

# 信用等级通知书

东方金诚债评字【2024】0049号

## 中国民生银行股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“中国民生银行股份有限公司2024年二级资本债券（第一期）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司  
二〇二四年四月十二日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年4月12日至2025年4月11日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024年4月12日

# 中国民生银行股份有限公司

## 2024年二级资本债券（第一期）信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	AAA	2024/4/12	李倩	石月

### 主体概况

#### 评级模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
规模及竞争力	资产规模	30.00	30.00
	存款市场份额	20.00	20.00
风险管理水平	贷款客户集中度	5.00	4.03
	不良贷款率	10.00	7.88
	拨备覆盖率	5.00	3.11
	流动性比例	5.00	4.01
盈利及资本充足性	净资产收益率	10.00	5.05
	资本充足率	10.00	8.06
	核心一级资本充足率	5.00	3.56

中国民生银行股份有限公司（以下简称“民生银行”或“该行”）为12家全国股份制商业银行之一，具有很强的综合实力及品牌影响力，在服务小微企业方面优势明显，存贷款份额稳居国内银行前列。

### 债券概况

**本期债券发行额度：**人民币300.00亿元  
**本期债券期限：**10年期固定利率债券，在第5年末附有条件的发行人赎回权  
**偿还方式：**本期债券按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付  
**募集资金用途：**依据适用法律和监管部门的批准用于充实该行二级资本

#### 调整因素

无调整

#### 个体信用状况

aaa

#### 外部支持

无

#### 评级模型结果

AAA

#### 债项调整因素

-

本债项带有次级属性，并设有减记等条款

#### 本期债券信用等级

AAA

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

### 评级观点

民生银行是国内首家主要由非公有制企业入股的股份制商业银行，主要定位于服务小微、民营企业，具有很强的综合实力及品牌影响力。该行在服务小微企业方面具有明显优势，存贷款等商业银行业务市场份额稳居国内银行前列。该行充分利用多渠道资本补充工具补充各级资本，资本结构多样化程度较高，资本充足性保持在合理水平。但该行拨备覆盖率持续低于股份制银行平均水平，盈利指标有所弱化，且房地产业相关业务授信规模较大，存在一定风险管控压力。

综合分析，民生银行的偿债能力极强，本期债券受保障程度极高，违约风险极低。

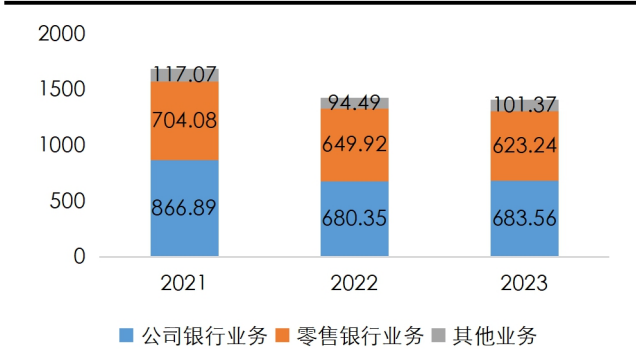
### 同业对比

2023年	民生银行	中信银行	光大银行	平安银行
资产总额（亿元）	76749.65	90524.84	67727.96	55871.16
吸收存款（亿元）	43532.81	54676.57	40945.28	34582.87
发放贷款及垫款（亿元）	43239.08	53837.50	37129.25	33201.10
所有者权益（亿元）	6378.01	7346.75	5547.85	4723.28
营业收入（亿元）	1408.17	2058.96	1456.85	1646.99
净利润（亿元）	359.86	680.62	410.76	464.55
不良贷款率（%）	1.48	1.18	1.25	1.06
拨备覆盖率（%）	149.69	207.59	181.27	277.63
资本充足率（%）	13.14	12.93	13.50	13.43

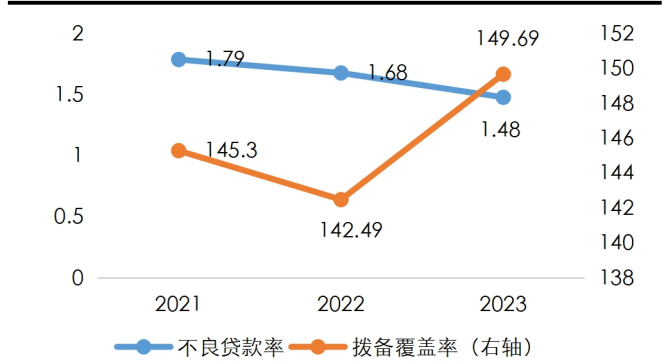
资料来源：民生银行提供、对比组商业银行2023年年度报告，东方金诚整理

## 主要指标及依据

### 收入结构 (亿元)



### 资产质量 (%)



单位: 亿元	2021	2022	2023
资产总额	69527.86	72556.73	76749.65
吸收存款	38256.93	40515.92	43532.81
发放贷款及垫款	39676.79	40729.82	43239.08
所有者权益	5865.39	6128.14	6378.01
营业收入	1688.04	1424.76	1408.17
净利润	348.53	357.77	359.86

单位: %	2021	2022	2023
净资产收益率	6.59	6.31	6.10
不良贷款率	1.79	1.68	1.48
拨备覆盖率	145.30	142.49	149.69
流动性比例 (本外币)	47.06	51.30	66.63
资本充足率	13.64	13.14	13.14
核心一级资本充足率	9.04	9.17	9.28

## 优势

- 作为 12 家全国股份制银行之一，民生银行业务覆盖国内所有省份，在国内金融市场具有很强的综合实力及品牌影响力；
- 该行通过不断优化客户分层分类经营体系、推动产品模式持续创新，在服务民营、小微企业方面保持明显优势，存贷款等商业银行业务市场份额稳居国内银行前列；
- 依托自身资源优势以及各子公司业务协同效应，该行业务逐步向投资银行、金融租赁、基金、理财等延伸，多元金融服务能力提升；
- 该行资本实力很强且外部补充渠道通畅，多层次资本补充工具的发行，使得资本充足性保持在合理水平。

## 关注

- 在让利实体经济、加速风险化解以及大幅压缩非标投资等影响下，民生银行息差持续收窄，盈利指标弱化；
- 该行房地产业相关业务授信规模较大，存在一定的风险管控压力，且拨备覆盖率低于股份制银行平均水平；
- 该行部分股东股权质押比例较高，且存在被司法冻结和司法标记等，需关注其股权结构稳定性及关联交易风险把控；
- 本期债券的受偿顺序在存款人、一般债权人和处于高于本期债券顺位的次级债务之后，且含有减记条款。

## 评级展望

预计未来，民生银行存贷款市场份额将继续位居全国前列，小微企业金融业务保持良好的竞争优势。预计该行生息资产将持续扩张，资产质量保持稳定，将为其未来收入和净利润增长提供一定支撑。综上，评级展望为稳定。

## 评级方法及模型

《东方金诚商业银行评级方法及模型 (RTFF001202208)》

## 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA/稳定	AAA	2023年5月17日	李倩、石月	《东方金诚商业银行评级方法及模型 (RTFF001202208)》	<a href="#">阅读原文</a>
AAA/稳定	AAA	2019年1月17日	王佳丽、黄孟然	《商业银行信用评级方法(2014年)》	<a href="#">阅读原文</a>

注：以上为不完全列示。

## 主体概况

作为 12 家股份制商业银行之一，民生银行具有很强的综合实力及品牌影响力，在国内金融市场具有重要地位

民生银行是 12 家全国股份制商业银行之一，成立于 1996 年 2 月，是国内首家主要由非国有企业入股的全国性股份制商业银行。2000 年和 2009 年，该行分别完成在上海证券交易所和香港证券交易所上市。近年来，经过内部利润累积以及多次股权融资、分配股票股利、可转换公司债券转股，该行资本实力不断增强，实收资本规模稳步提升。截至 2023 年末，该行注册资本及实收资本均为 437.82 亿元，前十大股东合计持股占比为 60.82%。目前该行股权结构较为分散，无控股股东及实际控制人。

东方金诚关注到，截至 2023 年末，该行前十大股东中同方国信投资控股有限公司、中国泛海控股集团有限公司、上海健特生命科技有限公司和深圳市立业集团有限公司持有该行的股权被质押，前三者质押比例超过 95%，深圳市立业集团有限公司质押比例也高达 78.65%。同期末，中国泛海控股集团有限公司所持该行股份中 388800001 股被司法冻结，1414382617 股被司法标记，合计占其所持该行股份的 100.00%。

图表 1：截至 2023 年末民生银行前十大股东持股情况（单位：%）

排名	股东名称	股东性质	股份种类	持股比例
1	香港中央结算（代理人）有限公司	其他	H 股	18.92
2	大家人寿保险股份有限公司－万能产品	境内法人	A 股	10.30
3	大家人寿保险股份有限公司－传统产品	境内法人	A 股	6.49
4	同方国信投资控股有限公司	境内法人	A 股	4.31
5	新希望六和投资有限公司	境内非国有法人	A 股	4.18
6	中国泛海控股集团有限公司	境内非国有法人	A 股	4.12
7	深圳市立业集团有限公司	境内非国有法人	A 股	3.37
8	上海健特生命科技有限公司	境内非国有法人	A 股	3.15
9	中国船东互保协会	境内非国有法人	A 股	3.02
10	华夏人寿保险股份有限公司－万能保险产品	境内非国有法人	A 股	2.96
合计				60.82

资料来源：民生银行提供，东方金诚整理

民生银行是国内最具品牌影响力的商业银行之一，2023 年该行在英国《银行家》杂志“全球银行 1000 强”排名中位列第 22 位。该行业务主要围绕公司银行、零售银行、资金业务和其他业务四大板块开展，为客户提供综合化的金融服务。此外，该行通过发起设立、控股、参股等方式积极布局投资银行、基金、租赁、理财等业务板块，实现多元化经营，并发起设立多家村镇银行以落实普惠金融政策，提升金融服务广度和深度。

民生银行网点分布广泛，实现了对中国内地所有省份的覆盖。截至 2023 年末，该行已在全国开设 146 家分行级机构覆盖全国 138 个城市，包含一级分行 41 家（不含香港分行）、二级

分行 105 家（含异地支行），并建立 1248 家一般支行（含营业部）、1072 家社区支行和 139 家小微支行。同期末，该行直接控制 33 家子公司，包含民生金融租赁、民生加银基金、民银国际、民生理财 4 家非银子公司和 29 家村镇银行，主要子公司情况如图表 2 所示。

图表 2：截至 2023 年末民生银行主要子公司概况<sup>1</sup>（单位：亿元、%）

企业名称	注册地	注册资本	持股比例	主营业务
民生金融租赁股份有限公司	天津	人民币 50.95	54.96	租赁业务
民生商银国际控股有限公司	香港	港币 42.07	100.00	投资银行业务
民生加银基金管理有限公司	广东	人民币 3.00	63.33	基金募集、基金销售及资产管理等业务
民生理财有限责任公司	北京	人民币 50.00	100.00	理财业务
资阳民生村镇银行股份有限公司	四川	人民币 2.11	81.41	商业银行业务
上海嘉定民生村镇银行股份有限公司	上海	人民币 2.00	51.00	商业银行业务
梅河口民生村镇银行股份有限公司	吉林	人民币 1.93	95.36	商业银行业务
慈溪民生村镇银行股份有限公司	浙江	人民币 1.89	64.68	商业银行业务
上海松江民生村镇银行股份有限公司	上海	人民币 1.50	35.00	商业银行业务
安溪民生村镇银行股份有限公司	福建	人民币 1.28	57.99	商业银行业务
蓬莱民生村镇银行股份有限公司	山东	人民币 1.00	51.00	商业银行业务

资料来源：民生银行提供，东方金诚整理

## 本期债券概况及募集资金用途

本期债券资金将依据适用法律和监管部门的批准用于充实该行二级资本，提高资本充足率。该行拟发行二级资本债券概况如图表 3 所示，具体发行条款以该行与主承销商共同确定并经主管监管部门审批通过的内容为准。

图表 3：本期拟发行债券概况

债券名称	中国民生银行股份有限公司 2024 年二级资本债券（第一期）
发行规模	人民币 300.00 亿元
发行期限	10 年期固定利率债券，在第 5 年末附有条件的该行赎回权，该行在国家金融监督管理总局认可的前提下有权按面值部分或全部赎回本期债券。
次级条款	本期债券本金的清偿顺序和利息支付顺序均在存款人和一般债权人之后，股权资本、其他一级资本工具和混合资本债券之前；本期债券与发行人已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他次级债务处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的其他二级资本工具同顺位受偿。除非发行人进入破产清算程序，投资者不得要求发行人加速偿还本期债券的本金和利息。
赎回权	本期债券设定一次发行人选择提前赎回的权利。在行使赎回权后发行人的资本水平仍满足国家金融监督管理总局规定的监管资本要求情况下，经国家金融监督管理总局认可，发行人可以选择在本期债券设置提前赎回权的该计息年度的最后一日，按面值一次性部分或全部赎回本期债券。 发行人须在得到国家金融监督管理总局认可并满足下述条件的前提下行使赎回权：（1）使

<sup>1</sup> 该行持有部分子公司半数及半数以下的表决权，但在其董事会占有多数席位，从而主导其主要经营决策，使其主要经营活动在该行的控制之下，或基于其他股东与该行签订的一致行动人协议，对该类子公司拥有控制权，因此将其纳入合并报表范围。

	用同等或更高质量的资本工具替换被赎回的工具，并且只有在收入能力具备可持续性的条件下才能实施资本工具的替换；或（2）行使赎回权后的资本水平仍明显高于国家金融监督管理总局规定的监管资本要求。
<b>减记条款</b>	当无法生存触发事件发生时，发行人有权在无需获得债券持有人同意的情况下，在其他一级资本工具全部减记或转股后，将本期债券的本金进行部分或全部减记。本期债券按照存续票面金额在设有同一触发事件的所有二级资本工具存续票面总金额中所占的比例进行减记。
<b>触发事件</b>	无法生存触发事件指以下两种情形中的较早发生者：（1）国家金融监督管理总局认定若不进行减记，发行人将无法生存；（2）相关部门认定若不进行公共部门注资或提供同等效力的支持，发行人将无法生存。减记部分不可恢复，减记部分尚未支付的累积应付利息亦将不再支付。
<b>募集资金用途</b>	依据适用法律和监管部门的批准用于充实该行二级资本，提高资本充足率。
<b>票面利率</b>	本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。本期债券不含有利率跳升机制及其他赎回激励。派息不与发行人自身的评级挂钩，也不随着评级变化而调整。本期债券的派息将遵守监管当局现时有效的监管规定。
<b>发行价格</b>	按债券面值平价发行，债券面值为人民币 100 元（人民币壹佰元）。
<b>还本付息方式</b>	本期债券按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

资料来源：民生银行提供，东方金诚整理

## 个体信用状况

## 经营环境

### 宏观经济与政策环境

#### 四季度经济运行稳中略缓，2024 年经济运行将进一步向常态化水平回归

2023 年四季度 GDP 同比增长 5.2%，主要受上年同期基数下沉影响，增速高于第三季度的 4.9%。不过，当季 GDP 环比增长 1.0%，增速较上季度放缓 0.3 个百分点，放缓幅度大于季节性，显示经济增长动能稳中略缓。这与四季度官方制造业 PMI 指数持续运行在收缩区间相印证。背后是四季度楼市持续处于调整状态，房地产投资降幅扩大，以及居民商品消费偏弱，抵消了当季旅游、出行等服务消费较快增长、外需也有所回暖的影响，经济下行压力再现。

2023 年全年 GDP 增速为 5.2%，比上年加快 2.2 个百分点。这一方面源于 2023 年防控转段后，经济本身具备内在修复动力，叠加 2023 年政策面在稳增长方向持续用力，着力扩大内需；另一方面，也与上年 GDP 增速基数（3.0%）偏低有关。剔除低基数效应，2023 年 GDP 两年平均增速为 4.1%，低于 5.0%至 6.0%的潜在经济增长水平。这也是 2023 年央行连续实施降息降准，宏观政策加大逆周期调节力度的原因。

从具体进程上看，2023 年经济走势“前高、中低、后稳”。其中，在经历一季度防控转段初期的全面复苏后，二季度房地产行业再现下行势头，并对整体消费、投资信心都产生了较大影响，实际经济修复力度明显减弱。由此，7 月中央政治局会议定调稳增长，下半年宏观政策全面发力，经济复苏动能有所转强，顺利完成年初制定的“5.0%左右”的 GDP 增长目标。需要指出的是，下半年特别是四季度楼市继续处于调整阶段，仍对经济运行有较为明显的拖累。

展望 2024 年，预计 3 月两会政府工作报告会继续将经济增长目标设定在“5.0%左右”，全年 GDP 增速也有望达到这一水平，经济运行会进一步向常态化水平回归。我们预计，2024 年经济增长动能将“前低后高”，其中一季度 GDP 增速将在 4.4%左右，后续有望稳定运行在 5.0%-6.0%区间。2024 年经济增长的主要拉动力是居民消费还有较大修复空间，房地产对宏观经济的拖累效应有望减弱，以及政策面会保持一定稳增长力度。此外，2024 年全球贸易环境将会回暖，外需对国内经济增长有望形成小幅正向拉动。2024 年宏观经济面临的最大的不确定因素仍是房地产行业何时企稳回暖。

### **2024 年一季度将进入稳增长关键阶段，逆周期调节政策有望前置发力，房地产行业支持政策力度也会进一步加大**

回顾历史可以看到，一旦官方制造业 PMI 指数连续 3 个月以上运行在收缩区间，宏观政策做出反应的可能性就会显著加大。另外，2023 年 12 月 CPI 同比为-0.3%，连续三个月同比负增长；当月 PPI 同比为-2.7%，工业品价格继续处于较为明显的通缩状态。当前通过下调政策利率引导名义贷款利率下行，缓解实际利率上升的迫切性也较高。由此，预计 2024 年一季度降息降准落地的可能性较大，基建投资增速也将继续处于较高水平，以对冲房地产投资下滑带来的影响。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，其中的关键是引导居民房贷利率进一步下行。需要指出的是，在地方政府土地出让金收入将延续下降的前景下，2024 年用于置换地方政府各类隐性债务的特殊再融资债券还将较大规模发行。但在“防止一边化债一边新增”的原则下，未来城投债新增融资有可能面临更为严格的监管环境。

### **行业分析**

#### **“稳中求进”基调及稳健货币政策背景下，商业银行整体业务运营将保持稳健，行业资产质量将保持在可控范围内，分化态势仍将延续**

在国内经济“稳中求进”基调下，预计 2024 年货币政策将继续保持稳健且精准有力，商业银行流动性保持合理充裕。2024 年 1 月，央行宣布实施降准和定向降息，货币政策逆周期调节力度加大，有助于商业银行进一步让利实体经济，预计全年信贷投放将稳步增长。同时，监管部门引导商业银行加大对重大战略方向及薄弱环节等领域的信贷支持力度，行业新增贷款将持续向科技创新、先进制造、绿色转型、普惠小微、数字经济等领域倾斜，信贷结构将持续优化。

2023 年以来金融领域防范化解风险各项工作有序推进，叠加商业银行持续加大不良贷款处置力度，推动风险资产加速出清，行业不良贷款率持续下行至近年低位，资产质量持续改善。截至 2023 年末，商业银行拨备覆盖率为 205.14%，与年初基本持平，行业风险抵补能力整体充足。预计未来经济运行将进一步向常态化回归，且在监管引导全力推进中小金融机构改革化险等背景下，商业银行整体资产质量将保持平稳。但考虑到金融资产分类认定趋严、相关短期纾困政策到期、房地产及相关领域政策波动等多因素影响，商业银行依然面临一定资产质量管控压力。

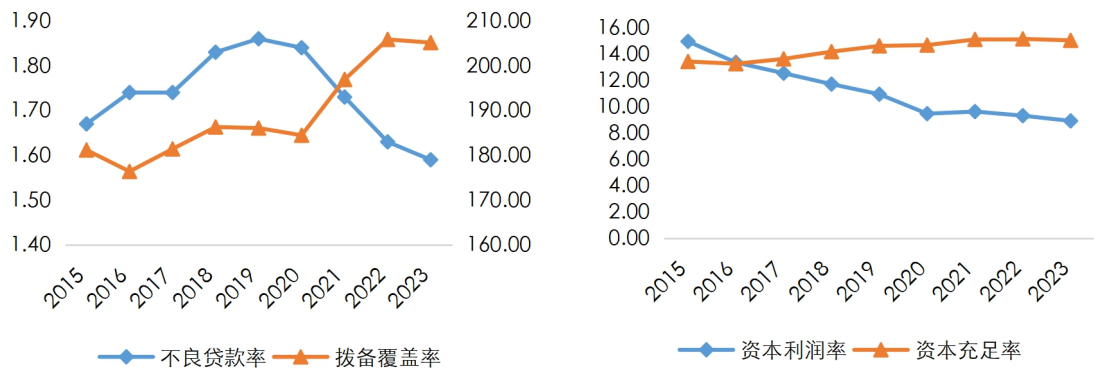
盈利方面，存款挂牌利率的下调和结构优化一定程度上缓解商业银行付息压力，但居民储



蓄意愿仍较强、投资需求尚未明显改善，存款定期化趋势仍可能持续一段时间。而在 LPR 连续下调、存量房贷利率调整等影响下，商业银行资产端收益率显著下行，行业净息差延续收窄趋势，且减值计提压力依然较大，商业银行净利润增速趋缓。2023 年，商业银行净息差为 1.69%，同比下降 22BP；平均资产利润率为 0.74%，同比下降 0.05 个百分点，为 2014 年以来的最低值。预计短期内商业银行仍将面临息差收窄的压力，资产质量的分化亦使得利润增长空间相对有限。

2023 年以来商业银行资本补充债券发行提速，地方政府亦大力发行专项债券支持中小银行补充资本，但受累于内源资本补充能力的减弱以及业务规模的较快增长，商业银行整体资本充足率较年初小幅回落。预计未来，基于进一步支持实体经济、提升信贷投放能力，以及化解风险资产等的需求，商业银行对资本补充需求依然较大，但在监管鼓励多渠道补充资本背景下，预计行业整体资本充足性将保持合理充裕。同时，随着系统重要性银行附加监管规定、《商业银行资本管理办法》的实施，行业资本迎来差异化管理，对商业银行资本管理能力提出了更高要求。

图表 4：商业银行财务概况（单位：%）



资料来源：国家金融监督管理总局，东方金诚整理

## 公司治理与战略

**民生银行拥有完善的公司治理机制及制度体系，管理层经验丰富，有助于保障民企战略落地及各项经营目标的实现**

民生银行严格按照法律法规和公司治理监管要求，持续完善“三会一层”公司治理架构，优化公司治理机制和制度体系。该行股东大会、董事会、监事会和高级管理层权责清晰，能够合规运作、规范履职。同时，该行根据监管要求和发展实际，不断修订公司治理规范性文件、完善内控建设，强化关联交易合规约束以优化公司治理机制及制度体系。该行关联交易主要为对股东以及关联方的贷款，所有关联方贷款均按相关法律规定及该行贷款条件、审核程序进行发放，对该行的经营成果和财务状况无重大不利影响。截至 2023 年末，该行关联方贷款余额合计 856.09 亿元，关联方贷款集中度为 11.33%，贷款利率在 1.65%~8.95%之间，担保方式以抵质押和保证担保为主。同期末，该行主要股东中国泛海控股集团有限公司及其关联企业在该行贷款余额为 187.26 亿元，上海健特生命科技有限公司及其关联企业贷款余额为 112.20 亿元，

东方集团股份有限公司及其关联企业在该行的贷款余额为 95.99 亿元。

环境责任履行方面，该行制定了《中国民生银行绿色金融管理办法》，明确了“董事会承担主体责任、高级管理层负责组织实施、各级经营机构负责执行落实”的绿色金融管理体系。截至 2023 年末该行绿色信贷余额 2642.41 亿元，比上年末增长 46.87%，增速高于各项贷款平均增速。社会责任履行方面，该行支持乡村振兴，助力共同富裕。截至 2023 年末，该行涉农贷款余额 3735.76 亿元，较年初增长 12.66%。2023 年该行投入无偿帮扶资金 3753 万元，引进无偿帮扶资金 3397 万元，培训乡村振兴关键群体 1.8 万人次，惠及人数达 2.36 万人次，社会履责情况较好。

民生银行以“民营企业的银行、敏捷开放的银行、用心服务的银行”为战略定位，持续推进民企战略落地，聚焦客群深度服务、聚合特色产品服务、聚力“一站式”综合服务，以增强实体经济服务质效。同时，该行不断提升客群和产品的协同效益，促进母子公司之间在业务及管理上联动以加强综合服务能力。

东方金诚认为，民生银行制定的发展目标契合经济形势和该行定位及业务特色，近年来该行始终坚持战略导向，强化稳健经营，资产负债结构逐步优化，发展战略以及具体的实施方略较为清晰，也有助于该行各项业务稳定发展。

## 业务运营

**民生银行存贷款等商业银行业务市场份额稳居国内银行前列，在小微企业服务方面具有明显优势**

民生银行具有稳固的客户基础和较强的产品创新能力，且近年来该行持续夯实客群基础、优化业务结构，推动资产规模和存贷款规模稳步增长。该行持续推进民营企业战略，小微企业服务方面具有明显优势。民营企业方面，该行精耕“民生慧管家”特色服务体系，通过整合专家资源、打造远程专家平台，一站式服务客户财富管理、家族传承、家业管理、企业经营等多元化需求；该行推出“民生私人定制”服务体系，为客户量身定制专属化、定制化的投资策略和资产配置方案。小微企业方面，该行持续推进网点转型和社区金融服务升级，围绕“场景、信用、线上、数智”四个方面打造小微金融特色优势。截至 2023 年末，该行总资产规模 76749.65 亿元，较年初增长 5.78%，总资产在全国商业银行中排名前列，其中绿色信贷、制造业贷款、普惠型小微企业贷款增速分别为 46.87%、17.48%、11.51%，高于全行贷款平均增速。

从业务构成来看，公司银行、零售银行和资金业务等是民生银行营业收入的主要来源。同时，该行通过子公司积极发展投资银行业务和金融租赁业务等，并加强各业务板块协同联动以提升综合服务水平。近年来，贷款投放竞争加剧，市场各类资产收益率下降，而存款定期化趋势明显，使得该行息差持续收窄，营业收入呈现下降趋势。

图表 5：民生银行收入结构（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
公司银行业务	866.89	51.35	680.35	47.75	683.56	48.54
零售银行业务	704.08	41.71	649.92	45.62	623.24	44.26
其他业务	117.07	6.94	94.49	6.63	101.37	7.20
营业收入合计	1688.04	100.00	1424.76	100.00	1408.17	100.00

资料来源：民生银行提供，东方金诚整理

### 商业银行业务

依托扎实的客群基础以及较强的产品创新能力，民生银行公司金融客户服务能力不断提升，重点领域信贷投放力度持续加大，但息差收窄对其公司银行业务收入带来不利影响

民生银行公司银行业务主要涵盖存贷款、贸易金融等服务，是其商业银行业务的重要组成部分和主要利润来源。近年来，该行不断优化客户分层分类经营体系、持续推动产品创新，通过打造“战略客群+基础客群+小微客群+机构客群”的客户体系以及“基础产品+生态金融”的产品体系，推动业务经营模式转型，提升对公客户专业服务能力。该行公司银行收入有所波动，2022 年受利差收窄影响较大，公司银行业务收入同比下降 21.52%；2023 年，对公贷款规模的快速增长抵消一定利差收窄的影响，该行公司银行业务收入同比小幅增长 0.47%。

2021 年末~2023 年末，民生银行对公存款年均复合增长率为 2.11%，2023 年末对公定期存款占比较 2021 年末提升 7.84 个百分点至 66.44%，存款稳定性有所增强。该行主要通过加强结算业务平台建设、改善综合化服务水平以提升客户体验，并通过延伸产业链、拓展生态圈、覆盖产业园区、定制一揽子金融及非金融综合服务方案，提高与战略客户合作的深度及广度。此外，受存款定期化趋势影响，该行对公存款成本有所上升，2023 年对公存款平均成本率较 2022 年增加 0.04 个百分点至 2.33%。

图表 6：民生银行公司类存贷款规模<sup>2</sup>（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
对公存款	29503.38	100.00	29729.83	100.00	30764.16	100.00
其中：定期存款	17287.74	58.60	19522.42	65.67	20441.03	66.44
活期存款	12152.39	41.19	10141.33	34.11	10248.28	33.31
其他存款	63.25	0.21	66.08	0.22	74.85	0.24
对公贷款	23043.61	100.00	23992.76	100.00	26173.55	100.00
其中：公司贷款	20234.87	87.81	21532.18	89.74	23397.76	89.39
票据贴现	2808.74	12.19	2460.58	10.26	2775.79	10.61

资料来源：民生银行提供，东方金诚整理

民生银行积极融入国家发展战略，并持续推进民企战略，不断加大对实体经济、民营经济的支持力度。近年来，该行通过产品创新、完善场景化供应链产品服务体系等加大了对绿色金

<sup>2</sup> 存款口径数据不含应计利息，下同。

融、乡村振兴、高端制造等实体经济重要领域的信贷投放，同时大力支持粤港澳大湾区、长三角、京津冀、成渝等国家重点战略区域。截至 2023 年末，该行对公贷款余额 26173.55 亿元，较年初增长 9.09%，占贷款总额的比重为 59.69%；上述四大重点区域贷款占比为 61.88%，较年初提升 1.62 个百分点。而受同业竞争加剧以及市场利率下行等影响，近年来该行对公贷款利率持续降低，2023 年同比下滑 0.05 个百分点至 3.88%。未来该行将进一步夯实基础客群，并通过完善客户分层分类服务体系、创新客户服务模式、丰富产品应用场景，以加大对战略客户信贷支持。

民生银行不断完善交易银行服务体系建设，通过丰富结算与现金管理业务、国际业务、国内贸易融资和保理业务产品服务体系，持续夯实基础结算业务、推动国际结算便利化措施落地，有效推动交易业务量增长。2023 年，该行结算客户一般存款日均余额 12916.49 亿元，同比增长 17.67%；跨境人民币结算量 2187.76 亿元，同比增长 107.87%。2023 年，该行实现手续费及佣金净收入 192.36 亿元，同比下降 5.12%，主要受资本市场影响，理财等资管产品规模下降，导致托管及其他受托业务佣金收入减少所致。

为满足客户多元化的业务需求，民生银行积极开展以银行承兑汇票、信用卡、保函以及信用证为主的表外业务，其表外授信规模较大。截至 2023 年末，该行表外授信余额为 12930.72 亿元，与年初基本持平，其中银行承兑汇票和资本性支出承诺余额减少、未使用的信用卡额度和开出信用证余额增加，银行承兑汇票余额占同期末表内贷款总额的比例为 10.86%。理财业务方面，该行持续完善净值型产品布局，产品谱系不断丰富，但受资本市场波动影响，产品规模小幅下降。截至 2023 年末，该行非保本理财产品余额为 8676.93 亿元，较年初下滑 1.84%。

未来，该行将结合宏观经济形势与改革转型要求，在总分行两级战略客户策略实施下，加大对绿色金融、高端制造业、乡村振兴等重点领域的支持力度，进一步提升公司金融差异化服务质效，凸显民营企业服务特色。

### **民生银行通过细分客群深度经营、产品持续创新推动零售业务发展，但受同业竞争加大影响，个人贷款利率下滑，导致该行零售业务收入持续减少**

民生银行个人金融业务包括个人存贷款、财富管理和银行卡等业务。近年来，该行通过细分客群深度经营、丰富产品与服务体系、科技赋能数字化转型、打造强大总行能力、强化消费者权益保护五大核心策略，持续强化零售业务市场竞争优势。但受个人贷款利率下滑影响，该行零售银行业务收入呈现下降趋势，2023 年该行零售银行业务收入同比下降 4.11%，占营业收入的比重为 44.26%。

近年来，民生银行加大个人存款产品创新力度，加速推进网点转型，提升综合化服务能力，拓展社区支行业务范围，完善社区生态建设，形成差异化竞争。同时，该行通过深化大中小微个人一体化业务模式，构建获客场景平台，整合线上、线下渠道资源，优化细分客群经营等措施，推动高质量生态获客，推动个人存款规模保持较快增长，对存款的贡献度不断提升。截至 2023 年末，该行个人存款余额为 12065.87 亿元（不含应计利息），较年初增长 18.23%，个人存款占该行存款总额的比例较年初上升 2.62 个百分点至 28.17%。

未来随着基础产品服务优化、特色产品服务升级、支付生态体系完善、网点转型升级加快，该行差异化竞争力将获得提升，预计个人存款聚集能力将增强。

图表 7：民生银行零售类存贷款规模（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
个人存款	8254.23	100.00	10205.44	100.00	12065.87	100.00
其中：定期存款	5769.64	69.90	7308.73	71.62	9106.95	75.48
活期存款	2484.59	30.10	2896.71	28.38	2958.92	24.52
个人贷款	17413.31	100.00	17418.68	100.00	17675.22	100.00
其中：小微贷款 <sup>3</sup>	5773.27	33.15	6215.98	35.69	6517.88	36.88
住房按揭	5954.68	34.20	5732.74	32.91	5463.00	30.91
信用卡	4720.77	27.11	4627.88	26.57	4879.73	27.61
其他 <sup>4</sup>	964.59	5.54	842.08	4.83	814.61	4.61

资料来源：民生银行提供，东方金诚整理

民生银行在小微金融领域保持传统优势，持续聚焦普惠小微贷款、优化按揭额度管理、推进消费金融转型，通过专业化服务、数字化转型、场景化和综合化经营，为细分客群提供差异化服务。2023年以来，该行落实按揭业务利率调整政策，并积极推进按揭业务数字化转型，年末个人住房按揭贷款余额为5463.00亿元，占贷款总额的12.46%，满足监管要求。同时，该行积极推进数字化转型和线上普惠金融，推出民生小微App3.0、“场景（平台）快贷”、“交易快贷”等特色产品，提高服务小微质效，带动小微企业贷款较快增长，其中普惠型小微企业贷款占比超过75%。该行非房消费业务主要围绕优质单位开展批量获客，并通过梳理优化信用卡客户生命周期策略，进一步提升消费稳定型客户<sup>5</sup>占比，推动非房消费业务规模提升。

近年来，该行主动对接部分小微企业资金需求，积极为符合条件的客户提供续贷保障、延期支持以及征信保护等专项扶持举措，并通过下调小微贷款利率、减免中间业务收费等多种方式落实减费让利政策。此外，LPR利率的连续下调推动全行中小微贷款利率下降明显，使得零售业务收入规模下滑。预计未来，随着细分客群的深入挖掘及产品与服务体系的丰富，该行零售业务将稳健发展，普惠小微金融服务能力将持续提升。

#### 民生银行金融工具投资标的逐步向标准化债券、投资基金等低风险产品倾斜，投资资产流动性增强，但同业负债依存度较高

民生银行资金业务包括金融工具投资、同业业务等。受监管政策导向变化以及可利用资金变化等综合影响，该行主动调整投资结构，投资标的向利率债、金融债券及公司债券等标准化债券及基金倾斜，增加高流动性标准化投资配置。截至2023年末，该行金融工具投资余额为22823.52亿元，其中政府债券占比为55.64%。该行投资基金主要为公募债券型基金和公募货币型基金。该行逐步压降信托及资管计划规模，2023年末其占比较2021年末下降2.63个百分点至2.27%，存量信托及资管计划底层资产以债券、信贷类资产等为主。

<sup>3</sup> 2021年该行将小微企业法人贷款由“个人贷款”调整至“公司贷款和垫款”列示，并对比较期数据进行重述。

<sup>4</sup> 其他包括综合消费贷款、商用房贷款、汽车贷款等个人贷款。

<sup>5</sup> 消费稳定型客户指千禧一代、女性、高学历目标客群。

减值计提方面，该行已执行新金融工具准则，采用预期信用损失模型计提减值准备。2021年以来该行对投资（包括回表的非保本理财产品存量资产）业务的减值准备计提力度较大，2021年~2023年分别对金融资产计提146.92亿元、44.08亿元、42.63亿元减值准备。

此外，该行积极参与以交易、套期、资产负债管理等为目的的衍生产品交易，其衍生产品涉及汇率、利率、权益、信用、贵金属及大宗商品。截至2023年末，该行持有的衍生品交易合约规模有所收缩，主要受货币类衍生合约及利率类衍生合约规模下降影响。

图表 8：民生银行金融工具投资结构（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
政府债券	10034.03	48.97	11318.18	50.59	12698.14	55.64
金融机构债券	1877.70	9.16	2198.98	9.83	2469.55	10.82
公司债券	3797.94	18.54	4054.28	18.12	3664.25	16.05
政策性银行债	1130.96	5.52	1061.32	4.74	1433.26	6.28
投资基金 <sup>6</sup>	1910.11	9.32	2354.52	10.52	1315.57	5.76
信托及资管计划	1004.56	4.90	639.74	2.86	518.55	2.27
权益工具	356.04	1.74	320.19	1.43	281.08	1.23
债权融资计划	128.17	0.63	113.98	0.51	99.35	0.44
其他	35.39	0.17	80.73	0.36	101.11	0.44
应计利息	215.71	1.05	229.70	1.03	242.66	1.06
<b>投资余额</b>	<b>20490.61</b>	<b>100.00</b>	<b>22371.62</b>	<b>100.00</b>	<b>22823.52</b>	<b>100.00</b>
减值准备	146.26		112.92		102.10	
<b>合计</b>	<b>20344.35</b>		<b>22258.70</b>		<b>22721.42</b>	

资料来源：民生银行提供，东方金诚整理

该行同业业务规模较大，同业业务负债端以同业存放为主，拆入资金和卖出回购交易规模相对较小，资产端以拆出资金为主。近年来该行持续优化同业资产结构、增强同业负债稳定性，压降同业负债成本，同业业务实现稳健发展。截至2023年末，该行广义同业负债余额19079.46亿元<sup>7</sup>，较年初减少6.02%，占同期末负债总额的27.11%，处于较高水平，同业负债依赖度较高。

未来，该行将持续压降非标投资规模，合理配置债券投资和同业资产负债，进一步优化资产期限结构，以提高资金业务收益水平。

#### 投资银行、金融租赁等其他业务

依托集团的资源以及各子公司协同优势，民生银行投资银行业务、金融租赁业务、基金业务和代客理财运行良好，经营成效不断提升

除商业银行业务外，民生银行通过布局投资银行、基金、直接投资、租赁、理财等业务板块，建立了多元化的业务运营平台。

该行通过集团本部、民生商银国际控股有限公司（以下简称“民银国际”）开展投资银行

<sup>6</sup> 投资基金包括公募债券型基金及公募货币型基金。

<sup>7</sup> 包括拆入资金、同业存放、卖出回购款项和应付同业存单。

业务。近年来，该行不断提升投资银行定制化服务能力，并通过强化对并购、银团等成熟产品的细分场景应用推广，积极探索产品及业务模式创新。截至2023年末，该行并购贷款余额1735.34亿元，与上年末基本持平；境内银团贷款（不含并购银团）余额1858.02亿元，较上年末增长65.53%。2023年，该行承销银行间市场非金融企业债务融资工具706只，规模3181.88亿元。同时，该行通过子公司民银国际在中国香港地区开展投资银行业务，是该行综合化、国际化发展的重要战略平台，通过与本部协同为客户提供多元化金融服务。近年来，民银国际不断加强债券承销、上市保荐及股票承销等投行业务的营销力度，优化产品和客户结构，在金融科技方面持续投入，进一步提升同业竞争力。截至2023年末，民银国际资产总额203.42亿港元，负债总额171.07亿港元，净资产32.35亿港元，归属于民生银行股东权益总额27.02亿港元。

民生银行通过民生金融租赁有限公司（以下简称“民生金融租赁”）开展金融租赁业务。民生金融租赁是中国首批5家拥有银行背景的金融租赁企业之一，资产规模、盈利能力始终位居行业前列，具有较强品牌影响力。民生金融租赁重点聚焦飞机、船舶、车辆和中小微企业设备融资等租赁领域。同时，得益于与民生银行一体化联动以及零售战略的推进，民生金融租赁业务结构持续优化，资产质量进一步夯实。2023年民生金融租赁实现租赁业务投放729.33亿元，同比增长41.07%；其中零售与普惠金融业务占比达73.82%，比上年末提升12.14个百分点。

民生银行子公司民生加银基金管理有限公司（以下简称“民生加银基金”）主要开展基金业务。截至2023年末，民生加银基金资产总额32.91亿元，净资产17.94亿元；2023年实现净利润1.48亿元，实现归属于该行股东的净利润0.89亿元。同期末，民生加银基金管理资产规模1701.71亿元，比上年末增长11.50%。

2022年6月，民生银行设立了民生理财有限责任公司（以下简称“民生理财”），注册资本50.00亿元，业务包含公募理财产品发行和投资管理、私募理财产品发行和投资管理、理财顾问和咨询服务等。民生理财通过持续完善净值型产品布局、产品创新、推进他行代销渠道拓展等措施，带动理财业务快速发展。截至2023年末，民生理财自主发行及受托管理的理财产品总规模8684.74亿元，资产总额75.85亿元，净资产71.89亿元；2023年实现净利润11.52亿元。

未来，随着与集团业务一体化联动的深入和跨境合作的持续加强，民生银行非银业务发展质效有望提升，业务收入贡献度将上升。

**综上所述，民生银行民企战略特色突出、客群基础扎实，预计随着综合化服务能力的提升以及差异化竞争策略的实施，该行商业银行业务将稳步发展，未来在国内仍将保持较高的市场竞争力。同时，随着投资银行、金融租赁、基金业务、理财等其他业务的发展，该行多元化金融服务能力将进一步提升。**

## 风险管理

民生银行建立了完善的全面风险管理体系，对其经营中面临的各类风险实施统筹管理，搭

建了“三管齐下”“四梁八柱”“七位一体”<sup>8</sup>风险内控体系，创建以党委集中统一领导为核心，以线上智能风控体系为底板，以线下政策制度体系为支撑的“一核两系”风险管理新格局。该行针对信用风险、市场风险、流动性风险、操作风险等制定风险管理政策，设定风险限额及控制程序，并全面加强风险三道防线建设。同时，该行通过信息系统分析、识别、监控和报告风险情况以及定期复核风险管理政策及相关系统，为各项业务的开展提供了有力保障。

在风险管理委员会的统筹下，民生银行形成了以风险政策、信贷政策、组合管理、风险量化工具、信息系统支持为平台，覆盖贷前调查、贷中审查、贷后管理的风险全流程管理，以及授信、非授信业务全口径的信用风险管控机制。该行根据市场变化及时调整信贷政策，构建了“年度信贷政策+重点区域信贷政策+差异化政策”的信贷政策体系，实现信贷政策的多角度、全方位覆盖。信贷审批方面，该行通过建立专业审批人队伍、推行经营主责任人制、实行“一次审查、一次审批”、改革集团客户授信审议模式以及统一全行审批标准，逐步健全审批机制。贷后管理方面，该行按照1个指导意见+1个办法+3个规程，全面重塑贷投后管理体系，构建“执行”“管理”“监督”三级管理机制，完善预警制度，建立健全“实时报送+定期报告+专题报告”的预警报告体系。此外，该行积极推进信用风险全流程、全环节和全方位主动管理，并通过严格授信准入、加强资产质量管控、完善风险预警机制、完善信用风险计量体系等，不断提升信用风险管理水平和管理效能。

## 信用风险

**民生银行贷款投向集中于租赁和商务服务业以及房地产、制造业等行业，行业和客户集中度较低，但相关房地产业贷款面临一定风险管控压力**

近年来，民生银行坚定服务实体经济，继续加大对基础设施建设、战略新兴制造业和传统制造业转型、普惠金融等重点领域的支持力度，推动租赁和商业服务业、制造业贷款较快增长。

房地产贷款方面，为加强房地产行业风险防范，该行实施“稳总量、调结构、强管理、控风险”的总体策略，支持保障性住房以及住房租赁金融服务，保持对优质非国有房企的合理信贷支持力度，加强重点房企风险跟踪监测，促进房地产业务平稳健康发展。截至2023年末，该行对公房地产业授信业务余额4196.74亿元（含贷款、表外授信、标准债权投资、非标债权投资、债券投资等业务），较年初下滑6.32%。其中，房地产业贷款余额占比82.52%，规模较年初下滑4.69%，满足房地产贷款集中度监管要求。同期末，该行对公房地产业不良贷款率为4.92%，比上年末上升0.64个百分点。未来，该行将稳妥有序支持普通刚需和改善性需求住宅项目及经营性物业抵押融资项目，加大“三大工程”以及住房租赁领域信贷投放力度，加强房地产领域存量项目贷后管理。

制造业贷款方面，该行积极把握绿色制造、智能制造产业发展机遇，推动制造业中长期贷款较快增长，2023年末该行制造业贷款比上年末增长17.36%，占对公贷款的17.77%。

<sup>8</sup> “三管齐下”“四梁八柱”“七位一体”：“三管齐下”即管住人、管住事、管住钱；“四梁”指全面检查、立体评估、长效整改，全方位提升；“八柱”指架构、制度、流程、系统、人员、执行、监督和文化八个方面；“七位一体”指风险偏好+风险管理策略+信贷政策+专项风险制度+风险限额+风险报告+风险考核。



贷款集中度方面，该行严格控制贷款集中度风险，对同一借款人设定借款限额，并通过定期分析借款人偿付能力进行实时更新，以优化信用风险结构，防范贷款过度集中风险。该行中小微零售客户占比较高，贷款客户集中度指标均维持在较低水平，风险分散情况较好。

图表 9：民生银行贷款行业和客户集中度情况（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
租赁和商务服务业	5148.54	12.73	5233.43	12.64	5568.74	12.70
制造业	3485.42	8.62	3963.08	9.57	4650.92	10.61
房地产业	3603.02	8.91	3633.44	8.77	3462.98	7.90
批发和零售业	2592.30	6.41	2636.07	6.37	2860.14	6.52
水利、环境和公共设施管理业	1607.46	3.97	1676.84	4.05	1706.48	3.89
个人贷款	17413.31	43.04	17418.68	42.06	17675.22	40.31
其他	6606.87	16.33	6849.90	16.54	7924.29	18.07
<b>合计</b>	<b>40456.92</b>	<b>100.00</b>	<b>41411.44</b>	<b>100.00</b>	<b>43848.77</b>	<b>100.00</b>
单一最大客户贷款比例	1.57		2.17		3.44	
最大十家客户贷款比例	9.76		11.17		10.45	

资料来源：民生银行提供，东方金诚整理

**民生银行客户风险分散性较好，且风险防范能力持续提升，但拨备覆盖率偏低，未来存在一定的拨备计提压力**

近年来，民生银行逐步提高信贷准入标准，并加大不良资产清收处置力度，优化风险限额和组合管理，资产质量逐步改善，不良贷款余额呈现下降趋势。截至 2023 年末，该行不良贷款率为 1.48%，较年初下降 0.20 个百分点，其中房地产业、制造业和租赁和商务服务业不良贷款规模最高，合计占期末不良贷款总额的 78.11%。

新金融工具准则实施以来，该行持续对预期信用损失模型进行监测与优化。2021 年以来，随着准入标准提升及风险资产的逐步化解，该行减值计提压力有所缓解，2022 年、2023 年该行分别计提信用减值损失 487.62 亿元和 457.07 亿元，同比分别下降 37.00%和 6.27%。截至 2023 年末，该行拨备覆盖率为 149.69%，较年初上升 7.20 个百分点，风险抵补能力有所提升，但仍低于股份制银行平均水平。

图表 10：民生银行信贷资产质量和拨备情况（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	38580.57	95.36	39520.37	95.43	42012.53	95.81
关注	1152.97	2.85	1197.20	2.89	1185.27	2.70
不良贷款	723.38	1.79	693.87	1.68	650.97	1.48
<b>合计</b>	<b>40456.92</b>	<b>100.00</b>	<b>41411.44</b>	<b>100.00</b>	<b>43848.77</b>	<b>100.00</b>
逾期贷款	877.25	2.17	823.61	1.99	879.04	2.00
逾期 90 天以上	573.30	1.42	598.53	1.45	600.51	1.37

贷款拨备率	2.60	2.39	2.22
拨备覆盖率	145.30	142.49	149.69

资料来源：民生银行提供，东方金诚整理

贷款风险缓释措施方面，该行担保结构基本稳定，最主要的风险缓释措施为抵质押物，占比超过 50%，可接受的抵质押物包括房产和土地使用权、机器设备以及收费权及应收账款等。为顺应国家支持普惠金融、小微企业的政策导向，该行信用贷款占比小幅增加。截至 2023 年末，该行信用类、抵质押类贷款占比分别为 28.49%和 53.84%。受个别对公客户降级和信用卡不良增加的影响，该行 2023 年末信用贷款不良贷款率比上年末上升 0.22 个百分点，保证贷款和抵质押贷款的不良贷款总额、不良贷款率均有所下降。

民生银行非信贷资产信用风险主要来源于金融工具投资。该行金融工具新增投资以利率债、公募投资基金等低风险资产为主，近年来投资余额占比持续提升至 60%以上。该行存量信托及资管计划规模占比已持续压降至 3%以内，底层资产以债券、信贷类资产等为主，其中信贷类资产均纳入该行统一授信管理体系，担保方式包括保证、抵押和质押。整体来看，该行金融工具投资逐步向标准化债券投资倾斜，持续压降非标类资产规模，且风险资产处置力度不断加大，面临的信用风险较低。

该行表外信用风险主要来自银行承兑汇票。截至 2023 年末，该行银行承兑汇票余额为 4763.34 亿元，较年初下滑 3.95%，保证金覆盖比例为 40.06%，存在一定的风险敞口。

### 市场风险

**随着资产规模的扩大及期限的拉长，民生银行利率风险敞口有所扩大，但其市场风险管理体系和流程较为健全，整体市场风险较低**

民生银行面临的市场风险主要包括利率风险和汇率风险。针对利率风险，该行主要通过设定利率敏感度、久期、敞口、止损等风险限额控制利率风险，并在限额框架下按日监测。针对汇率风险，该行监测外汇敞口，并通过敏感性分析、情景分析、风险价值等方法计量汇率波动对交易利润的潜在影响。同时，该行运用压力测试等其他分析手段对交易账户风险价值进行补充。

从利率风险敞口来看，随着贷款、投资规模的扩大以及期限的拉长，该行利率风险总敞口有所增加，但敞口率小幅波动。具体期限匹配方面，该行存在较大规模 3 个月以内利率风险敞口和 1 年以上利率风险正敞口，且敞口呈扩大态势，利息净收入受利率变化影响的程度有所上升。随着信贷、投资资产等利率敏感性资产的逐步增加，该行将紧跟市场利率变化，进行适当的情景分析，适时调整本外币存贷款利率，以防范利率风险。

图表 11：民生银行利率风险敞口分析（单位：亿元、%）

期限	2021		2022		2023	
	敞口	敞口率	敞口	敞口率	敞口	敞口率
3 个月以内	-11470.65	-16.50	-15766.72	-21.73	-15333.69	-19.98
3 个月至 1 年	-216.09	-0.31	7873.52	10.85	5665.65	7.38

1年至5年	9326.35	13.41	4854.40	6.69	7509.73	9.78
5年以上	4765.14	6.85	5179.91	7.14	5890.78	7.68
非生息	3460.64	4.98	3987.03	5.50	2645.54	3.45
<b>合计</b>	<b>5865.39</b>	<b>8.44</b>	<b>6128.14</b>	<b>8.45</b>	<b>6378.01</b>	<b>8.31</b>

资料来源：民生银行提供，东方金诚整理

该行外币结算货币以美元、港币为主。从汇率敏感性分析结果来看，2023年以来该行减少外币头寸，汇率风险降低。未来随着国际业务的稳步发展以及汇率波动的增加，该行汇率风险管控压力或将加大。

图表 12：民生银行外汇风险敞口的汇率敏感性（单位：亿元）

汇率变动	2021		2022		2023	
	净利润	股东权益	净利润	股东权益	净利润	股东权益
美元对人民币升值 1%	7.20	7.20	10.54	10.54	9.70	9.70

资料来源：民生银行提供，东方金诚整理

### 流动性风险

#### 民生银行外部融资渠道畅通，存款稳定性较好，流动性指标保持在较好水平

民生银行不断完善流动性风险管理体系，加强市场预判与资金头寸前瞻性管理。同时，该行持续优化业务期限结构，加强优质流动性资产管理以保障流动性合理充裕。

该行短期负缺口主要由活期存款产生，而活期存款实际沉淀期限较长。同时，该行金融工具投资以政府债券等高流动性资产为主且外部融资渠道较为通畅，该行面临的短期偿付压力较小。该行流动性比例近年来均保持在较高水平，且流动性覆盖率高于监管要求，优质流动性资产储备充足，抵御短期流动性风险冲击能力较强。

图表 13：民生银行流动性水平（单位：%）

	2021	2022	2023
流动性比例（本外币）	47.06	51.30	66.63
净稳定资金比例	104.11	104.55	106.91
流动性覆盖率	133.42	134.89	146.06

资料来源：民生银行提供，东方金诚整理

综上所述，民生银行客户分散性较好，不良贷款率和关注类贷款占比有所降低，但仍需关注房地产业资产质量变化。该行资产流动性较强、外部融资渠道通畅，市场风险管理体系和流程较为健全，整体市场风险较低。

### 财务状况

民生银行提供了 2021 年~2023 年经审计且审计意见为无保留意见的审计报告。

## 收入与盈利能力

在让利实体经济及同业竞争加剧背景下，民生银行存贷利差持续收窄，净利润增长乏力，盈利能力低于行业平均水平

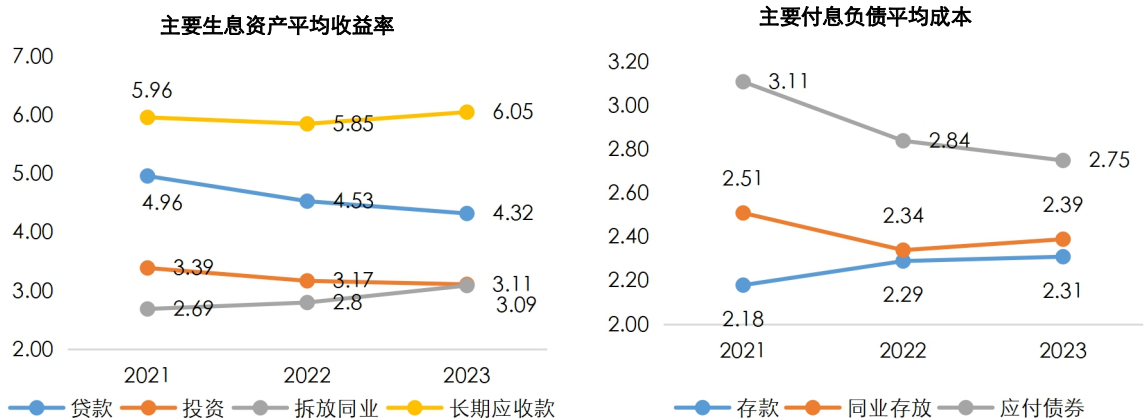
随着同业竞争加剧、减费让利政策施行、市场利率持续走低等多重因素影响，2021年以来该行息差水平明显收窄，营业收入亦呈现下降趋势。2023年，全行净息差同比下降0.14个百分点至1.46%，使得当期利息净收入同比下滑4.68%。同年，资本市场价格波动使得公允价值变动损失减少，而理财等资管产品规模下降导致手续费及佣金净收入下滑。受以上因素影响，2023年该行营业收入同比下滑1.16%。

该行营业支出主要为业务及管理费支出和资产（信用）减值损失。该行加强科技应用投入，对成本费用实施精细化管理，但主要受营业收入规模下滑影响，2023年该行成本收入比上升至36.10%，管控压力加大。随着准入标准提升及风险资产的逐步化解，该行资产质量得以改善，拨备计提压力有所减轻，2023年该行信用减值损失同比下降6.27%。综上因素，该行2023年实现净利润359.86亿元，同比增长0.58%。同期，该行平均净资产收益率为6.10%，仍低于行业平均水平。

整体来看，受制于净息差收窄，该行盈利能力持续弱化，且低于同业平均水平。预计未来，该行资产结构的优化及负债端成本把控力度的加大，将为其未来收入和利润增长提供一定支撑。但在让利实体经济及同业竞争加剧的背景下，该行盈利增长依然承压。

图表 14：民生银行收支和盈利情况（单位：亿元、%）

	2021	2022	2023
利息净收入	1257.75	1074.63	1024.31
营业收入	1688.04	1424.76	1408.17
净利润	348.53	357.77	359.86
净利差	1.81	1.51	1.37
净息差	1.91	1.60	1.46
净资产收益率	6.59	6.31	6.10



资料来源：民生银行提供、东方金诚整理

## 资本充足性

### 得益于内源利润积累和多层次资本补充工具的发行，该行资本充足率保持在合理水平

民生银行通过优化资本配置、完善资本预算配置机制、强化资本考核力度等措施引导各级机构提升资本约束意识，并积极推进资产结构调整，大力发展中间业务等轻资产、轻资本业务，降低资本消耗。同时，该行充分利用外部融资平台，通过发行二级资本债券、无固定期限资本债券和优先股等方式补充资本。2023年末，该行资本充足率与年初持平，核心一级资本充足率较上年末上升0.11个百分点。

2023年，该行入选国内系统重要性银行第一组名单，适用0.25%的附加资本要求（由核心一级资本满足），以及0.125%的附加杠杆率要求。未来，该行将不断优化资本占用结构、提升资本使用效率，同时持续完善资本补充机制，积极拓宽融资渠道，适时适量补充资本，为其业务稳定增长与可持续发展提供保障，资本充足性将保持在合理水平。

图表 15：民生银行资本规模和资本充足率（单位：亿元、%）

	2021	2022	2023
资本净额	7337.03	7251.36	7554.16
一级资本净额	5770.79	6019.99	6298.88
核心一级资本净额	4865.52	5059.78	5338.52
风险加权资产	53794.58	55172.89	57500.72
资本充足率	13.64	13.14	13.14
一级资本充足率	10.73	10.91	10.95
核心一级资本充足率	9.04	9.17	9.28

资料来源：民生银行提供、东方金诚整理

## 本期债券偿债能力分析

### 民生银行综合实力极强，对本期债券具有极强的偿付保障能力

本期债券本金的清偿顺序和利息支付顺序均在存款人和一般债权人之后，股权资本、其他一级资本工具和混合资本债券之前；本期债券与发行人已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他次级债务处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的其他二级资本工具同顺位受偿。除非发行人进入破产清算程序，投资者不得要求发行人加速偿还本期债券的本金和利息。

本期债券拟发行300.00亿元，预计每年债券利息为9.00亿元<sup>9</sup>，以该行近年来财务数据测算，该行净利润、净资产和资本净额对拟发行债券本息的保障倍数处于良好水平，偿付保障能力强。

<sup>9</sup> 发行债券利率参照市场中近期发行的可比债券（大型商业银行和股份制商业银行发行的债券级别为AAA的二级资本债券）的利率，以及考虑该行自身存续债券情况，本期债券利息估算按照3.00%进行测算。

图表 16：本期债券偿付保障能力分析（单位：倍）

项目	2021	2022	2023
净利润/本期债券预计年利息	38.73	39.75	39.98
净资产/本期债券发行额度	19.55	20.43	21.26
资本净额/本期债券发行额度	24.46	24.17	25.18

资料来源：民生银行提供，东方金诚整理

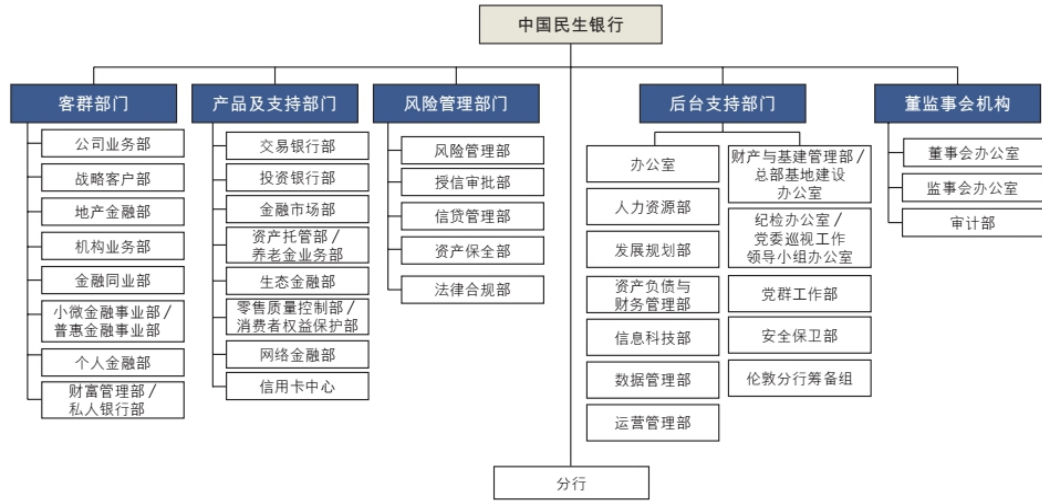
## 综合评价

作为 12 家全国股份制银行之一，民生银行业务覆盖国内所有省份，在国内金融市场具有很强的综合实力及品牌影响力；该行通过不断优化客户分层分类经营体系、推动产品模式持续创新，在服务民营、小微企业方面保持明显优势，存贷款等商业银行业务市场份额稳居国内银行前列；依托自身资源优势以及各子公司业务协同效应，该行业务逐步向投资银行、金融租赁、基金、理财等延伸，多元金融服务能力提升；该行资本实力很强且外部补充渠道通畅，多层次资本补充工具的发行，使得资本充足性保持在充足水平。

同时，东方金诚也关注到，在让利实体经济、加速风险化解以及大幅压缩非标投资等影响下，民生银行息差持续收窄，盈利指标弱化；该行房地产业相关业务授信规模较大，存在一定的风险管控压力，且拨备覆盖率低于股份制银行平均水平；该行部分股东股权质押比例较高，且存在被司法冻结和司法标记等，需关注其股权结构稳定性及关联交易风险把控；本期债券的受偿顺序在存款人、一般债权人和处于高于本期债券顺位的次级债务之后，且含有减记条款。

综上所述，东方金诚评定中国民生银行股份有限公司主体信用等级为 AAA，评级展望稳定，评定中国民生银行股份有限公司 2024 年二级资本债券（第一期）信用等级为 AAA。

附件一：截至 2023 年末民生银行组织结构图



附件二：主要财务及监管指标（单位：亿元、%）

项目名称	2021	2022	2023
<b>资产质量与拨备情况</b>			
资产总额	69527.86	72556.73	76749.65
发放贷款及垫款	39676.79	40729.82	43239.08
单一客户贷款集中度	1.57	2.17	3.44
不良贷款率	1.79	1.68	1.48
关注类贷款占比	2.85	2.89	2.70
逾期贷款占比	2.17	1.99	2.00
贷款拨备率	2.60	2.39	2.22
拨备覆盖率	145.30	142.49	149.69
<b>经营效率与盈利能力</b>			
营业收入	1688.04	1424.76	1408.17
营业支出	1326.62	1050.56	1032.30
其中：业务及管理费	492.32	507.29	508.34
资产（信用）减值损失	787.73	494.47	472.26
净利润	348.53	357.77	359.86
净息差	1.91	1.60	1.46
总资产收益率	0.50	0.50	0.48
净资产收益率	6.59	6.31	6.10
<b>负债与流动性</b>			
负债总额	63662.47	66428.59	70371.64
吸收存款	38256.93	40515.92	43532.81
流动性比例（本外币）	47.06	51.30	66.63
<b>资本充足性</b>			
所有者权益	5865.39	6128.14	6378.01
资本充足率	13.64	13.14	13.14
一级资本充足率	10.73	10.91	10.95
核心一级资本充足率	9.04	9.17	9.28



### 附件三：主要财务及监管指标计算公式

指标	计算公式
<b>资产质量与拨备情况</b>	
不良贷款率	期末五级分类不良贷款余额/期末贷款总额×100%
关注类贷款占比	期末关注类贷款余额/期末贷款总额×100%
<b>准备金计提和拨备</b>	
其中：贷款拨备率	贷款减值准备余额/期末贷款总额×100%
拨备覆盖率	贷款减值准备余额/不良贷款余额×100%
<b>经营效率与盈利能力</b>	
净利差	生息资产平均收益率-付息负债平均成本率
净息差	利息净收入/平均生息资产×100%
成本收入比	业务及管理费/营业收入×100%
拨备前营业利润率	拨备前营业利润/营业收入×100%，拨备前营业利润=营业利润+资产减值损失
总资产收益率	净利润/（上期末总资产+本期末总资产）×200%
净资产收益率	净利润/（上期末总资产+本期末总资产）×200%
<b>负债与流动性</b>	
流动性比例	流动资产/流动负债×100%
流动性覆盖率	合格优质流动性资产÷未来30天现金净流出量×100%
净稳定资金比例	可用的稳定资金÷所需的稳定资金×100%
<b>资本充足性</b>	
资本充足率	（资本-扣减项）/风险加权资产×100%
一级资本充足率	（一级资本-扣减项）/风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	（核心一级资本-扣减项）/风险加权资产×100%

注：本文净资产收益率=归属于母公司普通股股东的净利润÷归属于母公司普通股股东权益加权平均余额×100%。

#### 附件四：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

## 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“中国民生银行股份有限公司2024年二级资本债券（第一期）”（以下简称“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与中国民生银行股份有限公司（以下简称“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2024年4月12日