

南京银行 (601009) 年报及一季报

业绩大超预期，规模、息差、资产质量表现均优于同业

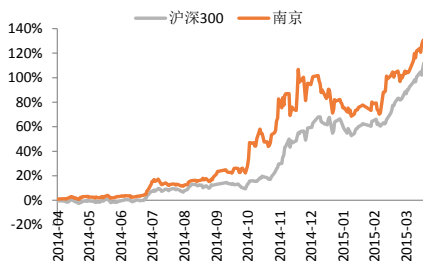
强烈推荐 (上调)

现价: 16.87 元

主要数据

行业	银行
公司网址	www.njcb.com.cn
大股东/持股	南京紫金投资集团 /12.73%
实际控制人/持股	-
总股本(百万股)	2,969
流通 A 股(百万股)	2,969
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值(亿元)	501
流通 A 股市值(亿元)	501
每股净资产(元)	11.43
资本充足率(%)	12.06%

行情走势图



证券分析师

励雅敏	投资咨询资格编号 S1060513010002 021-38635563 LIYAMIN860@pingan.com.cn
黄耀锋	投资咨询资格编号 S1060513070007 021-38639002 HUANGYAO FENG558@pingan.com.cn

研究助理

闵良超	一般证券业务资格编号 S1060114070016 021-38631527 MINLIANGCHAO175@pingan.com.cn
-----	---

事项: 南京银行公布了 2014 年及 2015 年 1 季度业绩。2014 年归属于母公司净利润增速 25%。2015 年 1 季度归属于母公司净利润增速 25%，远超我们和市场预期。15 年 1 季度末总资产环比增 16%，贷款环比增 7%，存款环比增 19%。营业收入同比增 50%，手续费及佣金收入增 96%。净息差 2.58%，同比增 13bps。不良率 0.95%，较 14 年末增 1bps，拨备覆盖率 342.95%，较 14 年末增加 17 个百分点。

平安观点:

■ 息差、规模及手续费均超预期

南京银行年报及一季报同比增速均达到了 25%，特别是 1 季报的净利润增速，大幅超过了我们及市场的预期。其中营业收入增速在 1 季度达到 53%，拨备前利润增长达到 68%，达到了过去几年中的最高水平。主要超预期的原因来自于：1) 存款大幅增长带动生息资产增速超预期。生息资产同比增长 31%，位于目前所有披露业绩银行第一。其中证券投资增长 74% 是最大的贡献因子；2) 公司手续费收入同比大增 74%，其中贡献较大的来自于资讯顾问费用、债券承销及托管受托业务。；3) 息差表现优异，1 季度在降息和存款上限打开的不利因素下，公司 1 季度单季度息差仅环比下降 10BP。这主要得益于公司主动调整生息资产结构、增加高收益的同业非标及贷款配置比例所致。1 季度末公司应收款类投资余额基本与贷款余额一致（占生息资产比重各达到 28%），是公司配置比例最高的生息资产。

■ 对公业务发展良好带动存款增长大幅超预期

1 季度公司存款环比增长达到 19%，大幅超过行业平均水平。其中增长的主要贡献来自于对公定期存款的大幅增长，环比 1 季度大幅增长 28%，占到 1 季度存款绝对增量的 79%。我们认为，公司在利率上限放开的过程之中一直采取“一浮到顶”的定价策略，对存款市场竞争上明显有较强的定价优势。同时，依托本地大中型企业的地域优势，南京银行在吸收对公存款方面较强。同时，由于非标及债券承销的大幅增长，对存款回流也十分有利。

■ 资产质量控制较好，拨备预留了较大的利润增长空间

公司不良率在去年四季度持平之后，1 季度仅小幅增加 1BP。在大幅计提拨备的情况下，公司拨备覆盖率继续提升 17pct 到 343%，拨贷比环比增加 20BP 到 3.26%，均位于上市银行相对高位，拨备预留了较大的利润增长空间。公司 1 季度不良生成率维持在 1.2% 的年化水平，略低于去年 4 季度。关注贷款比例环比下降了 9 个 BP，资产质量仍要好于行业整体平均水平。

	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E
营业收入(百万元)	9,113	10,475	15,970	20,682	24,700
YoY(%)	22.1	14.9	52.5	29.5	19.4
净利润(百万元)	4,013	4,497	5,609	6,867	8,124
YoY(%)	24.9	12.1	24.7	22.4	18.3
ROE(%)	17.3	17.6	19.0	19.4	19.4
EPS(摊薄/元)	1.35	1.51	1.89	2.31	2.74
P/E(倍)	12.48	11.14	8.93	7.29	6.17
P/B(倍)	2.03	1.88	1.54	1.31	1.10

■ 上调评级至“强烈推荐”，静待定增补充资本落地

公司在各项指标均大幅超预期的情况下，美中不足的是核心资本充足率已快速下降到 7.84%。这已低于达标所需要的 8.5%的监管红线，补充资本刻不容缓。公司原定定增对象退出使定增方案出现了不确定性，预计定增预案应会在 5 月通过证监会批复。我们小幅上调公司 15 年净利润增速到 22%，对应 15 年 PB 为 1.3 倍。我们建议投资者积极关注南京银行的合适买点，可以积极配置，上调公司评级至强烈推荐。定增落地公司在业绩及股价上的弹性体现可能更加明显。

■ 风险提示：经济增长低于预期，资产风险加速暴露。

图表1 盈利预测一览

	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E		2012A	2013A	2014A	2015E	2016E
每股指标 (RMB)						经营管理 (%)					
EPS (摊薄/元)	1.35	1.51	1.89	2.31	2.74	贷款增长率	21.9%	17.3%	18.9%	19.0%	17.1%
BVPS (摊薄/元)	8.29	8.96	10.93	12.92	15.34	生息资产增长率	22.0%	26.1%	31.9%	27.7%	15.0%
每股股利	0.41	0.46	0.00	0.00	0.00	总资产增长率	22.0%	26.3%	32.0%	27.7%	15.0%
分红率	30.0%	30.4%	0.0%	0.0%	0.0%	存款增长率	28.4%	21.8%	41.6%	28.0%	15.0%
资产负债表 (Rmb mn)						付息负债增长率	22.7%	27.7%	31.7%	27.5%	14.1%
贷款总额	125,269	146,962	174,685	207,875	243,327	净利息收入增长率	18.2%	18.2%	47.7%	25.5%	20.6%
证券投资	91,309	151,763	276,905	359,976	413,973	手续费及佣金净收入	26.7%	27.5%	65.6%	60.0%	15.0%
应收金融机构的款项	80,860	79,870	41,609	62,413	68,655	营业收入增长率	22.1%	14.9%	52.5%	29.5%	19.4%
生息资产总额	336,360	424,284	559,627	714,382	821,537	拨备前利润增长率	23.0%	11.4%	60.2%	29.4%	15.6%
资产合计	343,792	434,057	573,150	731,644	841,389	税前利润增长率	26.1%	12.6%	25.8%	21.1%	18.3%
客户存款	213,656	260,149	368,329	471,461	542,180	净利润增长率	24.9%	12.1%	24.7%	22.4%	18.3%
计息负债总额	313,969	400,939	528,121	673,256	768,041	非息收入占比	10.2%	11.3%	12.2%	15.1%	14.6%
负债合计	318,981	407,201	540,366	692,876	795,365	成本收入比	29.9%	31.0%	27.9%	28.0%	30.0%
股本	2,969	2,969	2,969	2,969	2,969	信贷成本	0.69%	0.60%	2.02%	2.50%	2.35%
股东权益合计	24,618	26,590	32,449	38,372	45,553	所得税率	18.8%	19.2%	19.9%	19.0%	19.0%
利润表 (Rmb mn)						盈利能力 (%)					
净利息收入	7,696	9,096	13,435	16,858	20,324	NIM	2.49%	2.30%	2.59%	2.51%	2.51%
净手续费及佣金收入	925	1,180	1,954	3,126	3,595	拨备前 ROAA	1.84%	1.65%	2.05%	2.04%	1.96%
营业收入	9,113	10,475	15,970	20,682	24,700	拨备前 ROAE	24.9%	25.1%	34.9%	37.6%	36.7%
营业税金及附加	-645	-840	-1,250	-1,619	-1,934	ROAA	1.28%	1.16%	1.11%	1.05%	1.03%
拨备前利润	5,770	6,429	10,303	13,332	15,416	ROAE	17.3%	17.6%	19.0%	19.4%	19.4%
计提拨备	-789	-821	-3,245	-4,782	-5,302	流动性 (%)					
税前利润	4,980	5,609	7,058	8,550	10,115	分红率	30.0%	30.4%	0.0%	0.0%	0.0%
净利润	4,013	4,497	5,609	6,867	8,124	贷存比	58.6%	56.5%	47.4%	44.09%	44.88%
资产质量						贷款/总资产	36.4%	33.9%	30.5%	28.41%	28.92%
NPL ratio	0.83%	0.89%	0.94%	0.98%	1.00%	债券投资/总资产	26.6%	35.0%	48.3%	49.20%	49.20%
NPLs	1,044	1,308	1,639	2,037	2,433	银行同业/总资产	23.5%	18.4%	7.3%	8.53%	8.16%
拨备覆盖率	317%	299%	326%	380%	413%	资本状况					
拨贷比	2.63%	2.66%	3.06%	3.73%	4.13%	核心一级资本充足率	0.00%	10.10%	8.59%	8.05%	8.32%
一般准备/风险加权资产	1.79%	1.48%	1.41%	1.58%	1.76%	资本充足率	14.98%	12.90%	12.00%	10.70%	10.59%
不良贷款生成率	0.28%	0.36%	1.33%	1.45%	1.50%	加权风险资产—一般法	185,107	264,409	379,685	490,201	572,144
不良贷款核销率	-0.07%	-0.16%	-1.13%	-1.24%	-1.32%	% RWA/总资产	53.8%	60.9%	66.2%	67.0%	68.0%

资料来源：WIND、平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 ± 5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类产品客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2015 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳福田区中心区金田路 4036 号荣超大厦 16 楼 邮编：518048 传真：（0755）82449257	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼 邮编：200120 传真：（021）33830395	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层 邮编：100033