

民生银行(600016)中期业绩推介会纪要

推荐

维持评级

金融/银行

发布时间：2011 年 8 月 23 日

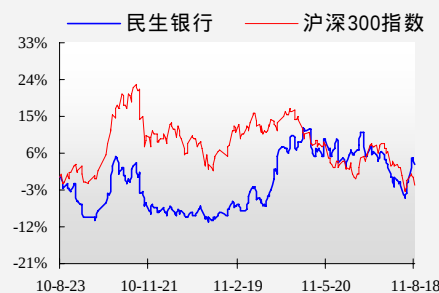
投资要点：

- 逾期贷款增加了 19 个亿，主要还是增加在二季度，公司、零售和信用卡的逾期业务都增加，公司业务主要是两个客户，一个是房地产业，一个是传统的制造业，有比较大额的增长。零售业务增加了 7 个亿，商贷通业务有 5 个亿，抵押按揭有 2.3 个亿，主要与加息和银行流动性控制有关；信用卡业务也增加了 4.5 个亿。
- 对于新的监管办法对银行的影响，即使 2012 年实施，对银行的资本充足率只有 0.6 个百分点的影响，因此新的方法不会对银行的业务经营和资本补充计划有太大的影响。
- 6 月末，按照银监会降旧控新的原则，民生银行平台贷款的余额为 1721 亿，减少了 250 亿元，没有县级平台，都是地市级平台，占比 90%以上，县级平台也多分布在长江三角洲的百强县；目前，没有逾期和不良的情况，关于云南高速的情况，民生银行也没有贷款余额。
- 维持前期盈利预测和推荐评级。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	5,476,800	30.21	1,758,121	45.25	0.66	18.29	8.59	
2011E	6,995,680	27.74	2,381,800	35.48	0.91	21.67	6.23	
2012E	8,756,890	25.17	2,985,900	25.36	1.12	23.10	5.06	
2013E								

走势图



市场数据

2011-8-23

收盘价：	5.77 元
52 周最高价：	6.19 元
52 周最低价：	4.82 元
平均持仓成本：	5.66 元

基本数据

2011Q2

总股本（万股）：	2,671,473
流通 A 股（万股）：	2,258,760
每股收益（元）：	0.52
每股净资产（元）：	4.31
每股经营现金流（元）：	(1.10)
市净率：	1.32

分析师：唐亚韞

执业证书编号：S0550511020010

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: tangyy@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

事件：

民生银行 8 月 23 日召开 2011 年中期业绩分析师会议，我们参与了此次会议，会议的主要内容如下：

1、有关同业业务

同业业务上升了 6 个百分点，主要是因为资金市场上半年具有很好的机会，可以提高银行的资产增长和收益能力，所以银行上半年在同业上配置了较多的资源，下半年整体上资金市场还有很多机会，但是在票据方面的机会可能不如下半年，整体银行会根据具体情况进行配置。

2、有关逾期贷款余额的增长

逾期贷款增加了 19 个亿，主要还是增加在二季度，公司、零售和信用卡的逾期业务都增加，公司业务主要是两个客户，一个是房地产业，一个是传统的制造业，有比较大额的增长。

零售业务增加了 7 个亿，商贷通业务有 5 个亿，抵押按揭有 2.3 个亿，主要与加息和银行流动性控制有关。

信用卡业务也增加了 4.5 个亿，主要是 m1 和 M3 增加，从 1 到 4 的滚动率 5.2%，银行的应收账款主要集中在 1 和 3，是银行信用卡主要收入的来源，增加的逾期主要体现在 M1 和 m3 上，按照滚动率计算，即使增加的部分全部变成不良，不良也不会超过 5%。

3、财富管理

高端客户的银行也就是私人银行是民生银行早在三、四年前就提出的策略之一，目前管理层达成共识是推进高端客户的策略的好时机，因为事业部改革和小微金融的推进都已经为民生银行创造了数量较多的高端客户的服务对象，而且在民生事业部改革和小微金融发展的过程中，也积累了丰富的为高端客户服务的经验和资源。目前已经基本形成了大力发展高端客户业务的具体的思路和举措。初步形成了未来三年的私人银行发展规划，和民生银行财富风暴 1.0 版本，遵循行长的五大策略、四个基本原则，回答最关键的四个问题，谁是客户，客户的什么需求、如何满足客户的需求，以及民生银行用什么产品、策略、服务和人才去满足客户的需求。基本达成的共识，是紧紧围绕民生银行已有的企业主和企业高管（大约 20 万人），用高端的主动授信、财富的主动增值和其他的高端金融客户为突破口进行，未来三年内民生银行希望发展到 3 万人的客户。在 9 大城市建立私人银行平台，建立私人工作室、配置专业人才等方式逐步实施这一策略。9 月份将会全面展开民生银行财富风暴 1.0 版本，在九大平台同时推进。

4、资本充足率

有关再融资，5 月 4 日股东大会之后，银行已经向银监会和证监会进行申报，目前银行对今年能完成本次再融资计划也是非常有信心。关于资本新规的影响，即使是资本补充不能完成，银行也会确保今年年底以前的资本充足率符合监管的要求，在计划中已经预

留了余地

对于新的监管办法对银行的影响,正式最终的方案对于市场的影响还是有所降低,重要的是在新方案中安排了较长的过渡期,最长的要到 2021 年实施,即使 2012 年实施,对银行的资本充足率只有 0.6 个百分点的影响,因此新的方法不会对银行的业务经营和资本补充计划有太大的影响。

5、零售客户增长 2.8%,零售存款增长 17%,具体原因是什么

上半年零售存款的增长原因一是消费者金融,获得客户的能力增加了 30%,理财增加了 800 亿,消费金融资产增加了 1100 亿元,突破了 4000 亿元,带来了大量的零售存款,二是商贷通金融,小微金融深度的增加,使得银行在结算等综合金融服务的能力增强了,比如电话支付终端上半年增加了 1.5 台,总数达到了 30 万,上半年通过电话支付中断的结算超过了 250 亿,目前银行的小微客户有贷款的客户是 120 万,还有十几万户是没有贷款的,总量超过了 133 万户,与商贷通有关的企业存款、个人家庭存款和其他相关存款总量超过了 900 亿元。其中可以划归为储蓄的存款有 400 亿左右。

6、平台贷款

6 月末,按照银监会降旧控新的原则,民生银行平台贷款的余额为 1721 亿,减少了 250 亿元,没有县级,都是地市级,占比 90%以上,县级平台也多分布在长江三角洲的百强县。

担保方式都是抵押和质押担保,信用方式很少,只有 10%,信用的分布在交通、天然气、自来水等有现金流作为第一还款来源的。

目前,没有逾期和不良的情况,关于云南高速的情况,民生银行也没有贷款余额。

34 号文和 191 号文影响不大,对拨备率、不良和资本占用都没有很明显的影

7、可疑类贷款迁徙率的环比上升原因?

贷款迁徙率整体改善,正常类贷款的迁徙率下降到 1.29%,可疑类贷款迁徙率的上升是因为有一个客户从可疑下降到损失,余额较大,同时加强了可疑贷款的回收,回收了 1.38 亿元。

上半年资产质量良好,不良贷款的生成率只有 0.39%,下降了 0.04,同时重组贷款下降了 6.83 亿元,也比去年年初有了明显的下降。

8、现在大规模发展小微企业时,目前实现了低风险和高收益,如果风险和收益逐步匹配,会在什么时候相匹配,能不能测算过可以承担的最

大的风险和损失率。小微的不良率目前低于千分之二不符合规律,一是行业选择,投向防御性的消费、餐饮和批发零售的行业,周期性的波动行业很少贷款,二是商业模式,主要是根据商圈和项目做的,不是散单作的,整体批量评估,三是审批模式,审批采取区域集中审批,防止了道德风险和行为风险,确保每个项目审批是一个标准,四是风险管理,贷款依赖抵押得不到 60%,其它都是联保、虎豹、和信用;五是贷后管理,做到提前的客户信息知晓和提

前的风险预警。六、正向激励和严格的风险控制相结合，保证客户经理在进行业务是严格的遵循行规。

至于什么时候小微的不良率会和常识相适应，民生银行希望永远都不会。

9、成本收入比的趋势，成本收入比下降非常明显，大大好于预期，未来发展零售和小微这种占成本的业务时，未来的趋势？

上半年收入增加 49%，费用增加 31%，得益于加强费用的管控和节约开支，费用增长速度在下降，2009 的费用增幅在 19%，2010 年在 22%，预计今年在 22%的水平，06-08 的费用增幅 39%、40.6%和 26.4%。

从措施看，一是成本收入比的指标纳入全年的预算管理，通过考核的手段促进各单位开源节流，二是推进标准化的成本管理流程，三是优化业务流程和运行模式，降低成本消耗。

10、中间业务收入提升的可持续性，下半年交易融资和理财业务的发展趋势。

对公板块的中间业务收入基本持续；最大的压力是票据业务，因为市场利率波动大交易融资的主要目的不是为了中间业务收入，大规模发展是在 08 年以后，主要目标是希望通过业务带动稳定的存款来源，目前效果良好。

其次是希望带动客户结构优化，单户融资额下降，融资户上升，在可比银行中处于前列，压力主要来自大银行，目前只有一笔余额不良，预计在今年下半年乃至明年都将保持良好的发展态势。

银监会目前规范理财业务，也仅仅是规范融资类理财产品，理财产品还有很多种类和创新空间，整体对银行而言，理财业务具有市场需求，银行也有供应此类服务的积极性，整体未来还是会保持较高的增长。

11、信用成本，上半年信用成本是可比银行最高的，中期的拨贷比已经达到 2.1%，未来的信用成本会否下降。

上半年信贷成本较高的主要是因为银行采用了更为审慎的拨备政策，主要原因并不是银行的资产质量恶化，而是在各方面不确定性的影响下，作为未来战略主要转移到商贷通等小企业业务上，组合的拨备计提的比例明显提高；此外，银监会正式下发了贷款损失准备管理办法，要求拨备覆盖率超过 150%，拨贷比超过 2.5%，对于非系统重要性银行在 2016 年底之前达标，最晚可以拖延到 2018 年，因此民生银行提前作了安排。

12、未来负利率对银行负债业务的冲击

负利率时代确实对银行的负债业务有一定的冲击，但是主要是对利率敏感性的储蓄存款的冲击，民生银行目前采取的措施是调整客户结构，从储蓄客户向结算客户转变，事实上，民生银行在公司业务和零售业务方面已经在去年就着手进行了，在公司业务方面，通过吸收交易融资的有效存款和客户合同的有效回款客户，此外，也通过人民币跨境结算和本外币联动吸收存款，今年上半年这部分存款增加了 100 多亿，在零售业务方面，依靠小

微金融业务的上下游综合开发来增加存款，在财政存款方面，财政存款的集中性比较高，未来民生银行将通过系统开发、资格准入和资源整合来增加财政存款。此外，未来也将通过网点的适当增加来增加存款。

13、商贷通在今年上半年占贷款增量的比重有所下降，此外，按揭贷款的余额环比下降了 9%，具体原因？

10 年是民生银行商贷通业务重点发展的第一年，银行为了打品牌，对商贷通业务重点支持，将全行的信贷资源大部分倾斜给商贷通业务，这种情况不可能一直持续，何况，商贷通业务的发展战略也微妙调整，在规模做大的基础上，也要进行综合开发；今年年初银行在商贷通业务的规划上就是贷款增量占总贷款增量的 50%；目前，是按照这个计划进行的。

对于按揭贷款的余额环比下降，主要是由于公司零售业务战略的调整，由于现在及未来银行都是以商贷通业务为主（银行预计有 3700 万到 4000 万的潜在客户），对于按揭业务基本上只是对存量客户提供服务而已，而且随着利率的不断上升，有很多存量客户选择提前结清，结清后就不再新增，此外，之前民生银行在按揭贷款结构上基本上一手房和二手房的比例相同，房地产政策调整之后，二手房的按揭贷款基本停止，也造成了按揭贷款的余额迅速下降。

结论

我们维持民生银行 11 年和 12 年的盈利预测，预测民生银行 11 年实现净利润 238.18 亿元，净利润增速为 35.48%，实现每股收益 0.91 元，每股净资产 4.5 元（暂时不考虑 H 股增发和可转债转股），12 年实现净利润 298.59 亿元，净利润增速为 25.36%，实现每股收益为 1.12 元，实现每股净资产为 5.2 元，按照目前的市价 5.77 元计算，目前的 11 年动态市盈率和市净率分别为 6.23 倍和 1.26 倍。

民生银行的亮点在于：1、商贷通业务是最大的投资亮点，未来三年的目标是要做到 5000 亿，目前不良贷款率仅为 0.13%，贷款利率平均上浮 30% 左右；2、未来商贷通业务尽量提高客户的综合派生水平，把派生率从 3% 提高到 6%。重新定义小微的金融业务，比如小微的结算业务、小微的民生金融管家和民生非凡的财富管理，1：3：4，1 个商贷通派生 3 个结算业务派生 4 个家庭的财富管理，提高商贷通业务的综合收益水平；3、事业部改革和商贷通业务极大的提高了民生银行的贷款定价能力，尤其在信贷资源紧张和加息的背景下，民生银行的净息差有望在同业中继续维持领先地位，成本高投入期逐渐过去，成本收入比有望逐渐下降。业绩预测中充分考虑了未来信贷成本的增加，估值被绝对低估，商贷通的业务的发展势头良好，维持推荐评级。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。