

2017年04月21日

廖晨凯

C0069@capital.com.tw

目标价(元) 13.5

公司基本资讯

产业别	银行
A 股价(2017/4/20)	10.99
上证指数(2017/4/20)	3172.10
股价 12 个月高/低	12.51/8.58
总发行股数(百万)	6058.72
A 股数(百万)	5763.93
A 市值(亿元)	633.46
主要股东	法国巴黎银行 (14.87%)
每股净值(元)	8.59
股价/账面净值	1.28
股价涨跌(%)	一个月 三个月 一年
	-6.5 -4.4 26.6

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2016-4-28	8.84	买入

产品组合

净利息收入	82.6%
手续费净收入	15.8%
其他净收入	1.6%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	6.9%
一般法人	19.2%

股价相对大盘走势



南京银行(601009.SH)

Buy 买入 (维持)

年报点评: 业绩高增长, 好于同业, 拨备进一步提升

结论与建议:

南京银行发布2016年报, 2016年全年实现归属于母公司净利润82.62亿元, YOY增长18.01%, 4Q2016实现净利润19.10亿元, YOY+4.78%, 业绩表现领先同业, 公司不良率录得0.87%, 依旧处于较低水准, 拨备覆盖率进一步提升, 录得457.32%。公司公布利润分配预案, 每10股派发现金股利2.6元(税前), 并转增4股, 股息率为2.37%。看好公司相对较好的成长性, 维持买入。

■ **业绩表现好于同业, 依旧具备较好的成长性:** 南京银行 2016 年实现全年实现营收 266 亿, YOY 增长 16.60%, 实现归属于母公司净利 83 亿, YOY 增 18.01%, 实现拨备前利润总额 189.68 亿, YOY 增长 21.67%, 从 4Q 单季资料来看, 实现归属于母公司净利润 19.10 亿元, YOY 增长 4.78%, 公司业绩表现基本符合我们的预期, 整体表现继续好于同业。

■ **生息资产继续保持高增长:** 从收入端看, 一方面生息规模保持平稳较快增长, Q4 末生息资产同比增 36.63% (从生息资产的构成部分来看, 贷款增 31.51%、同业存单及债券增长 40%左右, 均保持较快增长), 这减缓了受行业因素影响息差收窄的冲击: Q4 净息差为 2.16%, 同比降 45BP, 上述因素共同作用下, 净利息收入同比增长 12.75%至 212.30 亿元。另一方面, 公司手续费及佣金收入也保持了较快增长, YOY 增 17.50%, 录得 38.23 亿。

■ **资产品质较好, 拨备水准高:** 从公司贷款主要分布来看, 主要集中在江苏区域, 约占其贷款分布的 80%左右, 贷款分布集中, 不过公司资产品质仍处于较好水准: Q4 末, 公司不良率 0.87%, 同比增 4BP, 关注类贷款占比 1.93%, 较去年同期基本持平, 资产品质整体处于可控水准, 另外, 公司拨备依旧处于较高水准, 4Q 末公司拨备覆盖率录得 457.32%, 同比上升 26.37 个百分点, 拨备水准远高于同业。

■ **盈利预测:** 总体来看, 公司整体业绩表现好于同业, 拨备处于相当高水准, 且拨备覆盖率进一步提高。另外, 公司不良率也处于较低水准, 资产品质较好。不过我们要看到的是, 2017 年属于监管大年, 随着管理层对行业去杠杆方面政策不断颁布, 对银行业同业、理财、投资方面进行一系列监管, 预计中短期内会对公司业绩产生一定影响, 而且由于目前货币宽松周期接近尾声、央行 MPA 考核也会对南京银行资金成本会造成一定压力。综合上述因素, 我们预计 2017、2018 年盈利增速为 15.63%、12.35%, 分别为 95.53、107.33 亿, 对应 2017、2018 年 PE 6.97X、6.20X, PB0.96X、0.87X, 看好公司相对较好的成长性, 维持买入。

■ **风险提示:** 利率市场化下息差超预期收窄

年度截止 12 月 31 日		2014	2015	2016	2017E	2018E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	5,609	7,001	8,262	9,553	10,733
同比增减	%	24.72%	24.82%	18.02%	15.63%	12.35%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.89	2.21	1.33	1.13	1.27
同比增减	%	24.77%	16.99%	-39.82%	-15.32%	12.35%
市盈率(P/E)	X	5.82	4.97	8.26	9.76	8.69
股利 (DPS)	RMB 元	0.00	0.90	0.26	0.25	0.24
股息率 (Yield)	%	0.00%	8.19%	2.37%	2.27%	2.18%

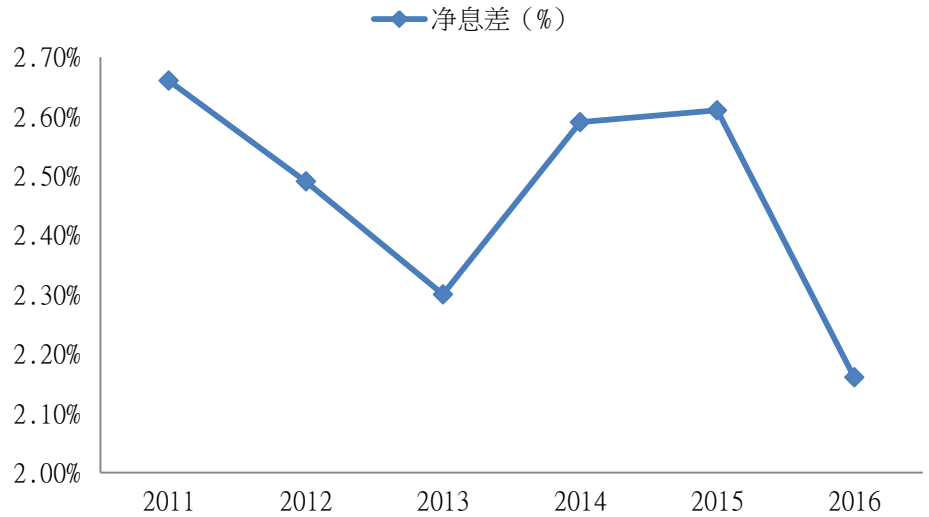
预期报酬(Expected Return: ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER \geq 30%); 买入 Buy (30% > ER \geq 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

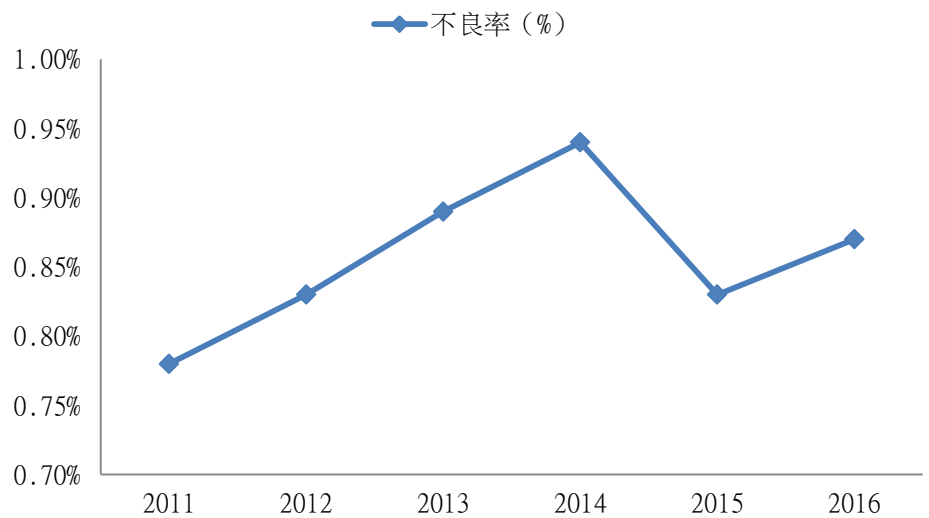
卖出 Sell (-30% < ER \leq -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER \leq -30%)

图 1: 2011-2016 年公司净息差走势 (%)



资料来源: Choice、群益整理

图 2: 2011-2016 年公司不良贷款比率走势 (%)



资料来源: Choice、群益整理

附一：合并损益表

百万元	2014	2015	2016	2017E	2018E
营业收入净额	15,992	22,830	26,621	30,774	35,159
净利息收入	13,435	18,829	21,230	23,884	26,774
手续费及佣金净收入	1,954	3,253	3,823	4,530	5,443.101383
营业支出	8,981	13,852	16,109	18,606	21,248
营业利润	7,011	8,979	10,512	12,168	13,911
拨备前利润总额	10,256	15,590	18,968	23,158	27,256
资产损失准备	3,245	6,611	8,456	11,014	13,384
利润总额	7,058	9,020	10,513	12,144	13,872
所得税	1,401	1,954	2,167	2,590	3,138
净利润	5,609	7,001	8,262	9,553	10,733

附二：合并资产负债表

百万元	2014	2015	2016	2017E	2018E
现金及存放央行款项	71,768	78,780	93,065	109,910	127,726
存放同业款项	20,110	27,644	94,498	128,148	161,018
交易性金融资产	8,270	19,552	25,250	32,610	42,115
持有到期投资	67,056	85,577	111,828	146,131	190,957
可供出售金融资产	55,364	110,546	163,861	242,890	360,033
客户贷款	169,346	242,227	318,543	418,903	550,883
固定资产	3,653	4,500	5,419	6,527	7,861
其他资产	1,115	1,294	1,069	1,297	1,624
资产总计	573,150	805,020	1,063,900	1,406,030	1,858,184
同业存放款项	84,573	98,406	61,473	71,462	80,288
客户存款	368,329	504,197	655,203	851,435	1,106,437
负债合计	540,366	752,606	1,001,522	1,332,764	1,773,560
股本(百万股)	2,969	3,366	6,059	8,482	8,482
股东权益总额	32,784	52,414	62,378	74,236	88,348
负债和所有者权益总计	573,150	805,020	1,063,900	1,406,030	1,858,184

附三：合并现金流量表

百万元	2014	2015	2016	2017E	2018E
经营活动产生的现金流量净额	111,526	81,023	49,127	80,559	70,236
投资活动产生的现金流量净额	-125,037	-147,388	-101,625	-124,683	-124,565
筹资活动产生的现金流量净额	21,478	61,562	82,549	55,196	66,436
现金及现金等价物净增加额	7,976	-4,735	30,284	11,175	12,242

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事先通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场,或买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。