

南京银行 (601009)

证券研究报告
2017年04月23日

基本面出色，银行股中的成长股

事件:

南京银行4月21日收盘披露了《2016年度报告》，实现归母股东净利润82.6亿元，YoY+18.0%；营业收入266.2亿元，YoY+16.6%；年末资产规模达1.06万亿元，YoY+32.2%；年末不良贷款率0.87%。

点评:

规模扩张驱动，利润增速居前

业绩的高成长主要源于资产规模快速扩张。2016年规模扩张对净利润增速的贡献达35.7个百分点，息差收窄则贡献-22.9个百分点，非息收入贡献3.9个百分点，成本控制则贡献5.9个百分点。由于资产质量压力大幅缓解，拨备计提对利润增速的影响大幅减少，为-5.2个百分点。

2016年实现归母净利润82.6亿元，18%的净利润增速居上市银行最前列，银行股中成长股之地位进一步巩固。

表内“非标”逐步回归贷款，规模增速预计放缓

年末应收款项类投资2207亿元，较1H16下降约800亿元，在监管加强大环境之下，表内“非标”存在的必要性下降，逐步向贷款回归。2017年作为银行业监管大年，强监管之下，预计“非标”仍将进一步向贷款回归。

16年为MPA考核试运行的一年，17年为将表外理财纳入后正式实施的一年。MPA考核趋严之下，叠加同业负债成本大幅上升，预计资产规模增速将放缓。

不良生成改善，资产质量压力下降

年末逾期贷款56.3亿元；逾期贷款率1.70%，较1H16下降13BP；年末关注贷款率1.93%，较1H16下降12BP。逾期贷款率与关注贷款率均迎拐点，环比改善，资产质量压力缓解。年末不良贷款率0.87%，基本持平。测算2016年不良净生成率1.59%，同比下降18BP，明显改善。考虑到长三角经济温和复苏，预计资产质量将进一步改善。

测算将所有表内非标调整为贷款，经调整后的拨贷比达2.75%，超过2.5%的拨贷比监管要求。考虑到非标（主要为平台贷款）资产质量好于一般贷款，拨备充足。年末拨贷比3.99%，拨备覆盖率457%，减值计提非常充分，预计新会计准则对其影响较小。

重申买入评级，目标价12.6元/股

南京银行规模不大，成长性较高，充分受益于江苏及整个长三角的经济企稳，未来3年有望保持近20%净利润增速。给予1.3倍17PB估值（扣除优先股对BVPS的影响），对应目标价12.6元/股（未考虑计划中10转4对股本之影响），较当前有一定的上行空间。

风险提示：经济下行超预期导致资产质量大幅恶化。

财务数据和估值	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入(亿元)	160	228	266	300	366
增长率(%)	52.2	42.5	16.6	12.8	21.8
归属母公司股东净利润(亿元)	57	71	83	98	117
增长率(%)	24.7	24.8	18.0	17.3	20.0
每股收益(元)	1.89	2.08	1.36	1.14	1.37
市盈率(P/E)	10.7	9.7	8.2	7.0	5.8
市净率(P/B)	1.8	1.4	1.3	1.2	1.0

资料来源: wind, 天风证券研究所

投资评级

行业	银行/银行
6个月评级	买入(维持评级)
当前价格	11.30元
目标价格	12.6元
上次目标价	12.99元

基本数据

A股总股本(百万股)	6,058.72
流通A股股本(百万股)	5,763.93
A股总市值(百万元)	68,463.54
流通A股市值(百万元)	65,132.42
每股净资产(元)	8.59
资产负债率(%)	94.14
一年内最高/最低(元)	18.18/9.17

作者

刘晨明 分析师
SAC执业证书编号: S1110516090006
liuchenming@tfzq.com

廖志明 联系人
liaozhiming@tfzq.com

股价走势



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《南京银行-季报点评:不良生成企稳,净利增速领跑》2016-10-27
- 《南京银行-公司深度研究:净利5年3倍,银行股中的成长股》2016-10-11

财务预测摘要

人民币亿元	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E		2014A	2015A	2016A	2017E	2018E
利润表						收入增长					
净利息收入	134.3	188.3	212.3	242.2	296.8	净利润增速	24.7%	24.8%	18.0%	17.3%	20.0%
手续费及佣金	19.5	32.5	38.2	48.0	58.7	拨备前利润增速	60.2%	51.7%	21.7%	18.6%	21.9%
其他收入	6.3	7.4	15.5	10.0	10.0	税前利润增速	25.8%	27.8%	16.5%	16.2%	19.9%
营业收入	160.2	228.2	266.2	300.2	365.5	营业收入增速	52.2%	42.5%	16.6%	12.8%	21.8%
营业税及附加	(12.5)	(16.9)	(9.9)	(5.4)	(6.4)	净利息收入增速	47.7%	40.1%	12.8%	14.1%	22.6%
业务管理费	(44.6)	(55.0)	(66.0)	(69.0)	(84.1)	手续费及佣金增速	65.6%	66.5%	17.5%	25.6%	22.3%
拨备前利润	103.0	156.3	190.3	225.7	275.1	营业费用增速	39.6%	25.9%	5.6%	-2.0%	21.5%
计提拨备	(32.5)	(66.1)	(84.6)	(103.6)	(128.6)	规模增长					
税前利润	70.6	90.2	105.1	122.1	146.4	生息资产增速	31.8%	40.6%	32.2%	19.5%	17.4%
所得税	(14.0)	(19.5)	(21.7)	(24.4)	(29.3)	贷款增速	18.9%	43.8%	32.1%	25.0%	25.0%
净利润	56.6	70.7	83.5	97.7	117.1	同业资产增速	-47.9%	-2.5%	159.7%	5.0%	5.0%
资产负债表						证券投资增速	82.4%	53.6%	22.9%	29.0%	11.4%
贷款总额	1747	2512	3318	4147	5184	其他资产增速	2.5%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%
同业资产	416	406	1053	426	561	计息负债增速	31.7%	37.7%	34.2%	20.3%	17.8%
证券投资	2761	4241	5214	6724	7491	存款增速	41.6%	36.9%	29.9%	28.0%	23.0%
生息资产	5589	7857	10384	12406	14568	同业负债增速	-3.5%	8.3%	10.9%	10.0%	10.0%
非生息资产	143	193	255	305	358	股东权益增速	22.1%	60.3%	19.0%	9.4%	10.2%
总资产	5732	8050	10639	12711	14925	存款结构					
客户存款	3683	5042	6552	8387	10316	活期	34.6%	32.3%	35.1%	33.0%	33.0%
其他计息负债	1598	2232	3213	3365	3531	定期	65.3%	56.9%	64.8%	66.9%	66.9%
非计息负债	122	252	236	277	327	其他	0.1%	10.7%	0.1%	0.1%	0.1%
总负债	5404	7526	10002	12029	14173	贷款结构					
股东权益	328	524	624	682	752	企业贷款(不含贴现)	79.1%	80.1%	81.2%	78.0%	78.0%
每股指标						个人贷款	18.4%	16.0%	15.7%	19.0%	19.0%
每股净利润(元)	1.89	2.08	1.36	1.14	1.37	资产质量					
每股拨备前利润(元)	3.47	4.64	3.14	2.66	3.24	不良贷款率	0.94%	0.83%	0.87%	0.96%	0.99%
每股净资产(元)	10.93	14.01	8.59	6.83	7.65	正常	96.82%	97.25%			
每股总资产(元)	193	239	176	150	176	关注	2.24%	1.92%			
P/E	10.7	9.7	8.2	7.0	5.8	次级	0.69%	0.61%			
P/PPOP	5.8	4.3	3.6	3.0	2.5	可疑	0.19%	0.15%			
P/B	1.8	1.4	1.3	1.2	1.0	损失	0.06%	0.07%			
P/A	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	拨备覆盖率	325.7%	430.9%	457.4%	470.1%	508.6%
利率指标						资本状况					
净息差(NIM)	2.68%	2.75%	2.33%	2.13%	2.20%	资本充足率	12.00%	13.11%	13.71%	13.74%	13.71%
净利差(Spread)	2.49%	2.59%	2.16%	1.97%	2.06%	核心资本充足率	8.59%	10.35%	9.77%	9.34%	9.05%
贷款利率	7.25%	7.10%	5.54%	5.60%	5.50%	资产负债率	94.28%	93.49%	94.01%	94.63%	94.96%
存款利率	2.57%	2.61%	2.23%	2.31%	2.31%	其他数据					
生息资产收益率	6.02%	5.71%	4.70%	4.77%	4.77%	总股本(亿)	29.69	33.66	60.59	84.83	84.83
计息负债成本率	3.48%	3.11%	2.54%	2.80%	2.71%						
盈利能力											
ROAA	1.11%	1.07%	1.05%	1.07%	1.13%						
ROAE	18.81%	17.25%	17.99%	19.53%	21.53%						
拨备前利润率	2.05%	2.39%	2.41%	2.48%	2.66%						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 3 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 36 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518017
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-82566970
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-23913441
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com