

2016 年 11 月 1 日

南京银行三季度报点评：高增长持续，资产质量平稳

增持（维持）

证券分析师 戴志锋

执业资格证书号码：S0600516040001

daizf@dwzq.com.cn

0755-83925362

观点：1、拨备前利润和税后利润保持高增长；2、核心一级资本充足率环比上升；3、资产质量平稳，但未现环比改善；三季度报不足：收入增速有所放缓。

投资要点

■ 净利息收入分析：保持高速增长，增速回落

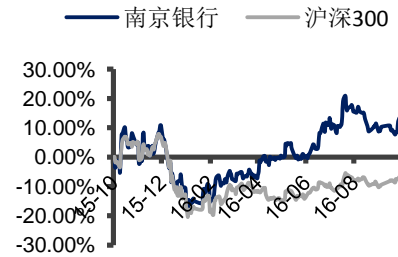
收入和规模的同比分析：贷款保持高增长。前三季度累计净利润增速 22.7%，与 2 季度末持平，净利息收入增速 21.4%，较 2 季度末小幅降低（29.5%），主要是息差与规模增速均小于 2 季度末，测算累计年化净息差 2.33%，同比降低 37bps，2 季度末降低 27bps。生息资产规模同比增长 33.6%，2 季度末同比增长 39.5%，其中贷款增速与 2 季度末持平（48%），债券投资规模同比增 30.4%，较 2 季度末降低，其中可供出售金融资产与应收款项类投资分别同比增长 18.5% 与 24.5%，较 2 季度末增速降低较多；公司资产结构发生调整。

收入和规模的环比分析：定期存款增长较快。环比单季来看，受息差降幅大于规模增速的影响，单季净利息收入环比降低 9.3%，测算单季年化净息差 2.02%，环比降低 28bps，主要是计息负债成本率环比增幅较大，成本率较高的负债环比增速较快（单季度收益率/付息率测算不一定准确）。南京定期存款环比增长 17.5%，发行债券环比增长 19.9%，资产端受资本约束影响，生息资产环比增长 1%，其中个人贷款增速较快，环比增 12%，债券投资环比减少 2.9%，主要是应收款项类投资环比减少 10.8%。

■ **净手续费收入增速平稳。**前三季净手续费收入同比增长 21%，增速持续降低（由 1Q 41.7% 降至 1H 29.5%），总体保持平稳增长。

■ **资产质量较为稳定，拨备充足。**3 季度末不良率 0.87%，与 2 季度末持平，由于核销增大，测算加回核销后的单季不良净生成率 1.94%，环比增长 32bps，累计年化不良生成率 2.11%，环比增长 11bps，关注类贷款占比 2.16%，环比略增 3bps。拨备非常充足，拨备覆盖率 459.7%，环比增长 0.98 个百分点，拨贷比 4%，环比增长 4bps；如果考虑应收款项类投资的非标资产，上述指标会有所下降。总体看，江苏省地区的资产压力不大，未有拨备释放利润的空间。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	10.66
一年最低价/最高价	9.17/20.3
市净率	1.24
流通 A 股市值(百万)	61444

基础数据 (2016-06-30)

每股净资产(元)	8.18
资产负债率(%)	0.95
总股本(百万股)	6059
流通 A 股(百万股)	5764

相关报告

1.南京银行中报点评：高速增长，双轮驱动，2016 年 8 月 31 日

- **资产结构调整、优先股发行提升资本充足率。**公司三季度通过发行 50 亿元优先股，提升一级资本充足率（10.14%）与资本充足率（14.21%），分别提升 113bps，111bps。公司核心一级资本充足率 8.51%，环比提升 31bps；核心一级资产充足率持续下降，是中报的诟病；3 季度，公司通过资产结构调整等手段，提升核心一级。
- **大股东变化。**中国证券金融股份有限公司减持 43.2 万股，持股比例降低 1% 至 3.12%，全国社保基金二零一组合持股 1.38% 与 江苏省国信资产管理集团有限公司持股 1.09% ，跻身前十大股东之列，上银基金—浦发银行—上银基金财富 46 号资产管理计划 与南京金陵制药（集团）有限公司 退出前十大股东。

投资建议：

现价对应 16 年 P/E 7.57，P/B 1.21。预测 2016/17 年净利润增速 21.3%/19.6%，EPS 与 BVPS 分别为 1.4/1.68 与 8.77/10.04。南京银行高增长趋势持续，区域性的资产质量安全边际高，未来有拨备释放利润的空间；估值总体不贵，给予“增持”评级。

风险提示：经济下滑超预期。

季度分析表

	2Q16	3Q16	QoQ (%) 季度环比	3Q15	3Q16	YoY (%) 累积同比
利息收入	10,652	13,246	24.4%	28,436	35,101	23.4%
利息支出	(5,029)	(8,148)	62.0%	(14,722)	(18,452)	25.3%
净利息收入	5,623	5,098	(9.3%)	13,714	16,649	21.4%
净手续费收入	1,174	524	(55.4%)	2,626	3,155	20.1%
净其他非息收入	301	449	49.2%	207	1,203	481.2%
净非利息收入	1,475	973	(34.0%)	2,833	4,358	53.8%
营业收入	7,098	6,071	(14.5%)	16,547	21,007	27.0%
税金及附加	(231)	(67)	(71.0%)	(1,267)	(896)	(29.3%)
业务及管理费	(1,630)	(1,433)	(12.1%)	(3,957)	(4,517)	14.2%
营业费用及营业税	(1,861)	(1,500)	(19.4%)	(5,224)	(5,413)	3.6%
营业外净收入	11	5	(54.5%)	27	15	(44.4%)
拨备前利润	5,248	4,576	(12.8%)	11,350	15,609	37.5%
资产减值损失	(2,197)	(2,105)	(4.2%)	(4,679)	(7,253)	55.0%
税前利润	3,051	2,471	(19.0%)	6,671	8,356	25.3%
所得税	(777)	(451)	(42.0%)	(1,441)	(1,923)	33.4%
税后利润	2,274	2,020	(11.2%)	5,230	6,433	23.0%
归属于母公司股东的净利润	2,243	1,990	(11.3%)	5,178	6,352	22.7%
贷款总额	301,065	318,375	5.7%	214,796	318,375	48.2%
生息资产	1,004,365	1,014,237	1.0%	759,226	1,014,237	33.6%
存款总额	644,451	646,786	0.4%	490,995	646,786	31.7%
计息负债	941,832	940,604	(0.1%)	710,200	940,604	32.4%
加权风险资产	605,327	608,631	0.5%	485,639	608,631	25.3%
	2Q16	3Q16		3Q15	3Q16	
规模增长	12.04%	3.05%		37.17%	36.72%	
净息差扩大	(17.19%)	(12.39%)		5.11%	(15.32%)	
非息收入	(4.29%)	(5.13%)		1.34%	5.55%	
成本	0.16%	1.67%		6.95%	10.57%	
拨备	16.94%	(6.21%)		(23.04%)	(12.26%)	
税收	(1.35%)	7.84%		(2.92%)	(2.26%)	
	2Q16	3Q16	环比变动	3Q15	3Q16	同比变动
净息差	2.30%	2.02%	(0.28%)	2.59%	2.02%	(0.57%)
生息资产收益率	4.35%	5.25%	0.90%	5.34%	5.25%	(0.09%)
计息负债成本率	2.19%	3.46%	1.27%	2.94%	3.46%	0.52%
成本收入比	22.96%	23.60%	0.64%	28.98%	23.60%	(5.38%)
有效税率	25.47%	18.25%	(7.22%)	20.06%	18.25%	(1.81%)
	2Q16	3Q16	环比变动	3Q15	3Q16	同比变动
净息差	2.49%	2.33%	(0.16%)	2.70%	2.33%	(0.4%)
手续费占比	17.62%	15.02%	(2.60%)	15.87%	15.02%	(0.9%)
成本收入比	20.65%	21.50%	0.85%	23.91%	21.50%	(2.4%)
有效税率	25.01%	23.01%	(2.00%)	21.60%	23.01%	1.4%
贷存比(含贴现)	46.72%	49.22%	2.50%	43.75%	49.22%	5.5%
ROAA	0.94%	0.89%	(0.05%)	1.01%	0.89%	(0.1%)
ROAE	17.53%	16.96%	(0.57%)	17.83%	16.96%	(0.9%)
	2Q16	3Q16	环比变动	3Q15	3Q16	同比变动
不良贷款率	0.87%	0.87%	0.00%			
不良净生成率	2.00%	2.11%	0.11%			
不良核销转出率	190.97%	209.54%	18.57%			
关注类占比	2.13%	2.16%	0.03%			
(关注+不良)/贷款总额	2.99%	3.03%	0.04%			
逾期/不良	197.08%	N.A.				
逾期 91 天以上/不良贷款余额	147.87%	N.A.				
风险成本(单季)	3.50%	3.35%	(0.15%)			
信用成本(累积)	3.43%	N.A.				
拨备覆盖率	458.73%	459.71%	0.98%			
拨备/贷款总额	3.97%	4.01%	0.04%			
	2Q16	3Q16	环比变动	3Q15	3Q16	同比变动
核心一级资本充足率	8.20%	8.51%	0.31%	9.14%	8.51%	(0.63%)
一级资本充足率	9.01%	10.14%	1.13%	9.14%	10.14%	1.00%
资本充足率	13.10%	14.21%	1.11%	12.11%	14.21%	2.10%

数据来源: wind 资讯, 公司公告, 东吴证券研究所

盈利预测表

每股指标	2014	2015	2016E	2017E	利润表 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E
PE	5.61	5.10	7.57	6.32	净利息收入	13,435	18,828	23,822	28,598
PB	0.97	1.40	1.21	1.06	手续费净收入	1,954	3,252	4,715	5,658
EPS	1.89	2.08	1.40	1.68	营业收入	15,970	22,780	29,377	35,264
BVPS	10.93	14.01	8.77	10.04	业务及管理费	(4,463)	(5,502)	(7,344)	(8,816)
每股股利	0.50	0.40	0.42	0.50	拨备前利润	10,304	15,629	19,850	23,712
盈利能力	2014	2015	2016E	2017E	拨备	(3,245)	(6,611)	(9,150)	(10,920)
净息差	2.71%	2.77%	2.65%	2.55%	税前利润	7,059	9,018	10,700	12,793
贷款收益率	7.25%	7.10%	6.60%	6.30%	税后利润	5,658	7,064	8,560	10,234
生息资产收益率	5.97%	5.66%	5.35%	5.21%	归属母公司净利润	5,609	6,999	8,489	10,156
存款付息率	2.57%	2.61%	2.50%	2.45%	资产负债表 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E
计息负债成本率	3.48%	3.11%	2.93%	2.86%	贷款总额	174,685	251,198	339,117	440,852
ROAA	1.12%	1.03%	0.94%	0.90%	债券投资	276,141	424,149	525,945	631,134
ROAE	18.97%	16.58%	14.78%	15.20%	同业资产	41,609	40,558	40,558	40,558
成本收入比	27.95%	24.15%	25.00%	25.00%	生息资产	563,345	793,922	1,005,455	1,237,337
业绩与规模增长	2014	2015	2016E	2017E	资产总额	573,150	805,020	1,025,085	1,253,016
净利息收入	47.67%	40.14%	26.52%	20.05%	存款	368,329	504,197	665,540	831,925
营业收入	52.46%	42.64%	28.96%	20.04%	同业负债	125,935	136,327	149,960	161,956
拨备前利润	60.27%	51.68%	27.01%	19.46%	发行债券	33,856	86,887	117,297	152,487
归属母公司净利润	24.73%	24.78%	21.28%	19.64%	计息负债	528,120	727,411	932,797	1,146,368
净手续费收入	65.59%	66.43%	45.00%	20.00%	负债总额	540,366	752,606	961,647	1,181,823
贷款余额	18.86%	43.80%	35.00%	30.00%	股本	2,969	3,366	6,059	6,059
生息资产	31.93%	40.93%	26.64%	23.06%	归属母公司股东权益	32,449	47,152	53,120	60,807
存款余额	41.58%	36.89%	32.00%	25.00%	所有者权益总额	32,784	52,413	63,439	71,193
计息负债	31.72%	37.74%	28.24%	22.90%	资本状况:	2014	2015	2016E	2017E
资产质量	2014	2015	2016E	2017E	资本充足率	12.00%	13.11%	12.75%	11.69%
不良率	0.94%	0.83%	0.70%	1.06%	核心资本充足率	8.59%	10.35%	10.45%	9.78%
拨备覆盖率	325.83%	432.20%	609.87%	459.18%	杠杆率	17.48	15.36	16.16	17.60
拨贷比	3.06%	3.57%	4.24%	4.88%	RORWA	1.76%	1.60%	1.55%	1.54%
不良净生成率	0.96%	1.80%	1.60%	1.80%	风险加权系数	66.25%	62.56%	58.96%	57.88%

数据来源: wind 资讯, 公司公告, 东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

