机银行、扫码取现、客户画像。
- **网络融资中心 Credit**：线上融资服务支持、网络融资业务管理平台。

### 三平台一中心的支撑

- **建立大数据应用体系**：推出银行业首款风险信息服务产品—融安 e 信；在电子银行、银行卡、个人金融等领域构建反欺诈体系；打造大数据服务系统（融 e 慧）、全球统计信息系统（GSIS）。
- **金融科技创新**：创建互联网金融创新、大数据与人工智能、云计算、区块链及生物识别、数字化银行、主机平台网络、机房设备及基础设施等“七大创新实验室”。
- **科技人才队伍**：分行信息科技部—辖内生产运行、本地特色研发；软件开发中心—全行业务创新研发；数据中心（北京）—测试、二道防线；数据中心（上海）—生产运营统一管理。

### IT 管理水平

- **稳定运行能力**：2013-2016 年，连续四年在中国银监会信息科技监管评级中位于第一。
- **连续运作能力——两地三中心**：上海外高桥—核心主机系统、开放平台系统；上海嘉定—核心主机双活系统、开放平台同城双活系统；北京—核心主机灾备系统、开放平台异地双活系统。2016 年 5-7 月，首次实现持续 84 天同城接管运行；2016 年 11 月 5 日，在业务运营高峰时段实施同城切换和回切，对业务影响均保持在分钟级。
- **安全防护能力**：治理体系—组织制度、制度与技术规范体系、方针和策略；技术体系—物理安全、网络与通讯安全、系统安全、终端安全；数据安全、身份认证与集中授权、密码技术和密钥管理；管理体系—人员安全、分级与保护、安全监控与处置、第三方与外包安全；安全评估和评价、安全检查和审计、项目与工程安全。

### 支持国际化、综合化发展

- 构建全行统一、区域差异、分行特色的境外系统架构（42 个境外国家地区、419 家境外分支机构）。
- **保险：**构建新一代个人保险核心业务系统、保险投资管理系统、电子化银保业务运营流程。
- **投行：**创建一站式手机终端证券交易服务、全球投行业务管理系统、财务会计核算系统。
- **租赁：**实现工银租赁飞机、船舶、设备三大核心资产的系统化管理、以及对租赁业务平台的完整布局。
- **基金：**完成基金估值、注册登记等系统建设，自主实现分 TA 系统的特色功能研发。

### 信息化银行战略布局

- 一个转型—IT 架构转型；两个突破—互联网金融、大数据应用；三个体系—生产运营服务体系、信息安全体系、科技治理体系。

## e-ICBC 互联网金融战略与实践

### e-ICBC 互联网金融发展战略

- **e-ICBC 1.0 版：**2015.3.23 正式对外发布 e-ICBC 战略——构建集支付、融资、金融服务、商务、信息五大功能于一体，较为完备的互联网金融服务和运营体系，争取通过几年超常规发展，牢固确立在互联网金融领域的领军者地位，打造全新的 e-ICBC。
- **e-ICBC 2.0 版：**2015.9.29 发布 e-ICBC 2.0 战略，提出银行业内最为清晰、完整的互联网金融战略规划和产品体系—工商银行互联网金融升级发展的战略是，以金融为本，创新为魂，互联为器，构筑起了以“三平台、一中心”为主体，覆盖和贯通金融服务、电子商务、社交生活的互联网金融整体架构，以大银行的新业态、新生态，为促进实体经济提质增效添新动力，为推动自身经营转型提供新引擎。
- **未来：**全面打造智慧银行——服务无所不在的身边银行、创新无所不包的开放银行、应用无所不能的智能银行。

### e-ICBC 互联网金融发展情况

- **融 e 行：**开放化、智能化、个性化；客户数第一、用户粘性第一、市场份额第一。

- **融 e 购**：24 大海外馆；总交易规模跻身行业第 2；B2C+B2B+B2G+跨境电商。
- **融 e 联**：全新的客户服务方式、最安全的服务工具，社交应用与银行服务相融合；丰富的金融资讯信息，专业的金融、商业社交圈，商户全新的移动宣传平台，精准高效的客户圈营销。
- **网络融资中心**：国内最大的网络融资银行。

### 三平台之一——融 e 购发展情况

- **融 e 购发展定位**：商业+金融、以商促融、场景金融、获客、活客、黏客。B2C 个人商城—销售、消费；B2B 企业商城—供应链、批发市场；B2G 集采平台—集团内、集团外。
- **融 e 购发展历程**：“金融+商业”新生态（四个结合）：金融+非金融、B2B+B2C、境内+境外、线上+线下。2014 年 1 月 12 日正式运营；2014 年 4 月 20 日发布 APP（Mobile+iPad）；2015 年 1 月 18 日成立企业商城（B2B+B2G）；2015 年 7 月 10 日首家跨境馆开立；2017 年 1 月 12 日融 e 购成立三周年。
- **融 e 购发展规模**：交易额 1.27 万亿、客户数 5600 万、商户数超 1 万户。

### 展望未来

- **开放合作**—通过外部合作来撬动更广阔的市场；**商融互促**—提升活客与粘客的能力；**普惠共赢**—全面增强 B 端与 C 端的获客能力。

## 网络融资业务发展情况介绍

### 职能架构

- 中心内部采用柔性团队管理模式，敏捷化迭代开发产品，着力打造产业链金融和大数据金融两大产品线。

### 工作路径

- **一个目标**：国内第一网络融资银行。
- **两大方向**：高效率—快贷；借助互联网与大数据技术，实现现有信贷流程的优化改造，缩短业务流程，提升业务办理效率，降低业务成本，提升客户体验；新金融—微贷；通过大数据挖掘和分析，探索传统信贷市场领域以外的新市场和新客户，批量化挖掘小微企业和个人客户群体。
- **三个阶段**：1.0 网络化-渠道变革-深入推进—流贷网络化、贸易融资网络化、票据网络化；2.0 标准化-流程再造-迭代优化—抵押、质押、信用；

3.0 场景化-模式创新-持续研发—自平台场景、第三方平台、线上供应链、大数据金融。

- **四类场景：“自平台”场景下融资—B2B（中建集采贷、工银集采贷）；B2C（与万科等知名地产企业合作，基于平台房产交易数据，发放个人在线住房按揭贷近百亿）；线上供应链融资—通过银企信息互联，自动获取交易数据、核实贸易背景，有效防范风险；覆盖品牌汽车、现代农业、装备制造、通讯、生活快消品、医药、电子集采等产业链；第三方平台场景融资—电商平台（一达通、京东供应链平台）；大宗商品交易平台（北京棉花交易市场、天津物产）；大数据网络融资—基于行内外多方数据挖掘和分析的小额信用贷款；全线上小额信用贷款产品已在重点分行试点，7 月上线。**
- **五项机制：白名单+智能定价的客户服务机制；快速研发+迭代优化的产品创新机制；总行直营+分行协同的高效运营机制；行内+行外的融合共生机制；天眼+地网的智能风控机制。**

#### 发展战略

- **集约化、标准化、智能化：提供 7\*24 小时服务，客户在线自助办理一点对全国扁平化经营；获客标准化，信息交互标准化，风控标准化，监测标准化；应用大数据、区块链、物联网。**

## 案例：深圳分行智能化服务模式的探索与实践

### 智能化服务模式产生的背景

- 深圳分行目前已经实现 98% 的业务离行处理，但仅遗留在物理网点的 2% 的业务量还是很大，而且是比较复杂的业务，需要核实身份、实物交接、深度沟通，时间和资源的消耗都非常大，同时物理网点数量不断增加，也增大了运营成本和人力资源的压力。以规模扩张的方式来提升银行业务的处理能力难以为继，近年来以互联网为主的信息技术的迅猛发展，客户的主权意识日益提升，只有彻底的改变客户的体验，才能吸引客户，这就要求必须要再造网点的服务模式。

### 网点再造模式思路探索：医院候诊模式到餐馆就餐式

- 传统的银行服务模式跟医院非常相像，在医院是以医生为中心的，银行是以柜员为中心。工行打造的新型服务模式可以称做餐馆就餐式，客户坐在餐馆不用动，由服务员提供服务，这是真正体现以客户为中心。客户到了公司大堂或者贵宾室里，由银行的人跑前跑后为客户提供服务，介绍产品，满足服务需求，根据这种认识公司再引入各种现代信息技术，同时进行相关的管理配套和调整，目标就是打造一种智能化的服务模式。

### 回顾网点转型之路



- 工行从 04 年开始实施网点转型战略，到了 10 年 12 月启动智能网点项目，12 年 6 月 8 号，第一家智能网点 1.0 版本投产，13 年 11 月 18 号，成熟的 2.0 版本投产，到了 15 年的 9 月 15 号分行网点实现了全覆盖，深圳分行成为全国所有银行中第一个在分行级单位实现智能网点全覆盖的分行，目前除了和技术层面还在持续不断的完善和创新以外，公司正在着力从管理体制，运行机制，工作标准和方法，服务意识和能力等方面进行全面重构，优化和提升来完善一整套的智能化服务模式。
- **智能化服务模式在三个方面实现了突破。**第一个是基于互联网思维和技术搭建了一套新的业务运行平台，一般的业务处理都是由客户在设备上自主完成的，银行的员工就变成了服务员；第二个是再造了网点服务模式，新模式下中后台人员可以得到大幅精简，前台岗位整合成两个岗位，客户服务专员和客户经理，分层次为客户提供服务，在这种模式下，客户来到网点，在智能设备上接受一站式的服务；第三个突破是改变了网点的环境布局，新模式下网点的主要面积留给了客户休息和业务洽谈，如果需要业务处理可以在旁边的智能设备上快速完成，和客户的交谈推介的时间变充裕了，同时由于不再需要那么多窗口柜台和客户等候区，所以新设的网点或者是老网点重新装修改造时网点的面积也可以压缩，租金等运营成本也得到了比较好的控制。

#### 智能化服务模式的特点

- 这套模式有 4 个方面的特点，第一个就是将基于柜员操作改变成基于客户自主参与完成，第二个将客户围绕柜台动转变成员工围绕客户动，第三个将以业务处理为中心转变成以服务客户为中心，第四个传统模式下割裂的服务流程有不同岗位的人员为客户提供服务转变为一站式客户服务。

#### 在新模式下客户体验有什么不同？

- **第一是快捷高效**，比如过去办银行卡和网银至少需要 25 分钟，智能化服务模式下客户自己操作仅需要 3-4 分钟，结售汇业务过去需要半小时以上，现在仅需要 1-2 分钟，挂失业务过去需要 7 天，现在 5 分钟就可以完成，去年上线的对公开户业务，从过去的 1 个半小时下降到 10 分钟（包括了网银证书下载启用的时间），当然也有少部分业务客户需要到柜台办理，但是排队等候的时间已经从过去的 30 多分钟下降到 10 分钟；**第二个变化就是贴身服务**，过去客户来到网点大堂里都是人，银行人员都忙于业务处理，现在银行人员从枯燥重复的业务处理中解放出来，走出网点上门服务已经成为一种常态，客户来到网点后其需求可以直接与银行员工沟通，来接受银行的建议和解决方案；**第三个变化是时尚便利**，例如网点都有一个产品交互机，客户在上面通过点击就可以轻松浏览我们的产品，也可以扫码购买最新的产品，而且可以选择适合自己的客户经理进行咨询，金融服务更时尚，更便利。
- **智能化服务实施的效果。**第一，服务承载能力大幅提升。第二，网点人员的结构不断优化，员工从柜面走出大堂，走出网点，主动围绕客户提

供服务，让客户需求得到一站式解决，客户的体验得到了明显的提升。  
第三，客户分层服务进一步夯实，依托手持 pad 实现对客户的精准识别和产品服务的准确匹配，对到店客户特别是优质客户提供专业化，更专业化更个性化的服务。

- **智能化服务模式带来的变化。**新的服务模式带来的变化很多，包括操作风险明显降低，运营成本的节约等等，其中有一点我认为更重要的是实际上是员工满意度的大幅提升，智能化服务模式实现以后员工就可以走出来，为员工个人职业生涯发展开辟了一个更广阔的平台，可以接受更具挑战性的营销工作，只有员工满意，客服的服务才有保证。
- **e-ICBC 智能银行战略。**公司 15 年 3 月份提出了要在线上打造三大平台，三大产品线，今年工商银行在全面实施的 e-ICBC3.0 智能银行战略，通过金融服务和智能重构机制主要适应社会未来发展的需要，未来工商银行线上云端有云银行，线下有智能网点，通过 O2O 实现线上线下一体化，准备全力推进全行向服务无所不在，创新无所不包，应用无所不能的智慧型银行转型。

## 风险提示

- 经济下滑超预期。



图表：工商银行盈利预测表

每股指标	2015	2016	2017E	2018E	利润表 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E
PE	6.71	6.73	6.67	6.56	净利息收入	507,867	471,846	492,326	522,128
PB	1.08	0.98	0.88	0.80	手续费净收入	143,391	144,973	146,423	147,887
EPS	0.77	0.77	0.78	0.79	营业收入	666,671	640,684	661,420	692,914
BVPS	4.80	5.29	5.89	6.46	业务及管理费	(177,823)	(175,156)	(179,906)	(184,315)
每股股利	0.23	0.23	0.24	0.24	拨备前利润	450,228	451,173	463,876	487,946
盈利能力	2015	2016	2017E	2018E	拨备	(86,993)	(87,894)	(98,240)	(116,005)
净息差	2.43%	2.10%	2.03%	1.99%	税前利润	363,235	363,279	365,637	371,941
贷款收益率	5.37%	4.31%	4.32%	4.30%	税后利润	277,720	279,106	281,540	286,395
生息资产收益率	4.18%	3.52%	3.53%	3.54%	归属母公司净利润	277,131	278,249	280,679	285,529
存款付息率	1.87%	1.51%	1.51%	1.51%	资产负债表 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E
计息负债成本率	1.97%	1.59%	1.66%	1.70%	贷款总额	11,933,466	13,056,846	14,231,962	15,512,839
ROAA	1.30%	1.20%	1.11%	1.04%	债券投资	5,009,963	5,481,174	5,974,480	6,452,438
ROAE	16.64%	14.76%	13.48%	12.44%	同业资产	1,680,126	1,553,100	1,537,569	1,460,691
成本收入比	26.67%	27.34%	27.20%	26.60%	生息资产	21,597,962	23,357,336	25,209,250	27,168,425
业绩与规模增长	2015	2016	2017E	2018E	资产总额	22,209,780	24,137,265	26,554,834	28,763,535
净利息收入	2.91%	-7.09%	4.34%	6.05%	存款	16,281,939	17,825,302	19,251,326	20,791,432
营业收入	5.16%	-3.90%	3.24%	4.76%	同业负债	2,603,261	2,606,650	2,867,315	3,010,681
拨备前利润	7.62%	0.21%	2.82%	5.19%	发行债券	306,622	576,364	778,091	972,614
归属母公司净利润	0.48%	0.40%	0.87%	1.73%	计息负债	19,191,822	21,008,316	22,896,733	24,774,727
净手续费收入	8.22%	1.10%	1.00%	1.00%	负债总额	20,409,261	22,156,102	24,358,226	26,356,093
贷款余额	8.23%	9.41%	9.00%	9.00%	股本	356,407	356,407	356,407	356,407
生息资产	7.21%	8.15%	7.93%	7.77%	归属母公司股东权益	1,789,474	1,969,751	2,179,490	2,381,765
存款余额	4.66%	9.48%	8.00%	8.00%	所有者权益总额	1,800,519	1,981,163	2,196,608	2,407,442
计息负债	8.08%	9.46%	8.99%	8.20%	资本状况	2015	2016	2017E	2018E
资产质量	2015	2016	2017E	2018E	资本充足率	15.22%	14.61%	13.97%	13.23%
不良率	1.50%	1.62%	1.68%	1.53%	核心资本充足率	12.87%	12.87%	12.46%	11.92%
拨备覆盖率	155.92%	136.65%	135.24%	134.61%	杠杆率	12.34	12.18	12.09	11.95
拨贷比	2.35%	2.22%	2.28%	2.07%	RORWA	2.16%	2.01%	1.80%	1.59%
不良净生成率	1.05%	0.89%	0.70%	0.83%	风险加权系数	59.50%	60.34%	63.15%	67.13%

资料来源：公司年报，中泰证券研究所

**投资评级说明：**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

**重要声明：**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、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。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。