

南京银行 (601009.SH) 银行业

评级: 持有 维持评级

业绩点评

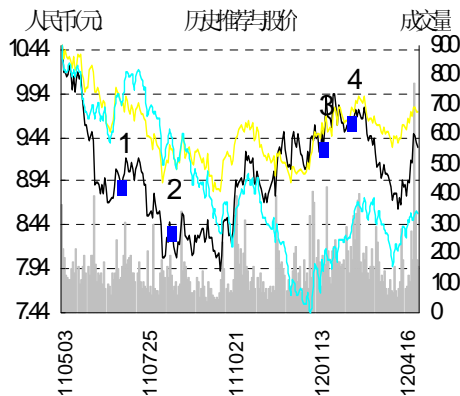
市价(人民币): 9.33元

资产质量保持良好一年报&一季报点评

长期竞争力评级: 低于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	2,968.93
总市值(百万元)	27,700.15
年内股价最高最低(元)	10.49/7.92
沪深300指数	2901.22
上证指数	2612.19



相关报告

1. 《规模和息差均环比下滑》，2011.10.28
2. 《规模扩张快，资本消耗大》，2011.8.25
3. 《年报&一季报点评》，2011.5.2

陈建刚 分析师 SAC 执业编号: S1130511030021
(8621)61038264
chenjg@gjzq.com.cn

业绩简评

- 南京银行 2011 年实现归属母公司净利润 32.1 亿元，EPS1.08 元，同比增长 40.1%；2012 年 1 季度实现净利润 10.3 亿元，同比增长 31.7%，环比增长 18.7%，符合我们及市场预期。业绩同比增长动力均主要来源于规模扩张，分别贡献 11 年和今年 1 季度 27.1%和 28.4%的同比增幅。
- 公司 2011 年利润分配方案为每 10 股派送现金股利 3 元，目前股价对应分红收益率 3.2%（税前）。

经营分析

- **规模稳步扩张。**2011 年公司生息资产/计息负债同比增长 27.1%/29.7%，其中贷款/存款分别增长 22.2%/19.1%。4 季度和今年 1 季度同业资产规模均增长较快，环比增速分别为 17.6%/13.7%，其中存放同业资产扩张迅速，从 3 季度的 91.6 亿增长至今年 1 季度的 231.1 亿。1 季度买入返售资产增长了 20.2%，推动同业资产占比上升至 39.0%，为公司历史新高。存贷款业务方面，4 季度公司贷款/存款现环比增长 4.8%/4.2%，今年 1 季度增速更快（环比增长 6.5%/12.1%）。存款结构上，4 季度 97%的存款增量都是企业活期存款（环比增长 11.7%）；今年 1 季度存款增长主要是企业定期存款，环比增长 10.1%。
- **净息差先升后降。**我们测算公司 11 年循环净息差 2.62%，较 10 年上升 10BP；4 季度/1 季度单季净息差分别为 2.79%、2.55%，分别环比上升 27BP 和下降 25BP。净息差波动主要源于负债成本变化，4 季度存款增长快且结构好，导致净利息支出环比下降 0.9%；1 季度存款增长结构相对较差，导致净利息支出环比增长 10.2%，远超净利息收入 4.6%的增速。
- **中间业务收入增长较快。**公司 11 年/2012 年 1 季度中间业务收入同比增长 46.6%/93.0%，其中手续费净收入同比增长 60.1%/39.3%，非息收入占营业收入比重由去年 1 季度的 13.2%提升至 18.9%。11 年手续费快速增长主要来自信用承诺、顾问及咨询和代理业务，三者同比增速分别为 201%/82%/35%，贡献 11 年 86.5%的手续费同比增幅。
- **资产质量良好，不良率持续下降。**公司 11 年 4 季度和今年 1 季度不良贷款余额基本稳定，环比分别增加 0.02 亿和 0.01 亿（增速均在 0.3%以下）；4 季度和今年 1 季度不良上升幅度在城商行中均为最小。不良率分别为 0.78%/0.73%，环比下降 4BP/5BP。4 季度关注和逾期贷款略有波动，环比增加 5 亿（增长 18.6%）和 0.8 亿（增长 19.3%）；1 季度关注贷款增加 2.24%。公司 4 季度拨备计提力度加大，单季计提 2.7 亿，较 3 季度增长 42.5%；1 季度单季拨 1.7 亿，比去年同期多提 0.4 亿（增长 31.6%）。截止 1 季度末，公司拨备覆盖率上升至 342.8%，较年初增加 18.9 个百分点；年化信贷成本 0.65%，较年末下降 14BP。
- **1 季度资本消耗较快。**1 季度末公司核心/总资本充足率为 13.65%/10.74%，较年初下降 102BP/131BP，公司风险加权系数变化不大，充足率下降主要因为公司规模扩张较快。

盈利调整及投资建议

- 我们预计公司 2012/2013 年净利润分别为 37.7/45.4 亿，同比增长 17.3%/20.5%，对应 12/13EPS=1.27/1.53 元，12/13BVPS=8.62/10.01 元。公司目前股价对应 1.08x12PB/7.35x12PE，暂时维持“持有”评级。

图表 1: 南京银行业绩分拆

累积同比增长业绩分拆										
业绩同比	4Q09	1Q10	1H10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12
利息收入	9.02%	63.59%	55.13%	54.21%	54.04%	70.23%	64.70%	70.90%	70.58%	35.66%
利息支出	-8.31%	80.28%	61.04%	63.13%	68.46%	108.50%	98.60%	119.63%	116.30%	46.08%
净利息收入	21.99%	53.80%	51.67%	49.10%	45.93%	43.93%	43.58%	40.40%	40.89%	25.29%
非利息净收入	-29.14%	-12.36%	30.11%	72.68%	51.50%	9.73%	-0.63%	-0.56%	46.57%	92.96%
营业收入	12.02%	36.69%	47.56%	52.40%	46.62%	38.26%	36.15%	33.91%	41.62%	34.20%
营业支出	40.25%	44.72%	55.58%	54.67%	39.70%	57.19%	44.72%	43.83%	43.62%	36.06%
拨备前利润	-0.65%	33.41%	43.74%	51.23%	51.01%	29.87%	31.73%	28.71%	40.44%	33.19%
拨备	-29.24%	-11.55%	6.01%	32.02%	49.90%	9.28%	17.49%	33.34%	42.86%	31.60%
税前利润	7.39%	45.79%	52.71%	54.78%	51.22%	33.31%	34.08%	27.98%	40.00%	33.41%
所得税	12.44%	59.75%	69.12%	83.31%	62.87%	29.32%	38.18%	24.44%	37.02%	39.82%
税后利润	6.38%	43.15%	49.71%	49.57%	48.34%	33.46%	32.45%	27.89%	40.08%	31.71%
业绩增长分拆										
业绩增长分拆	4Q09	1Q10	1H10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12
规模增长	63.24%	57.78%	54.72%	36.72%	48.16%	38.11%	34.61%	33.68%	27.05%	28.39%
净息差	-41.25%	-3.98%	-3.05%	12.38%	-2.23%	5.82%	8.97%	6.72%	13.84%	-3.10%
非息收入	-9.97%	-17.11%	-4.10%	3.30%	0.69%	-5.67%	-7.42%	-6.49%	0.72%	8.91%
成本	-12.67%	-3.28%	-3.82%	-1.16%	4.39%	-8.39%	-4.42%	-5.20%	-1.17%	-1.00%
拨备	8.04%	12.38%	8.97%	3.54%	0.21%	3.44%	2.35%	-0.73%	-0.45%	0.22%
税收	-1.00%	-2.64%	-3.00%	-5.21%	-2.87%	0.16%	-1.62%	-0.09%	0.09%	-1.71%
业绩增长贡献										
业绩增长贡献	4Q09	1Q10	1H10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12
规模增长	990.71%	133.92%	110.08%	74.08%	99.62%	113.90%	106.63%	120.75%	67.48%	89.53%
净息差扩大	-646.22%	-9.22%	-6.14%	24.98%	-4.60%	17.38%	27.64%	24.08%	34.54%	-9.78%
非息收入	-156.15%	-39.66%	-8.26%	6.65%	1.42%	-16.95%	-22.87%	-23.27%	1.81%	28.09%
成本	-198.53%	-7.60%	-7.69%	-2.35%	9.08%	-25.07%	-13.63%	-18.63%	-2.93%	-3.16%
拨备	125.90%	28.70%	18.04%	7.15%	0.43%	10.28%	7.24%	-2.61%	-1.11%	0.69%
税收	-15.71%	-6.13%	-6.03%	-10.51%	-5.94%	0.47%	-5.01%	-0.32%	0.22%	-5.38%
单季环比增长业绩分拆										
业绩增长分拆	4Q09	1Q10	1H10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12
规模增长	4.18%	15.94%	13.18%	0.01%	12.90%	8.07%	10.30%	-0.67%	7.30%	9.21%
净息差	9.22%	-8.09%	-1.40%	5.85%	-4.47%	4.10%	0.96%	0.21%	7.14%	-10.36%
非息收入	5.45%	10.94%	0.52%	-3.55%	-11.80%	12.35%	-2.19%	-0.68%	7.94%	2.83%
成本	-27.04%	50.46%	-10.27%	3.40%	-14.33%	21.77%	-4.14%	-1.46%	-1.06%	5.73%
拨备	-8.10%	2.98%	0.36%	1.81%	-9.08%	19.07%	-1.36%	-4.28%	-4.34%	10.83%
税收	-7.68%	10.76%	1.70%	-4.41%	1.10%	2.83%	-0.95%	0.69%	-1.44%	0.46%
业绩增长贡献										
业绩增长贡献	4Q09	1Q10	1H10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12
规模增长	-17.44%	19.20%	321.40%	0.48%	-50.23%	11.84%	392.77%	10.87%	46.96%	49.24%
净息差扩大	-38.45%	-9.75%	-34.06%	187.54%	17.40%	6.01%	36.59%	-3.43%	45.92%	-55.34%
非息收入	-22.73%	13.19%	12.72%	-113.83%	45.95%	18.11%	-83.44%	10.92%	51.12%	15.13%
成本	112.80%	60.79%	-250.50%	109.09%	55.80%	31.92%	-157.91%	23.64%	-6.84%	30.64%
拨备	33.78%	3.59%	8.88%	58.08%	35.37%	27.96%	-51.91%	69.14%	-27.90%	57.85%
税收	32.04%	12.97%	41.56%	-141.35%	-4.29%	4.15%	-36.09%	-11.14%	-9.25%	2.48%

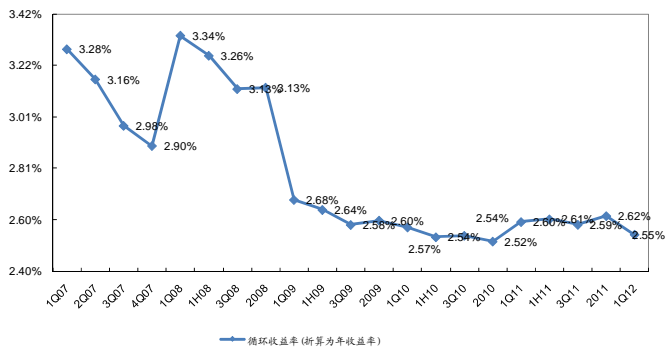
来源: 公司数据、国金证券研究所

图表 2: 南京银行规模增长

同比增长		2009	1Q10	1H10	3Q10	2010	1Q11	1H11	3Q11	2011	1Q12
生息资产同比增长		63.24%	57.78%	54.72%	36.72%	48.16%	38.11%	34.61%	33.68%	27.05%	28.39%
贷款		67.98%	39.27%	27.20%	22.44%	24.97%	25.98%	22.90%	25.39%	22.22%	21.12%
	其中企业贷款	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	其中个人贷款	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
投资		25.79%	53.19%	43.00%	44.89%	56.58%	17.59%	35.12%	29.76%	10.64%	13.40%
同业		123.62%	113.77%	127.22%	51.26%	78.06%	86.39%	47.77%	48.08%	48.12%	49.52%
季度环比增长		4Q09	1Q10	1H10	3Q10	2010	1Q11	1H11	3Q11	2011	1Q12
生息资产环比增长		4.18%	15.94%	13.18%	0.01%	12.90%	8.07%	10.30%	-0.67%	7.30%	9.21%
贷款		5.36%	6.63%	6.70%	2.13%	7.54%	7.49%	4.09%	4.20%	4.82%	6.53%
	其中企业贷款	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	其中个人贷款	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
投资		6.66%	38.40%	-7.78%	6.44%	15.26%	3.94%	5.97%	2.22%	-1.73%	6.53%
同业		-0.17%	7.60%	52.65%	-7.77%	17.53%	12.64%	21.02%	-7.57%	17.55%	13.70%
同比增长		4Q09	1Q10	1H10	3Q10	2010	1Q11	1H11	3Q11	2011	1Q12
计息负债		72.56%	65.73%	58.46%	39.89%	46.72%	36.53%	33.02%	31.19%	29.70%	29.51%
存款		62.80%	31.57%	34.44%	40.13%	36.81%	38.99%	30.45%	17.27%	19.11%	22.05%
	活期存款	74.20%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	定期存款	77.53%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
债券		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
同业		119.08%	322.78%	179.54%	40.19%	79.95%	31.48%	39.62%	73.82%	48.30%	40.90%
季度环比增长		4Q09	1Q10	1H10	3Q10	2010	1Q11	1H11	3Q11	2011	1Q12
计息负债		3.37%	17.96%	13.93%	0.70%	8.41%	9.77%	11.01%	-0.69%	7.18%	9.61%
存款		5.11%	7.71%	15.12%	7.52%	2.62%	9.42%	8.04%	-3.35%	4.23%	12.13%
	活期存款	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	定期存款	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
债券		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
同业		-1.81%	51.59%	11.45%	-15.49%	26.04%	10.76%	18.35%	5.21%	7.53%	5.23%

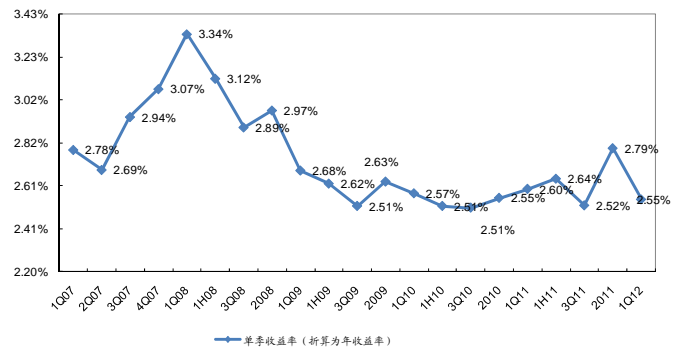
来源: 公司数据、国金证券研究所

图表 3: 南京银行循环净息差



来源: 公司数据、国金证券研究所

图表 4: 南京银行单季净息差



图表 5: 南京银行资产质量

南京银行 (HK): 资产质量 (RMB 百万)										
	2009	1Q10	1H10	3Q10	2010	1Q11	1H11	3Q11	2011	1Q12
五级分类										
正常类	64,111	67,955	73,356	76,573	80,630	87,044	90,413	94,428	98,785	105,410
关注类	1,730	2,084	2,127	2,361	2,451	2,299	2,692	2,713	3,217	3,289
次级类	450	473	476	455	330	331	327	329	373	391
可疑类	341	304	292	268	381	420	409	406	363	362
损失类	24	36	36	57	99	65	65	66	67	51
不良贷款总额	815	812	805	780	810	816	802	801	803	804
增加额										
贷款总额	66,656	70,851	76,288	79,714	83,892	90,159	93,907	97,942	102,805	109,503
关注类	2.60%	2.94%	2.79%	2.96%	2.92%	2.55%	2.87%	2.77%	3.13%	3.00%
次级类	55.24%	58.23%	59.20%	58.39%	40.78%	40.56%	40.80%	41.08%	46.43%	48.62%
可疑类	41.86%	37.40%	36.34%	34.33%	47.02%	51.42%	51.06%	50.71%	45.18%	45.03%
损失类	2.90%	4.38%	4.47%	7.28%	12.20%	8.02%	8.14%	8.21%	8.40%	6.36%
不良贷款率 (reported)										
不良贷款率	1.22%	1.15%	1.05%	0.98%	0.97%	0.91%	0.85%	0.82%	0.78%	0.73%
不良贷款准备	(1,420)	(1,525)	(1,639)	(1,736)	(1,902)	(2,026)	(2,165)	(2,345)	(2,601)	(2,757)
一般准备/组合贷款准备	(899)		(1,087)		(1,451)		(1,679)		(2,111)	
专项准备/单项贷款准备	(521)		(552)		(451)		(487)		(491)	
不良贷款覆盖率	174.19%	187.77%	203.73%	222.71%	234.71%	248.24%	270.03%	292.82%	323.98%	342.84%
不良贷款覆盖率 (剔除损失类)	176.41%	191.79%	208.58%	232.35%	253.43%	261.16%	285.09%	310.06%	344.52%	359.32%
不良贷款拨备	(345)	(120)	(240)	(353)	(503)	(131)	(282)	(471)	(740)	(172)
当期拨备/不良贷款	42.37%	59.04%	59.57%	60.36%	62.05%	64.23%	70.23%	78.36%	92.15%	85.77%
当期拨备/贷款总额(风险成本)	0.65%	0.70%	0.67%	0.64%	0.67%	0.60%	0.63%	0.69%	0.79%	0.65%
组合计提准备/(非不良贷款)	1.80%		1.44%		1.75%		1.80%		2.07%	
个别计提准备/不良贷款	110.27%		68.63%		55.68%		60.68%		61.10%	

来源: 公司数据、国金证券研究所

图表 6: 南京银行利润表预测

南京银行(.HK): 利润表										
YE 31 Dec (RMB 百万)										
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012E	2013E
利息收入	1,453	1,755	2,241	3,403	4,539	4,948	7,623	13,002	15,134	18,376
利息支出	(572)	(649)	(916)	(1,447)	(1,943)	(1,781)	(3,001)	(6,491)	(7,902)	(9,546)
净利息收入	881	1,106	1,325	1,956	2,596	3,167	4,622	6,512	7,232	8,830
手续费及佣金净收入	28	42	58	66	220	328	456	730	1,035	1,375
其他非息收入	(72)	69	119	(71)	408	117	219	259	439	433
非利息净收入	(44)	111	177	(5)	629	445	675	989	1,474	1,808
营业收入	837	1,217	1,502	1,951	3,225	3,613	5,297	7,501	8,706	10,637
营业税金及附加	(52)	(73)	(94)	(118)	(182)	(250)	(342)	(501)	(647)	(790)
营业费用	(410)	(460)	(531)	(582)	(818)	(1,152)	(1,616)	(2,311)	(2,655)	(3,244)
营业支出	(462)	(533)	(625)	(700)	(999)	(1,402)	(1,958)	(2,812)	(3,302)	(4,034)
拨备前利润	375	684	877	1,251	2,225	2,211	3,339	4,689	5,404	6,603
拨备	(80)	(187)	(106)	(188)	(488)	(345)	(518)	(740)	(804)	(1,058)
税前利润	295	497	771	1,063	1,737	1,866	2,821	3,949	4,600	5,545
所得税	(77)	(130)	(176)	(154)	(284)	(320)	(521)	(714)	(831)	(1,002)
税率	26.10%	26.10%	22.86%	14.46%	16.33%	17.15%	18.47%	18.08%	18.08%	18.08%
少数股东权益							(7)	(24)		
税后利润	218	367	595	909	1,453	1,546	2,293	3,212	3,768	4,542
股利		68.42%	61.95%	52.95%	59.73%	6.40%	48.33%	40.08%	17.33%	20.54%
							12%	15%	15%	15%
Per share data	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012E	2013E
股本, 期末 (mn)	1,207	1,207	1,207	1,837	1,837	1,837	2,969	2,969	2,969	2,969
每股拨备前利润	0.31	0.57	0.73	0.68	1.21	1.20	1.12	1.58	1.82	2.22
EPS(basic)	0.18	0.30	0.49	0.50	0.79	0.84	0.77	1.08	1.27	1.53
EPS(Diluted)										
BVPS	1.38	1.74	2.16	5.41	6.15	6.55	6.34	7.29	8.62	10.01
BVPS(Diluted)										
Dividend				0.30		0.10	0.20	0.30		
Dividend Ratio				60.6%	37.9%	47.5%	25.9%	27.7%		

来源: 公司数据、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
强买	0	1	1	9	13
买入	0	0	2	8	13
持有	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	0	1.00	1.50	1.48	1.49

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2010-08-11	买入	10.60	13.10 ~ 13.10
2 2010-10-29	买入	12.06	N/A
3 2011-05-02	持有	10.58	N/A
4 2011-08-25	持有	8.58	N/A
5 2011-10-28	持有	8.98	N/A

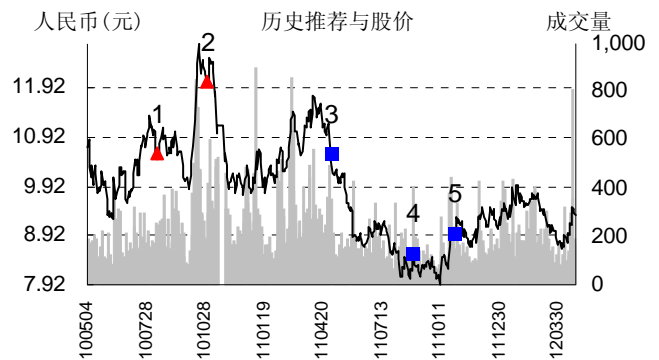
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

- 强买：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；
- 买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在10%-20%；
- 持有：预期未来6-12个月内变动幅度在-10%-10%；
- 减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在10%-20%；
- 卖出：预期未来6-12个月内下跌幅度在20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B