

2019年3月6日

廖晨凯

C0069@capital.com.tw

目标价(元) 9.6

公司基本资讯

产业别	银行
A 股价(2019/3/6)	8.04
上证指数(2019/3/6)	3102.10
股价 12 个月高/低	8.9/6.35
总发行股数(百万)	8482.21
A 股数(百万)	8482.21
A 市值(亿元)	681.97
主要股东	法国巴黎银行

(14.87%)

每股净值(元) 8.01

股价/账面净值 1.00

一个月 三个月 一年

股价涨跌(%) 15.0 14.9 -6.1

近期评等

出刊日期 前日收盘 评等

2018-8-1 7.39 中性

产品组合

利息净收入 78.6%

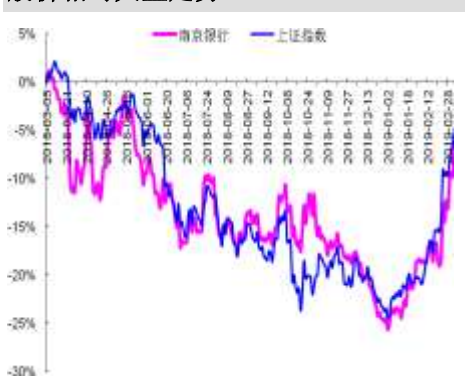
非利息净收入 21.4%

机构投资者占流通 A 股比例

基金 4.5%

一般法人 20.8%

股价相对大盘走势



南京银行(601009.SH)

Buy 买入

业绩快报点评：资本充足率提升为最大亮点

结论与建议：

南京银行发布业绩预告，预计2018年实现净利111亿，YOY增14.5%，基本符合我们的预期。公司4Q2018资本充足率提升明显，缓解市场对南京银行资本的担忧，相信后续将在公司的估值端不断得到体现。资产质量方面，依旧在较好的水平，且风险准备充分，拨备覆盖率高于同业。公司目前估值相对较低，看好未来估值水平的修复，给与“买入”投资建议。

■ **全年净利同比增 14.5%，ROE 达 17.0%**：南京银行发布业绩预告，2018 年实现营收 274 亿，YOY 增 10.3%，实现净利 111 亿，YOY 增 14.5%，不管是营收端还是净利端均较前三季度进一步提升。公司 2018 年全年 ROE17.0%，在同业中属于领先水平。

■ **核心一级资本充足率提升明显，为此次业绩快报亮点**：核心一级资本充足率改善为此次业绩快报的亮点，截止 4Q2018 南京银行核心一级资本充足率录得 8.6%，高于监管要求的 7.5%，且较 3Q 提升 0.4pct，较年初提升 0.6pct，改善明显，缓解了市场对南京银行资本的担忧，预计和公司资产端灵活配置及内部留存进一步提升有关，相信南京银行后续在估值端将继续改善。截止 4Q2018 公司总资本充足率录得 13.0%，较 3Q 提升 0.3pct，较年初提升 0.1pct，同样高于监管要求。

■ **资产质量整体表现平稳**：资产质量方面，4Q2018 录得 0.89%，环比持平，较年初略提升 0.03pct，整体来看依旧在较低水平。4Q2018 拨备覆盖率为 462%，依旧录得充足水平。

■ **盈利预测与投资建议**：我们预计公司 2018、2019、2020 年实现净利 110.7、122.9 亿、140.7 亿，YOY 增 14.5%、11.0%、14.5%、目前股价对应 PE6.4X、5.7X、5.0X，对应 P/B1.01X、0.86X、0.74X，估值较低。资本压力的缓解有助于公司估值水平的提升，目前公司 ROE 依旧较高，给与“买入”的投资建议。

■ **风险提示**：宏观经济超预期下行

年度截止 12 月 31 日		2016	2017	2018E	2019E	2020E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	8,262	9,668	11,070	12,291	14,077
同比增减	%	18.0%	17.0%	14.5%	11.0%	14.5%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.95	1.09	1.26	1.40	1.61
A 股市盈率 (P/E)	%	8.5	7.4	6.4	5.7	5.0
每股净资产 (BVPS)	RMB 元	6.1	6.8	8.0	9.4	10.9
A 股市净率 (P/B)	X	1.31	1.19	1.01	0.86	0.74
股利 (DPS)	RMB 元	0.19	0.35	0.35	0.36	0.37
股息率 (Yield)	%	2.31%	4.29%	4.35%	4.48%	4.60%

预期报酬(Expected Return: ER)为准，说明如下：

强力买入 Strong Buy (ER ≧ 30%)；买入 Buy (30% > ER ≧ 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER ≡ -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER ≡ -30%)

附一：合并损益表

百万元	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	26,621	24,839	27,402	28,894	32,793
净利息收入	21,230	20,091	21,113	21,868	25,010
净手续费及佣金收入	3,823	3,489	4,101	4,717	5,457
营业支出	16,109	12,941	14,696	15,093	17,010
业务及管理费	6,602	7,253	8,192	7,825	9,423
资产减值损失	8,456	5,305	6,132	6,890	7,172
营业利润	10,512	11,898	12,707	13,801	15,783
净利润	8,262	9,668	11,070	12,291	14,077

附二：合并资产负债表

百万元	2016	2017	2018E	2019E	2020E
发放贷款及垫款	318,543	373,480	450,820	519,328	598,248
证券投资	496,431	493,085	494,594	538,785	586,959
现金及存放央行款项	93,065	106,226	95,841	107,266	120,150
存放同业款项	94,498	56,229	43,141	48,284	54,083
同业拆出资金	8,655	4,767	14,148	15,835	17,737
买入返售金融资产	2,190	11,916	1,017	1,138	1,275
生息资产总计	1,013,382	1,045,704	1,099,560	1,230,636	1,378,451
资产总计	1,063,900	1,141,163	1,221,734	1,367,373	1,531,612
客户存款	655,203	722,623	779,322	860,225	931,135
向中央银行借款	31,120	17,760	62,071	69,325	75,937
同业存放	61,473	43,204	43,764	48,878	53,540
同业拆入	2,877	14,257	24,545	27,413	30,028
应付债券	170,165	198,480	212,521	247,521	282,263
卖出回购资产	55,702	44,858	15,473	17,281	18,929
付息负债总计	976,540	1,041,183	1,137,696	1,270,643	1,391,832
负债总计	1,001,522	1,072,952	1,143,069	1,277,077	1,427,985
股本	6,059	8,482	8,482	8,482	8,482
所有者权益总计	62,378	68,211	78,665	90,296	103,627
负债与所有者权益总计	1,063,900	1,141,163	1,221,734	1,367,373	1,531,612

附三：合并现金流量表

百万元	2016	2017	2018E	2019E	2020E
经营活动产生的现金流量净额	49,127	386	43,512	31,008	24,969
投资活动产生的现金流量净额	-101,625	-37,661	-95,558	-78,281	-70,500
筹资活动产生的现金流量净额	82,549	18,146	68,086	42,260	28,831
现金及现金等价物净增加额	30,284	-19,316	16,040	-5,012	-16,701

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不在此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。