

改进小微管理条线

买入 首次

目标价格: 暂无

投资要点:

- 📖 同业业务在今年不会有太大扩张, 主要看短期利差变化
- 📖 改进小微管理条线
- 📖 小微需求旺盛, 大中型企业需求不强

报告摘要:

- **总体经济态势判断。**小微贷款需求依然旺盛, 大对公业务需求有所减弱。8号文及表外资产规模控制: 8号文影响不大, 表外资产方面风险可控。将通过扩大发行的资产总额和标准化债券比重来应对。
- **小微方面:**银行业务和未来策略的重点。计划实现分行转型, 由分行成立专业团队, 代理原本由支行进行的前端业务开发。规模方面每年新增贷款 50%以上给小微的政策不变。小微的坏账率第一季度末 5% 依然比较低, 目前资金主要投放到坏账率低于 1% 的华北、中部地区。
- **网络金融方面:**对网络金融并不太了解。自身倚靠商贷通开发了小商户数据, 认为比其他银行更有数据优势。
- **信息科技方面:**将会加大科技平台的假设, 主要用于深耕供应链金融, 加深客户经理之间的对接。
- **市场利率化方面:**认为市场利率化是必然趋势, 以事业部制改革和小微金融等方式实现差异化和专业化, 提高自身议价能力。民生与其他银行的客户层有所差异, 主要客户是小商户而非个人。
- **同业操作方面:**与市场流动性有很大关系, 今年规模相比去年三四季度将有所下降。
- **投资建议。**我们预计民生银行 2013 年归属于母公司股东的净利润增长 18.38%, 达到 453.50 亿元, EPS 为 1.57 元, 每股净资产为 7.17 元, 维持买入评级。

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	81110	102818	116838	132183	146203
增长率(%)	50.30%	26.76%	13.64%	13.13%	10.61%
归母净利润(百万)	28443	38308	45350	51427	56894
增长率(%)	60.80%	34.68%	18.38%	13.40%	10.63%
每股收益	1.05	1.32	1.57	1.78	1.97
市盈率	10.17	8.03	6.78	5.98	5.40

银行研究组

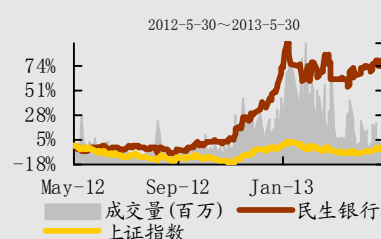
分析师:

张继袖(S1180511010006)

电话: 010-88085788

Email: zhangjixiu@hysec.com

市场表现



相关研究

- 《银行业: 资金面博弈仍在进行中——利率周报 130526》
2013-5-27
- 《银行业: 资金成本上升——利率周报 130519》
2013-5-20
- 《银行业: 社融高增长, 持股等待——5月月报》
2013-5-11
- 《华夏银行——净息差坚挺, ROE 改善——一季报点评》
2013-4-25
- 《交通银行: 息差管理能力提升——一季报点评》
2013-4-25
- 《民生银行: 规模增速放缓, NIM 下滑——一季报点评》
2013-4-25
- 《交行年报点评》
2013-3-27

1、有关 8 号文的影响？

总的来说影响不大，1600 亿非标产品，超标 300 亿，年底前到期，转表没影响。将通过扩大发行的资产总额和标准化债券比重来应对。

2、同业操作近期如何？受何影响？

同业操作对银行利润有正向贡献。去年下半年货币流动性不好，得益于此，同业操作量上升很快。而今年一季末只增加 3%，不是很好。其规模上的很快，下得也很快，取决于市场的流动性。预测今年规模：不会如去年三四季度一样好。

同业对于民生银行是基础性市场，其重要程度和贡献不如小微。

3、有关小微方面的新动向？坏账率？有没有地域偏好？

我们已计划实行分行转型。根据去年《5 年刚要》，我们计划的是“做大分行，做强分行”。具体来说，在分行成立专门的市场团队，将前端开发业务从支行客户经理转到分行层面，支行得到的将是一个分行开发的客户列表，支行仅仅负责联系客户。

规模方面，每年新增贷款 50%以上给小微的政策不变，所进行的调整只是改善了管理机制。

2010、2011 两年的坏账率均非常低，只有 1%。而 2012 年坏账率稍有上升，到达 3%~4%，今年截至一季度，达到 5%。即便如此，小微贷款的坏账率与全行、对公业务相比，都算是比较低的。

我们对未来的判断是小微的需求普遍旺盛。但由于江浙一带资金回流不太理想，我们投放资金时有意避免东部地区，主要投放在华北、中部一带，这些地方的坏账率低于 1%。

4、对未来经济状况判断？

去年融资总额大于 GDP 的两倍，融资进入实体经济这方面仍然比较薄弱。对未来的判断是：小微贷款需求依然旺盛，大对公业务对资金需求稍有减弱。

5、有关网络金融冲击下的应对？建行、交行有电商平台，你们怎么看？

对网络金融不太清楚，认为人们融资倾向还是首先选银行，除非有大的价差，否则不会有太多融资需求转到网络金融。

我们不太清楚建行、交行的电商平台，他们应该是以此作为收集数据的载体。但由于我们的商贷通发放已达上万亿，具有 100 万客户，我们将要加大力度的城市商业合作社已有 2000 多万户。可以说，在客户数据方面，我们客户细化管理已经做得很好，要做应该比其他银行做得更好。

6、在科技和创新方面有没有新政策？

我们准备加大科技平台的架设。目前新系统刚上完线，我们会加大手机银行的开发，主要用于与商贷通客户的对接。这一平台是主要是针对客户经理的平台，用于客户经理的

对接，加强供应链金融业务。

7、与券商合作？

目前在资管和理财上有合作，建议资金池类事宜找融资部，贵金属类事宜找金融资产部详谈。

8、有关利率市场化？

2012年6.7月份不对称降息是利率市场化的第一步，随着存贷放信息差异的减小，利率市场化是一个必然趋势，我们只能提高竞争性来增加利息收入。

07年我们进行事业部制改革，分为地产、能源、冶金、交通四个事业部，使业务服务更加专业化，得益于此，对公方面发放定价高于其他银行。09年我们开始做小微金融，其目的在于提高与其他股份制银行的差异化。小微是民生银行三大战略之一，做民营企业，同业对银行议价能力有帮助。

通过小微，基准利率可以上浮37%，小微的趋势是不仅做贷款，也做存款。今年一季度个人新增存款600多亿。

9、根据央行13年金融报告，要求控制表外业务和衍生风险，你们对表外资产规模有何判断？

我们持谨慎态度。这段时间出台的8号文，10号文，同业交易风险普查等，主要目的还是使标的物程序应该在风险可控的情况下发行，我们的同业绝大部分都是贴现后的票据反售，所以表外资产增速不会太大，总的来说风险可控。

10、有关银监会要求的新的资本工具有何进展？

银监会主导提出，但是总的来说监管层推进很慢。虽然根据规定2010年前的次级债被要求递减，但银行方面目前差不多相应数据。预计如果次级债全部转成股权，对核心一级资本补充1%左右。

11、与其他银行相比，民生在个人客户方面有什么打算？

民生银行主要面对小商户，这些小商户个人金融资产一般在500-1000万。我们用商贷通与他们开展业务，而招商银行的客户主要是个人，用信用卡方式开拓业务。我们与其他银行客户层错分，有自身的优势。

目前私人银行进展不错，管理资产1000多亿。预计之后也是小商户资源的深耕。

作者简介:

张继袖: 宏源证券研究所金融行业高级研究员，金融组组长，南开大学博士，CPA。

主要研究覆盖公司：上市银行，部分券商和期货公司。

机构销售团队

区域	姓名	电话	手机	邮箱
华北区域	牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
	张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
华东区域	张珺	010-88085978	13801356800	zhangjun3@hysec.com
	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
	奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
	孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
	李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
华南区域	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
	罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	赵越	0755-33968162	18682185141	zhaoyue@hysec.com
	孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
QFII	胡玉峰	010-88085843	15810334409	huyufeng@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来6个月内跑赢沪深300指数20%以上
	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%~20%
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上
行业投资评级	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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，也可能争取为这些公司提供投资银行、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、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。