

# 南京银行 (601009.SH) 银行业

评级：增持 维持评级

公司点评

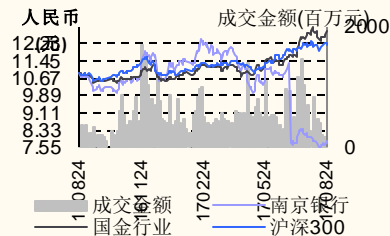
市场价格 (人民币)：7.78 元

## 二季度信用成本加强反哺利润；不良确认还待提升

长期竞争力评级：高于行业均值

### 市场数据 (人民币)

|                 |            |
|-----------------|------------|
| 已上市流通 A 股 (百万股) | 8,069.50   |
| 总市值 (百万元)       | 65,991.58  |
| 年内股价最高最低 (元)    | 12.47/7.55 |
| 沪深 300 指数       | 3734.65    |
| 上证指数            | 3271.51    |



### 相关报告

- 《南京银行定增预案点评：补核心资本短板；拓未来业务空间》，2017.8.2
- 《营收增速明显下滑；释放拨备贡献业绩增长——南京银行 20...》，2017.5.1
- 《业绩增速回落；资产质量压力有提升——南京银行 2016 年年报点评...》，2017.4.24
- 《南京银行公司研究报告：业务有特色，规模增长快》，2016.10.26

刘志平 分析师 SAC 执业编号：S1130516080004  
(8621)61038229  
liuzhiping@gjzq.com.cn

田维韦 联系人  
(8621)61357479  
tianweiwei@gjzq.com.cn

### 公司基本情况 (人民币)

| (百万元)     | 2014A | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E  |
|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 主营收入      | 15992 | 22830 | 26621 | 30389 | 35407  |
| (+/-)     | 52.6% | 42.8% | 16.6% | 14.2% | 16.5%  |
| 净利润       | 5,609 | 7,001 | 8,262 | 9,560 | 11,315 |
| (+/-)     | 24.7% | 24.8% | 18.0% | 15.7% | 18.4%  |
| 每股收益 (元)  | 0.93  | 1.16  | 1.36  | 1.13  | 1.33   |
| 每股净资产 (元) | 5.36  | 7.78  | 8.59  | 7.03  | 8.08   |
| PE        | 8.46  | 6.78  | 5.74  | 6.93  | 5.89   |
| PB        | 1.46  | 1.01  | 0.91  | 0.80  | 0.69   |

来源：公司年报、国金证券研究所

### 事件：

公司公布 2017 年半年报。上半年公司实现净利润 51.04 亿元，同比增长 17.03%；二季度实现净利润 26.51 亿元，同比增长 18.2%。上半年实现营收 124.26 亿元，同比下降 17.04%。期末总资产余额 11328 亿元，较年初增长 6.48%。2017 年中期加权平均净资产收益率为 19.02%，同比提升 1.14 个百分点。期末不良率 0.86%，较 1 季度末下降 1BP，拨备覆盖率 450.19%，较 1 季度末提升 0.77 个百分点。

### 点评

- 二季度业绩增速环比提升 2.4 个百分点，主要是营收增速下降趋缓以及信贷成本下行的贡献。上半年公司净利润同比增 17.0% (VS 1 季度 15.8%)，主要是二季度营收以及信贷成本带动利润增速提升。2 季度营业收入同比下降 13.1% (VS 1 季度 20.6%)，增速下降放缓 7 个百分点，拨备前利润同比下降 15.1% (VS 1 季度 23.2%)，同时二季度拨备计提同比下降 46.6%、环比下降 14.8%，公司单季年化信贷成本 1.31%，环比和同比分别下降 31bps 和 171bps。2 季度公司净利息收入和手续费净收入同比分别下降 9.8% 和 34.3%，但下降幅度较一季度均趋缓。我们测算的 2 季度净息差 1.81%，同比和环比分别下降 48bps 和 6bps，同比降幅明显低于一季度。上半年公司手续费收入下降主要受代理及咨询业务手续费下降了 59% 的拖累。
- 二季度资产扩张速度放缓；积极调整资产负债结构。上半年公司总资产扩张 6.5%，其中 2 季度仅扩张 0.9% (VS 1 季度 5.5%)，资产扩张速度明显放缓，淡化规模扩张注重资产配置结构调整，2 季度公司加大贷款和投资类资产配置，压缩了同业资产配置；2 季度贷款和投资类资产较一季度末分别扩张 6.3% 和 3.5%，同业资产收缩了 23.6%；期末贷款和投资类资产占总资产的比重分别是 31.3% 和 48.9%，较 1 季度末分别提升了 1.6 个和 1.2 个百分点。负债端，公司 2 季度存款下降，应付债券增长较快，同业负债持续收缩。期末存款总额较年初下降 1.3%，同业负债下降 7.6%，公司发行标准化同业存单替代非标准同业负债，2 季度应付债券扩张 13.1%，占计息负债的比重较 1 季度末提升了 2.2 个百分点至 21%。同时，公司存款结构有所优化，期末活期存款比重为 37.25%，较年初提升了 2.6 个百分点。
- 资产质量延续改善；不良确认还待审慎。期末不良贷款率 0.86%，较 1 季度

末下降 1BP；2 季度单季年化不良生成率 0.71%，较去年同期和 1 季度分别下降 92bps 和 65bps，不良生成明显放缓。同时，公司继续强化不良确认，期末不良/逾期 90+比例 89.8%，较上年末提升 6.4pct，但仍处行业较低水平。期末公司关注类贷款比例 1.82%，较 1 季度末下降 4bps；逾期贷款实现双降，期末逾期贷款较年初下降 11.6%，逾期贷款率较年初下降 35bps 至 1.35%。期末拨备覆盖率 450.19%，较 1 季度末提升了 0.77 个百分点。

### 投资建议和盈利预测

- 整体上公司业绩增速基本符合我们预期，二季度信用成本反哺利润贡献明显。公司资产质量和拨备覆盖率处于行业最优水平，且 2 季度不良延续小幅改善，但不良确认还待提升。同时，公司 8 月初披露了 140 亿的定增方案，未来能够有效改善核心资本不足对公司业务扩张的制约（中期末公司的核心一级资本充足仅为 8.06%）。我们预计 2017 年公司实现归母净利润同比增 15.7%，对应 2017 年 PB 为 0.80 倍，维持公司增持的投资评级。

### 风险提示

- 经济长期低迷，信用风险持续高发；公司的经营风险等。

**附录：三张报表预测摘要**

| 利润表            |         |         |           |           |           | 指标和估值             |       |       |       |       |       |
|----------------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 百万元            | 2014A   | 2015A   | 2016A     | 2017E     | 2018E     | 百万元；元             | 2014A | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E |
| 平均生息资产         | 498,883 | 683,589 | 929,795   | 1,133,672 | 1,298,173 | ROAA (%)          | 1.11  | 1.02  | 0.88  | 0.84  | 0.87  |
| 净息差            | 2.59    | 2.61    | 2.16      | 2.10      | 2.15      | ROAE (%)          | 19.00 | 16.57 | 14.50 | 14.55 | 15.30 |
| 利息收入           | 29,579  | 38,380  | 42,883    | 53,368    | 62,698    |                   |       |       |       |       |       |
| 利息支出           | 16,144  | 19,552  | 21,653    | 28,670    | 33,880    | 每股净资产             | 5.36  | 7.78  | 8.59  | 7.03  | 8.08  |
| 净利息收入          | 13,435  | 18,829  | 21,230    | 24,698    | 28,819    | EPS               | 0.93  | 1.16  | 1.36  | 1.13  | 1.33  |
|                |         |         |           |           |           |                   |       |       |       |       |       |
| 非息收入           |         |         |           |           |           | 股利                | 1683  | 1346  | 1575  | 1823  | 2158  |
| 手续费和佣金收入       | 1,954   | 3,253   | 3,823     | 4,486     | 5,384     | DPS               | 0.57  | 0.40  | 0.26  | 0.21  | 0.25  |
| 交易性收入          | 130     | 281     | -76       | -76       | -76       | 股息支付率             | 30.01 | 19.23 | 19.07 | 19.07 | 19.07 |
| 其他收入           | 146     | 413     | 596       | 596       | 596       | 发行股份              | 2969  | 3366  | 6059  | 8482  | 8482  |
| 非息总收入          | 2,557   | 4,002   | 5,391     | 5,691     | 6,588     |                   |       |       |       |       |       |
|                |         |         |           |           |           |                   |       |       |       |       |       |
| 非息费用           |         |         |           |           |           | <b>业绩数据</b>       |       |       |       |       |       |
|                |         |         |           |           |           | <b>增长率 (%)</b>    |       |       |       |       |       |
| 业务管理费          | 4,463   | 5,502   | 6,602     | 7,629     | 9,101     | 净利息收入             | 47.7  | 40.1  | 12.8  | 16.3  | 16.7  |
| 其他费用           | 22      | 48      | 56        | 56        | 56        | 非利息收入             | 85.0  | 56.5  | 34.7  | 5.6   | 15.8  |
| 营业税金及附加        | 1,250   | 1,690   | 994       | 1,643     | 2,000     | 非利息费用             | 40.0  | 26.2  | 5.7   | 21.9  | 19.6  |
| 非息总费用          | 5,735   | 7,240   | 7,653     | 9,328     | 11,157    | 净利润               | 24.7  | 24.8  | 18.0  | 15.7  | 18.4  |
|                |         |         |           |           |           | 平均生息资产            | 29.3  | 37.0  | 36.0  | 21.9  | 14.5  |
| 税前利润           | 7,058   | 9,020   | 10,513    | 12,397    | 15,070    | 总付息负债             | 26.1  | 29.2  | 21.8  | 17.9  | 18.5  |
| 所得税            | 1,401   | 1,954   | 2,167     | 2,837     | 3,755     | 风险加权资产            | 43.6  | 32.6  | 25.9  | 16.9  | 17.1  |
| 净利润            | 5,609   | 7,001   | 8,262     | 9,560     | 11,315    |                   |       |       |       |       |       |
|                |         |         |           |           |           | <b>营业收入分解 (%)</b> |       |       |       |       |       |
| <b>资产负债表数据</b> |         |         |           |           |           | 净利息收入占比           | 84.0  | 82.5  | 79.7  | 81.3  | 81.4  |
| 总资产            | 573,150 | 805,020 | 1,063,900 | 1,209,685 | 1,389,321 | 佣金手续费收入占比         | 12.2  | 14.2  | 14.4  | 14.8  | 15.2  |
| 贷款总额           | 174,685 | 251,198 | 331,785   | 400,675   | 472,951   |                   |       |       |       |       |       |
| 客户存款           | 368,329 | 504,197 | 655,203   | 819,004   | 982,804   | <b>营业效率 (%)</b>   |       |       |       |       |       |
| 其他付息负债         | 140,689 | 157,962 | 218,964   | 290,217   | 263,856   | 成本收入比             | 27.9  | 24.1  | 24.8  | 25.1  | 25.7  |
| 股东权益           | 32,449  | 52,027  | 61,922    | 69,474    | 78,409    |                   |       |       |       |       |       |
| <b>资产质量</b>    |         |         |           |           |           | <b>流动性 (%)</b>    |       |       |       |       |       |
| 不良贷款           | 1,639   | 2,082   | 2,896     | 3,902     | 4,594     | 贷款占生息资产比          | 32.2  | 31.2  | 31.4  | 32.3  | 33.6  |
| 不良率            | 0.94    | 0.83    | 0.87      | 0.97      | 0.97      | 期末存贷比             | 47.4  | 49.8  | 50.6  | 48.9  | 48.1  |
| 贷款损失拨备         | 5,339   | 8,971   | 13,242    | 17,558    | 22,279    |                   |       |       |       |       |       |
| 拨备覆盖率          | 326     | 431     | 457       | 450       | 485       | <b>资本 (%)</b>     |       |       |       |       |       |
| 拨贷比            | 3.06    | 3.57    | 3.99      | 4.38      | 4.71      | 核心一级资本充足率         | 8.6   | 9.4   | 8.2   | 8.0   | 7.9   |
|                |         |         |           |           |           | 一级资本充足率           | 8.6   | 10.4  | 9.8   | 9.4   | 9.0   |
| 信用成本 (%)       | 1.59    | 2.95    | 2.44      | 2.37      | 2.10      | 资本充足率             | 12.0  | 13.1  | 13.7  | 13.1  | 12.6  |

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

| 日期 | 一周内  | 一月内  | 二月内  | 三月内  | 六月内  |
|----|------|------|------|------|------|
| 买入 | 0    | 5    | 7    | 7    | 8    |
| 增持 | 0    | 3    | 4    | 4    | 6    |
| 中性 | 1    | 1    | 1    | 1    | 1    |
| 减持 | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 评分 | 3.00 | 1.56 | 1.50 | 1.50 | 1.53 |

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

| 序号 | 日期         | 评级 | 市价    | 目标价        |
|----|------------|----|-------|------------|
| 1  | 2015-10-29 | 买入 | 16.49 | N/A        |
| 2  | 2016-10-26 | 增持 | 10.60 | 9.50~11.00 |
| 3  | 2017-04-24 | 增持 | 10.99 | N/A        |
| 4  | 2017-05-01 | 增持 | 11.13 | N/A        |
| 5  | 2017-08-02 | 增持 | 7.99  | N/A        |

来源：国金证券研究所



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；  
 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；  
 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%以上。

**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。

此报告仅限于中国大陆使用。

**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