



中银国际证券有限责任公司  
具备证券投资咨询业务资格

金融：银行

魏涛, CPA\*

证券投资咨询业务证书编号: S1300514080004  
(8610) 66229364  
tao.wei@bocichina.com

\*张耀冈、袁琳为本报告重要贡献者

# 南京银行——超预期营收被 拨备抵消

南京银行(601009.CH/人民币 16.94, 持有)公告 15 年上半年归母净利润同比增长 24.5%至 35.68 亿人民币。2 季度净利润为 17.95 亿人民币 (同比增长 24.0%、环比增长 1.2%) , 略超预期。

## 业绩要点

- 1) **净息差高于预期。**南京银行披露15年上半年净息差2.65%，相比1季度提高7个基点，主要得益于生息资产结构优化。高收益的非标资产头寸环比增长15%，超过总资产10%的增长速度。我们预计下半年净息差将承受存款端定价压力而出现小幅下滑，非标资产能否持续快速扩张还有待进一步观察。
- 2) **手续费收入增势良好。**15年2季度手续费收入同比增长106%、环比增长19%，主要来由于较好的投资银行和贸易融资相关手续费收入。15年上半年和1季度，非息收入分别占总营收的16.7%和16.2%，结构优于其他上市城市商业银行。
- 3) **资产质量压力仍较大。**15年上半年，南京银行的不良贷款率为0.95%，环比表现持平。如果考虑核销，我们估算该行15年上半年的年化不良贷款形成率为2.07%，相比14年下半年的1.01%几乎翻番。上半年信贷成本达到1.53%，接近于14年全年的1.60%。通过大幅提高信贷成本，南京银行上半年仍保持较高的不良贷款覆盖率347.2%（15年1季度为342.9%，在同业中属较高水平）。
- 4) **非标资产占比超过贷款。**非标资产占生息资产比例从1季度末的27.1%上升至28.3%，首次超过了贷款占比。上半年非标资产的一般拨备仅为0.44%，比14年末低7个基点。
- 5) **维持持有评级。**目前A股对应1.3倍2015年预期市净率和8.3倍预期市盈率。考虑到非标资产的信贷风险，我们对该股维持**持有**评级。

图表 1. 15 年上半年业绩摘要

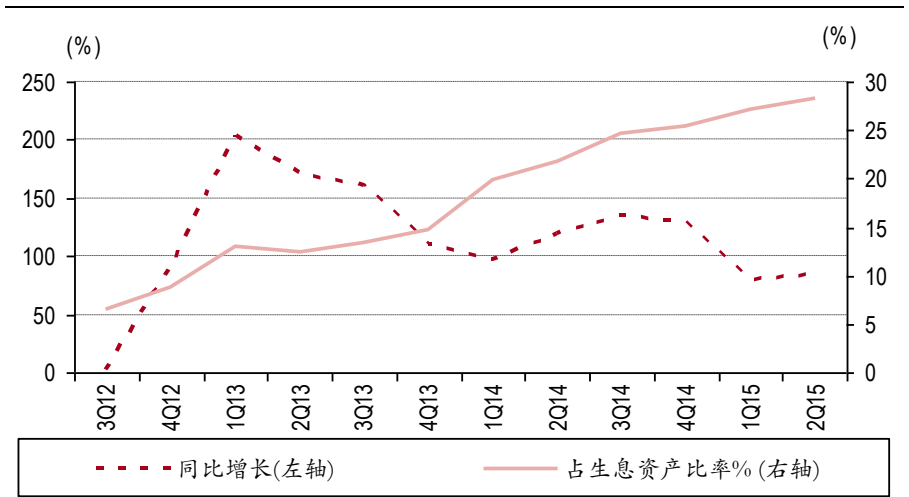
(人民币, 百万)	15 年上半 年	14 年上半 年	同比变动 (%)	15 年 2 季度与 1 季 度之比较 (%)
净利息收入	8,921	6,173	44.5	13.2
手续费收入	1,792	890	101.3	19.1
其他非息收入	201	368	(45.4)	124.2
经营收入	10,914	7,431	46.9	15.5
经营费用	(2,346)	(2,046)	14.7	11.7
拨备前利润	8,568	5,385	59.1	16.6
拨备费用	(3,123)	(1,164)	168.3	28.1
经营利润	5,445	4,221	29.0	10.5
营业税	(836)	(633)	32.1	8.5
非经常性收益/亏损	24	33	(27.3)	(80.0)
税前利润	4,633	3,621	27.9	10.0
所得税	(1,032)	(730)	41.4	48.1
净利润	3,601	2,891	24.6	1.2
少数股东权益	(33)	(24)	37.5	(5.9)
归母净利润	3,568	2,867	24.5	1.2

资料来源：公司数据、中银国际研究预测

**图表 2. 15 年上半年预测与实际业绩之比较**

(人民币, 百万)	中银国际预测	实际业绩	差异(%)
净利息收入	8,645	8,921	3.2
净手续费收入	1,646	1,792	8.9
其他非息收入	124	201	62.1
经营收入	10,415	10,914	4.8
经营费用	(2,439)	(2,346)	(3.8)
拨备前利润	7,975	8,568	7.4
拨备费用	(2,809)	(3,123)	11.2
经营利润	5,166	5,445	5.4
营业税	(825)	(836)	1.4
非经常性收益/亏损	40	24	(40.0)
税前利润	4,381	4,633	5.7
所得税	(826)	(1,032)	24.9
净利润	3,555	3,601	1.3
少数股东权益	(36)	(33)	(7.6)
归母净利润	3,519	3,568	1.4

资料来源：公司数据、中银国际研究

**图表 3. 应收债券大幅增长拉动生息资产强劲增长**


资料来源：公司数据、中银国际研究

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

### 公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；  
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；  
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；  
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；  
未有评级（NR）。

### 行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；  
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；  
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 7 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 6622 9000  
传真: (8610) 6657 8950

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室  
NY 10020  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371