

分析师: 刘冉

执业证书编号: S0730516010001

liuran@ccnew.com 021-50588666-8036

研究助理: 王鸿行

wanghx@ccnew.com 021-50588666-8041

资产负债结构优化, 资产质量改善

——南京银行(601009)中报点评

证券研究报告-中报点评

增持(首次)

市场数据(2017-08-25)

发布日期: 2017年08月28日

收盘价(元)	8.18
一年内最高/最低(元)	12.51/7.53
沪深300指数	3795.75
市净率(倍)	1.12
总市值(亿元)	693.84
流通市值(亿元)	660.09

基础数据(2017-6-30)

每股净资产(元)	6.40
总资产(亿元)	11,328.49
所有者权益(亿元)	641.51
净资产收益率(%)	9.51
总股本(亿股)	84.82
H股(亿股)	0.00

个股相对沪深300指数表现



资料来源: 贝格数据, 中原证券

相关报告

联系人: 李琳琳

电话: 021-50588666-8045

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道1600号18楼

邮编: 200122

投资要点:

事件: 南京银行于2017年8月25日公布2017年半年度报告。

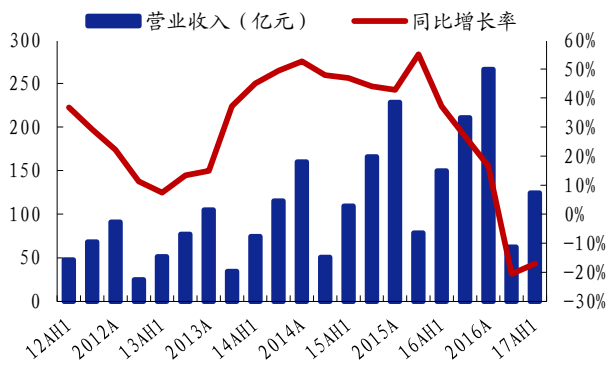
- **营业收入下降明显, 但净利润增速较快。**17年上半年, 公司实现营业收入与净利润124.25与51.05亿元, 分别同比下降17.04%与增长16.92%。营业收入较大幅度下降的情况下, 净利润同比较快增长的主要因素是资产减值损失同比大幅下降50.51%。营业收入中, 净利息收入、手续费及佣金净收入与其他收入分别同比下降12.14%、38.60%与23.30%。其中, 净利息收入同比下降主要原因负债成本率大幅上行(同比上行40bps), 手续费下降主要原因是代理业务和贷款及担保业务手续费明显下降(分别同比下降59.48%与33.55%)。
- **存贷业务增长快, 存贷款结构优化。**17年6月底, 公司存款和贷款余额分别较17年初增加650.87与367.37亿元, 增幅为9.93%与11.07%。贷款中, 个人贷款余额增长26.19%, 占比提升2.55个百分点至21.31%。存款中, 活期存款占比提升2.6个百分点至37.25%。
- **资产质量改善。**17年6月底, 公司不良贷款率和逾期贷款占比分别为0.86%与1.70%, 分别较年初下降0.01与0.35个百分点; 拨备覆盖率与拨贷比分别为450.19%与3.89%, 较17年初下降7.13与0.1个百分点。贷款全部分布在江浙沪及北京等发达地区, 资产质量优势可持续。
- **净息差环比回升。**17年上半年, 公司净息差为1.87%, 同比回落57bps, 较16年底回落29bps, 较17年一季度回升4bps。净息差有望随营改增影响淡出及付息负债成本率的趋稳而持续企稳。
- **首次给予“增持”评级。**预计公司17-18年的BVPS为11.22与12.83元, 按8月25日8.18元的收盘价计算, 对应PB分别为0.73与0.64倍。目前公司1.32倍PB(LF)略高于行业整体水平, 但因公司明显高于行业平均业绩增速, 首次覆盖给予“增持”投资评级。

风险提示: 经济增长不及预期、系统性风险、金融监管超预期

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	22,830	26,621	25,084	28,102	32,716
增长比率	42.77%	16.60%	-5.77%	12.03%	16.42%
净利润(百万元)	7,066	8,346	10,011	12,488	15,801
增长比率	24.92%	18.13%	19.94%	24.74%	26.54%
BVPS(元)	15.46	10.22	11.22	12.83	14.87
市净率(倍)	0.53	0.80	0.73	0.64	0.55

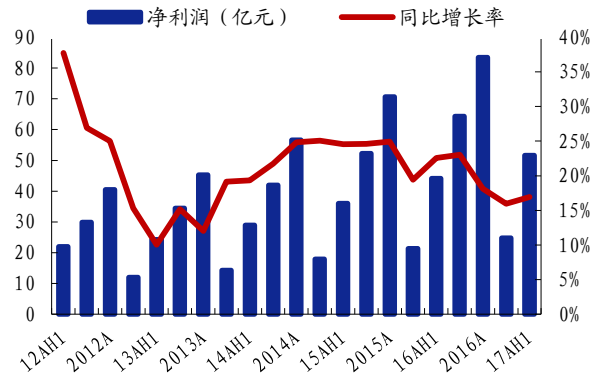
资料来源: 贝格数据, 中原证券

图 1: 2012-17 年公司营业收入及增长率



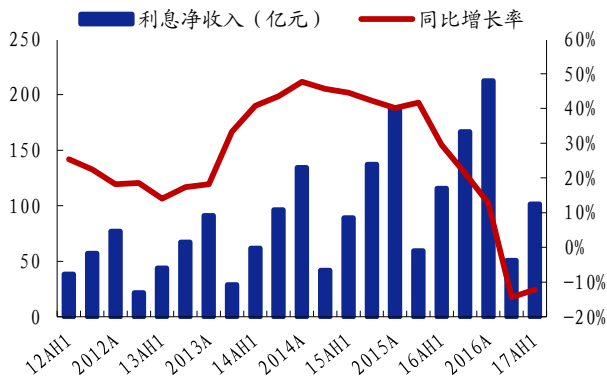
资料来源: WIND, 中原证券

图 2: 2012-17 年公司净利润及增长率



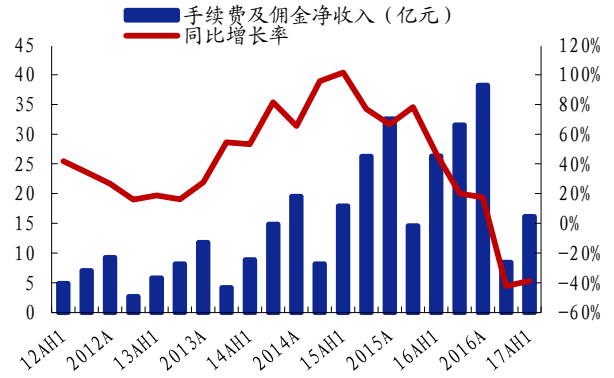
资料来源: WIND, 中原证券

图 3: 2012-17 年公司利息净收入及增长率



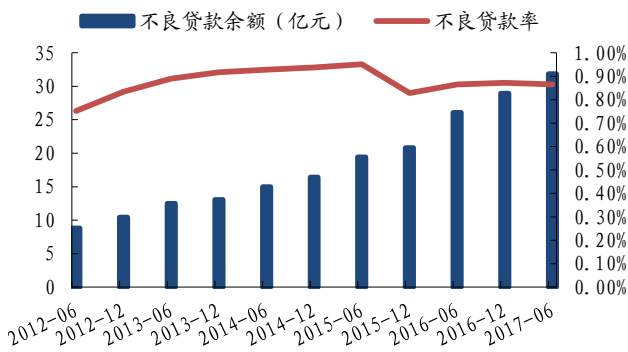
资料来源: WIND, 中原证券

图 4: 2012-17 年公司手续费及佣金净收入及增长率



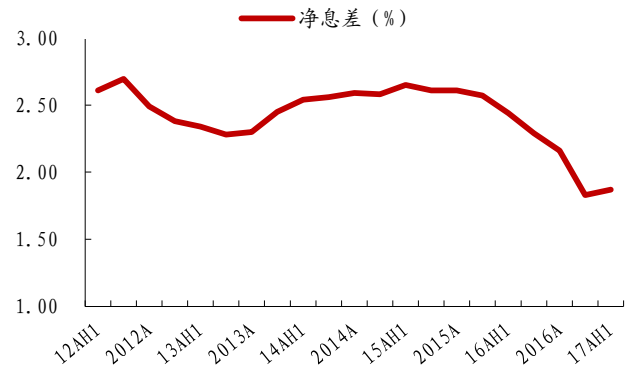
资料来源: WIND, 中原证券

图 5: 2012-17 年公司不良贷款余额及不良贷款率



资料来源: WIND, 中原证券

图 6: 2012-17 年公司净息差



资料来源: WIND, 中原证券

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	每股指标与估值	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
现金及存放央行	78,780	93,065	106,899	109,316	109,911	EPS (摊薄)	2.36	2.45	1.64	2.04	2.58
同业资产	40,559	105,342	102,399	104,714	105,284	BVPS	15.46	10.22	11.22	12.83	14.87
证券投资	424,149	521,681	586,824	694,399	860,890	P/E	3.47	3.33	5.00	4.01	3.17
贷款总额	251,198	331,785	392,390	432,054	464,797	P/B	0.53	0.80	0.73	0.64	0.55
贷款损失准备	8,971	13,242	15,503	16,723	17,814						
贷款净额	242,227	318,543	376,887	415,332	446,984	盈利能力	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
生息资产总额	794,686	1,051,874	1,188,511	1,340,483	1,540,882	ROAA	1.03%	0.89%	0.88%	0.98%	1.09%
总资产	805,020	1,063,900	1,199,472	1,351,500	1,552,263	ROAE	16.57%	14.46%	15.26%	16.96%	18.63%
同业负债	132,077	120,052	137,130	240,638	389,285	净利差 (SPREAD)	2.47%	1.97%	1.57%	1.43%	1.31%
存款	504,197	655,203	733,834	750,428	754,510	净息差 (NIM)	2.68%	2.17%	1.80%	1.66%	1.59%
应付债券	86,887	170,165	223,947	223,947	223,947	信贷成本	3.23%	2.83%	1.51%	1.19%	1.07%
付息负债	723,161	945,420	1,094,911	1,215,013	1,367,741	成本收入比	24.10%	24.80%	28.63%	28.03%	26.40%
总负债	752,606	1,001,522	1,130,917	1,273,058	1,461,314	所得税有效税率	21.66%	20.61%	16.94%	16.74%	16.63%
少数股东权益	387	456	591	694	827						
母公司所有者权益	52,027	61,922	67,963	77,748	90,122	资产质量	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
						不良贷款率	0.83%	0.87%	0.85%	0.83%	0.85%
利润表 (百万)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	不良贷款净生成率	0.22%	0.27%	0.12%	0.07%	0.08%
利息收入	38,380	42,883	46,250	51,260	57,104	拨备覆盖率	430.95%	457.32%	467.20%	466.04%	450.07%
利息支出	19,552	21,653	25,894	30,229	34,233	拨备/贷款总额	3.57%	3.99%	3.95%	3.87%	3.83%
利息净收入	18,829	21,230	20,356	21,031	22,871						
手续费净收入	3,253	3,823	2,836	3,029	3,044	资本	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
其他非息收入	749	1,568	1,841	4,041	6,801	资本充足率	13.11%	13.71%	12.98%	12.77%	12.47%
营业收入	22,830	26,621	25,084	28,102	32,716	核心资本充足率	9.38%	8.21%	9.50%	9.63%	9.71%
营业费用与税金	7,192	7,597	7,478	8,185	8,972	杠杆倍数	15.36	17.06	17.47	17.19	17.03
资产减值损失	6,611	8,456	5,505	4,920	4,791						
营业利润	8,979	10,512	12,032	14,997	18,953	业绩增长率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业外收支净额	41	2	21	0	0	利息净收入	40.15%	12.75%	-4.11%	3.32%	8.75%
利润总额	9,020	10,513	12,053	14,997	18,953	营业收入	42.77%	16.60%	-5.77%	12.03%	16.42%
所得税	1,954	2,167	2,042	2,510	3,152	拨备前利润	52.01%	21.67%	-7.55%	13.58%	19.21%
净利润	7,066	8,346	10,011	12,488	15,801	净利润	24.92%	18.13%	19.94%	24.74%	26.54%
母公司所有者利润	7,001	8,262	9,912	12,359	15,634						

资料来源: 中原证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

分析师声明：

本报告署名分析师声明：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明：

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。

证券研究报告属于专业性报告，请在投资顾问指导下谨慎使用。投资者应当充分了解证券证券投资的高风险性，独立做出投资决定并自行承担投资风险。

本报告由中原证券股份有限公司制作，本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称中原证券）所有，未经中原证券书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。

获得中原证券书面授权的刊载、转发、引用，需要注明报告的出处为“中原证券股份有限公司”，且不得对刊载、转发的报告进行任何有悖原意的删节和修改，引用报告内容不得断章取义有悖原意。

本公司授权刊载转发机构名单在公司网站www.ccnew.com披露。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载信息、建议及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

报告观点、结论和建议仅供投资者参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

特别声明：

在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。