

日期: 2012年2月16日  
行业: 银行业



刘洋  
021-53519888-1976  
lenonyu@hotmail.com  
执业证书编号: S0870511100002

## “债券银行”业务特色显著,

## 成长空间与业绩弹性兼备

——南京银行调研报告

### 基本数据 (2012年2月15日)

2月15日股价 (元)	9.52
12mth A 股价格区间 (元)	7.78/11.75
总股本 (百万股)	2969
无限售 A 股/总股本	100%
流通市值 (百万元)	28264
每股净资产 (元)	7.29
PBR (X)	1.31
DPS (10, 元)	0.20 (含税)

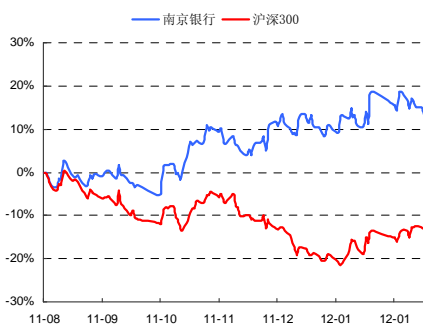
### 主要股东 (11Q3)

南京紫金投资控股有限责任公司	13.42%
BNP PARIBAS	12.68%
南京新港高科技股份有限公司	11.23%

### 收入结构 (11Q3)

利息净收入 (百万元)	4673
手续费净收入 (百万元)	525
投资净收益 (百万元)	95
公允价值变动 (百万元)	-41

### 最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



报告编号: LY12-CI01

相关报告:

首次报告时间: 2012年2月16日

### ■ 报告目的:

近期到南京银行总部调研, 与公司董秘及投资者关系负责人就公司业务发展情况进行交流, 现就调研相关情况汇总如下:

### ■ 主要观点:

#### 一、公司的存贷款业务发展策略

虽然银行贷款在预算下实行严格监管, 但在资金流动过程中, 可能发生分流, 在银行贷款量上没有减少, 但企业存在将资金投放到实体经济以外领域的现象; 在此背景下, 10 年规模管理由银监会转为央行, 公司一般是考虑过去年份的增速后确定相应的贷款增速, 南京银行预计维持 20% 的贷款年增速, 但会考虑到监管部门的动态调整政策情况。预计公司存贷比将保持在 60% 左右, 不良贷款率继续下降, 但可能未来再下降的空间不大。

由重大项目投资为主的大型银行贷款, 通过带动上下游产业发展的方式, 形成银行体系信贷的整体循环, 企业获得项目相关收入, 进而促进中小银行的存款增加, 这也是中小银行存款增速好于大型银行的原因之一。

#### 二、房地产贷款业务

银行的资金投放存在一个存量规模的问题, 比如以往存在的固定资产、房地产、铁路项目投资仍会继续, 因此会形成一个存量的信贷规模; 公司采用资产负债平衡管理, 对不同贷款投向安排实行的是比例管理, 目前南京银行的房地产贷款占比约 7%, 按揭贷款占比约 8%, 合计 15% 左右, 由于信贷规模整体是增长的, 因此房地产行业相关贷款总量是增加的。公司对于房地产相关贷款实行比例管理, 09 年由于整体信贷投放量上升, 房地产业贷款规模出现了超增量的投放, 占比上升到 9.54%, 但 10 年又回归常态 7.01%, 11 年上半年是 6.66%。

南京银行按揭贷款执行的利率标准是: 首套按基准利率; 二套按基准利率的 1.1 倍。房地产开发贷款利率根据市场情况变动, 约为基准利率上浮 20%。

#### 三、中小企业贷款业务

国家经贸委去年 6 月份修改了中小企业划分标准文件, 公司在确

重要提示: 请务必阅读尾页分析师承诺和免责条款。

定中小企业贷款口径时首先考虑是否符合经贸委对中小企业的概念，贷款规模控制在 3000 万元以下作为中小企业贷款标准；而小微企业贷款标准 500 万元，则是参考了美国的概念，同业银行开展小老板、个体户的贷款业务，监管部门鼓励做这方面的业务，给出了相应的容忍度，在审批标准上相对传统贷款更宽松，中小银行由于拥有大量中小企业客户，从事这类业务与贷款客户结构相匹配，小微企业贷款的利率不高，大银行做这类业务没有优势。

#### 四、债券投资业务

公司资产结构实行比例管理，债券资产占比 3 成左右，南京银行成立初期规模较小，完全按传统银行利差很难盈利，此前银行可以从事股票、债券业务，规范管理后转为金融市场部，因此南京银行从事债券投资业务的历史较长，人员队伍齐全，达到 100 人以上规模，而且业务资格较其他银行更全，形成了债券业务占比较高的经营特色。历史上，南京银行的债券资产占比、收入占比均达到 40% 左右。债券发展的过程也是银行运用金融工具改变的过程，最早 15 年、20 年品种较多，后来 1 年、3 年的品种逐渐增多。

南京银行代理债券业务较多，债券业务资格比较全，客户中较多为法人机构，涉及多个板块，通过代理业务增加客户资源，日常发送债券投资资讯给相关法人机构，除了公司资金参与债券交易外，代理客户资金参与债券交易。

归入交易性金融资产的债券在 11 年 9 月份之后开始换仓操作，10 月份买回来之后交易性金融资产占比已经回到 20% 左右，到 11 年底浮亏部分已经全部补回，公司 4 季度的业绩增速上升主要受益于债券市场上涨。

#### 五、净息差变化趋势

11 年由于受到 1-9 月份的影响，9 月达到低谷，之后开始上升，全年 NIM 约为 2.7%；12 年 1 季度由于贷款重定价 NIM 处于高峰期，预计可能维持与 11 年水平相当。

10 年各银行创新业务比较多，利息收入以其他收入的形式体现出来，未来银行更加注重服务，这一趋势可能延续。

#### 六、中间业务

公司从事中间业务品种很多，包括债券业务手续费、票据手续费、佣金等，公司对中间业务收入也是采取比例控制的办法，占营业收入比重控制在 10% 左右。

### 七、异地分支机构经营情况

关于城商行异地开设分支机构的监管政策仍在制定中，申请暂时搁置，公司待相关政策出台后将积极应对。

目前南京银行的异地分行，存款占比 50%，贷款占比 60%，利润占比 50%，存大于贷。争取 12 年达到 100 个网点。

### 八、资本规划

11 年发行次级债 45 亿元后，目前资本充足率达到 15%，2 年内不存在融资需求。

公司在计算资本充足率时已经考虑了资本监管新规，拨备计提较高，拨贷比达到 2.4%。

#### ■ 投资建议:

##### 未来六个月，跑赢大市

按 2 月 15 日股价 9.52 元对应 11 年、12 年市盈率分别为 8.71 倍和 7.07 倍，市净率分别为 1.31 倍和 1.15 倍。

公司作为上市的城商行，地处经济发达的江苏省，具备良好的成长性，资产规模增速快于大型银行，而且资产结构在上市银行中的“债券银行”特色显著，我们维持公司“跑赢大市”评级。

#### ■ 风险提示:

如果宏观调控导致房地产及相关行业出现较大比例坏账，增加银行资产减值规模，将会对当期利润产生显著负面影响，导致股价下跌。

#### ■ 数据预测与估值:

表 1: 南京银行 2011-2012 年业绩预测与估值简表

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	3,224	3,628	5,306	7,428	9,146
年增长率 (%)		12.53%	46.25%	40.01%	23.12%
归属于母公司的净利润	1,457	1,544	2,312	3,246	3,998
年增长率 (%)		5.98%	49.73%	40.40%	23.16%
每股收益 (元)	0.49	0.52	0.78	1.09	1.35
每股净资产 (元)	3.80	4.05	6.34	7.29	8.28
PER (X)	19.40	18.30	12.23	8.71	7.07
PBR (X)	2.50	2.35	1.50	1.31	1.15

注: 有关指标按最新总股本 2969 百万股计算; PER 按 2 月 15 日收盘价 9.52 元计算。

表 2 南京银行 2011-2012 年利润表预测

指标 (单位: 百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	3,224	3,628	5,306	7,428	9,146

净利息收入	2,596	3,167	4,622	6,500	8,003
净非利息收入	628	461	684	929	1,143
手续费及佣金净收入	220	328	475	724	903
其他非利息收益	407	133	209	204	240
营业支出	1,488	1,754	2,476	3,454	4,253
营业税金及附加	182	259	342	483	594
业务及管理费	818	1,138	1,616	2,228	2,744
资产减值损失	488	357	518	743	915
其他业务成本	0	0	0	0	0
营业利润	1,736	1,874	2,830	3,974	4,893
营业外收支	5	(2)	11	3	5
利润总额	1,742	1,872	2,840	3,977	4,898
所得税费	285	327	521	713	878
净利润	1,457	1,545	2,319	3,265	4,021
少数股东损益	0	1	7	19	23
归属于母公司所有者的净利润	1,457	1,544	2,312	3,246	3,998
摊薄每股收益(元)	0.49	0.52	0.78	1.09	1.35

数据来源: Wind, 摊薄每股收益按最新股本2969百万股计算, 上海证券研究所。

表3 南京银行2011-2012年资产负债表预测

指标(单位: 百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
资产合计	93,706	149,566	221,493	276,972	336,082
现金及存放央行款项	8,834	15,190	23,958	31,852	38,313
存放同业款项	1,780	4,484	4,157	12,464	14,115
拆出资金	610	600	2,198	4,986	5,713
贷款及垫款	39,057	65,608	81,989	96,940	120,990
债券投资	30,614	33,811	44,353	52,625	65,536
买入返售	6,277	18,863	39,376	49,855	57,134
应收款项	2,547	7,903	20,963	22,158	21,845
其他资产	3,986	3,107	4,497	6,093	12,435
负债合计	82,360	137,398	202,522	255,178	311,317
同业和其它金融机构存放款项	8,469	10,645	32,448	33,173	37,358
拆入资金	3,056	3,018	6,318	6,379	7,472
吸收存款	62,731	102,127	139,724	176,073	217,922
卖出回购金融资产款	2,882	17,899	17,949	35,725	43,584
应付债券	800	800	800	837	1,021
其他负债	4,422	2,908	5,282	2,990	3,960
所有者权益	11,346	12,168	18,970	21,794	24,765
少数股东权益	50	129	137	160	181
归属于母公司所有者权益	11,296	12,039	18,834	21,635	24,584
摊薄每股净资产(元)	3.80	4.05	6.34	7.29	8.28

数据来源: Wind, 摊薄每股收益按最新股本2969百万股计算, 上海证券研究所。

## 分析师承诺

分析师 刘洋

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	<b>Superperform</b>	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	<b>Outperform</b>	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	<b>In-Line</b>	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	<b>Underperform</b>	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	<b>Attractive</b>	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	<b>Neutral</b>	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	<b>Cautious</b>	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。