



商业银行/金融

民生银行（600016）

事业部制成效初显，深化转型提升长期竞争力

——民生银行事业部制调研纪要

	伍永刚	王丽雯
	021-38676525	021-38676047
	wuyg1@gtjas.com	wangliwen@gtjas.com
	S0880200010267	S0880109054284

本报告导读：

事件：

- 近日我们参加了民生银行事业部制专题调研活动。与公司银行部、地产金融事业部和能源金融事业部的管理层就民生银行事业部制改革的成效和未来发展方向等进行了深入的交流。

评论：

- 作为国内第一家在银行组织结构方面做出创新改革的银行，民生银行事业部制改革的成效已初步显现。从 07 年底开始，民生银行在 2 年多的时间内基本完成了对公业务事业部制的转型，改革初期事业部与分行间的矛盾大量减少。凭借对各行业发展和客户需求的深入理解，全国范围内对资源的有效配置，以及总对总营销层次的提升，事业部的专业化服务水平、贷款定价、管理效率和资产质量都得到了较明显的提高。
- 2010 年民生银行大力推进业务转型，发展思路较为清晰，将继续提升其长期竞争力，更加适应银行经营环境的变化。民生银行 2010 年业务资源重点倾斜中小企业和商贷通业务；同时对公业务内部也在推进客户结构、业务结构和收入结构的转型，增加中小、民营企业客户比例，提升贷款定价能力，大力发展中间业务，鼓励各事业部发展对应行业的全产业链业务及传统贷款业务之外的新兴业务等，这都将提升其在银行业资本监管和金融市场自由化加强背景下的竞争力。

纪要：

1. 加快公司银行业务转型，提升持续竞争力

1.1. 2010 年以转型为重点，推进客户、业务和收入结构转型

公司银行业务 08 年处于改制初期，更多考虑稳定；09 年更多考虑利润；10 年则以转型为重点。民生银行 10 年向中小企业、小微企业等业务转型力度加大，全力保证中小和商贷通的信贷资源，大公司业务目标是占信贷增量的 40%（目前控制在 39%）。

公司银行业务的三个转型目标：客户结构、业务结构、收入结构转型。今年转型推进的力度比较大，希望能够做的较为彻底，而规模、定价和收入增长等方面都没有大问题。从目前的情况来看，总体发展情况较好。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级：增持

上次评级：增持

目标价格：10.00

上次预测：11.00

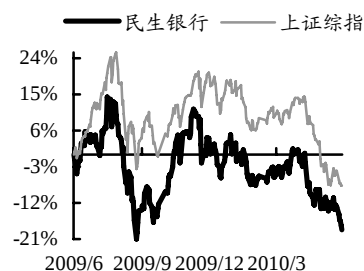
当前价格：6.25

2010.06.08

交易数据

52 周内股价区间（元）	6.06-8.87
总市值（百万元）	139,139
总股本/流通 A 股（百万股）	22,262/18,8
流通 B 股/H 股（百万股）	0/3,439
流通股比例	100%
日均成交量（百万股）	109
日均成交值（百万元）	774

52 周内股价走势图



相关报告

《民生银行 2010 年 1 季报业绩交流会纪要》	2010.05.03
《民生银行：息差环比继续回升，中间业务强劲增长》	2010.04.30
《民生银行 2009 年业绩发布会纪要》	2010.04.21
《民生银行：净息差持续回升，盈利能力增强》	2010.04.21

- **增加中小和民营客户比例：**客户数量从 07 年底的 12 万 3 千户增加至 17 万，但大客户比例仍然较多，未来将逐步增加中型或中偏小的成长型客户，并更多考虑民营企业占比，2010 年以来，民企信贷份额在公司业务中每个月提高超过 1 个百分点。公司认为以 2 年以上的大客户来做对公业务，在过去资本金约束较小以及风险管理能力有限的情况下，定位是比较正确的。但在如今经营环境发生很大变化的情况下，如果现在依然维持原有的客户定位，会逐步被边缘化。
- **中间业务大幅增长：**09 年对公中间业务收入为 26.4 亿，10 年 1 季度 17.3 亿，今年总行给出的目标是 38 个亿，公司银行自身的奋斗目标是 50 亿。在收入大幅增长的同时，也将努力调整中间业务收入内部结构，增加更多有技术含量的新业务。

1.2. 事业部与分行利益已经历磨合期，未来将加强事业部落地考核

目前事业部与利益冲突偶尔会有，但不普遍，长远来看也不是重要问题。事业部改革初期，二者确实出现了一些矛盾，主要问题是中国的银行业不适应条线与区域结构的管理模式，其中很重要的是利益机制的安排。虽然现在也不能说问题已经完全解决，但至少事业部和分行都觉得不是很重要，原因在于：（1）全行新增客户很多来自于分行，而事业部主要体现的是客户结构调整。原分行的总体增速虽然可能比事业部改革前慢，但在当地仍算不错的，分行的恐慌情绪逐步消除。（2）总行经营导向在变化，之前事业部和分行竞争的客户，现在看来价值未必高，节约资本金、追求效益的经营理念对分行也有一定的冲击。

事业部与分行在负债业务和交叉销售有较大的合作空间。事业部与分行的贷款营销协作确实还存在一定的问题，但事业部也不希望分行为其做很多事情，且在地产、交通、能源等贷款占比较高的情况下，分行为事业部介绍多少客户并不重要。事业部方面更希望合作的是负债业务和公私联动的交叉销售。

加强对事业部落地的考核。总行曾经讨论过逐笔计价的问题，但后来觉得工作量太大不合算，更多用捆绑计算。在事业部落地方面，还差一步是暗补变明补，目前事业部和分行的利润费用率差别较大，事业部的费用率仅约 20%。计划在明年的考核中，加强费用率的考核，包括分行自营费率和事业部落地费率的捆绑考核，但并不希望在这方面做特别复杂的安排。

1.3. 事业部未来发展方向：发展全产业链和新兴业务

未来应不会新设行业事业部。当时选择地产、能源、交通、冶金四个行业成立事业部，主要原因是其在贷款余额中占比较高，在国民经济中的发展空间较大，改革会带来较大的边际收益。但未来应该不会继续设新的行业事业部，若业务单元切的很碎，会带来很高的管理成本。

鼓励行业事业部做全产业链和多元化的融资方案。目前按照行业划分营销机构的好处是更加专业，缺点是容易受行业波动的影响。虽然未来四个行业事业部的格局不会变，但也不希望各事业部在某一个行业内做死，从 09 年开始鼓励做全产业链。同时希望事业部做一些新兴业务，即在对自已行业较为了解的基础上，不做传统的贷款业务，还可以做一些股债结合的融资方案等。

事业部贷存比较高。事业部的存款更多依赖于设计和产品，但事业部在拉存款方面没有优势，当初设计改革方案时，并没有计划让事业部存款增加很多，财政性存款资源和大量依赖操作的存款都留给了分行。现在实施的固定资产投资贷款管理办法也对存款派生有一定影响。因此未来事业部超过 100% 的贷存比短期内难以改变，但在资产负债的发展思路，希望在贷款增长适度的基础上，存款和中间业务收入多增加一些。若未来实现金融市场自由化，事业部的运作空间会更大。

2. 地产金融事业部

2.1. 事业部制增强业务稳定性，提升客户结构和专业化水平

事业部制改革后，在业务发展的稳定性、结构调整、专业化运作能力和市场影响力等方面都较原总分行单一体制下有明显提高。

- **业务平稳增长，资产质量持续改善。**在房地产市场有大波动的情况下，业务增长平稳，不良逐年下降，问题资产得到了很好的现金收回。
- **客户结构调整，客户服务的专业化水平提升。**（1）客户结构提升：地产事业部下 85% 的客户是事业部改革后重新开发的，客户定位于有长期发展潜力的未来房地产市场的主流客户，均在 500 强企业之列，80% 左右是民营企业，多为各区域的民企龙头。在区域市场定位方面，08 年开始对华南区有所收缩（认为该区域虽资金宽裕，但业务量不大，市场波动大，投资客比例高），近 3 年来重点发展长三角（信用环境好，市场化程度高）和西南（部分地区资金稀缺但发展潜力大）；（2）服务水平提升：通过银企之间的战略合作，以及专业化服务能力的提高（如把握何时发贷款，何时推销其他服务等，为企业提供常年专项财务顾问，提供每季度分析报告等），提升整体收益水平。
- **提高营销模式 and 创新能力。**（1）原来分行体制下主要依靠客户经理，而事业部改革后主要依靠规划业务中心，先寻找到目标客户，然后实行总对总营销，带来了现金管理、融资方式等的多点合作。在过去的分行体制下，为企业做融资主要是封闭项目，而如今是封闭客户，可以综合解决客户在不同区域不同项目不同阶段的问题。（2）在产品创新方面，设计少用贷款的资本节约型融资方案，以及推出并购贷款、股权+债券融资结合等拥有较好市场口碑的创新形式。
- **市场影响力提高。**地产事业部目前是指数院、央视等发布相关报告的合作方，召开中国金融地产领域高端的年会，每年发布民生金融地产蓝皮书，与清华、浙大等高校进行合作研究，提高了市场影响力。

2.2. 中度压力情况下，房地产相关贷款质量才会受到影响

压力测试显示，房地产相关贷款质量对未来经济和房价变化不太敏感。压力测试假设房地产价格、利率、信贷规模和 GDP 增速同时下降情况下，到中度压力情况下才有一定影响（即假设价格下跌 20-30%，利率上升 108bp，信贷规模压缩，GDP 下降 1 个百分点）。主要原因在于其贷款结构中，住宅贷款比较多，流动性相对好，且开发贷门槛较高，抵押率较高；GDP 下降将影响租金收入进而影响经营型物业贷款质量，但这部分贷款比例相对低，因此所以综合来看，房地产相关贷款的风险敏感度不太高。

本轮房地产调控并不意味着房地产金融需求的消减。地产事业部认为调控目标是让房地产市场健康发展，而非对地产的毁灭性打击。如果之前的调控见效了，政策是会有弹性的。认为调控会对行业带来比较大的分化，现在房地产企业有 5 万多家是不尽合理的，调控带来并购机会，因此注重选择有独特发展模式、成长潜力的企业。只要这个行业在，对金融的需求就存在，不仅是保障房（过去保障房做的比较少，与民生银行自身对收益的考量有关），还有利用其专业能力研究旧城改造的融资需求等，可发掘更多机会。

3. 能源金融事业部

3.1. 事业部制运作优势明显

- **全国大市场统一配置资源：**如内蒙古地区贷款利率能承受到 8%，但江苏上海等只能承受基准利率，在分行体制下，这些贷款原来只能在当地投放，但现在事业部可以把资金运用到最有效率的地方。事业部改革后，减少了南方地区贷款 100 亿，加上 400 亿增量，目前有 500 亿投放到西南、西北、东北等地。
- **营销层次和专业化服务程度提高：**事业部改制后营销基本上是以民生银行总行名义，提高了营销的层次，提高了谈判的效率，且通常提供有一揽子服务，专业化服务程度提高。
- **评审效率提升：**对行业的风险和客户的风险认知大大提高，5 个工作日基本能有一个明确的回复。
- **员工素质和管理水平提升：**事业部改革后，从客户经理、产品经理、到总部的管理人员，专业知识、综合管理水平、以及对市场的认识等都得到增强。

3.2. 能源金融事业部发展现状

若能完成 2010 年的任务, 资产规模将较 08 年翻一倍, 实现人均资产 3 亿元, 人均利润 500 万, 人均存款 1 亿元, 大大高于民生银行和商业银行平均水平。收入方面, 全部贷款平均收益率 6%, 中间业务收入在营业收入中占比约 20%。

能源金融的客户结构: 从行业分布来看, 主要是煤炭、新能源和电力企业。区域上主要集中在西北 (煤炭)、西南 (长江上游的水电)、中南 (地方国有大型煤企以及电力企业)。从客户规模来看, 大的客户主要集中在电力行业, 如五大电企, 在总资产中占比 1/6; 以及煤产量在 300-500 万的企业。

能源部的定位: 由单一的贷款行, 转变为全方位的金融服务提供商, 加强建设大金融平台。首先, 力争做目标客户的主办银行 (如以前通常是和其他银行在某项贷款中分一杯羹, 而如今在西北煤炭 300-1000 万吨产能的煤企中很多能做到主办行, 民生银行在其贷款中的占比可达 50%-80%; 同时还可以拉进存款、中间业务等); 其次, 对于一些很大的客户如国家电网, 虽然仍只是其辅助银行, 但会提供除贷款外的多种融资方式。

3.3. 调控产能过剩行业对其影响不大

能源部以前在这些行业 (如多晶硅、煤化工等行业) 的投放就不大, 08-09 年也一直在退出一些小电厂, 冶金部的经营也比较保守。今年总行给能源部的资产指标是较 09 年余额基本不变。

4. 投资银行、供应链金融等发展向好

发展投行业务, 为客户提供综合化服务。

重组投资银行部, 将原部分地产业务划归地产事业部, 资产保全业务划归相关新部门, 制定了投资银行部发展的中期规划, 为客户提供综合服务。业务发展重点在于结构类理财、资产管理、与同业合作的直投业务。公司认为该类业务的市场需求比较大, 风险和收益匹配, 且国内各银行的技术水平差别不大, 更多依赖于团队, 希望能够建设一个好的团队和客户群。

大力发展供应链融资。民生产产融资 10 年前 4 个月的发生额是 900 多亿, 预计今年会超过 3000 亿。主要看中: (1) 存款派生; (2) 手续费收入。

5. 融资平台贷款风险可控

地方政府融资平台贷款绝大部分在分行, 总行交通部和能源部略有一些, 主要与负债资源的划分有很大关系, 财政存款主要集中在分行, 因而分行更擅长与政府的天然关系。目前主要用政府类授信业务来控制, 口径比较大, 包括交通厅、公路局、土地储备、融资平台企业贷款使用政府信用等。按授信对象统计, 主要在长三角; 环渤海和中西部的省会城市, 华南地区很少。从融资平台相关贷款存量来看, 1 季度余额在上升, 由于后续提款以及 10 年没做新贷款, 4 月份以后余额持续下降, 目前中长期贷款占比一半。

地方政府的还款能力认为不是只体现在财政收入, 重要的是政府的信用, 现在的政府对其信用重视程度远高于以前, 因此即使整个银行业的融资平台贷款最后可能还是会出一些问题, 但不会很严重, 问题将集中在打包贷款等不规范贷款方面。

6. 今年以来一般性贷款需求变化不明显, 资产定价水平不断提高

09 年 1 季度实体企业的需求最弱，今年以来贷款需求比去年略有下降，但变化并不明显。10 年以来，资产业务定价是一路往上走的，因此利润压力不大。现在新增贷款基本没有下浮利率，除非是客户关系很好的续作。

公司对未来的信贷需求增长并不悲观，即使经济增长没有那么强劲，但由于中国商业的竞争强度不够，以及过去对于贷款需求的发掘不十分有效，所以需求增长还是有空间的。

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、银行保险业研究，目前研究侧重银行业；2005-09连续5年获新财富评选前5名。

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。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。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决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		