

## 南京银行 (601009)

# 信贷成本释放反哺业绩，规模增速放缓关注零售转型

### 强烈推荐 (维持)

现价: 11.13 元

#### 主要数据

行业	银行
公司网址	www.njcb.com.cn
大股东/持股	法国巴黎银行/14.87%
实际控制人/持股	南京紫金投资集团/%
总股本(百万股)	6,059
流通 A 股(百万股)	5,764
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	674.34
流通 A 股市值(亿元)	641.53
每股净资产(元)	10.55
资产负债率(%)	94.27

#### 行情走势图



#### 证券分析师

**励雅敏** 投资咨询资格编号  
S1060513010002  
021-38635563  
LIYAMIN860@PINGAN.COM.CN

#### 研究助理

**袁喆奇** 一般从业资格编号  
S1060115060010  
021-20661426  
YUANZHEQI052@PINGAN.COM.CN

**王思敏** 一般从业资格编号  
S1060115120019  
WANGSIMIN134@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

### 投资要点

#### 事项:

南京银行公布17年一季度报,2017年一季度净利润同比增15.8%;总资产1.12万亿元(+16.1%, YoY/+5.5%,QoQ),其中贷款+23.7% YoY/+4.5% QoQ;存款+15.7% YoY/+11.4% QoQ;营业收入同比下降20.6%,净息差1.83% (-74bps, YoY),净利息收入同比下降14.3%,手续费净收入同比下降42.0%;成本收入比27.0% (+8.48pct, YoY);不良贷款率0.87%(+0bps, QoQ);拨贷比3.91% (-8bps, QoQ),拨备覆盖率449% (-7.9pct, QoQ);年化ROE18.52% (+0.92pct, YoY);核心一级资本充足率8.14% (-0.07pct, QoQ),资本充足率13.38% (-0.33pct, QoQ)。

#### 平安观点:

#### ■ 息差收窄叠加中收增速下滑拖累营收增速，信贷成本释放反哺业绩

南京银行17年一季度净利润增速同比增长15.8%，基本符合我们的预期(16.5%)。公司营收同比负增20.6%，主要受息差收窄和中收增速下滑的影响，净利息收入与手续费收入分别同比负增14.3%/42.0%。1季度公司净息差为1.83%，环比16年4季度下行33BP，预计同业负债端成本在1季度的上行是主要因素。公司的手续费收入增速较16年大幅下行，我们认为主要源于理财、托管业务规模的压降。从拨备来看，公司17年一季度单季年化信贷成本为1.6%，远低于去年同期4.4%的水平，因而拨备计提同比降53%，使得公司最终净利润同比增速由拨备前的-23.0%的水平升至15.8%。

#### ■ 规模增速受MPA约束放缓，关注零售转型

南京银行1季度规模环比年初增长5.5%，其中贷款环比增长4.6%，较16年同期(+11.6%，QoQ)放缓，但结构上有所优化，零售贷款占总贷款比重进一步提升1.7pct至20.5%，公司向零售转型的战略显成效。此外，公司的同业资产环比年初上升24.9%，相对应的同业负债环比负增27.7%，预测是公司对于资金市场变化所做的积极调整，向资金拆出倾斜以期获得收益。公司1季度投资类资产环比仅增1%，我们认为是在对未债市波动的不确定性判断下对债券的谨慎配置。另一方面，也体现出公司在资产规模突破万亿后，经营方式开始由粗放型向结构优化的精细经营调整，淡化规模增速。在17年严监管背景下，我们预计公司的规模扩张速度将延续当前放缓态势。负债端存款增长强劲，

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	22,782	26,565	27,859	30,703	34,319
YoY(%)	42.7	16.6	4.9	10.2	11.8
净利润(百万元)	7,001	8,262	9,502	10,756	12,150
YoY(%)	24.8	18.0	15.0	13.2	13.0
ROE(%)	16.6	14.5	14.4	14.5	14.6
EPS(摊薄/元)	1.16	1.36	1.57	1.78	2.01
P/E(倍)	9.63	8.16	7.10	6.27	5.55
P/B(倍)	0.79	1.30	1.13	0.98	0.86

1 季度环比年初增长 11%。此外，公司同业负债同比负增 27.7%，但 1 季度末同业负债+同业存单占比依然达到了 25%，与 16 年末相持平，后续需要关注资金成本上行的潜在压力。

■ **资产质量可控，拨备充足无虞**

南京银行 1 季度不良贷款率 0.87%，环比年初持平，处同业较好水平。根据我们测算公司期初期末口径 1 季度年化不良生成率较四季度提升 28BP 至 1.32%，但受益区域经济企稳，公司整体质量可控。拨备方面，1 季末拨备覆盖率 449%，同比上升 2.1pct，环比下降 7.9pct；拨贷比 3.91%，同比上升 15BP，环比下降 8BP，拨备依旧充足无虞。

■ **投资建议：**

南京银行 1 季度规模增速受 MPA 考核约束有所放缓，并且去杠杆、严监管背景下将延续放缓态势，但厚实的拨备为公司的业绩奠定基础。公司大零售业务板块的布局是未来重要看点，带动公司经营模式更加均衡。受息差超预期下行的影响，我们小幅下调 17/18 年净利润增速至 15.0%/13.2%(16.7%/13.8%)，对应公司 17/18 年 PE7.1x/6.3x，对应 PB1.13x/0.98x，维持公司“强烈推荐”评级。

■ **风险提示：**资产质量下滑超预期。

图表1 上市银行模型

	2015A	2016	2017E	2018E	2019E		2015A	2016	2017E	2018E	2019E
<b>每股指标 (RMB)</b>						<b>经营管理 (%)</b>					
EPS (摊薄/元)	1.16	1.36	1.57	1.78	2.01	贷款增长率	43.8%	32.1%	24.0%	24.0%	24.0%
BVPS (摊薄/元)	14.01	8.59	9.86	11.30	12.92	生息资产增长率	40.8%	32.4%	12.0%	12.6%	13.4%
每股股利	0.40	0.26	0.30	0.34	0.38	总资产增长率	40.5%	32.2%	12.0%	12.6%	13.4%
分红率	19.2%	19.1%	19.1%	19.1%	19.1%	存款增长率	36.9%	29.9%	18.0%	16.6%	16.6%
<b>资产负债表 (Rmb mn)</b>						<b>盈利能力 (%)</b>					
贷款总额	251,199	331,787	411,416	510,155	632,593	付息负债增长率	37.7%	34.2%	14.2%	13.7%	14.0%
证券投资	426,479	526,560	552,888	580,533	609,559	净利息收入增长率	40.1%	12.8%	6.8%	11.1%	13.0%
应收金融机构的款项	40,559	105,342	110,610	116,140	121,947	手续费及佣金净收入增	66.5%	17.5%	2.0%	5.0%	5.0%
生息资产总额	788,044	1,043,511	1,168,730	1,315,476	1,491,156	营业收入增长率	42.7%	16.6%	4.9%	10.2%	11.8%
资产合计	805,020	1,063,900	1,191,566	1,341,179	1,520,292	拨备前利润增长率	51.7%	21.4%	8.9%	15.9%	11.8%
客户存款	504,197	655,203	773,139	901,481	1,051,126	税前利润增长率	27.8%	16.6%	14.1%	13.2%	13.0%
计息负债总额	727,411	976,540	1,115,641	1,268,109	1,445,259	净利润增长率	24.8%	18.0%	15.0%	13.2%	13.0%
负债合计	752,606	1,001,522	1,121,441	1,262,284	1,431,491	非息收入占比	14.3%	14.4%	14.0%	13.3%	12.5%
股本	3,366	6,059	6,059	6,059	6,059	成本收入比	24.2%	24.9%	24.9%	21.0%	21.0%
股东权益合计	52,027	61,922	69,612	78,318	88,152	信贷成本	3.10%	2.90%	2.33%	2.25%	2.00%
<b>利润表 (Rmb mn)</b>						<b>流动性 (%)</b>					
净利息收入	18,829	21,230	22,674	25,195	28,465	所得税率	21.7%	20.6%	20.0%	20.0%	20.0%
净手续费及佣金收入	3,253	3,823	3,899	4,094	4,299	<b>盈利能力 (%)</b>					
营业收入	22,782	26,565	27,859	30,703	34,319	NIM	2.61%	2.16%	1.91%	1.89%	1.89%
营业税金及附加	-1,690	-994	-279	-307	-343	拨备前 ROAA	2.27%	2.03%	1.83%	1.89%	1.87%
拨备前利润	15,631	18,970	20,658	23,950	26,771	拨备前 ROAE	37.0%	33.3%	31.4%	32.4%	32.2%
计提拨备	-6,611	-8,456	-8,658	-10,368	-11,427	ROAA	1.02%	0.88%	0.84%	0.85%	0.85%
税前利润	9,020	10,513	12,000	13,583	15,343	ROAE	16.6%	14.5%	14.4%	14.5%	14.6%
净利润	7,001	8,262	9,502	10,756	12,150	<b>流动性 (%)</b>					
<b>资产质量</b>						分红率	19.2%	19.06%	19.06%	19.06%	19.06%
NPL ratio	0.83%	0.87%	0.85%	0.90%	0.95%	贷存比	49.8%	50.64%	53.21%	56.59%	60.18%
NPLs	2,082	2,896	3,497	4,591	6,010	贷款/总资产	31.2%	31.19%	34.53%	38.04%	41.61%
拨备覆盖率	431%	457%	458%	422%	370%	债券投资/总资产	53.0%	49.49%	46.40%	43.29%	40.09%
拨备比	3.58%	3.98%	3.89%	3.80%	3.52%	银行同业/总资产	5.0%	9.90%	9.28%	8.66%	8.02%
一般准备/风险加权资产	1.78%	2.09%	2.15%	2.31%	2.34%	<b>资本状况</b>					
不良贷款生成率	1.61%	1.71%	1.75%	1.75%	1.75%	核心一级资本充足率2	9.38%	8.21%	8.01%	8.16%	8.23%
不良贷款核销率	-1.40%	-1.44%	-1.59%	-1.51%	-1.50%	资本充足率	13.11%	13.71%	12.69%	12.31%	11.89%
						加权风险资产—般法	503,643	633,881	745,477	839,079	951,137
						% RWA/总资产	62.6%	62.6%	62.6%	62.6%	62.6%

资料来源：平安证券研究所

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。

## 中国平安 PINGAN

### 平安证券综合研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣  
超大厦 16 楼  
邮编：518048  
传真：(0755) 82449257

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：(021) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033