

南京银行 (601009)

证券研究报告
2021年03月04日

拥抱数字金融，紧抓零售转型，重磅推出 N Card!

投资要点：在国内大循环与国际国内双循环的背景下，零售金融发展空间广阔，数字经济成为新时代的引擎。南京银行基本面良好，围绕新五年战略规划，加快推进“大零售战略”转型。公司积极拥抱数字化发展浪潮，推进金融与科技场景深度融合，于2021年3月2日重磅推出数字信用卡 N Card 并详细介绍消费金融发展特色，转型效果显著，值得重点关注。

N Card 借助数字化力量，诠释生活的 N 种可能

N Card 是一款智能化、数字化、开放化、突破实体卡界限和支付场景局限的新产品，具有秒审秒批秒用、笔笔返现、等级权益、游戏交互等突出亮点。产品依托公司“1 个基础平台，2 大驱动体系，3 大中台体系，4 大应用场景”所构建的金融科技赋能体系，实现业务数据化、数据场景化、场景智能化，从而有望在获客、风控、运营等方面具有突出表现。今年公司还将与银联在云计算等方面加大探索，进行支付产品数字化转型与创新。

坚持中端市场定位，构筑消费金融特色

公司消费金融业务历史悠久，经过 14 年发展已将法国巴黎银行国际技术与南京银行本土经验深度融合。目前公司坚持中端市场定位，采用 3.0 版的数字化、智能化运营流程，实现差异化竞争。截至 2020Q2 末，消费金融中心的消费贷款余额 393.10 亿元，年内新增客户 170 万户，累计服务客户约 1900 万户，增幅达 9.84%。

资产质量行业领先，隐形不良贷款生成压力减轻

公司资产质量稳健，领先优势突出。2020Q3 末不良率 0.90%，环比持平，处于上市银行低位。关注率 1.18%，环比下降 15bp，隐性不良贷款生成压力减轻。公司拨备覆盖率 379.93%，位居上市银行前列，风险抵御能力强劲，拨备反哺利润空间充裕。

核心一级资本较为充裕，再融资计划顺利推进

2020Q3 末公司核心一级资本充足率 9.86%，位居上市城商行前列。在此基础上，公司未雨绸缪，于 2020 年 10 月发布可转债预案，拟公开发行不超过 200 亿元 A 股可转债，目前已获银保监会江苏监管局核准。未来随着可转债发行和转股，公司各级资本将得到进一步补充，有望为零售转型、规模扩张打下坚实的基础。

投资建议：看好新五年战略规划实施效果

南京银行基本面稳健，数字化助力零售转型战略加快推进，信用卡和消费金融业务特色鲜明，资本实力较强。我们预测 2020/2021 年归母净利润增速平稳过渡，分别由 2.5%/10.2%调整为 3.4%/9.2%，对应 2020 年末 BVPS 为 8.65 元，对应静态 PB 为 1.12 倍。由于看好公司新五年战略规划实施效果和整体银行板块表现，我们将对公司的评级上调至“买入”评级。

风险提示：资产质量扰动；经济下行超预期；零售转型发展不及预期。

投资评级

行业	银行/银行
6 个月评级	买入 (调高评级)
当前价格	9.65 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	10,007.02
流通 A 股股本(百万股)	8,482.21
A 股总市值(百万元)	96,567.71
流通 A 股市值(百万元)	81,853.31
每股净资产(元)	9.37
资产负债率(%)	92.99
一年内最高/最低(元)	9.65/6.98

作者

朱于刚 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518090006
zhuyugang@tfzq.com

股价走势



资料来源：贝格数据

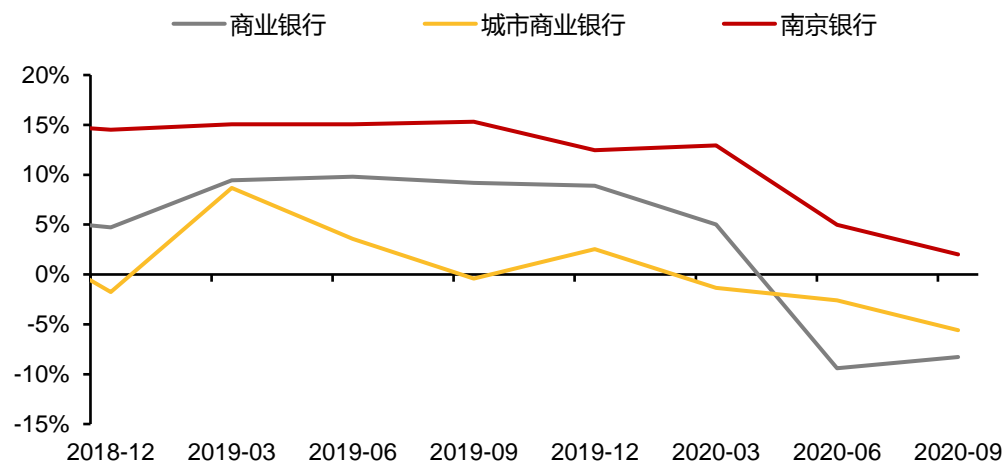
相关报告

- 《南京银行-季报点评:资产质量稳定，业绩增速下降》2020-10-30
- 《南京银行-半年报点评:资产质量和息差稳定，ROE 较高》2020-09-03
- 《南京银行-季报点评:资产质量保持稳定，ROE 较高》2020-05-04

财务数据和估值	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(亿元)	274	324	352	387	432
增长率(%)	10.3	18.4	8.6	9.8	11.5
归属母公司股东净利润(亿元)	111	125	129	141	158
增长率(%)	14.5	12.5	3.4	9.2	12.0
每股收益(元)	1.31	1.47	1.52	1.66	1.86
市盈率(P/E)	7.4	6.6	6.4	5.8	5.2
市净率(P/B)	1.4	1.3	1.1	1.0	0.9

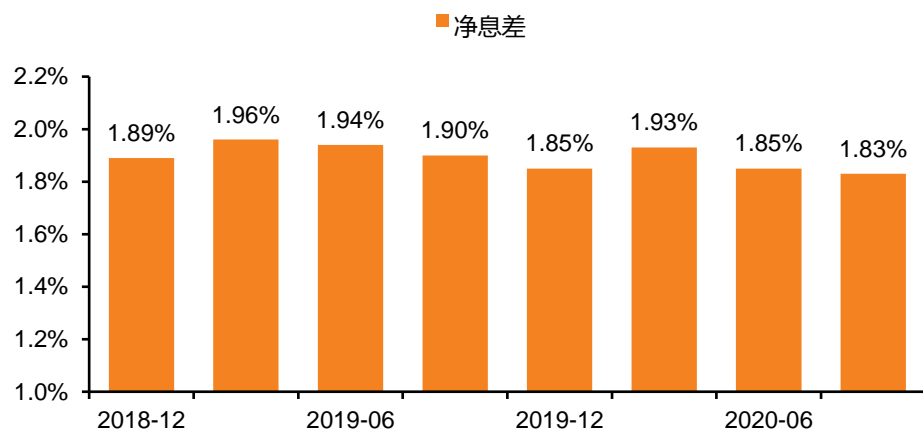
资料来源：wind，天风证券研究所

图 1：南京银行 3Q20 净利润增速小幅回落，仍保持正增长



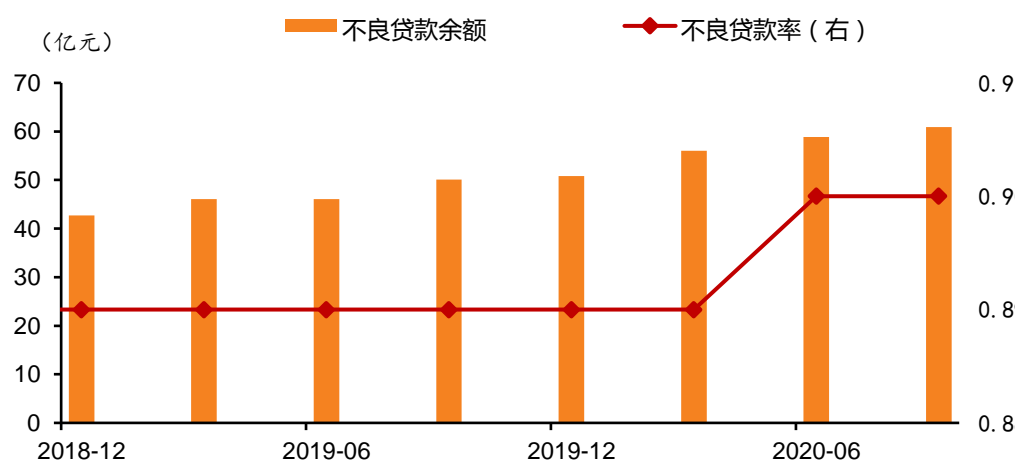
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 2：南京银行前三季度净息差环比微降



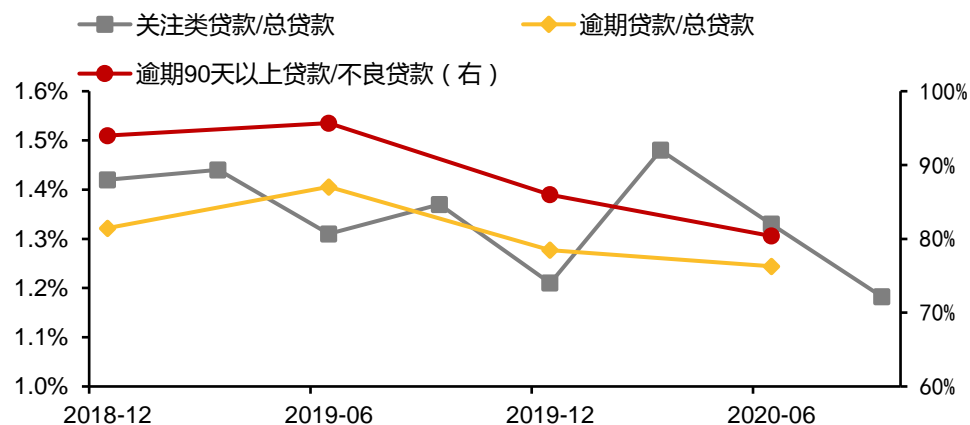
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 3：南京银行 3Q20 不良率持平



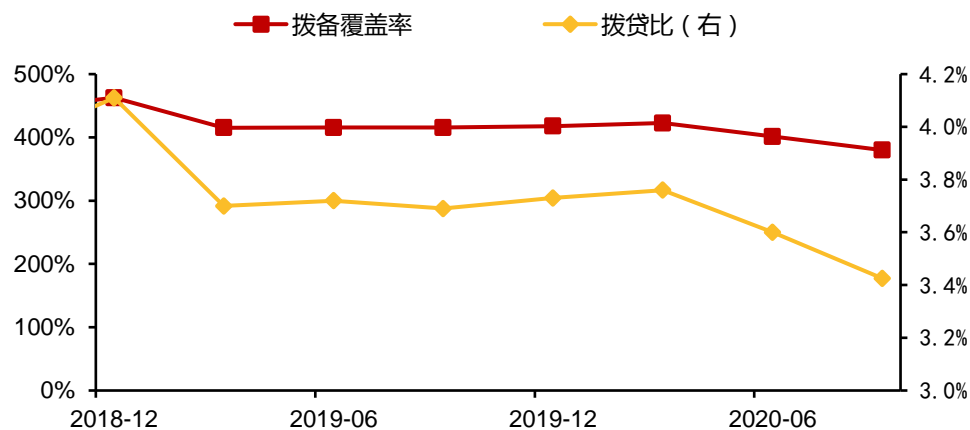
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 4：南京银行 3Q20 关注类贷款/总贷款下降



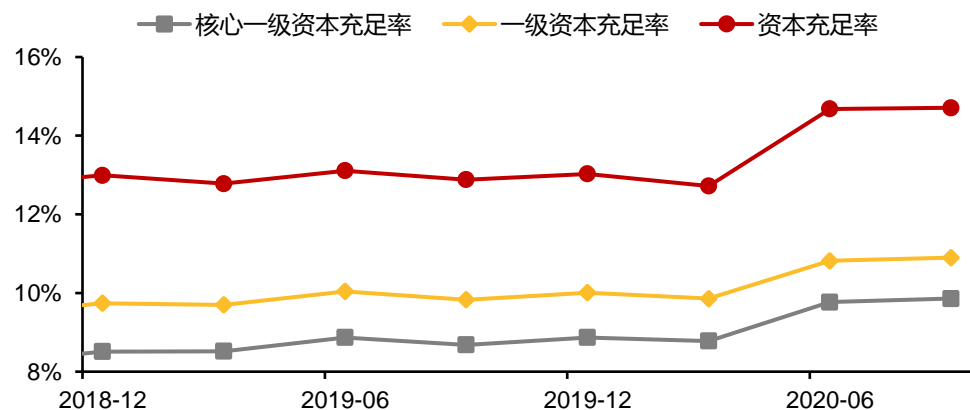
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 5：南京银行 3Q20 拨备覆盖率和拨贷比



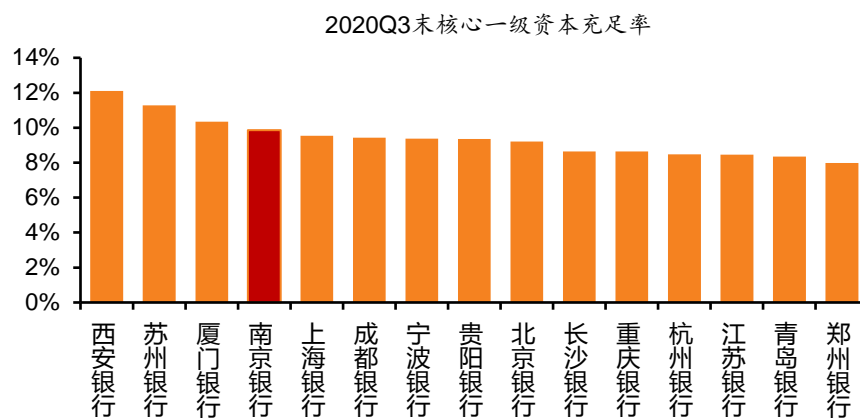
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 6：南京银行 3Q20 末各级资本充足率



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 7：南京银行 3Q20 末核心一级资本充足率位居上市城商行前列



资料来源：WIND，天风证券研究所

财务预测摘要

人民币亿元	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
利润表						收入增长					
净利息收入	216	214	232	254	284	净利润增速	14.5%	12.5%	3.4%	9.2%	12.0%
手续费及佣金	36	40	47	55	66	拨备前利润增速	11.4%	20.2%	8.6%	9.8%	11.5%
其他收入	23	70	74	77	81	税前利润增速	6.6%	17.5%	3.4%	9.2%	12.0%
营业收入	274	324	352	387	432	营业收入增速	10.3%	18.4%	8.6%	9.8%	11.5%
营业税及附加	(3)	(4)	(2)	(2)	(3)	净利息收入增速	7.3%	-0.9%	8.5%	9.7%	11.7%
业务管理费	(79)	(90)	(100)	(110)	(122)	手续费及佣金增速	2.8%	12.7%	16.0%	18.0%	20.0%
拨备前利润	192	230	250	275	306	营业费用增速	7.6%	14.1%	8.6%	9.8%	11.5%
计提拨备	65	81	96	106	118	规模增长					
税前利润	127	149	154	168	189	生息资产增速	8.7%	9.1%	10.0%	12.0%	14.0%
所得税	15	23	24	26	29	贷款增速	23.3%	19.3%	10.0%	12.0%	14.0%
净利润	111	125	129	141	158	同业资产增速	-23.4%	-7.6%	10.0%	12.0%	14.0%
资产负债表						证券投资增速	7.0%	4.1%	10.0%	12.0%	14.0%
贷款总额	4803	5689	6258	7008	7990	其他资产增速	16.4%	-25.6%	7.8%	7.9%	8.1%
同业资产	558	515	567	635	724	计息负债增速	8.2%	9.0%	10.1%	12.2%	14.3%
证券投资	5942	6187	6806	7623	8690	存款增速	6.6%	12.1%	10.1%	12.2%	14.3%
生息资产	12043	13145	14459	16194	18461	同业负债增速	20.4%	10.4%	10.1%	12.2%	14.3%
非生息资产	390	290	312	337	364	股东权益增速	15.5%	11.6%	11.0%	11.0%	11.2%
总资产	12433	13434	14771	16531	18826	存款结构					
客户存款	7706	8637	9510	10673	12202	活期	31.1%	31.13%	31.13%	31.13%	31.13%
其他计息负债	3556	3635	4002	4492	5135	定期	63.9%	63.94%	63.94%	63.94%	63.94%
非计息负债	384	284	284	284	284	其他	4.9%	4.93%	4.93%	4.93%	4.93%
总负债	11645	12555	13796	15448	17621	贷款结构					
股东权益	788	879	976	1083	1204	企业贷款(不含贴现)	70.3%	70.31%	70.31%	70.31%	70.31%
每股指标						个人贷款	26.9%	26.93%	26.93%	26.93%	26.93%
每股净利润(元)	1.31	1.47	1.52	1.66	1.86	资产质量					
每股拨备前利润(元)	1.91	2.30	2.50	2.74	3.06	不良贷款率	0.89%	0.89%	0.90%	0.89%	0.86%
每股净资产(元)	6.79	7.70	8.65	9.72	10.92	正常	97.69%	97.74%	98.68%	98.73%	98.78%
每股总资产(元)	124.24	134.25	147.61	165.20	188.12	关注	1.42%	1.37%	1.32%	1.27%	1.22%
P/E	7.4	6.6	6.4	5.8	5.2	次级	0.74%	0.54%			
P/PPOP	5.0	4.2	3.9	3.5	3.2	可疑	0.08%	0.26%			
P/B	1.4	1.3	1.1	1.0	0.9	损失	0.06%	0.08%			
P/A	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	拨备覆盖率	482.18%	404.74%	383.48%	370.98%	364.91%
利率指标						资本状况					
净息差(NIM)	1.89%	1.85%	1.77%	1.76%	1.78%	资本充足率	12.99%	13.03%	13.14%	13.06%	12.82%
净利差(Spread)	1.85%	1.98%	1.94%	1.96%	1.98%	核心资本充足率	8.50%	8.87%	9.08%	9.11%	8.99%
贷款利率	5.55%	5.75%	5.80%	5.85%	5.90%	资产负债率	93.66%	93.45%	93.39%	93.45%	93.60%
存款利率	2.38%	2.59%	2.59%	2.59%	2.59%	其他数据					
生息资产收益率	4.70%	4.79%	4.81%	4.83%	4.85%	总股本(亿)	84.82	84.82	100.07	100.07	100.07
计息负债成本率	2.86%	2.81%	2.83%	2.85%	2.87%						
盈利能力											
ROAA	0.93%	0.96%	0.91%	0.90%	0.89%						
ROAE	15.26%	15.12%	14.05%	13.83%	13.94%						
拨备前利润率	1.61%	1.78%	1.77%	1.75%	1.73%						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com