

营收下滑较快，存款定期化明显

南京银行 (601009.SH)

谨慎推荐 维持评级

投资要点:

1. 事件

公司发布三季报，2012年前三季度实现营业收入68亿元，同比增长29.2%，其中利息净收入增长22.4%至57亿元。归属于母公司净利润约29.7亿元，同比增长26.6%。每股EPS1.00元。

2. 我们的分析与判断

■ **2012年第三季度拨备前利润环比减少33.8%**，主要原因是：1) 利息净收入环比减少7.5%，其中利息支出上升贡献62.1%，利息收入下降贡献37.9%；2) 非息净收入环比下降68%，手续费净收入环比下降15.9%，非息收入下降主要受债券投资浮亏增加影响；3) 营业收入环比下降19.5%；4) 营业支出环比增加10.7%，成本收入比36.8%较去年同期上升5.5个百分点；5) 单季信用成本0.59%，资产减值损失环比下降31.2%。

■ **三季度贷款向公司贷款倾斜，存款定期化明显**。三季度贷款环比增加46.2亿，占全年累计增幅18.6%的24.1%。三季度公司贷款增加70亿，占全部增量的145%。三季度存款环比增加12.1亿，余额较年初增长25.8%；存款定期化明显，活期占比35.7%，较二季度末下降3.7个百分点。

■ **净息差下滑较快**。期初期末计，三季度净息差2.28%，较二季度下降30BP（降幅11.7%）。三季度降息重定价效应、新增贷款向公司贷款倾斜、存款定期化是息差下滑的主要原因。降息的重定价效应继续发酵，四季度净息差继续下行。

■ **不良环比双升**。不良率上升3BP，不良余额增长8.3%（公布季报中增幅处于中游）；关注类贷款占比下降6BP。三季末不良率0.78%，不良余额9.6亿元，关注类占比3.00%。公司所处长三角区域风险压力较大，尽管公司资产质量数据表现较为平稳，宏观经济对资产质量的影响仍需密切关注。

3. 投资建议

三季度公司面临息差压力、债券投资收益下降压力。往前看，贷款向公司贷款倾斜、近期债市供给压力使得经营业绩难以快速提升。维持公司“谨慎推荐”评级。

预计公司12/13/14年实现净利38.7/41.1/47.9亿元，对应EPS为1.30/1.38/1.61元。以13.21元的股价计算，对应各年PE为5.8x/5.5x/4.7x，PB为0.91x/0.80x/0.70x。

分析师

郭怡娴

☎: (8610) 6656 8229

✉: guoyixian@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130512030001

特此鸣谢

黄斌辉 (8610) 8357 4031

(huangbinhui@chinastock.com.cn)

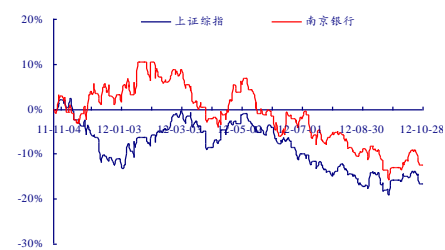
对本报告编制提供的信息

市场数据

时间 2012.10.26

A股收盘价(元)	7.60
A股一年内最高价(元)	10.02
A股一年内最低价(元)	7.29
上证指数	2,066.21
市净率	1.04
总股本(万股)	296893
实际流通A股(万股)	296893
限售的流通A股(万股)	0
流通A股市值(亿元)	225.64

股价走势图



资料来源: 中国银河证券研究部, Wind

表 1: 南京银行 2012 年三季度业绩分析

单位: 百万元	累计		单季			
	2012Q1-03	YoY %	12Q2	12Q3	YoY %	QoQ %
资产简表						
资产总计	332590	26.4	334281	332590	26.4	-0.5
贷款总额	121937	24.5	117321	121937	24.5	3.9
逾期贷款	-	-	757	-	-	-
关注类	3653	34.7	3588	3653	34.7	1.8
不良贷款总额	955	19.3	882	955	19.3	8.3
债券投资	82896	12.7	83744	82896	12.7	-1.0
同业往来资产	85072	45.4	91867	85072	45.4	-7.4
生息资产	328462	26.7	330631	328462	26.7	-0.7
负债合计	308753	27.2	310976	308753	27.2	-0.7
存款	209374	31.1	208164	209374	31.1	0.6
同业往来负债	83283	6.6	92002	83283	6.6	-9.5
计息负债	302940	27.0	305447	302940	27.0	-0.8
所有者权益合计	23837	15.9	23305	23837	15.9	2.3
损益简表						
利息收入	12331	33.3	4230	4173	17.9	-1.4
利息支出	6612	44.5	2204	2298	18.9	4.3
利息净收入	5719	22.4	2026	1875	16.7	-7.5
手续费及佣金收入	734	32.6	265	228	20.1	-14.0
手续费及佣金支出	30	2.8	9	12	28.8	42.2
手续费净收入	704	34.2	256	215	19.7	-15.9
其他非息收入合计	384	429.1	246	(55)	596.9	-122.3
非息净收入	1088	82.2	502	161	-6.7	-68.0
营业收入	6807	29.2	2528	2035	14.4	-19.5
营业支出	2502	27.9	810	897	30.0	10.7
拨备前利润	4306	29.9	1718	1138	4.5	-33.8
资产减值损失	672	42.7	296	203	7.6	-31.2
营业利润	3634	27.8	1422	935	3.9	-34.3
税前利润	3648	27.1	1419	952	3.2	-32.9
所得税	655	28.0	259	162	-1.0	-37.7
实际税率	18.0%	0.7	18.3%	17.0%	-4.1	-7.2
归属于母公司净利润	2965	26.6	1151	781	3.8	-32.1
财务比率						
		YoY BP				QoQ BP
贷存比	58.24%	-3.1	56.36%	58.24%	-3.1	1.9
关注类	3.00%	0.2	3.06%	3.00%	0.2	-0.1
不良贷款率	0.78%	0.0	0.75%	0.78%	0.0	0.0
不良贷款覆盖率	341.28%	48.5	346.82%	341.28%	48.5	-5.5
信用风险成本	0.78%	0.0	1.20%	0.59%	-0.4	-0.6
风险加权系数	56.72%	-4.5	56.12%	56.72%	-4.5	0.6
资本充足率	13.34%	1.7	13.34%	13.34%	1.7	0.0
核心资本充足率	10.45%	-0.4	10.42%	10.45%	-0.4	0.0
营业费用/营业收入	30.01%	-0.3	25.97%	36.79%	5.5	10.8
生息资产收益率	5.30%	0.2	5.33%	5.06%	-0.4	-0.3
计息负债成本率	3.08%	0.3	3.01%	3.02%	-0.2	0.0
NIS	2.22%	-0.1	2.32%	2.04%	-0.2	-0.3
NIM	2.46%	-0.1	2.56%	2.28%	-0.2	-0.3

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究部

注: 生息资产收益率、计息负债成本率、NIM, NIM 未特别标注, 采用期初期末余额口径计算

表 2: 关键财务数据及预测

利润表	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E	每股指标及估值	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
利息净收入	4622	6512	7500	7850	9117	EPS	0.78	1.07	1.30	1.38	1.61
非息净收入	684	950	1345	1560	1803	每股拨备前利润	1.13	1.57	1.86	1.99	2.32
营业收入	5306	7462	8846	9411	10920	DVPS	0.20	0.20	0.26	0.28	0.32
营业支出	1959	2812	3335	3491	4018	BVPS	6.34	7.29	8.39	9.52	10.85
拨备前利润	3347	4650	5511	5919	6901	P/E	9.8	7.1	5.8	5.5	4.7
拨备	518	740	778	895	1048	P/PPOP	6.7	4.9	4.1	3.8	3.3
税前利润	2839	3919	4743	5034	5863	P/B	1.2	1.0	0.9	0.8	0.7
净利润	2311	3182	3872	4111	4788	股息收益率	2.63%	2.63%	3.43%	3.64%	4.24%
资产负债表						杜邦分析					
资产总额	221493	281792	345602	409891	477885	净利息收入	2.09%	2.31%	2.17%	1.92%	1.91%
贷款	81989	100204	121544	143896	166714	非净利息收入	0.31%	0.34%	0.39%	0.38%	0.38%
其他生息资产	135006	175484	215055	255496	299083	营业收入	2.40%	2.65%	2.56%	2.30%	2.28%
其他资产	4497	6104	9004	10499	12089	营业支出	0.88%	1.00%	0.96%	0.85%	0.84%
负债总额	202522	259987	320520	381472	445500	拨备前利润	1.51%	1.65%	1.59%	1.44%	1.44%
存款	139724	166424	206366	247639	292214	拨备	0.23%	0.26%	0.23%	0.22%	0.22%
其他计息负债	57596	89509	106140	124296	142148	税前利润	1.28%	1.39%	1.37%	1.23%	1.23%
其他负债	5202	4054	8013	9537	11138	税收	0.24%	0.25%	0.25%	0.22%	0.22%
股东权益	18834	21644	24922	28259	32224	ROA	1.04%	1.13%	1.12%	1.00%	1.00%
盈利能力						权益倍数	11.8	13.0	13.9	14.5	14.8
生息资产收益率	4.16%	5.23%	4.88%	4.57%	4.53%	ROE	12.27%	14.70%	15.54%	14.55%	14.86%
计息负债成本率	1.81%	2.86%	2.67%	2.67%	2.65%	资产负债比例					
净利差	2.35%	2.37%	2.21%	1.90%	1.88%	生息资产/总资产	98.8%	98.8%	98.4%	98.5%	98.6%
净息差	2.52%	2.62%	2.43%	2.11%	2.08%	贷款/生息资产	37.5%	36.0%	35.8%	35.6%	35.4%
贷款收益率	7.23%	7.23%	6.95%	6.25%	6.28%	债券/生息资产	29.8%	26.0%	28.6%	28.6%	28.7%
存款成本率	1.25%	1.92%	1.98%	2.04%	2.09%	同业资产/生息资产	20.9%	25.3%	23.4%	23.4%	23.3%
存贷利差	5.98%	5.30%	4.97%	4.21%	4.19%	计息负债/总负债	97.4%	98.4%	97.5%	97.5%	97.5%
成本收入比	30.46%	30.97%	30.90%	30.30%	30.00%	存款/计息负债	70.8%	65.0%	66.0%	66.6%	67.3%
增长率						同业融资/带息负债	28.7%	32.8%	32.3%	32.0%	31.5%
生息资产	48.2%	27.1%	22.2%	18.7%	16.7%	应付债券/带息负债	0.4%	2.1%	1.7%	1.4%	1.2%
贷款	25.0%	22.2%	21.3%	18.4%	15.9%	贷存比	58.7%	60.2%	58.9%	58.1%	57.1%
债券	56.6%	10.6%	34.8%	18.5%	17.1%	资本充足率					
总资产	48.1%	27.2%	22.6%	18.6%	16.6%	核心资本充足率	14.63%	14.96%	10.16%	9.81%	9.64%
计息负债	46.7%	29.7%	22.1%	19.0%	16.8%	资本充足率	13.75%	11.76%	10.14%	9.77%	9.59%
存款	36.8%	19.1%	24.0%	20.0%	18.0%	加权风险资产系数	0.58	0.60	0.66	0.66	0.66
利息净收入	45.9%	40.9%	15.2%	4.7%	16.1%	资产质量					
非息净收入	48.4%	38.9%	41.6%	16.0%	15.5%	不良贷款余额	810	803	1090	1467	1878
营业收入	46.3%	40.6%	18.5%	6.4%	16.0%	不良贷款/贷款	0.97%	0.87%	0.87%	0.99%	1.09%
营业支出	40.2%	43.5%	18.6%	4.7%	15.1%	拨备余额/不良贷款	235%	324%	309%	289%	281%
拨备前利润	50.1%	38.9%	18.5%	7.4%	16.6%	当年拨备/不良贷款	62%	80%	70%	60%	55%
净利润	49.7%	37.7%	21.7%	6.2%	16.5%	信用风险成本	0.67%	0.75%	0.66%	0.64%	0.65%

资料来源: 中国银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

郭怡娴，银行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A 股：工商银行（601398）、建设银行（601939）、中国银行（601988）、交通银行（601328）、招商银行（600036）、兴业银行（601166）、民生银行（600016）、深发展 A（000001）、浦发银行（600000）、华夏银行（600015）、中信银行（601998）、北京银行（601169）、宁波银行（002142）、南京银行（601009）。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄	010-83574171	fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn