

南京银行 (601009)

17年放缓节奏优化结构，一季报经营成效显著

强烈推荐 (维持)

现价: 8.18 元

主要数据

行业	银行
公司网址	www.njcb.com.cn
大股东/持股	法国巴黎银行/14.87%
实际控制人	
总股本(百万股)	8,482
流通 A 股(百万股)	8,070
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	693.84
流通 A 股市值(亿元)	660.09
每股净资产(元)	7.94
资产负债率(%)	93.90

行情走势图



证券分析师

刘志平 投资咨询资格编号
S1060517100002
LIUZHIPING130@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项:

南京银行公布 17 年年报和 18 年一季报。

2017 年净利润同比增 17.02%。2017 年营业收入同比降低 6.68%，净利息收入同比下降 5.37%，手续费净收入同比降低 19.46%。总资产 1.14 万亿元 (+7.26%，YoY)，其中贷款+17.25%YoY；存款+10.29%YoY。净息差 1.85% (-31bps, YoY)；成本收入比 29.2% (+4.4pct, YoY)；不良贷款率 0.86% (0bps, QoQ)；拨贷比 3.98% (-1bps, YoY)，拨备覆盖率 462.54% (+5.22pct, YoY)；ROE 16.94% (+0.69pct, YoY)，ROA 0.88% (0pct, YoY)；资本充足率 12.93% (-78bps, YoY)。拟每 10 股现金分红 3.45 元，现金分红比例 30.27%。

2018Q1 净利润同比增 17.61%，2018Q1 营业收入同比上升 7.53%，净利息收入同比提升 5.68%，手续费净收入同比上升 4.41%。总资产 1.18 万亿元 (+3.35%，QoQ)，其中，贷款+4.66% QoQ，存款+2.21% QoQ。净息差 1.95% (+10BP, QoQ)；成本收入比 27.11% (-2.09pct, QoQ)；不良贷款率 0.86% (0bps, QoQ)；拨贷比 4% (+2bps, QoQ)，拨备覆盖率 465.46% (+2.92pct, QoQ)；ROE (年化) 20.04%，ROA 0.99%，资本充足率 12.79% (-14bps, QoQ)。

平安观点:

■ 全年息差降幅明显，信贷成本明显下降贡献利润

南京银行 17 年全年实现营收 248.39 亿，同比降 6.68% (VS16 年+16.6%)，Q1-Q4 单季增速分别为-20.61%、-13.11%、0.96%、12.89%，步入正增轨道。全年营收下滑主要源于负债端利率提升导致息差收窄，全年净息差较 16 年收窄 31BP 至 1.85%，具体来看，公司计息负债成本率提升 23BP 至 2.59%，生息资产收益率降 3BP 至 4.34%，全年净利息收入负增 5.37%。同时在强监管政策延续下，手续费收入降低 19.46%，营收占比收窄 0.31pct 至 14.05%。公司 17 年放缓了拨备的计提，同比少提 37.3%，信贷成本 1.05%，远低于 16 年的 2.44%，反哺利润录得 17.05% 的高增速。

	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	26,616	24,839	28,510	33,037	39,032
YoY(%)	16.6	-6.7	14.8	15.9	18.1
净利润(百万元)	8,262	9,668	11,442	13,850	17,201
YoY(%)	18.0	17.0	18.3	21.0	24.2
ROE(%)	14.50	14.96	15.75	16.67	18.20
EPS(摊薄/元)	0.95	1.11	1.32	1.61	2.00
P/E(倍)	8.63	7.35	6.18	5.09	4.09
P/B(倍)	1.33	1.21	1.02	0.89	0.76

■ 规模扩张放缓，结构调整优化

公司 17 年资产总额较年初增加 7.26%，整体增速较 16 年的 32.16% 明显放缓。拆分来看，传统信贷业务增幅略超预期，17 年存贷款分别增长 10.29%、17.25%，对冲了同业资产压降超 50% 的影响。新增贷款主要集中在零售，17 年个贷投放贡献了 43.54% 的高增速，占比较 16 年提升 4.21pct 至 22.97%。负债端主动压降高成本负债，提升核心负债的占比和结构。存款的 80% 来源于公司客户，定期存款的比重较年初下降 4.7 个百分点至 58.14%。债券发行增速较 15、16 年放缓，维持在 16% 左右。同业存放 17 年较年初下滑 15%，带动同业负债占公司总负债的比例下降 2.46pct 至 9.54%。

■ 资产质量佳拨备充足，核心资本亟待补充

公司 17 年不良贷款率、关注贷款率、逾期贷款率分别为 0.86%、1.64%、1.30%，同比下降 0.01pct/0.29pct/0.4pct、环比看继续向好。经测算不良生成率 17 年仅 0.65% (-75BP, YoY)，同时，公司不良确认更加审慎，逾期 90+/不良的指标较 16 年降 7.87 个百分点至 112.07%。公司拨备覆盖率高达 462.54%，同比环比均有提升，居上市银行前列，这为前期对冲拨备前业绩下滑提供了保障，也构成后期业绩释放的基础。但公司前期的资产高速增长导致资本快速消耗，3 月底核心一级资本充足率 8.09%，比年初的 7.99% 回升 10BP，面临资本补充压力。

■ 一季报各项指标延续向好，拨备略有提升

18 年一季报来看，一季度营收同比增 7.53%，净利润继续稳步增长 17.61%，增幅行业居前。经营业绩指标延续了 17 年下半年开始的回升态势，拨备计提力度延续放缓，同比下降 10%，贡献业绩快速释放。一季度公布息差 1.95%，较 2017 年全年提升 10BP，主要是资产端收益率相对有较为明显的上行。一季度规模上增速延续稳健，总资产和存贷规模环比 17 年底分别扩增 3.35%、2.21%、4.69%。拨备率进一步提升至 465.46% (+2.92pct, QoQ)。

■ 投资建议

公司 17 年在金融监管的影响下表内表外受到的冲击相对较大，公司主动放慢表内节奏同时优化结构，业务上积极往零售领域转型。一季报我们看到了公司调结构和转型的一些成果，在充足的拨备基础上业绩增速保持在较高的水平。根据公司 17 年年报和 18 年一季报，我们调整业绩预测，预计公司 18/19 年净利增速为 18.3%/21.0% (原为 18.1%/20.8%)，目前股价对应 18/19 年 PB 为 1.02/0.89，PE 为 6.18/5.09，维持公司“强烈推荐”评级。

■ 风险提示

1) 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露。若宏观经济出现超预期下滑，势必造成行业整体的资产质量压力以及影响不良资产的处置和回收力度，从而影响行业利润增速。

2) 行业监管趋严超预期。18 年在去杠杆、防风险的背景下，行业监管的广度和深度将进一步加强，同时金融协调和监管强化将会进一步加强，对于监管的细则将会陆续出台。如果整体监管趋势或者在某领域监管趋严超预期，可能对行业规模及收入造成不利影响。

3) 市场下跌出现系统性风险。银行股是重要的大盘股组成部分，其整体涨跌幅与市场投资风格密切相关。若市场行情出现系统性风险，市场整体估值向下，有可能带动行业股价下跌。

图表1 银行盈利预测表

利润表						指标和估值					
百万元	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	百万元; 元	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
平均生息资产	929,795	1,096,811	1,199,645	1,344,585	1,516,699	ROAA (%)	0.88	0.88	0.95	1.03	1.13
净息差	2.16	1.85	1.93	2.01	2.11	ROAE (%)	14.50	14.96	15.75	16.67	18.20
利息收入	42,883	47,122	54,863	64,698	76,801	每股净资产	6.14	6.78	8.03	9.23	10.73
利息支出	21,653	27,031	31,530	37,425	44,462	EPS	0.95	1.11	1.32	1.61	2.00
净利息收入	21,230	20,091	23,333	27,273	32,338	股利	1575	2926	2861	3462	4300
非息收入						DPS	0.26	0.35	0.34	0.41	0.51
手续费和佣金收入	4,332	3,489	3,917	4,505	5,434	股息支付率	19.07	30.27	25.00	25.00	25.00
交易性收入	-76	-1,956	-1,956	-1,956	-1,956	发行股份	6059	8482	8482	8482	8482
其他收入	82	175	175	175	175						
非息总收入	5,387	4,748	5,177	5,764	6,693						
						业绩数据					
非息费用						增长率 (%)					
业务管理费	6,602	7,253	7,783	8,705	9,975	净利息收入	12.8	(5.4)	16.1	16.9	18.6
其他费用	56	68	68	68	68	非利息收入	34.6	(11.9)	9.0	11.4	16.1
营业税金及附加	994	314	353	406	489	非利息费用	5.7	(0.2)	7.4	11.9	14.7
非息总费用	7,653	7,636	8,204	9,179	10,533	净利润	18.0	17.0	18.3	21.0	24.2
税前利润	10,513	11,884	14,449	17,541	21,716	平均生息资产	36.0	18.0	9.4	12.1	12.8
所得税	2,167	2,124	3,006	3,691	4,515	总付息负债	21.8	6.4	10.9	12.2	12.8
净利润	8,262	9,668	11,442	13,850	17,201	风险加权资产	25.9	12.8	14.1	14.7	14.8
						营业收入分解 (%)					
资产负债表数据						净利息收入占比	79.8	80.9	81.8	82.6	82.9
总资产	1,063,900	1,141,163	1,272,032	1,429,389	1,614,108	佣金手续费收入占比	16.3	14.0	13.7	13.6	13.9
贷款总额	331,785	388,952	441,834	508,207	585,813						
客户存款	655,203	722,623	800,930	897,041	1,022,627	营业效率 (%)					
其他付息负债	218,964	290,217	300,800	341,986	391,399	成本收入比	24.8	29.2	27.3	26.3	25.6
股东权益	61,922	67,340	77,998	88,162	100,840						
资产质量						流动性 (%)					
不良贷款	2,896	3,345	3,668	3,991	4,255	贷款占生息资产比	31.4	32.9	34.6	35.3	36.1
不良率	0.87	0.86	0.83	0.79	0.73	期末存贷比	50.6	53.8	55.2	56.7	57.3
贷款损失拨备	13,242	15,472	17,608	19,953	22,894						
拨备覆盖率	457	463	480	500	538	资本 (%)					
拨贷比	3.99	3.98	3.99	3.93	3.91	核心一级资本充足率	8.2	8.0	8.0	8.0	8.1
						一级资本充足率	9.8	9.4	9.2	9.1	9.0
信用成本 (%)	2.44	1.05	1.08	1.01	0.91	资本充足率	13.7	12.9	12.5	12.0	11.8

资料来源：公司年报、平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2018 版权所有。保留一切权利。



平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳福田区中心区金田路 4036 号荣超大厦 16 楼	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：518048	邮编：200120	邮编：100033
传真：(0755) 82449257	传真：(021) 33830395	