



非公开发行补充资本金

调研目的

1月7日，民生银行召开了分析师电话会议，行内主要领导、毛晓峰董秘，业务部门领导出席会议。会议介绍了民生银行非公开发行方案，以及就分析师关心的问题做了回答。

调研结论

非公开发行，募集资本金 214 亿元，提高资本充足率 1.8%

由于民生银行股权结构相对分散，为了确保再融资的顺利完成，民生没有选择 A+H 的配股融资，而是选择非公开发行的方式，向原有股东（上海健特、中国泛海、四川南方希望、中国人寿保险、中国船东互保协会）和部分其他股东（江苏熔盛投资、华泰汽车）来增发股份。民生银行将按照 4.57 元/股，发行 47 亿股，融资 215 亿元，补充资本充足率。按照 2010 年上半年民生的风险加权资产规模测算，融资完成后，民生的资本充足率提高 1.8%，核心资本充足率将达到 10.22%，资本充足率达到 12.62%。

如果年均增长 25%，预计 3 年后总资产将超过 2600 亿元以上。此次定增完成后，再加上即将发行的 100 亿元次级债，以及再通过利润转增资本，新增资本金能够满足民生未来三年资本金需求。未来 3 年的资本充足率将达到 10.5% 的资本监管要求。

商贷通“提升版”即将上线

2010 年，民生银行基本完成了向 10 万户中小企业发放 1000 亿元贷款的目标；而且商贷通的贷款定价能力强，贷款利率平均上浮 26%，这部分贷款的收益率大幅提高。从 2011 年开始的三年内，其将推出小微企业商贷通的“提升版”，预计贷款规模将达到 4000 亿——5000 亿元。在贷款需求旺盛的情况下，民生银行将从三个方面来提升商贷通业务。其一，提高贷款定价能力；其二，增加商贷通业务资金支持规模；其三，加大客户深度挖掘，提高单位客户净利润贡献度。

改善客户结构，提升专业化来应对利率市场化改革

中国利率市场化改革，是个长期化的过程，不是短期内可以一蹴而就的。目前贷款利率已经市场化，外币和同业拆借利率也已经放开，只有存款利率没有放开。由于存款利率放开以后，降低银行的存贷差，盈利能力以及风险抵御能力，从而需要相对比较慎重。可能的路径是：先在部分财务硬约束的银行展开试点，先大额后小额，先长期后短期。预计可能在基准存款利率的基础上放开一定的幅度。目前协议存款的利率已经放开，但是其占比相对较小，影响也相对较小。

民生银行 (600016)

维持

增持

魏涛

weitaotao@csc.com.cn

010-85130975

执业证书编号：S1440209080391

联系人：杨荣

yangrongyij@csc.com.cn

010-85130239

当前股价：5.03 元

目标价格 6 个月：6.5 元

调研日期：2010 年 1 月 7 日

发布日期：2011 年 1 月 10 日

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-0.98/-0.64	-3.45/-7.11	-21.81/-10.63
12 月最高/最低价 (元)		8.21/4.95
总股本 (万股)		2671473.30
流通 A 股 (万股)		2258760.24
总市值 (亿元)		1343.75
流通市值 (亿元)		1136.16
近 3 月日均成交量 (万)		15644.69
主要股东		
人寿保险—传统—普通保险		5.10%
产品—005L—CT001 沪		

股价表现



相关研究报告

10.08.18

民生银行 (600016) 调研报告：在低风险中谨慎前行

民生银行 09 年年报点评 兑现海通证

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



应对利率市场化的主要措施包括：其一、进一步明确客户定位，向中小企业、民营企业和小微企业转型；其二，进一步推进专业化的改革，加快事业部制改革，通过专业化和专门化，来改善盈利结构。只要在自身业务结构调整快于利率市场化进程，民生银行就能够有效应对利率市场化改革的推进。

投资建议

非公开发行主要是向原有股东发行股份，募集资本金，不会稀释市场上的资金；但是募集资本金后，确保了银行未来三年的资本金需求，有助于信贷业务的扩张，提升银行的盈利能力。此次非公开发行尚待股东大会，以及银监会和证监会的批准，我们预计本年内完成此次发行。发行完成后，摊薄 2011 年和 2012 年的每股收益。我们预测民生 10/11 年净利润增长 38%/23%，10/11 年 EPS 为 0.63/0.66。我们预测 10/11 年，银行业净利润增速分别为 30%/25%，10/11PE 为 10.52/8.44，PB 为 1.74/1.48。民生估值低于业内的均值，估值优势明显，投资安全边界较大。我们继续维持“增持”评级。

预测和比率

	2009A	2010F	2011F	2012F
主营收入（百万）	42,060	52983	67447	80453
主营收入增长率	20.11%	26%	27%	19%
净利润（百万）	12,104	16758	20648	25029
净利润增长率	53.51%	38%	23%	21%
EPS（元）（摊薄后）	0.54	0.63	0.66	0.80
P/E	13.02	8.02	7.65	6.31
P/B	1.79	1.36	1.09	0.90



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



分析师介绍

魏 涛：北京大学管理学博士，CPA，中信建投非银行金融业分析师，金融地产组组长。对信托行业本质和证券行业发展趋势有深入了解，擅长在大金融视野内研究各细分金融子行业。

杨 荣：中央财经大学金融学博士，英国杜伦大学商学院访问学者（2008 年），银行业分析师。专注于将金融学理论和中国具体的市场实践精巧结合，并且借助规范科学的研究方法，发现市场内在的规律和秩序。

基金研究服务

基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张 博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁 昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张 明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

戴悦放 010-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

杨 明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱 律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

深圳地区销售经理

任 威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张 娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

周 李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。