

业绩与资产质量稳定，资本充足率提升

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

——南京银行(601009)中报点评

证券研究报告-中报点评

增持(维持)

市场数据(2018-08-09)

收盘价(元)	7.34
一年内最高/最低(元)	10.43/7.21
沪深300指数	3397.53
市净率(倍)	1.01
总市值(亿元)	622.59
流通市值(亿元)	622.59

基础数据(2018-6-30)

每股净资产(元)	7.30
总资产(亿元)	11,936.31
所有者权益(亿元)	718.37
净资产收益率(%)	9.81
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

- 1 《南京银行(601009)业绩快报点评: 收入端持续改善, 资产负债结构优化》 2018-01-24
- 2 《南京银行(601009)季报点评: 业绩增速稳定, 资产质量稳中向好》 2017-10-31
- 3 《南京银行(601009)中报点评: 资产负债结构优化, 资产质量改善》 2017-08-28

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: 南京银行公布2018年半年度报告, 18H1公司实现营业收入134.96亿元(+8.62%, YoY), 实现归母净利润59.77亿元(+17.11%, YoY)。18年6月末, 公司不良贷款率为0.86%, 环比持平。

- **净息差环比微幅收窄, 利息净收入增速环比微降。** 18H1, 公司净息差为1.89%, 较Q1回落6bps, 主要原因为负债成本率较大幅度上行。18H1, 公司负债成本率上行8.88%, 其中存款利率上行10.68%, 发行债券利率上行13%。受净息差收窄影响, 公司利率净收入同比增长4.3%, 环比回落1.37个百分点。下半年以来, 市场利率超预期回落, 目前已至16年中枢水平, 完全抵消17年涨幅, 预计公司下半年负债压力将明显缓解, 负债成本率对净息差的负面影响减弱。
- **银行卡与投行手续费快速增长, 结算手续费同比下降。** 18H1, 公司手续费及佣金收入同比增长9.09%。其中, 银行卡与债券承销手续费分别增长52%与24%, 代理收入同比增长5%, 而结算手续费则同比下降11%。对各项手续费同比变动原因分析如下: 银行卡手续费快速增长主要原因或在于信用卡规模实现快速增长; 债券承销较快增长的原因或在于资产证券化承销规模较快增长; 结算手续费下降原因或在于经济增长放缓致结算量下降。
- **投资收益与公允价值大幅增长, 核心资本充足率提升。** 18H1, 公司投资收益与公允价值变动收益分别同比增长106%与504%。其中, 投资收益的快速增长主要来自于债券交易与货币资金投资收益增加, 公允价值变动收益快速增长主要来自于衍生金融工具公允价值收益增加。此外, 因可供出售金融资产公允价值增加, 公司其他综合收益同比增加175.84%, 对核心资本充足率的提升作用明显, 18年6月末, 公司核心一级资本充足率/一级资本充足率为8.44%/9.73%, 较17年末提升0.45/0.36个百分点。
- **资产负债结构继续优化。** 18年6月末, 公司存款与贷款规模分别较17年末增长5.35%与12.13%, 存款与贷款占总负债与总资产的比重分别为63.78%与35.08%, 分别较17年末提升2.35与0.46个百分点。投资方面, 同业理财投资规模较年初下降32.32%, 信托及资管计划投资规模较年初下降3.36%。
- **关注类贷款占比与90天以上逾期贷款占比下降, 90天内逾期贷款占比微升。** 18H1末, 公司不良贷款率为0.86%, 环比持平; 关注类贷款比例为1.44%, 较17年末下降0.2个百分点。公司90天以上逾

期贷款与不良贷款之比已降至 100%以内（实际为 97.67%，较 17 年末下降 13.95 个百分点），公司不良认定更加充分。公司资产质量整体表现稳定，但需要注意两个细节：一是公司 90 天以内逾期贷款较 17 年末上升 0.11% 百分点，主要集中在保证贷款和信用贷款；二是公司在租赁与商业服务、制造业、批发零售业等贷款占比较高行业的不良率较 17 年末提升。90 天内逾期贷款占比上升或是短期市场因素所致，个别行业不良率上升或是不良认定趋严所致。

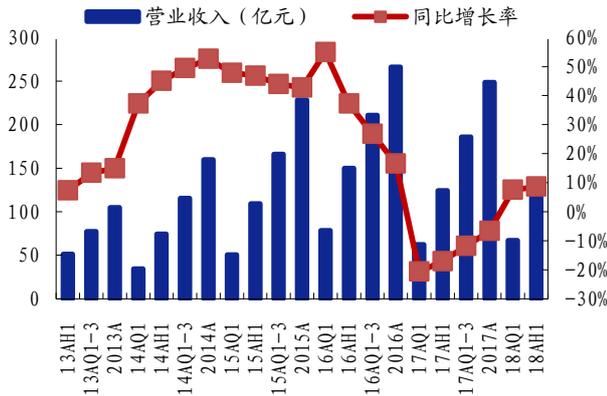
- **拨备计提、不良核销及回收力度加大，拨备覆盖率稳定。** 18H1，公司计提拨备 27.15 亿元，占 17 年全年计提金额的 72%；公司核销不良 12.93 亿元，占 17 年全年核销额的 70%，公司收回已核销贷款 4 亿元，占 17 年全年收回金额的 92%。18H1 末，公司拨备覆盖率为 463.01%，较 17 年末微升 0.5 个百分点。
- **投资建议。** 公司中报业绩表现符合预期，规模、净息差、资产质量等指标整体保持稳定；投资收益、资本充足率及不良认定好于预期。因市场利率大幅回落，预计下半年公司收入端仍存在一定的改善空间。同时，下半年宏观经济面临的不确定性可能对公司以及行业资产质量改善的持续性产生一定的负面影响。截止 8 月 9 日，公司 PB(LF) 为 1 倍，略高于行业整体水平，考虑到公司较高的成长性，维持对公司的“增持”投资评级。

风险提示：经济表现不及预期，负债成本大幅上行。

	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	26,621	24,839	27,228	30,304	32,972
增长比率	16.60%	-6.69%	9.62%	11.30%	8.80%
净利润(百万元)	8,346	9,761	11,567	13,723	16,149
增长比率	18.13%	16.95%	18.51%	18.63%	17.68%
EPS(元)	1.36	1.14	1.35	1.60	1.88
市盈率(倍)	5.38	6.44	5.43	4.58	3.90
BVPS(元)	6.13	6.77	7.69	8.64	9.76
市净率(倍)	1.20	1.08	0.95	0.85	0.75

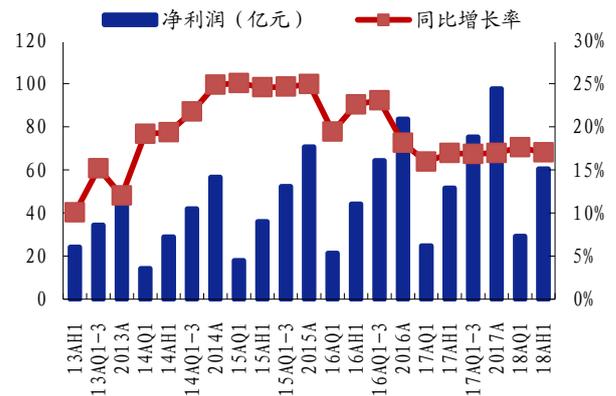
资料来源：贝格数据，中原证券

图 1: 2013-18 年公司营业收入及增长率



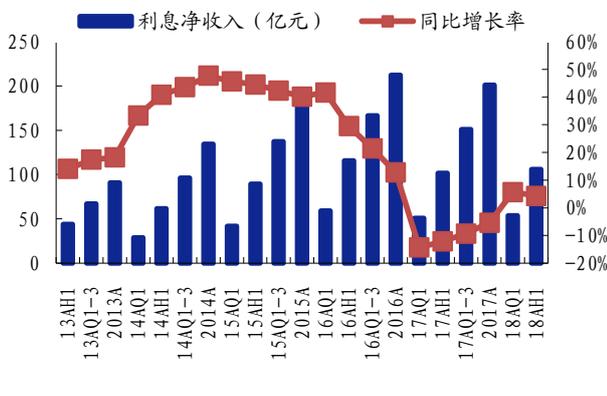
资料来源: Wind, 中原证券

图 2: 2013-18 年公司净利润及增长率



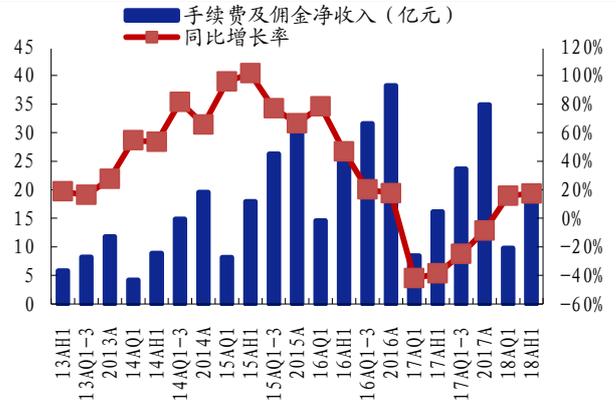
资料来源: Wind, 中原证券

图 3: 2013-18 年公司利息净收入及增长率



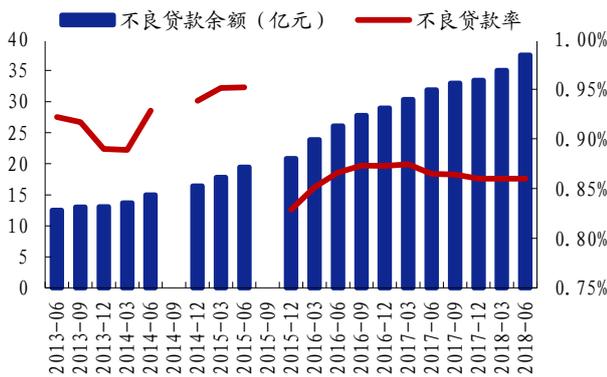
资料来源: Wind, 中原证券

图 4: 2013-18 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: 2013-18 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: 2013-18 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)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	每股指标与估值	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
现金及存放央行	93,065	106,226	110,479	121,762	134,198	EPS (摊薄)	1.36	1.14	1.35	1.60	1.88
同业资产	105,342	72,913	55,958	61,673	67,971	BVPS	6.13	6.77	7.69	8.64	9.76
证券投资	521,681	555,077	539,992	457,781	351,735	P/E	5.38	6.44	5.43	4.58	3.90
贷款总额	331,785	388,952	483,728	595,107	732,131	P/B	1.20	1.08	0.95	0.85	0.75
贷款损失准备	13,242	15,472	18,945	21,656	23,590						
贷款净额	318,543	373,480	464,783	573,452	708,541	盈利能力	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
生息资产总额	1,051,874	1,123,167	1,190,157	1,236,323	1,286,036	ROAA	0.89%	0.89%	0.98%	1.08%	1.17%
总资产	1,063,900	1,141,163	1,228,716	1,316,264	1,443,604	ROAE	14.46%	14.96%	16.03%	16.91%	17.58%
同业负债	120,052	102,320	70,529	13,887	-17,020	净利差 (SPREAD)	1.97%	1.54%	1.59%	1.68%	1.78%
存款	655,203	722,623	798,885	880,474	970,396	净息差 (NIM)	2.17%	1.80%	1.83%	1.85%	1.87%
应付债券	170,165	198,480	240,459	280,459	320,459	信贷成本	2.83%	1.46%	1.16%	0.88%	0.59%
付息负债	945,420	1,023,423	1,109,873	1,174,820	1,273,835	成本收入比	24.80%	29.20%	29.30%	29.17%	28.36%
总负债	1,001,522	1,072,952	1,152,132	1,230,171	1,346,335	所得税有效税率	20.61%	17.87%	16.38%	16.40%	16.40%
少数股东权益	456	870	943	1,041	1,168						
母公司所有者权益	61,922	67,340	75,641	85,051	96,101	资产质量	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
						不良贷款率	0.87%	0.86%	0.86%	0.86%	0.86%
利润表 (百万)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	不良贷款净生成率	0.27%	0.12%	0.19%	0.18%	0.17%
利息收入	42,883	47,122	51,983	54,068	57,875	拨备覆盖率	457.32%	462.54%	454.83%	421.02%	376.55%
利息支出	21,653	27,031	30,628	31,589	34,123	拨备/贷款总额	3.99%	3.98%	3.92%	3.64%	3.22%
利息净收入	21,230	20,091	21,355	22,479	23,752						
手续费净收入	3,823	3,489	3,950	4,644	5,392	资本	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
其他非息收入	1,568	1,234	1,834	3,181	3,827	资本充足率	13.71%	12.93%	15.07%	19.79%	23.46%
营业收入	26,621	24,839	27,228	30,304	32,972	核心资本充足率	8.21%	7.99%	9.51%	9.95%	10.23%
营业费用与税金	7,597	7,568	8,265	9,179	9,720	杠杆倍数	17.06	16.73	16.02	15.26	14.81
资产减值损失	8,456	5,305	5,037	4,711	3,934						
营业利润	10,512	11,898	13,860	16,414	19,317	业绩增长率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业外收支净额	2	-14	-26	0	0	利息净收入	12.75%	-5.37%	6.29%	5.26%	5.67%
利润总额	10,513	11,884	13,834	16,414	19,317	营业收入	16.60%	-6.69%	9.62%	11.30%	8.80%
所得税	2,167	2,124	2,267	2,692	3,168	拨备前利润	21.67%	-9.31%	9.85%	11.79%	10.07%
净利润	8,346	9,761	11,567	13,723	16,149	净利润	18.13%	16.95%	18.51%	18.63%	17.68%
母公司所有者利润	8,262	9,668	11,460	13,583	15,967						

资料来源: 贝格数据, 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。

证券分析师承诺

本报告署名分析师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。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

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。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。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，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。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，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。