

南京银行(601009)

报告日期: 2023年04月30日

机构布局提速, 未来成长可期

——南京银行 2022 年年报及 2023 年一季报点评

投资要点

- **南京银行息差环比改善, 资产质量稳定, 机构布局提速, 业绩增速有望回升。**
- **业绩概览**
 23Q1 营收同比+5.5%, 增速较 22A 下降 3.5pc; 归母净利润同比+8.2%, 增速较 22A 下降 7.9pc; ROE (年化) 同比-0.8pc 至 16.8%。23Q1 末不良率较 22Q4 末-1bp 至 0.90%, 拨备覆盖率较 22Q4 末-5pc 至 392%。
- **利润增速放缓**
 23Q1 南京银行归母净利润同比+8.2%, 增速较 22A 下降 7.9pc, 归因于非息增速放缓、成本收入比上升及减值贡献减弱。
 ①**营收端**, 23Q1 营收同比+5.5%, 增速较 22A 下降 3.5pc, 归因于非息收入增速放缓, 23Q1 非息收入增速较 22A 下降 21pc 至 6.4%。具体来看: ①23Q1 其他非息收入增速仍保持 35%高速增长; ②中收增长承压, 23Q1 中收同比负增长 42%, 判断是 22Q4 受债市波动以来, 居民投资风险偏好较低, 23Q1 非存款 AUM 较年初-4%, 较整体 AUM 增速慢 12pc。
 ②**成本端**, 成本收入比上升及减值贡献减弱, 23Q1 南京银行成本收入比同比+1.6pc 至 25.4%, 23Q1 南京银行资产减值增速较 22Q4 单季上升 17pc 至-9%。
展望未来, 南京银行营收和利润增速有望回升, 主要考虑到 2022 年息差前高后低, 同时消金子的快速发展, 带动高收益的零售贷款占比提升, 驱动资产端收益改善, 息差同比降幅有望改善, 支撑利息收入增速回升; 网点的加速布局打开规模增长空间, 南京银行规模中高速增长将延续。
- **息差环比改善**
 23Q1 息差 (期初期末) 较 22Q4+12bp 至 1.72%, 息差见底回升, 主要是结构改善带动 23Q1 资产收益率 (期初期末) 回升 14bp, 23Q1 贷款增速环比+8%, 较生息资产快 5pc。此外 23Q1 负债成本率较 22Q4 小幅改善 1bp 至 2.47%, 其中存款占比以及低成本的活期存款占比提升对负债成本改善起到了正贡献, 23Q1 存款环比增 11%, 较计息负债快 7pc, 活期存款环比增 17%, 较计息负债快 12pc。
- **资产质量稳定**
 ①整体来看, 部分不良指标小幅波动, 但仍处在较低水平, 23Q1 末不良率环比-1bp 至 0.90%, 关注率环比+2bp 至 0.86%, 22 年末逾期率较 22H1+3bp 至 1.21%, 22A 真实不良 TTM 生成率较 22H1 下降 16bp 至 0.81%。②分板块来看, 22 年末母行口径零售不良率较 22H1 下降 7bp 至 1.09%, 其中消费贷款和经营贷不良率有显著改善; 22 年末母行口径对公贷款不良率较 22H1 上升 2bp 至 0.82%, 主要在租赁和商务服务业、农林牧渔业和建筑等行业不良率出现小幅上升。
- **机构布局提速**
 南京银行于 2022 年新设 27 家支行, 23Q1 新设 12 家支行, 已全面实现江苏省内县域网点全覆盖, **新设机构的逐步成熟, 将支撑公司规模保持较高增速增长。**另外南银法巴消费金融公司与母行消费金融中心实现在业务、系统、管理方面的全面融合, **消金公司在实现业务、管理平稳过渡后, 有望在 2023 迎来快速发展。**
- **盈利预测与估值**
 预计南京银行 2023-2025 年归母净利润同比增长 13.8%/14.7%/14.9%, 对应 BPS 13.68/15.37/17.31 元/股。现价对应 2023-2025 年 PB 估值 0.69/0.61/0.54 倍。目标价为 12.53 元/股, 对应 23 年 PB 0.92 倍, 现价空间 33%。
- **风险提示: 宏观经济失速, 不良大幅爆发。**

投资评级: 买入(维持)

分析师: 梁凤洁
 执业证书号: S1230520100001
 021-80108037
 liangfengjie@stocke.com.cn

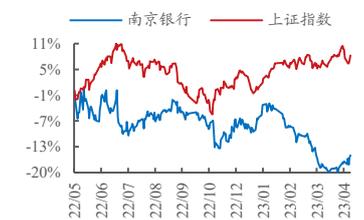
分析师: 邱冠华
 执业证书号: S1230520010003
 02180105900
 qiuguanhua@stocke.com.cn

研究助理: 徐安妮
 xuanni@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 9.42
总市值(百万元)	97,437.95
总股本(百万股)	10,343.73

股票走势图



相关报告

- 1 《行长人选明朗, 不确定性下降——南京银行点评报告》 2022.12.01
- 2 《盈利增速提升, 股东再次增持——南京银行 2022 年三季报点评》 2022.10.29
- 3 《交易面与基本面将共振向上——南京银行股东增持点评》 2022.08.28

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	44,606	49,349	54,982	62,076
(+/-) (%)	9.00%	10.63%	11.41%	12.90%
归母净利润	18,408	20,940	24,020	27,608
(+/-) (%)	16.09%	13.75%	14.71%	14.94%
每股净资产(元)	12.22	13.68	15.37	17.31
P/B	0.77	0.69	0.61	0.54

资料来源: wind, 浙商证券研究所。

表1: 南京银行 2022 年年报及 2023 年一季度业绩概览

维度	单位: 百万元	22Q1	22A	23Q1	QoQ	YoY	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	QoQ		
利润指标	ROE (年化)	17.6%	15.1%	16.8%	1.7pc	-0.8pc	16.2%	16.1%	14.7%	9.5%	13.6%	4.2pc		
	ROA (年化)	1.10%	0.97%	1.03%	6bp	-7bp	1.10%	1.08%	1.00%	0.69%	1.03%	34bp		
	拨备前利润	9,180	30,580	9,466		3.1%	9,180	8,211	8,018	5,171	9,466	83.1%		
	同比增速	22.4%	7.9%	3.1%	-4.8pc	-19.3pc	22.4%	11.5%	11.8%	-18.1%	3.1%	21.2pc		
	归母净利润	5,015	18,408	5,427		8.2%	5,015	5,136	4,820	3,437	5,427	57.9%		
	同比增速	22.3%	16.1%	8.2%	-7.9pc	-14.1pc	22.3%	17.9%	23.9%	-2.2%	8.2%	10.4pc		
	EPS (未年化)	0.50	1.76	0.52		4.7%	0.50	0.50	0.47	0.33	0.52	57.9%		
	BVPS (未年化)	11.41	12.22	12.76		4.4%	11.41	11.58	11.85	12.22	12.76	4.4%		
	收入拆分	营业收入	12,277	44,606	12,953		5.5%	12,277	11,256	11,656	9,418	12,953	37.5%	
		同比增速	20.4%	9.0%	5.5%	-3.5pc	-14.9pc	20.4%	12.1%	15.8%	-11.3%	5.5%	16.9pc	
利息净收入		6,898	26,970	7,229		4.8%	6,898	6,642	6,915	6,515	7,229	11.0%		
生息资产(期初期末平均, 注1)		1,501,542	1,571,230	1,678,102		6.8%	1,501,542	1,570,144	1,591,041	1,622,193	1,678,102	3.4%		
净息差(日均余额口径)		1.83%	2.19%	n.a		n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a		
净息差(期初期末口径)		1.84%	1.72%	1.72%		1bp	-11bp	1.84%	1.69%	1.74%	1.61%	1.72%	12bp	
生息资产收益率(期初期末口径)		4.45%	4.39%	4.51%		12bp	6bp	4.45%	4.33%	4.41%	4.36%	4.51%	14bp	
付息负债成本率(期初期末口径)		2.39%	2.42%	2.47%		4bp	8bp	2.39%	2.40%	2.43%	2.48%	2.47%	-1bp	
非利息净收入		5,378	17,636	5,724		6.4%	5,378	4,614	4,741	2,903	5,724	97.2%		
手续费净收入		1,988	5,344	1,147		-42.3%	1,988	1,266	1,004	1,086	1,147	5.6%		
其他非息收入		3,390	12,292	4,577		35.0%	3,390	3,347	3,737	1,817	4,577	151.9%		
业务及管理费		2,920	13,271	3,286		12.5%	2,920	2,853	3,463	4,035	3,286	-18.6%		
成本收入比		23.78%	29.75%	25.37%		-4.4pc	1.6pc	23.78%	25.35%	29.71%	42.85%	25.37%	-17.5pc	
资产减值损失		3,244	8,841	2,955		-8.9%	3,244	2,136	2,022	1,439	2,955	105.4%		
贷款减值损失		3,244	9,900	2,955		-8.9%	3,244	3,722	595	2,339	2,955	26.3%		
信用成本		1.56%	1.14%	1.20%		6bp	-36bp	1.56%	1.68%	0.26%	1.00%	1.20%	20bp	
所得税费用		904	3,195	1,043		15.4%	904	914	1,129	248	1,043	319.9%		
有效税率		15.22%	14.70%	16.01%		1.3pc	0.8pc	15.22%	15.05%	18.83%	6.65%	16.01%	9.4pc	
规模增长		总资产	1,882,609	2,059,484	2,148,464		4.3%	1,882,609	1,912,367	1,944,194	2,059,484	2,148,464	4.3%	
		生息资产余额	1,552,576	1,650,016	1,706,188		3.4%	1,552,576	1,587,711	1,594,371	1,650,016	1,706,188	3.4%	
		贷款总额	873,552	945,913	1,024,008		8.3%	873,552	903,617	927,236	945,913	1,024,008	8.3%	
		对公贷款	631,221	674,743	750,497		11.2%	631,221	652,520	660,737	674,743	750,497	11.2%	
		个人贷款	242,332	271,170	273,511		0.9%	242,332	251,097	266,499	271,170	273,511	0.9%	
		同业资产	63,938	90,115	82,335		-8.6%	63,938	71,975	58,653	90,115	82,335	-8.6%	
		金融投资	814,223	901,865	919,501		2.0%	814,223	815,543	835,848	901,865	919,501	2.0%	
		存放央行	118,132	114,474	115,774		1.1%	-2.0%	118,132	114,589	110,295	114,474	115,774	1.1%
		总负债	1,755,175	1,901,785	1,983,690		4.3%	1,755,175	1,781,961	1,808,917	1,901,785	1,983,690	4.3%	
	付息负债余额	1,707,798	1,852,173	1,934,862		4.5%	1,707,798	1,740,816	1,761,554	1,852,173	1,934,862	4.5%		
	吸收存款	1,212,661	1,238,032	1,379,628		11.4%	1,212,661	1,222,931	1,222,969	1,238,032	1,379,628	11.4%		
	企业活期	303,807	258,723	305,749		18.2%	0.6%	303,807	288,857	262,136	258,723	305,749	18.2%	
	个人活期	48,821	48,267	52,020		7.8%	6.6%	48,821	45,271	39,290	48,267	52,020	7.8%	
	企业定期	626,474	655,476	683,950		4.3%	9.2%	626,474	645,969	671,575	655,476	683,950	4.3%	
	个人定期	232,684	275,059	335,385		21.9%	44.1%	232,684	242,114	248,243	275,059	335,385	21.9%	
	同业负债	108,049	253,638	243,962		-3.8%	125.8%	108,049	126,429	161,307	253,638	243,962	-3.8%	
	发行债券	273,584	230,766	170,639		-26.1%	-37.6%	273,584	267,458	260,181	230,766	170,639	-26.1%	
	向央行借款	113,504	129,737	140,633		8.4%	23.9%	113,504	123,997	117,097	129,737	140,633	8.4%	
	所有者权益	126,212	156,256	161,805		3.6%	28.2%	126,212	129,174	133,778	156,256	161,805	3.6%	
	总股本	10,015	10,344	10,344		0.0%	3.3%	10,015	10,306	10,306	10,344	10,344	0.0%	
资产质量	不良贷款	7,852	8,516	9,209		8.1%	17.3%	7,852	8,119	8,329	8,516	9,209	8.1%	
	不良率	0.90%	0.91%	0.90%		-1bp	0bp	0.90%	0.90%	0.90%	0.91%	0.90%	-1bp	
	关注贷款	8,761	7,919	8,794		11.0%	0.4%	8,761	7,512	7,778	7,919	8,794	11.0%	
	关注率	1.00%	0.84%	0.86%		2bp	-14bp	1.00%	0.83%	0.84%	0.84%	0.86%	2bp	
	逾期贷款	n.a	11,448	n.a		n.a	n.a	n.a	10,642	n.a	11,448	n.a	n.a	
	逾期率	n.a	1.21%	n.a		n.a	n.a	n.a	1.18%	n.a	1.21%	n.a	n.a	
	不良生成额	1,580	8,094	1,841		-77.3%	16.5%	1,580	4,099	300	2,115	1,841	-13.0%	
	不良生成率	0.80%	1.02%	0.78%		-25bp	-2bp	0.80%	1.88%	0.13%	0.91%	0.78%	-13bp	
	核销转出额	962	6,812	1,148		-83.1%	19.3%	962	3,832	90	1,928	1,148	-40.5%	
	核销转出率	53.20%	94.17%	53.91%		-40.3pc	0.7pc	53.20%	195.22%	4.43%	92.59%	53.91%	-38.7pc	
	逾期90+偏离度	n.a	92.4%	n.a		n.a	n.a	n.a	91.2%	n.a	92.4%	n.a	n.a	
	拨备覆盖率	398.4%	397%	392%		-4.8pc	-6.1pc	398.4%	395.2%	398.3%	397.2%	392.4%	-4.8pc	
	拨贷比	3.58%	3.58%	3.53%		-5bp	-5bp	3.58%	3.55%	3.58%	3.58%	3.53%	-5bp	
资本情况	核心一级资本充足率	9.75%	9.73%	9.61%		-12bp	-14bp	9.75%	9.85%	9.88%	9.73%	9.61%	-12bp	
	一级资本充足率	10.58%	12.04%	11.79%		-25bp	121bp	10.58%	10.67%	10.68%	12.04%	11.79%	-25bp	
	资本充足率	12.94%	14.31%	14.00%		-31bp	106bp	12.94%	13.02%	12.99%	14.31%	14.00%	-31bp	

资料来源: wind, 浙商证券研究所。注1: 以 22Q1-3 举例, 22Q3 单季生息资产平均余额为期初期末平均, 22Q1-3 生息资产平均余额为 22Q1、22Q2、22Q3 平均余额的平均值。“环比变化”指 22Q1-3 环比 22H1 的指标变化情况, “同比变化”指 22Q1-3 同比 21Q1-3 的指标变化情况, 右侧 QoQ 指 23Q1 环比 22Q4 指标变化情况。

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
存放央行	114,474	134,267	154,407	177,568
同业资产	90,115	99,126	109,039	119,943
贷款总额	945,913	1,106,718	1,294,860	1,514,986
贷款减值准备	(33,058)	(37,850)	(41,440)	(44,922)
贷款净额	914,911	1,068,868	1,253,420	1,470,064
证券投资	901,865	1,019,969	1,150,108	1,296,622
其他资产	38,119	61,990	71,192	81,796
资产合计	2,059,484	2,384,220	2,738,167	3,145,993
同业负债	383,375	444,715	515,870	598,409
存款余额	1,238,032	1,423,736	1,637,297	1,882,891
应付债券	230,766	265,381	305,189	350,967
其他负债	49,612	77,393	89,163	102,725
负债合计	1,901,785	2,211,226	2,547,518	2,934,992
股东权益合计	157,699	172,994	190,649	211,001

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	26,970	30,484	34,497	40,121
净手续费收入	5,344	5,344	5,611	5,892
其他非息收入	12,292	13,521	14,873	16,063
营业收入	44,606	49,349	54,982	62,076
税金及附加	(558)	(653)	(730)	(847)
业务及管理费	(13,271)	(13,818)	(15,120)	(16,760)
营业外净收入	(52)	0	0	0
拨备前利润	30,580	34,699	38,932	44,243
资产减值损失	(8,841)	(9,134)	(9,606)	(10,537)
税前利润	21,739	25,565	29,326	33,706
所得税	(3,195)	(4,428)	(5,080)	(5,839)
税后利润	18,544	21,137	24,246	27,868
归属母公司净利润	18,408	20,940	24,020	27,608
归属母公司普通股股东净利润	17,966	20,498	23,578	27,166

主要财务比率

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
业绩增长				
利息净收入增速	(0.49%)	13.03%	13.17%	16.30%
手续费净增速	(7.87%)	0.00%	5.00%	5.00%
非息净收入增速	27.59%	6.97%	8.58%	7.18%
拨备前利润增速	7.88%	13.47%	12.20%	13.64%
归属母公司净利润增速	16.09%	13.75%	14.71%	14.94%
盈利能力				
ROAE	15.35%	15.50%	15.88%	16.24%
ROAA	0.97%	0.94%	0.94%	0.94%
RORWA	1.54%	1.48%	1.46%	1.46%
生息率	4.39%	4.31%	4.28%	4.30%
付息率	2.42%	2.39%	2.36%	2.36%
净利差	1.96%	1.93%	1.92%	1.94%
净息差	1.72%	1.71%	1.68%	1.70%
成本收入比	29.75%	28.00%	27.50%	27.00%
资本状况				
资本充足率	14.31%	13.18%	12.64%	12.16%
核心资本充足率	12.04%	11.07%	10.64%	10.26%
风险加权系数	62.93%	64.43%	64.43%	64.43%
股息支付率	30.74%	30.00%	30.00%	30.00%

主要财务比率

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
资产质量				
不良贷款余额	8,516	10,028	11,758	13,767
不良贷款净生成率	1.02%	0.70%	0.70%	0.70%
不良贷款率	0.90%	0.91%	0.91%	0.91%
拨备覆盖率	397%	377%	352%	326%
拨贷比	3.58%	3.42%	3.20%	2.97%
流动性				
贷存比	76.40%	77.73%	79.09%	80.46%
贷款/总资产	45.93%	46.42%	47.29%	48.16%
平均生息资产/平均总资产	81.41%	80.00%	80.05%	80.32%
每股指标 (元)				
EPS	1.76	1.98	2.28	2.63
BVPS	12.22	13.68	15.37	17.31
每股股利	0.53	0.59	0.68	0.79
估值指标				
P/E	5.35	4.75	4.13	3.59
P/B	0.77	0.69	0.61	0.54
P/POPOP	3.19	2.81	2.50	2.20
股息收益率	5.67%	6.31%	7.26%	8.36%

数据来源: wind, 公司公告, 浙商证券研究所。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>