

2019年8月7日

廖晨凯

C0069@capital.com.tw

目标价(元)

9.6

南京银行(601009.SH)

Buy 买入

上半年业绩快报点评：资本水平进一步提升

结论与建议：

南京银行预计 1H2019 净利 YOY 增 15.1%至 69 亿。我们注意到公司核心一级资本充足率逐渐提升，相信将在公司估值端的提振上有正向贡献。资产质量方面，南京银行依旧在较好的水平，且风险准备充分，拨备覆盖率高于同业。综合而言，公司基本面向好，成长性强，目前估值相对较低，我们给与“买入”投资建议。

■ **上半年实现净利 69 亿 YOY 增 15.1%**：南京银行发布业绩预告 预计 1H2019 实现营收 166 亿，YOY 增 23.3%，实现净利 69 亿，YOY 增 15.1%。我们计算单季净利 36 亿，YOY 增 15.1%，简单年化 ROE 达 19.2%。

■ **核心一级资本充足率继续提升**：公司 1H2019 核心一级资本充足率继续提升，录得 8.9%，较 1Q2019 提升 0.4pct，我们估计和公司较好的利润增长及资产端灵活配置有关。目前公司定向增发补充资本正在进行中，以最新的方案来看，募资 116 亿，我们预计将提升公司核心一级资本充足率 1.4pct，助力南京银行核心资本充足率跻身上市同业中上水平，进一步支持其规模扩张。从整体资本水平来看，截止 1H2019 南京银行总资本充足率为 13.1%，较 1Q2019 提升 0.3pct，较 4Q2018 提升 0.1pct。

■ **资产规模稳健扩张**：从规模上看，南京银行资产负债表整体稳健扩张，1H2019 公司资产较年初增 8.5%，其中贷款较年初增 12.5%，体现公司资产结构中的变化：贷款占比提升。核心负债方面，1H2019 存款较年初 12.2%，体现较强的负债端获取能力。从 2Q 边际变化来看，资产端 2Q 较 1Q 环比增 2.3%，贷款增 4.5%，存款增 1.3%。2Q 贷款环比增长依旧强劲，增加贷款依旧为主旋律，负债端方面，我们认为 2Q 南京银行可能对市场化负债择时择机进行了较多补充。

■ **资产质量表现平稳，拨备依旧充足**：资产质量方面，截止 1H2019 公司不良率录得 0.89%，持平于 1Q2019，拨备方面，录得 415%的充足水平。横向来看，南京银行资产质量和拨备水平整体处于城商行中较好水平（以银保监会公布的最新季度数据来看，1Q2019 城商行不良率 1.88%，拨备覆盖率 179%）。

■ **盈利预测与投资建议**：我们预计公司 2019、2020 年实现净利 127 亿、146 亿，YOY 增 14.3%、15.8%，目前股价对应 2019、2020 年 PE 分别为 5.5X、4.8X、PB 为 0.84X、0.72X，估值较低。我们认为资本水平的提升有助于提振公司估值端，目前公司基本面较优，成长性强，给与“买入”的投资建议。

■ **风险提示**：宏观经济超预期下行

公司基本资讯

產業別	银行
A 股价(2019/8/6)	7.94
上证指数(2019/8/6)	2777.56
股價 12 個月高/低	8.94/6.07
總發行股數(百萬)	8482.21
A 股數(百萬)	8482.21
A 市值(億元)	673.49
主要股東	法国巴黎银行 (14.87%)
每股淨值(元)	8.07
股價/賬面淨值	0.98
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-1.4 -1.5 15.4

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2019-3-6	7.39	买入

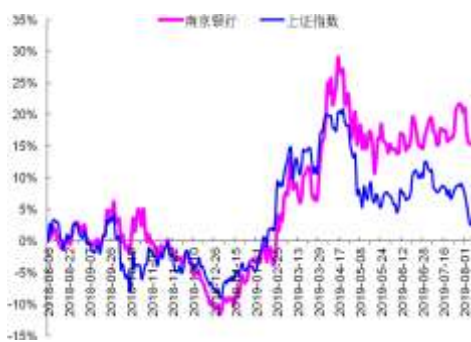
产品组合

利息净收入	64.9%
非利息收入	35.1%

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



年度截止 12 月 31 日		2016	2017	2018	2019E	2020E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	8,262	9,668	11,070	12,651	14,645
同比增减	%	18.0%	17.0%	14.5%	14.3%	15.8%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.95	1.09	1.26	1.44	1.67
A 股市盈率(P/E)	X	8.4	7.3	6.3	5.5	4.8
每股净资产 (BVPS)	RMB 元	6.1	6.8	8.0	9.4	11.0
A 股市净率 (P/B)	X	1.29	1.17	0.99	0.84	0.72
股利 (DPS)	RMB 元	0.19	0.35	0.35	0.36	0.37
股息率 (Yield)	%	2.34%	4.35%	4.41%	4.53%	4.66%

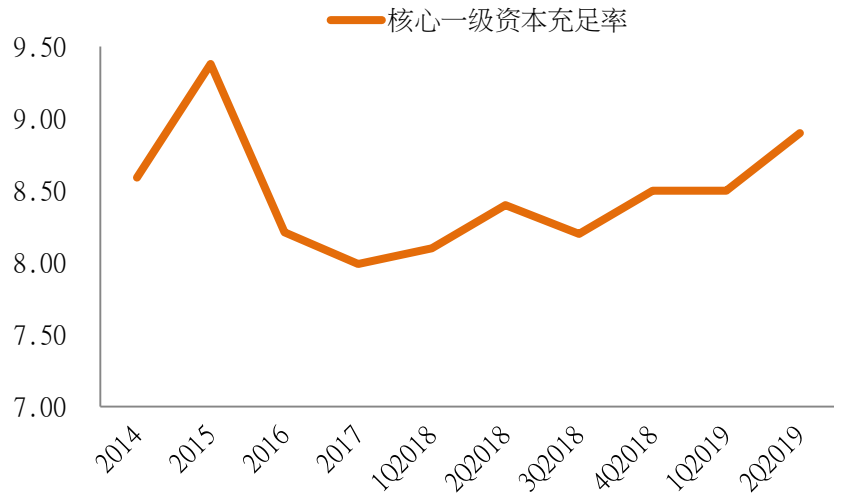
预期报酬(Expected Return; ER)为准，说明如下：

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

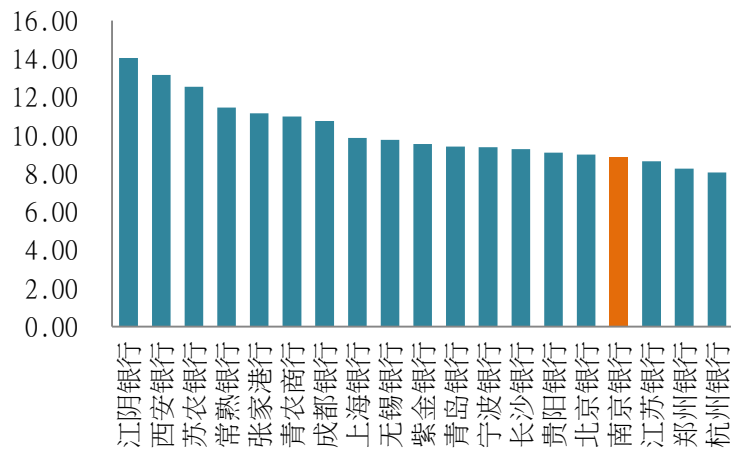
中性 Neutral (10% > ER > -10%)

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

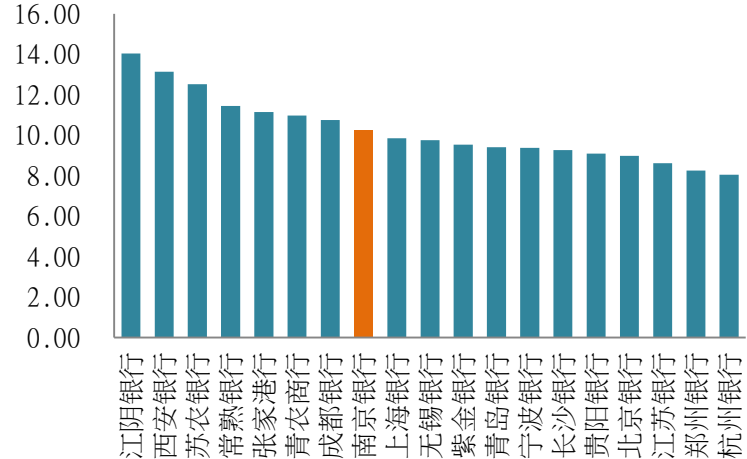
图：南京银行核心一级资本充足率 (%)



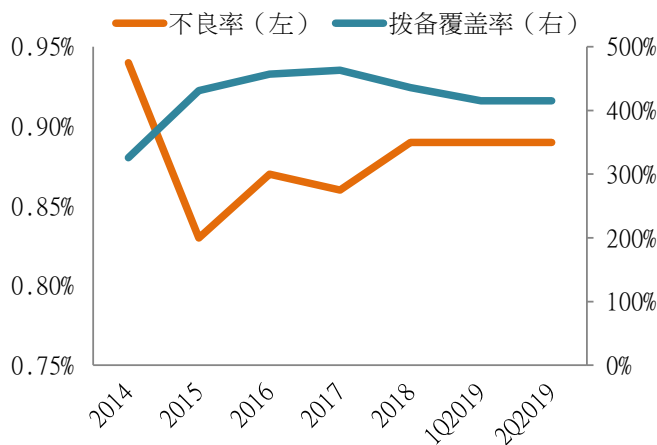
图：南京银行目前核心一级资本充足率情况 (%)，南京银行采用 2Q2019 数据，对比银行采用 1Q2019 数据)



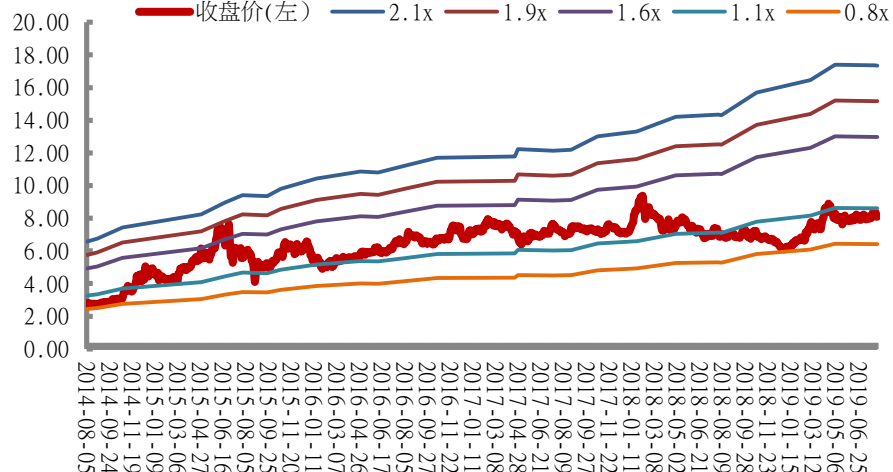
图：考虑此次定增之后，南京银行核心一级资本充足率情况 (%)，南京银行采用 2Q2019 数据，对比银行采用 1Q2019 数据)



图：南京银行不良率与拨备覆盖率 (%)



图：南京银行 PB band (收盘价, RMB 元, 左轴)



资料来源:公司公告, Choice, 群益证券整理

附一：合并损益表

(人民币百万元)	2016	2017	2018	2019E	2020E
营业收入	26,621	24,839	27,406	32,190	35,799
净利息收入	21,230	20,091	21,567	22,879	26,258
净手续费及佣金收入	3,823	3,489	3,588	4,129	4,774
营业支出	16,109	12,941	14,694	17,817	19,377
业务及管理费	6,602	7,253	7,841	8,587	8,953
资产减值损失	8,456	5,305	6,479	8,731	9,972
营业利润	10,512	11,898	12,712	14,373	16,422
净利润	8,262	9,668	11,073	12,651	14,645

附二：合并资产负债表

(人民币百万元)	2016	2017	2018	2019E	2020E
发放贷款及垫款	318,543	373,480	460,575	538,214	617,012
证券投资	496,431	493,085	488,990	485,596	516,904
现金及存放央行款项	93,065	106,226	93,713	98,553	109,152
存放同业款项	94,498	56,229	36,848	26,057	28,859
同业拆出资金	8,655	4,767	6,919	4,013	4,445
买入返售金融资产	2,190	11,916	12,050	27,861	30,857
生息资产	1,013,382	1,045,704	1,099,094	1,180,294	1,307,229
资产总计	1,063,900	1,141,163	1,243,269	1,372,435	1,520,034
客户存款	655,203	722,623	770,556	892,922	966,527
向中央银行借款	31,120	17,760	62,044	54,106	59,230
同业存放	61,473	43,204	38,617	36,063	39,478
同业拆入	2,877	14,257	23,717	18,428	20,173
应付债券	170,165	198,480	210,996	244,788	278,921
卖出回购资产	55,702	44,858	20,180	4,284	4,690
付息负债总计	976,540	1,041,183	1,126,110	1,250,591	1,369,019
负债总计	1,001,522	1,072,952	1,164,503	1,281,765	1,415,458
股本	6,059	8,482	8,482	8,482	8,482
所有者权益总计	62,378	68,211	78,672	90,670	104,576
负债和所有者权益总计	1,063,900	1,141,163	1,243,269	1,372,435	1,520,034

附三：合并现金流量表

(人民币百万元)	2016	2017	2018	2019E	2020E
经营活动产生的现金流量净额	49,127	386	41,660	30,391	24,146
投资活动产生的现金流量净额	-101,625	-37,661	-40,022	-59,769	-45,817
筹资活动产生的现金流量净额	82,549	18,146	-3,324	18,457	-2,907
现金及现金等价物净增加额	30,284	-19,316	-1,413	-10,921	-24,579

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務，不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司，不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證券持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券。此份報告，不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。