



601009.SH

买入

市场价格：人民币 7.61

板块评级：强于大市

股价表现



(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	1.3	(4.7)	(2.9)	3.5
相对上证指数	15.9	4.3	6.4	13.0

发行股数(百万)	8,482
流通股(%)	100
流通股市值(人民币 百万)	65,313
3个月日均交易额(人民币 百万)	352
资本充足率(%)	12.8
主要股东(%)	
法国巴黎银行	15

资料来源：公司数据，聚源及中银证券  
以2018年6月28日收市价为标准

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

银行: 银行

励雅敏

(8621)20328568

yamin.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517100003

袁喆奇

(8621)20328590

zheqi.yuan@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517110001

\*林颖为本报重要贡献者

# 南京银行

## 资产负债调整压力缓释，成长性优于同业

南京银行作为在金融同业业务领域具有传统优势的银行，2017年同业资金利率的上行对其相关业务带来一定冲击。随着公司结构调整压力缓释，负面影响将逐步消退。考虑到南京银行明显优于行业的成长性及资产质量表现，估值具备明显提升空间，维持公司买入评级。

### 支撑评级的要点

- 成长性优于同业。经济企稳或复苏背景下，南京银行的主要业务地区长三角具备率先复苏优势，从而有利于南京银行的业绩提升与资产质量的改善。此外，南京银行具备灵活的业务模式和稳定的管理团队，公司积极主动部署“大零售”战略，公司未来业绩成长性值得看好。
- 资产质量稳健，拨备夯实无虞。南京银行资产质量表现保持优异，2018年1季度不良率环比持平在0.86%，我们测算公司1季度单季年化不良生成率为0.57%，环比下行43BP，维持行业低位。受益资产质量改善，公司拨备计提放缓，1季度信贷成本同比下行38BP至1.24%，但拨备覆盖率与拨贷比继续改善2pct/1BP至465%/3.99%，拨备夯实无虞。
- 资产负债调整压力缓释，业绩全面回暖。南京银行积极调整资产负债结构，监管对公司带来的负面影响在2018年将逐步消退。公司1季度营收与净利润全面回暖，分别同比增7.5%、17.6% (vs 2017年-6.7%、17.3%)。其中，息差持续改善带动公司净利息收入恢复正增；在2017年低基数以及公司发挥资金交易、金融市场优势背景下，手续费收入亦有亮眼表现，1季度同比增4.41% (vs 17年增速-19.5%)。

### 评级面临的主要风险

- 金融监管进度和力度超预期。2017年以来银行业严监管持续，已实现对银行表内外业务监管的全覆盖，行业规模增长放缓、“去杠杆”进程提速。同时，银监会和保监会合并将增强监管的统一性和协调性，提升监管有效性，各类监管细则文件有望加速落地。如果严监管超预期趋严，公司的业务发展可能受限，从而影响净利润增速。

### 估值

- 我们维持公司2018/19年EPS 1.36/1.62元/股的预测，对应净利润增速19.4%/19.0%，目前股价对应2018/19年市盈率为5.59倍/4.70倍，市净率为1.02倍/0.92倍，维持买入评级。

### 投资摘要

年结日: 12月31日	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(人民币 百万)	26,565	24,770	27,025	29,578	32,361
变动(%)	66.3%	-6.8%	9.1%	9.4%	9.4%
净利润(人民币 百万)	8,262	9,668	11,547	13,747	14,798
变动(%)	47.3%	17.0%	19.4%	19.0%	7.6%
净资产收益率(%)	17.5%	17.6%	19.1%	20.6%	19.9%
每股收益(人民币)	0.97	1.14	1.36	1.62	1.74
市盈率(倍)	7.81	6.68	5.59	4.70	4.36
市净率(倍)	0.89	1.12	1.02	0.92	0.83

资料来源：公司数据及中银证券预

**损益表(人民币十亿元)**

年结日: 12月31日	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>每股指标 (RMB)</b>					
EPS (摊薄/元)	0.97	1.14	1.36	1.62	1.74
BVPS (摊薄/元)	8.59	6.78	7.44	8.29	9.22
每股股利	0.26	0.34	0.41	0.49	0.53
分红率(%)	19.06	30.26	30.26	30.26	30.26
<b>资产负债表 (Rmb bn)</b>					
贷款总额	332	389	455	532	623
证券投资	527	562	590	607	626
应收金融机构的款项	105	73	73	73	73
生息资产总额	1,044	1,114	1,217	1,322	1,442
资产合计	1,064	1,141	1,247	1,354	1,477
客户存款	655	723	795	866	944
计息负债总额	977	1,041	1,132	1,216	1,307
负债合计	1,002	1,073	1,173	1,273	1,387
股本	6	8	8	8	8
股东权益合计	62	67	73	80	88
<b>利润表 (Rmb bn)</b>					
净利息收入	21.23	20.09	22.29	24.66	27.25
净手续费及佣金收入	4.33	3.49	3.66	3.85	4.04
营业收入	26.56	24.77	27.03	29.58	32.36
营业税金及附加	(0.99)	(0.31)	(0.34)	(0.38)	(0.41)
拨备前利润	18.97	17.19	19.05	20.85	22.81
计提拨备	(8.46)	(5.30)	(4.85)	(3.95)	(4.62)
税前利润	10.51	11.88	14.19	16.90	18.19
净利润	8.26	9.67	11.55	13.75	14.80
<b>资产质量</b>					
NPL ratio(%)	0.87	0.86	0.85	0.85	0.85
NPLs	2.90	3.35	3.87	4.53	5.30
拨备覆盖率(%)	457	463	441	391	349
拨贷比(%)	3.98	3.98	3.75	3.33	2.97
一般准备/风险加权资(%)	0.09	0.10	0.10	0.10	0.09
不良贷款生成率(%)	1.71	0.98	0.90	0.80	0.80
不良贷款核销率(%)	(1.44)	(0.85)	(0.78)	(0.67)	(0.67)

资料来源: 公司数据及中银证券预测

**主要比率(人民币十亿元)**

年结日: 12月31日	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>经营管理 (%)</b>					
贷款增长率	89.93	17.23	17.00	17.00	17.00
生息资产增长率	86.47	6.77	9.27	8.62	9.03
总资产增长率	85.62	7.26	9.27	8.62	9.03
存款增长率	77.89	10.29	10.00	9.00	9.00
付息负债增长率	84.91	6.64	8.66	7.44	7.49
净利息收入增长率	58.02	(5.37)	10.95	10.63	10.51
手续费及佣金净收入增	121.70	(19.46)	5.00	5.00	5.00
营业收入增长率	66.34	(6.75)	9.10	9.44	9.41
拨备前利润增长率	84.12	(9.39)	10.81	9.45	9.42
税前利润增长率	48.96	13.04	19.44	19.05	7.64
净利润增长率	47.30	17.02	19.44	19.05	7.64
非息收入占比	16.31	14.08	13.56	13.00	12.48
成本收入比	24.85	29.28	28.20	28.20	28.20
信贷成本	2.90	1.47	1.15	0.80	0.80
所得税率	20.61	17.87	17.87	17.87	17.87
<b>盈利能力 (%)</b>					
NIM	2.16	1.87	1.92	1.95	1.98
拨备前 ROAA	2.32	1.56	1.60	1.60	1.61
拨备前 ROAE	40.20	26.60	27.15	27.23	27.13
ROAA	1.01	0.88	0.97	1.06	1.05
ROAE	17.51	17.65	19.15	20.61	19.93
<b>流动性 (%)</b>					
分红率	19.06	30.26	30.26	30.26	30.26
贷存比	50.64	53.83	57.25	61.45	65.96
贷款/总资产	31.19	34.08	36.50	39.31	42.19
债券投资/总资产	49.49	49.21	47.29	44.84	42.36
银行同业/总资产	9.90	6.39	5.85	5.38	4.94
<b>资本状况</b>					
核心一级资本充足率 <sup>2</sup>	8.21	7.99	8.35	8.82	9.21
资本充足率	13.71	12.93	12.88	12.99	13.03
加权风险资产-一般法	634	715	780	847	924
% RWA/总资产(%)	62.56	62.56	62.56	62.56	62.56

资料来源: 公司数据及中银证券预测