

南京银行(601009)

城商行龙头，战略再升级

——南京银行发布会点评

✍️ 分析师：梁凤洁 S1230520100001
☎️ 分析师：邱冠华 S1230520010003
✉️ TEL: 02180108037 liangfengjie@stocke.com.cn

报告导读

交易银行战略再升级，有望提振业绩。

投资要点

□ 事件概览

2021年10月12日，南京银行举办“鑫e伴”品牌发布会，推出鑫e伴成长版。

□ 核心观点

1、**交易银行迎升级**。南京银行交易银行战略再升级。推出鑫e伴成长版，通过综合服务，提升中小客户的分层经营能力。①**客户经营提升**。鑫e伴成长版与京东、银联、用友等平台合作，在金融服务基础上，针对中小微企业采购、财务等办公需求推出相应功能，有望通过高频经营需求带动低频金融需求，提升中小微企业的获客能力和客户粘性。②**战略成效初显**。据南京银行披露，7月鑫e伴升级以来，平台签约客户由2.9万户大幅提升45%至10月的4.2万户。

2、**将有望提振业绩**。交易银行战略升级，有望支撑南京银行息差水平和中收增长。①**息差**：资产端，银行对小微客户的定价能力更强，客户经营能力提升有望支撑资产收益率；负债端，交易银行贡献低成本活期存款。21H1末，鑫e伴贡献活期存款184亿，占对公活期的7%。②**中收**：交易银行业务推进有望支撑中收。21H1，交易银行产生手续费和代客汇兑收入同比高增33%。

3、**城商行龙头归来**。展望未来，战略升级下，南京银行经营动能有望逐级释放，基本面和财务指标共振向上，城商行龙头价值回归。①**零售战略**：据中报披露，南京银行规划营业网点由2020年的200家增加至2023年的300家，并且设立私人银行部；②**交易银行**：推出鑫e伴成长版，中小企业分层经营能力强化。

□ 盈利预测及估值

南京银行交易银行战略升级，有望提振经营业绩。预计2021-2023年归母净利润增速20.1%/15.2%/15.3%，对应BPS 11.05/12.36/13.88元。维持目标价16.00元，对应21年PB 1.45x。现价对应21年PB 0.88x，现价空间64%，买入评级。

□ **风险提示**：宏观经济失速，不良大幅爆发。

财务摘要

(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	34,465	40,769	48,257	57,206
(+/-)	6.24%	18.29%	18.37%	18.54%
净利润	13,101	15,729	18,114	20,886
(+/-)	5.20%	20.06%	15.16%	15.30%
每股净资产(元)	9.70	11.05	12.36	13.88
P/B	1.01	0.88	0.79	0.70

评级

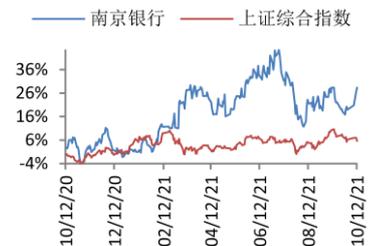
买入

上次评级	买入
当前价格	¥9.76

单季度业绩

元/股

2Q/2021	0.44
1Q/2021	0.41
4Q/2020	0.30
3Q/2020	0.29



公司简介

相关报告

- 1《业绩大幅回升，零售战略升级——南京银行2021年中报点评》2021.08.19
- 2《城商行龙头回归——基本面反转向上即将开始》2021.06.15
- 3《城商行龙头价值回归》2021.03.04

报告撰写人：梁凤洁/邱冠华

联系人：陈建宇

表附录：报表预测值

资产负债表					利润表				
单位：百万元	2020A	2021E	2022E	2023E	单位：百万元	2020A	2021E	2022E	2023E
存放央行	97,973	103,511	119,037	136,893	净利息收入	23,694	28,133	33,762	40,546
同业资产	67,228	74,247	81,672	89,839	净手续费收入	4,965	5,958	7,150	8,580
贷款总额	674,587	809,504	971,405	1,165,686	其他非息收入	5,807	6,678	7,346	8,080
贷款减值准备	-23,763	-31,155	-39,968	-50,922	营业收入	34,465	40,769	48,257	57,206
贷款净额	652,629	778,349	931,437	1,114,764	税金及附加	-412	-503	-605	-734
证券投资	662,634	749,432	824,359	903,712	业务及管理费	-9,807	-11,601	-13,732	-16,278
其他资产	36,612	45,528	52,227	59,934	营业外净收入	-78	0	0	0
资产合计	1,517,076	1,751,067	2,008,733	2,305,141	拨备前利润	24,013	28,517	33,745	39,985
同业负债	208,618	237,825	273,499	314,523	资产减值损失	-8,512	-9,313	-11,630	-14,486
存款余额	946,211	1,097,605	1,262,245	1,451,582	税前利润	15,501	19,204	22,115	25,499
应付债券	205,948	236,840	272,366	313,221	所得税	-2,291	-3,327	-3,831	-4,417
其他负债	48,266	57,025	65,579	75,416	税后利润	13,210	15,877	18,284	21,082
负债合计	1,409,043	1,629,295	1,873,689	2,154,742	归属母公司净利润	13,101	15,729	18,114	20,886
股东权益合计	108,033	121,772	135,044	150,399	归属母公司普通股股东净利润	12,681	15,310	17,694	20,466
主要财务比率					主要财务比率				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
业绩增长					资产质量				
利息净收入增速	10.44%	18.74%	20.01%	20.10%	不良贷款余额	6,174	7,386	8,849	10,609
手续费净增速	25.05%	20.00%	20.00%	20.00%	不良贷款净生成率	1.17%	0.50%	0.50%	0.50%
非息净收入增速	-1.97%	17.30%	14.72%	14.93%	不良贷款率	0.91%	0.91%	0.91%	0.91%
拨备前利润增速	4.30%	18.76%	18.33%	18.49%	拨备覆盖率	392%	422%	452%	480%
归属母公司净利润增速	5.20%	20.06%	15.16%	15.30%	拨贷比	3.59%	3.85%	4.11%	4.37%
盈利能力					流动性				
ROAE	14.57%	14.89%	15.37%	15.84%	贷存比	71.29%	73.75%	76.96%	80.30%
ROAA	0.92%	0.96%	0.96%	0.97%	贷款/总资产	44.47%	46.23%	48.36%	50.57%
RORWA	1.42%	1.50%	1.50%	1.50%	平均生息资产/平均总资产	99.15%	99.11%	99.29%	99.51%
生息率	4.03%	4.00%	4.10%	4.19%	每股指标(元)				
付息率	2.63%	2.52%	2.53%	2.53%	EPS	1.34	1.53	1.77	2.05
净利差	1.39%	1.48%	1.57%	1.66%	BVPS	9.70	11.05	12.36	13.88
净息差	1.63%	1.74%	1.81%	1.89%	每股股利	0.39	0.46	0.53	0.61
成本收入比	28.46%	28.46%	28.46%	28.46%	估值指标				
资本状况					P/E	7.31	6.38	5.52	4.77
资本充足率	14.75%	13.17%	12.67%	12.23%	P/B	1.01	0.88	0.79	0.70
核心资本充足率	10.99%	10.69%	10.34%	10.05%	P/POP	4.07	3.42	2.89	2.44
风险加权系数	64.07%	64.43%	64.43%	64.43%	股息收益率	4.03%	4.70%	5.43%	6.29%
股息支付率	31.01%	30.00%	30.00%	30.00%					

资料来源：wind，浙商证券研究所。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>