

南京银行 (601009.SH) 银行业

评级：买入 维持评级

公司点评

马鲲鹏

分析师 SAC 执业编号：S1130514080003
(8621)60230253
makunpeng@gjzq.com.cn

林瑾璐

联系人
(8621)61038229
linjl@gjzq.com.cn

双重利好、持续调整后股价已至相对低位

事件

南京银行 7 月 3 日公告，子公司昆山鹿城村镇银行股份有限公司接到全国中小企业股份转让系统有限责任公司《关于同意昆山鹿城村镇银行股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》，同意其股票在“新三板”挂牌。南京银行目前持有昆山鹿城村镇银行股份有限公司 49.58% 股权，约 12,852 万股。

评论

充分享受子公司经营业绩的增长：昆山鹿城村镇银行成立于 2009 年 12 月，由南京银行作为主发起人设立，是苏州市首家村镇银行，也是江苏省投资规模最大的村镇银行之一。自成立起，该行便明确了“全国一流社区银行”的愿景，秉持“服务三农、服务小微企业、服务社区”的立行之本，并致力发展成为真正的“昆山自己的银行”。截至 2014 年末，昆山鹿城村镇银行在存、贷款以及资产规模等多项指标上，在江苏省 70 多家村镇银行中排名第一，在全国 1000 多家村镇银行中也名列前茅。这主要归因于该行组织架构清晰，能够有效地运用各项资源，经营优势明显。该行拥有授信审批部、风险合规部等 8 个职能部门和张浦支行、城北支行等 6 个营业网点（其他各乡镇网点也在积极建设之中），更拥有个人贷款中心、市场营销部等专职营销团队。这些部门和网点的高效协作带来了显著的经营优势，主要体现在：一、贷款审批发放速度快，正常情况下，一般贷款能够做到 2-3 天发放到位；二、信贷产品设计灵活、不断推陈出新，在深入市场调研的基础上，已经先后开发出了“村贷通”、“蟹贷通”（荣膺 2013 年“江苏省银行业服务小微企业和三农双十佳金融产品”称号），“农户贷”（荣获 2013 年“江苏省十大惠民好事”称号），“鹿诚贷”等一系列产品；三、客户针对性强，该行在分析自身优势后，将小微企业贷款业务作为重点发展领域，并着力推进普惠金融，在昆山当地市民和各类企业中建立了良好口碑。此外，该行也一直积极与南京银行合作，开展代理理财业务。此次新三板上市将为公司带来更多机遇，我们预计，昆山鹿城村镇银行具备显著地域优势，将迎来小微贷款业务的进一步突破。对于南京银行而言，南京银行持有其近 50% 股权，将充分享受这一巨大的业绩利好。

迎来江北新区获批的良好发展机遇：国务院近期已批复同意设立南京江北新区。该区位于江苏省南京市长江以北，包括南京市浦口区、六合区和栖霞区八卦洲街道，规划面积达到 788 平方公里。我们认为，南京江北新区作为长江经济带与东部沿海经济带的重要交汇节点，区位条件优越、产业基础雄厚、创新资源丰富、基础设施完善、承载能力也较强，将步入快速发展通道。此次，在政府把建设南京江北新区作为实施区域发展的总体战略、贯彻落实《国务院关于依托黄金水道推动长江经济带发展的指导意见》的重要举措之下，南京江北新区将充分发挥示范作用，尤其在创新驱动发展和新型城镇化建设等方面，这也意味着巨大的融资需求。因此，南京银行作为区域目前唯一上市城商行，承担着推动苏南现代化建设更好更快发展的角色的同时，也将受益于这一发展机遇带来的业绩增长。

维持“买入”评级：预计南京银行 15、16 和 17 年归属母公司股东净利润分别同比增长 19.1%、17.6% 和 13.0%。截至 7 月 3 日，南京银行交易在 8.6 倍 15 年 PE 和 1.2 倍 15 年 PB，目前股价已处于较低区间，考虑到南京银行保持业绩高增长的同时持续创新，并且其子公司也面临良好发展机遇，维持“买入”评级。

图表 1: 财务数据及预测 - 南京银行

利润表 (百万元)						同比增速 (%)				
	2013	2014	2015E	2016E	2017E	2013	2014	2015E	2016E	2017E
净利息收入	9,096	13,435	15,556	17,964	20,130	18.2%	47.7%	15.8%	15.5%	12.1%
非利息收入	1,382	2,557	3,580	4,653	5,817	-2.6%	85.0%	40.0%	30.0%	25.0%
净手续费收入	1,180	1,954	2,931	4,103	5,334	27.5%	65.6%	50.0%	40.0%	30.0%
营业收入	10,478	15,992	19,135	22,617	25,947	15.0%	52.6%	19.7%	18.2%	14.7%
营业支出	(4,096)	(5,735)	(7,456)	(9,320)	(11,371)	21.6%	40.0%	30.0%	25.0%	22.0%
营业税	(840)	(1,250)	(1,626)	(2,113)	(2,642)	30.3%	48.8%	30.0%	30.0%	25.0%
拨备前营业利润 (PPOP)	6,383	10,256	11,679	13,297	14,577	11.1%	60.7%	13.9%	13.9%	9.6%
资产减值损失	(821)	(3,245)	(3,418)	(3,585)	(3,601)	4.0%	295.3%	5.3%	4.9%	0.5%
贷款减值损失	(865)	(2,561)	(2,666)	(2,757)	(2,690)	6.0%	196.1%	4.1%	3.4%	-2.4%
营业利润	5,562	7,011	8,261	9,712	10,976	12.2%	26.1%	17.8%	17.6%	13.0%
营业外收支净额	47	47	51	57	62	107.6%	0.0%	10.0%	10.0%	10.0%
利润总额	5,609	7,058	8,312	9,769	11,038	12.6%	25.8%	17.8%	17.5%	13.0%
所得税	(1,078)	(1,401)	(1,579)	(1,856)	(2,097)	15.2%	30.0%	12.7%	17.5%	13.0%
净利润	4,531	5,656	6,733	7,913	8,941	12.0%	24.8%	19.0%	17.5%	13.0%
少数股东权益	(34)	(48)	(52)	(58)	(63)	5.6%	41.2%	10.0%	10.0%	10.0%
归属股东净利润	4,497	5,609	6,680	7,855	8,877	12.1%	24.7%	19.1%	17.6%	13.0%
优先股股息	0	0	0	0	0	na	na	na	na	na
普通股股东净利润	4,497	5,609	6,680	7,855	8,877	12.1%	24.7%	19.1%	17.6%	13.0%

资产负债表 (百万元)	2013	2014	2015E	2016E	2017E	2013	2014	2015E	2016E	2017E
贷款总额	146,961	174,685	206,129	234,987	267,885	17.3%	18.9%	18.0%	14.0%	14.0%
存款总额	260,149	368,329	478,828	565,017	666,719	21.8%	41.6%	30.0%	18.0%	18.0%
不良贷款余额	1,308	1,639	2,306	2,967	3,646	25.3%	25.3%	40.7%	28.7%	22.9%
贷款损失准备	3,904	5,339	7,529	9,734	11,796	18.1%	36.8%	41.0%	29.3%	21.2%
资产总额	434,057	573,150	725,865	843,484	983,520	26.3%	32.0%	26.6%	16.2%	16.6%
负债总额	407,201	540,366	678,531	790,488	922,019	27.7%	32.7%	25.6%	16.5%	16.6%
母公司所有者权益	26,590	32,449	46,898	52,430	60,766	8.0%	22.0%	44.5%	11.8%	15.9%
优先股	0	0	0	0	0	na	na	na	na	na
平均生息资产	395,490	518,714	650,859	801,958	940,672	28.0%	31.2%	25.5%	23.2%	17.3%

每股数据 (元)	2013	2014	2015E	2016E	2017E	2013	2014	2015E	2016E	2017E
普通股股本 (百万股)	2,969	2,969	3,399	3,399	3,399	0.0%	0.0%	14.5%	0.0%	0.0%
EPS	1.51	1.89	1.97	2.31	2.61	12.1%	24.7%	4.0%	17.6%	13.0%
BVPS	8.96	10.93	13.80	15.42	17.88	8.0%	22.0%	26.2%	11.8%	15.9%
DPS	0.46	-	0.59	0.69	0.78	13.3%	-100.0%	na	17.6%	13.0%
PPOP/sh	2.15	3.45	3.44	3.91	4.29	11.1%	60.7%	-0.5%	13.9%	9.6%

主要指标 (%)	2013	2014	2015E	2016E	2017E	2013	2014	2015E	2016E	2017E
ROA	1.16%	1.12%	1.04%	1.01%	0.98%	-0.13%	-0.04%	-0.09%	-0.03%	-0.03%
ROE	17.56%	19.00%	16.84%	15.82%	15.68%	0.22%	1.44%	-2.16%	-1.02%	-0.13%
净息差	2.30%	2.59%	2.39%	2.24%	2.14%	-0.19%	0.29%	-0.20%	-0.15%	-0.10%
成本收入比	31.07%	28.05%	30.47%	31.86%	33.64%	1.19%	-3.02%	2.42%	1.39%	1.78%
有效税率	19.22%	19.86%	19.00%	19.00%	19.00%	0.43%	0.64%	-0.86%	0.00%	0.00%
贷存比	56.49%	47.43%	43.05%	41.59%	40.18%	-2.14%	-9.06%	-4.38%	-1.46%	-1.41%
不良贷款率	0.89%	0.94%	1.12%	1.26%	1.36%	0.06%	0.05%	0.18%	0.14%	0.10%
拨备覆盖率	298.51%	325.72%	326.54%	328.06%	323.52%	-18.23%	27.21%	0.82%	1.51%	-4.53%
拨贷比	2.66%	3.06%	3.65%	4.14%	4.40%	0.02%	0.40%	0.60%	0.49%	0.26%
信用成本	0.64%	1.59%	1.40%	1.25%	1.07%	-0.08%	0.96%	-0.19%	-0.15%	-0.18%
非利息收入/营业收入	13.19%	15.99%	18.71%	20.57%	22.42%	-2.38%	2.80%	2.72%	1.87%	1.84%
净手续费收入/营业收入	11.26%	12.22%	15.32%	18.14%	20.56%	1.11%	0.95%	3.10%	2.83%	2.42%
核心一级资本充足率	10.10%	8.59%	9.86%	9.41%	9.54%	na	-1.52%	1.27%	-0.44%	0.13%
一级资本充足率	10.10%	8.59%	9.86%	9.42%	9.55%	-2.02%	-1.52%	1.27%	-0.44%	0.13%
资本充足率	12.90%	12.00%	13.24%	12.48%	12.36%	-2.08%	-0.89%	1.24%	-0.76%	-0.12%

来源: 公司公告, 国金证券研究所

投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—20%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以下。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

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，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唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。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。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；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

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD