

南京银行(601009)

报告日期: 2023年08月31日

业绩增速放缓, 投放保持高增

——南京银行 2023 年半年报点评

投资要点

- **南京银行业绩增速放缓, 信贷投放保持高增, 不良基本稳定。**
- **数据概览**
 南京银行 23H1 归母净利润同比增长 5.3%, 增速较 23Q1 下降 3pc; 营收同比增长 3.3%, 增速较 23Q1 下降 2.2pc。南京银行 23Q2 末不良率较 23Q1 持平于 0.90%, 拨备覆盖率较 23Q1 下降 12pc。
- **业绩增速放缓**
 ①23H1 营收同比增长 3.3%, 增速较 23Q1 下降 2.2pc, 主要受利息收入增速放缓影响。23H1 利息净收入增速较 23Q1 下降 4.2pc 至 0.6%, 利息收入增速放缓主要受息差收窄影响, 23Q2 单季息差(期初期末)较 23Q1 下降 25bp 至 1.47%。
 ②23H1 归母净利润同比增长 5.3%, 增速较 23Q1 下降 3pc, 利润增速下降除受营收放缓影响外, 还受成本支出加大影响。23H1 成本收入比为 27.5%, 同比提升 3pc, 主要是员工人数增长带动人力成本增加, 网点新设带动费用支出加大。
- **息差环比收窄**
 23Q2 南京银行单季息差(期初期末)较 23Q1 下降 25bp 至 1.47%, 主要受资产端收益率下降影响。具体来看: ①23Q2 南京银行资产端收益率较 23Q1 下降 23bp 至 4.28%, 我们判断主要受贷款收益率下降影响, 一方面受 LPR 调降和市场竞争影响, 新发贷款利率下降, 另一方面贷款投放以对公为主, 23H1 新增贷款投放中利率较高的零售贷款只占 4%, 拉低贷款整体收益率。②23Q2 南京银行负债端成本率较 23Q1 上升 1bp 至 2.47%, 环比变化不大。
- **投放保持高增**
 总量来看, 南京银行整体贷款维持高增, 23Q2 贷款同比增 17.6%, 增速较 23Q1 提升 0.4pc。结构来看, 南京银行对公贷款增速高于零售, 23Q2 对公贷款(含票)同比增 20.6%, 较零售快 10.7pc; 零售中表现较好的主要是消费贷款, 23Q2 消费贷款同比增 27.5%, 增速较 22Q4 末提升 0.6pc。
 展望未来, 网点新设和消金子的快速发展支撑南京银行信贷投放保持高增。①网点新设稳步推进, 2023 年上半年新设 18 家支行, 23Q2 营业网点达到 260 家; ②消金子快速发展, 23H1 末消金子消费贷余额是年初的 5 倍。
- **不良保持稳定**
 主要不良指标基本稳定, 23Q2 不良率较 23Q1 持平于 0.90%, 关注率较 23Q1 下降 1bp 至 0.85%, 逾期率较 22Q4 上升 4bp 至 1.25%, 我们判断主要受零售资产质量波动影响。拨备下降, 23Q2 拨备覆盖率较 23Q1 下降 12pc 至 380%。
- **盈利预测与估值**
 预计 2023-2025 年归母净利润同比增长 9.79%/13.24%/13.50%, 对应 BPS 13.53/15.13/16.95 元。现价对应 PB 0.61/0.55/0.49 倍。维持“买入”评级, 目标价 11.84 元/股, 对应 2023 年 PB 0.87 倍, 现价空间 44%。
- **风险提示: 宏观经济失速, 不良大幅暴露。**

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

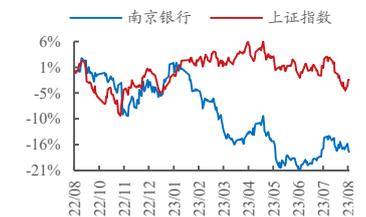
分析师: 邱冠华
 执业证书号: S1230520010003
 02180105900
 qiuguanhua@stocke.com.cn

分析师: 徐安妮
 执业证书号: S1230523060006
 xuanni@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 8.25
总市值(百万元)	85,335.80
总股本(百万股)	10,343.73

股票走势图



相关报告

- 1 《机构布局提速, 未来成长可期》2023.04.30
- 2 《行长人选明朗, 不确定性下降——南京银行点评报告》2022.12.01
- 3 《盈利增速提升, 股东再次增持——南京银行 2022 年三季度报点评》2022.10.29

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	44,606	47,389	52,357	59,126
(+/-) (%)	9.00%	6.24%	10.48%	12.93%
归母净利润	18,408	20,210	22,887	25,978
(+/-) (%)	16.09%	9.79%	13.24%	13.50%
每股净资产(元)	12.22	13.53	15.13	16.95
P/B	0.68	0.61	0.55	0.49

资料来源: 公司财报, 浙商证券研究所

表1: 南京银行 2023 年半年报业绩概览

维度	单位: 百万元	22H1	23Q1	23H1	QoQ	YoY	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	QoQ	
利润指标	ROE (年化)	17.5%	16.8%	16.3%	-0.5pc	-1.2pc	16.2%	16.1%	14.7%	9.5%	13.6%	13.0%	-0.7pc	
	ROA (年化)	1.11%	1.03%	1.00%	-3bp	-11bp	1.10%	1.08%	1.00%	0.69%	1.03%	0.96%	-7bp	
	拨备前利润	17,391	9,466	17,234		-0.9%	9,180	8,211	8,018	5,171	9,466	7,768	-17.9%	
	同比增速	17.0%	3.1%	-0.9%	-4.0pc	-17.9pc	22.4%	11.5%	11.8%	-18.1%	3.1%	-5.4%	-8.5pc	
	归母净利润	10,151	5,427	10,685		5.3%	5,015	5,136	4,820	3,437	5,427	4,258	-3.1%	
	同比增速	20.1%	8.2%	5.3%	-3.0pc	-14.8pc	22.3%	17.9%	23.9%	-2.2%	8.2%	2.4%	-5.8pc	
EPS (未年化)		1.01	0.52	1.03		2.5%	0.50	0.50	0.47	0.33	0.52	0.51	-3.1%	
	BVPS (未年化)	11.58	12.76	12.65	-0.8%	9.3%	11.41	11.58	11.85	12.22	12.76	12.65	-0.8%	
收入拆分	营业收入	23,532	12,953	24,304		3.3%	12,277	11,256	11,656	9,418	12,953	11,351	-12.4%	
	同比增速	16.3%	5.5%	3.3%	-2.2pc	-13.0pc	20.4%	12.1%	15.8%	-11.3%	5.5%	0.8%	-4.7pc	
	利息净收入	13,540	7,229	13,624		0.6%	6,898	6,642	6,915	6,515	7,229	6,395	-11.5%	
	生息资产 (期初期末平均, 注1)	1,535,843	1,678,102	1,707,190	1.7%	11.2%	1,501,542	1,570,144	1,591,041	1,622,193	1,678,102	1,736,279	3.5%	
	净息差 (日均余额口径)	2.21%	n.a	2.19%		-2bp	n.a							
	净息差 (期初期末口径)	1.76%	1.72%	1.60%	-13bp	-17bp	1.84%	1.69%	1.74%	1.61%	1.72%	1.47%	-25bp	
	生息资产收益率 (期初期末口径)	4.39%	4.51%	4.39%	-12bp	0bp	4.45%	4.33%	4.41%	4.36%	4.51%	4.28%	-23bp	
	付息负债成本率 (期初期末口径)	2.39%	2.47%	2.47%	0bp	8bp	2.39%	2.40%	2.43%	2.48%	2.47%	2.47%	1bp	
	非利息净收入	9,992	5,724	10,680		6.9%	5,378	4,614	4,741	2,903	5,724	4,956	-13.4%	
	手续费净收入	3,254	1,147	2,317		-28.8%	1,988	1,266	1,004	1,086	1,147	1,169	1.9%	
	其他非息收入	6,738	4,577	8,363		24.1%	3,390	3,347	3,737	1,817	4,577	3,787	-17.3%	
	业务及管理费	5,773	3,286	6,692		15.9%	2,920	2,853	3,463	4,035	3,286	3,406	3.7%	
	成本收入比	24.5%	25.4%	27.5%	2.2pc	3.0pc	23.78%	25.35%	29.71%	42.85%	25.37%	30.01%	4.6pc	
	资产减值损失	5,380	2,955	4,334		-19.4%	3,244	2,136	2,022	1,439	2,955	1,739	-53.3%	
	贷款减值损失	6,966	2,955	4,406		-36.8%	3,244	3,722	595	2,339	2,955	1,451	-50.9%	
	信用成本	1.64%	1.20%	0.88%	-32bp	-77bp	1.56%	1.68%	0.26%	1.00%	1.20%	0.56%	-64bp	
	所得税费用	1,818	1,043	2,157		18.6%	904	914	1,129	248	1,043	1,115	6.9%	
	有效税率	15.14%	16.01%	16.72%	0.7pc	1.6pc	15.22%	15.05%	18.83%	6.65%	16.01%	17.45%	1.4pc	
	规模增长	总资产	1,912,367	2,148,464	2,222,510	3.4%	16.2%	1,882,609	1,912,367	1,944,194	2,059,484	2,148,464	2,222,510	3.4%
		生息资产余额	1,587,711	1,706,188	1,766,370	3.5%	11.3%	1,552,576	1,587,711	1,594,371	1,650,016	1,706,188	1,766,370	3.5%
贷款总额		903,617	1,024,008	1,062,846	3.8%	17.6%	873,552	903,617	927,236	945,913	1,024,008	1,062,846	3.8%	
对公贷款		652,520	750,497	786,926	4.9%	20.6%	631,221	652,520	660,737	674,743	750,497	786,926	4.9%	
个人贷款		251,097	273,511	275,919	0.9%	9.9%	242,332	251,097	266,499	271,170	273,511	275,919	0.9%	
同业资产		71,975	82,335	95,892	16.5%	33.2%	63,938	71,975	58,653	90,115	82,335	95,892	16.5%	
金融投资		815,543	919,501	937,356	1.9%	14.9%	814,223	815,543	835,848	901,865	919,501	937,356	1.9%	
存放央行		114,589	115,774	116,511	0.6%	1.7%	118,132	114,589	110,295	114,474	115,774	116,511	0.6%	
总负债		1,781,961	1,983,690	2,057,089	3.7%	15.4%	1,755,175	1,781,961	1,808,917	1,901,785	1,983,690	2,057,089	3.7%	
付息负债余额		1,740,816	1,934,862	1,999,910	3.4%	14.9%	1,707,798	1,740,816	1,761,554	1,852,173	1,934,862	1,999,910	3.4%	
吸收存款		1,222,931	1,379,628	1,361,882	-1.3%	11.4%	1,212,661	1,222,931	1,222,969	1,238,032	1,379,628	1,361,882	-1.3%	
企业活期		288,857	305,749	279,255	-8.7%	-3.3%	303,807	288,857	262,136	258,723	305,749	279,255	-8.7%	
个人活期		45,271	52,020	43,065	-17.2%	-4.9%	48,821	45,271	39,290	48,267	52,020	43,065	-17.2%	
企业定期		645,969	683,950	689,358	0.8%	6.7%	626,474	645,969	671,575	655,476	683,950	689,358	0.8%	
个人定期		242,114	335,385	349,976	4.4%	44.5%	232,684	242,114	248,243	275,059	335,385	349,976	4.4%	
同业负债		126,429	243,962	293,027	20.1%	131.8%	108,049	126,429	161,307	253,638	243,962	293,027	20.1%	
发行债券		267,458	170,639	199,365	16.8%	-25.5%	273,584	267,458	260,181	230,766	170,639	199,365	16.8%	
向央行借款		123,997	140,633	145,636	3.6%	17.5%	113,504	123,997	117,097	129,737	140,633	145,636	3.6%	
所有者权益		129,174	161,805	162,459	0.4%	25.8%	126,212	129,174	133,778	156,256	161,805	162,459	0.4%	
总股本		10,306	10,344	10,344	0.0%	0.4%	10,015	10,306	10,306	10,344	10,344	10,344	0.0%	
资产质量	不良贷款	8,119	9,209	9,526	3.4%	17.3%	7,852	8,119	8,329	8,516	9,209	9,526	3.4%	
	不良率	0.90%	0.90%	0.90%	0bp	0bp	0.90%	0.90%	0.91%	0.90%	0.90%	0.90%	0bp	
	关注贷款	7,512	8,794	9,088	3.3%	21.0%	8,761	7,512	7,778	7,919	8,794	9,088	3.3%	
	关注率	0.83%	0.86%	0.86%	0bp	2bp	1.00%	0.83%	0.84%	0.84%	0.86%	0.86%	0bp	
	逾期贷款	10,642	n.a	13,274	n.a	24.7%	n.a	10,642	n.a	11,448	n.a	13,274	n.a	
	逾期率	1.18%	n.a	1.25%	n.a	7bp	n.a	1.18%	n.a	1.21%	n.a	1.25%	n.a	
	不良生成额	5,679	1,841	3,754	104.0%	-33.9%	1,580	4,099	300	2,115	1,841	1,914	4.0%	
	不良生成率	1.44%	0.78%	0.79%	2bp	-64bp	0.80%	1.88%	0.13%	0.91%	0.78%	0.75%	-3bp	
	核销转出额	4,794	1,148	2,744	139.1%	-42.8%	962	3,832	90	1,928	1,148	1,596	39.1%	
	核销转出率	132.55%	53.91%	64.45%	10.5pc	-68.1pc	53.20%	195.22%	4.43%	92.59%	53.91%	69.35%	15.4pc	
逾期90+偏离度	91.2%	n.a	91.8%	n.a	0.6pc	n.a	91.2%	n.a	92.4%	n.a	91.8%	n.a		
拨备覆盖率	395.2%	392%	380%	-12.3pc	-15.1pc	398.4%	395.2%	398.3%	397.2%	392.4%	380.1%	-12.3pc		
拨贷比	3.55%	3.53%	3.41%	-12bp	-14bp	3.58%	3.55%	3.58%	3.58%	3.53%	3.41%	-12bp		
资本情况	核心一级资本充足率	9.85%	9.61%	9.45%	-16bp	-40bp	9.75%	9.85%	9.88%	9.73%	9.61%	9.45%	-16bp	
	一级资本充足率	10.67%	11.79%	11.58%	-21bp	91bp	10.58%	10.67%	10.68%	12.04%	11.79%	11.58%	-21bp	
	资本充足率	13.02%	14.00%	13.77%	-23bp	75bp	12.94%	13.02%	12.99%	14.31%	14.00%	13.77%	-23bp	

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)	(37,337)	(40,686)	(44,028)
贷款净额	914,911	1,069,381	1,254,173	1,470,958
证券投资	901,865	1,017,954	1,146,953	1,292,054
其他资产	38,119	61,950	71,128	81,698
资产合计	2,059,484	2,382,677	2,735,700	3,142,221
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	171,451	188,182	207,229

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	26,970	28,177	31,477	36,424
净手续费收入	5,344	5,077	5,331	5,597
其他非息收入	12,292	14,136	15,549	17,104
营业收入	44,606	47,389	52,357	59,126
税金及附加	(558)	(652)	(721)	(834)
业务及管理费	(13,271)	(13,269)	(14,136)	(15,964)
营业外净收入	(52)	0	0	0
拨备前利润	30,580	33,296	37,309	42,113
资产减值损失	(8,841)	(8,621)	(9,366)	(10,396)
税前利润	21,739	24,675	27,943	31,716
所得税	(3,195)	(4,274)	(4,840)	(5,494)
税后利润	18,544	20,401	23,103	26,222
归属母公司净利润	18,408	20,210	22,887	25,978
归属母公司普通股股东净利润	17,966	19,769	22,445	25,536

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%)	4.47%	11.71%	15.72%
手续费净增速	(7.87%)	(5.00%)	5.00%	5.00%
非息净收入增速	27.59%	8.94%	8.68%	8.72%
拨备前利润增速	7.88%	8.88%	12.05%	12.88%
归属母公司净利润增速	16.09%	9.79%	13.24%	13.50%
盈利能力				
ROAE	15.35%	14.94%	15.14%	15.39%
ROAA	0.97%	0.91%	0.89%	0.88%
RORWA	1.54%	1.43%	1.39%	1.37%
生息率	4.39%	4.34%	4.26%	4.27%
付息率	2.42%	2.47%	2.43%	2.43%
净利差	1.96%	1.87%	1.83%	1.84%
净息差	1.72%	1.59%	1.54%	1.54%
成本收入比	29.75%	28.00%	27.00%	27.00%
资本状况				
资本充足率	14.31%	13.11%	12.53%	12.01%
核心资本充足率	12.04%	10.99%	10.52%	10.10%
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%	372%	346%	320%
拨贷比	3.58%	3.37%	3.14%	2.91%
流动性				
贷存比	76.40%	77.73%	79.09%	80.46%
贷款/总资产	45.93%	46.45%	47.33%	48.21%
平均生息资产/平均总资产	81.41%	80.00%	80.05%	80.33%
每股指标 (元)				
EPS	1.76	1.91	2.17	2.47
BVPS	12.22	13.53	15.13	16.95
每股股利	0.53	0.57	0.65	0.74
估值指标				
P/E	4.68	4.32	3.80	3.34
P/B	0.68	0.61	0.55	0.49
P/PPOP	2.79	2.56	2.29	2.03
股息收益率	6.47%	6.95%	7.89%	8.98%

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>