

改革转型加快 经营状况稳健

—南京银行 (601009.SH) 2021 三季度报点评

银行/银行

申港证券
SHENGANG SECURITIES

事件:

2021 年 10 月 29 日, 公司发布三季度报, 整体经营情况较为稳健。2021 年前三季度, 实现营业收入 303.02 亿元, 同比增长 20.99%; 实现净利润 123.44 亿元, 同比增长 22.36%。截至 21Q3, 公司总资产 1.71 万亿, 同比增长 14.33%, 其中发放贷款及垫款 7561.9 亿元, 同比增长 15.7%, 不良贷款率 0.91%, 拨备覆盖率 395.9%。公司总负债 1.59 万亿, 同比增长 14.33%, 其中吸收存款 1.06 万亿, 同比增长 14.4%。

投资摘要:

盈利能力持续提升。2021 年 1-9 月, 公司营业总收入 303.02 亿元, 同比增长 20.99%, 归母净利润 123.44 亿元, 同比增长 22.36%。

我们对公司 21Q3 业绩进行归因, 净利息收入、手续费及佣金净收入和其他非息收入的高速增长为驱动业绩增长的主要因素, 而资产减值准备同比高增, 为拖累归母净利润的主要因素:

- 净利息收入同比增长 16.7%, 一方面是因为前三季度公司把握资产投放节奏, 公司生息资产日均尤其是收益率相对较高的贷款规模同比增长幅度较大; 二是因为公司资源向战略业务倾斜, 净息差同比上升, 前三季度达到 1.89%, 同比上升 4BP, 主要是由于存款结构和定价优化, 存款付息率同比有所下降。
- 手续费及佣金净收入同比增长 32.9%, 在营业收入中占比为 15.31%, 同比上升 1.37pct。主要增长点为委托理财业务和投行业务。
- 其他非息收入同比增长 29.4%, 主要是由于利率下行, 公允价值变动损益同比高增所致。

公司积极响应政策目标:

- 从资产端来看, 贷款发放方面, 三季度公司加大贷款投放, 其中主要加大了企业贷款的投放, 企业贷款余额同比增长 15.3%, 较二季度增速提升 1.3pct, 主要是公司积极响应“碳达峰、碳中和”目标导向, 持续推进绿色金融。截至 21Q3, 公司绿色金融贷款余额 931.65 亿元, 较年初增长 256.94 亿元, 增幅 38.08%。金融投资方面, 公司加大金融投资力度, 金融投资余额同比增长 16.7%, 较二季度提升 2.8pct, 预计与地方政府债发行加速有关。
- 从负债端来看, 三季度公司吸收存款、发行债券余额稳步增长, 公司主要加大了同业负债规模, 同业负债余额同比增长 38.3%。

公司资产质量持续改善:

- 公司资产质量较为稳定。21Q3, 公司不良贷款率 0.91%, 与 21Q2 持平, 虽然位于近 5 年来的最高水平, 但绝对数值仍较低。公司拨贷比 3.59%, 拨备覆盖率 395.9%, 较 21Q2 提升 1.06pct, 位于近 5 年来的较低水平, 资产质量边际稳定。
- 公司不良贷款先行指标位于低位。21Q3 公司关注贷款率 1.14%, 较 21Q2 上升 0.03pct, 预计受到个别大户的影响, 虽有所波动, 但公司关注贷款率处于历年来的低点。
- 投资建议: 随着公司持续推进“大零售战略 2.0”和“交易银行战略”, 加快改革转型, 强化风险管控, 提升管理支撑, 公司发展较为稳健, 盈利能力较

评级

买入 (维持)

2021 年 10 月 30 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

汪冰洁

研究助理

SAC 执业证书编号: S1660121060014

wangbingjie@shgsec.com

交易数据

时间 2021.10.29

总市值/流通市值 (亿元)	971/823
总股本 (万股)	1,000,701.7
核心一级资本充足率	10.09%
一级资本充足率	11.02%
资本充足率	13.57%
每股净资产 (元)	10.58
收盘价 (元)	9.70
一年内最低价/最高价 (元)	7.27/11.09

公司股价表现走势图



资料来源: Wind 申港证券研究所

相关报告

- 1、《南京银行半年报点评: 存款成本显著压降 资产质量持续改善》2021-08-19
- 2、《南京银行公司深度研究: 拥抱科技文化市场 南京区域王者归来》2021-08-13

强。我们维持公司 2021 年 PB 估值 1.4X，对应合理价值为 15.33 元/股，维持“买入”评级。

风险提示：经济超预期下行风险、政策风险、经营战略改变风险、市场风险。

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (亿元)	324	345	407	490	568
增长率 (%)	18.38	6.24	18.00	20.54	15.92
归母净利润 (亿元)	125	131	155	187	215
增长率 (%)	12.47	5.20	18.12	20.86	15.18
净资产收益率 (%)	14.94	13.37	13.49	14.58	15.08
每股收益 (元)	1.47	1.31	1.55	1.87	2.15
PE	6.61	7.41	6.27	5.19	4.51
PB	1.07	1.00	0.90	0.80	0.71

资料来源：公司年报 申港证券研究所

内容目录

1. 公司盈利能力持续提升	4
1.1 公司积极响应政策目标	5
1.2 公司资产质量维持稳定	6
2. 南京银行估值和投资建议	6

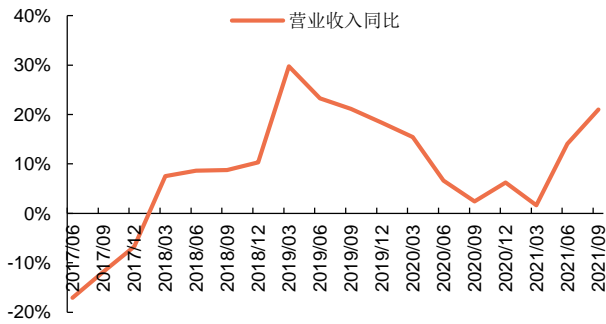
图表目录

图 1： 公司营业收入增速持续提升	4
图 2： 公司归母净利润持续提升	4
图 3： 公司不良贷款率维持稳定（%）	6
图 4： 公司拨备覆盖率维持稳定（%）	6
图 5： 公司拨贷比维持稳定（%）	6
图 6： 公司关注贷款率出现波动（%）	6
表 1： 南京银行 21Q3 业绩归因（亿元）	4
表 2： 南京银行单季度经营数据同比	5
表 3： 公司生息资产和计息负债余额同比变化	5
表 4： 公司盈利预测表	7

1. 公司盈利能力持续提升

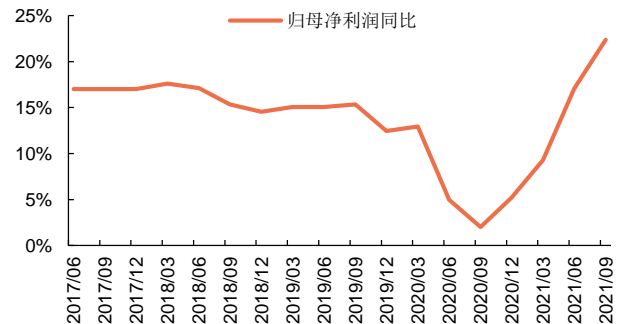
2021年1-9月，公司营业总收入303.02亿元，同比增长20.99%，归母净利润123.44亿元，同比增长22.36%。

图1：公司营业收入增速持续提升



资料来源：公司财报、申港证券研究所

图2：公司归母净利润持续提升



资料来源：公司财报、申港证券研究所

我们对公司21Q3业绩进行归因，净利息收入、手续费及佣金净收入和其他非息收入的高速增长为驱动业绩增长的主要因素，而资产减值准备同比高增，为拖累归母净利润的主要因素：

- ◆ 其中净利息收入同比增长16.7%，一方面是因为前三季度公司把握资产投放节奏，公司生息资产日均尤其是收益率相对较高的贷款规模同比增长幅度较大；二是因为公司资源向战略业务倾斜，净息差同比上升，前三季度达到1.89%，同比上升4BP，主要是由于存款结构和定价优化，存款付息率同比有所下降。
- ◆ 手续费及佣金净收入同比增长32.9%，在营业收入中占比为15.31%，同比上升1.37pct。主要增长点为委托理财业务和投行业务。
- ◆ 其他非息收入同比增长29.4%，主要是由于利率下行，公允价值变动损益同比高增所致。

表1：南京银行21Q3业绩归因（亿元）

	2020/9/30	2021/9/30	同比	业绩归因
净利息收入	174.85	203.97	16.7%	11.63%
手续费及佣金净收入	34.91	46.38	32.9%	4.58%
其他非息收入	40.69	52.67	29.4%	4.78%
营业收入	250.45	303.02	21.0%	20.99%
营业税金及附加	3.06	3.52	14.9%	0.18%
营业费用	65.91	78.13	18.5%	1.59%
资产减值准备	57.00	72.11	26.5%	-3.12%
所得税	20.99	23.90	13.8%	1.49%
归属于母公司所有者的净利润	100.88	123.44	22.4%	22.36%

资料来源：公司财报、申港证券研究所

表2：南京银行单季度经营数据同比

	2021-09-30	2021-06-30	2021-03-31
营业收入	37.73%	30.30%	1.64%
利息净收入	15.09%	17.53%	17.38%
手续费及佣金净收入	34.97%	11.48%	58.21%
其他非息收入	316.23%	193.31%	-51.25%
营业支出	47.93%	39.71%	-6.78%
税金及附加	18.50%	21.11%	5.82%
管理费用	21.57%	17.78%	16.21%
信用减值损失	93.66%	89.50%	-22.93%
营业利润	26.74%	23.12%	12.21%
加：营业外收入	-46.09%	9.46%	33.34%
减：营业外支出	-75.87%	13.78%	-93.27%
利润总额	28.13%	23.11%	12.70%
减：所得税	-7.44%	13.66%	32.86%
净利润	35.18%	25.46%	9.23%
减：少数股东损益			
归属于母公司所有者的净利润	35.69%	25.47%	9.30%

资料来源：公司财报、申港证券研究所

1.1 公司积极响应政策目标

从资产端来看，贷款发放方面，三季度公司加大贷款投放，其中主要加大了企业贷款的投放，企业贷款余额同比增长 15.3%，较二季度增速提升 1.3pct，主要是公司积极响应“碳达峰、碳中和”目标导向，持续推进绿色金融。截至 21Q3，公司绿色金融贷款余额 931.65 亿元，较年初增长 256.94 亿元，增幅 38.08%。金融投资方面，公司加大金融投资力度，金融投资余额同比增长 16.7%，较二季度提升 2.8pct，预计与地方政府债发行加速有关。

从负债端来看，三季度公司吸收存款、发行债券余额稳步增长，公司主要加大了同业负债规模，同业负债余额同比增长 38.3%。

表3：公司生息资产和计息负债余额同比变化

	2021-09-30	2021/6/30	2021-03-31
发放贷款和垫款	15.7%	17.2%	18.0%
—企业贷款	15.3%	14.0%	15.6%
—个人贷款	17.5%	25.9%	23.6%
金融投资	16.7%	13.9%	12.3%
同业资产	-8.9%	-16.9%	13.8%
吸收存款	14.4%	10.9%	11.5%
—个人存款	18.8%	18.0%	23.3%
—企业存款	12.9%	9.3%	8.4%
发行债券	4.6%	13.2%	-7.8%
同业负债	38.3%	44.5%	61.0%

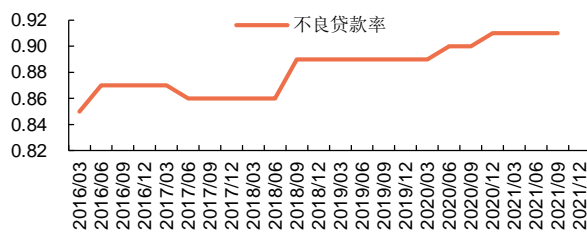
资料来源：公司财报、申港证券研究所

1.2 公司资产质量维持稳定

公司资产质量较为稳定。21Q3，公司不良贷款率 0.91%，与 21Q2 持平，虽然位于近 5 年来的最高水平，但绝对数值仍较低。公司拨贷比 3.59%，拨备覆盖率 395.9%，较 21Q2 提升 1.06pct，位于近 5 年来的较低水平，资产质量边际稳定。

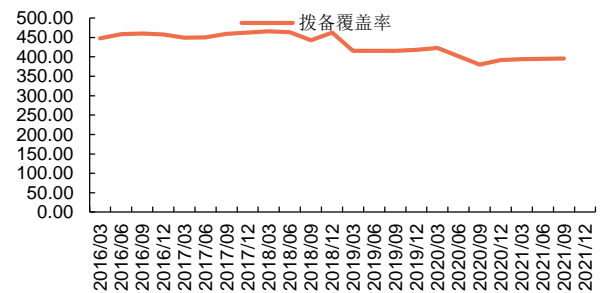
公司不良贷款先行指标位于低位。21Q3 公司关注贷款率 1.14%，较 21Q2 上升 0.03pct，预计受到个别大户的影响，虽有所波动，但公司关注贷款率处于历年来的低点。

图3：公司不良贷款率维持稳定 (%)



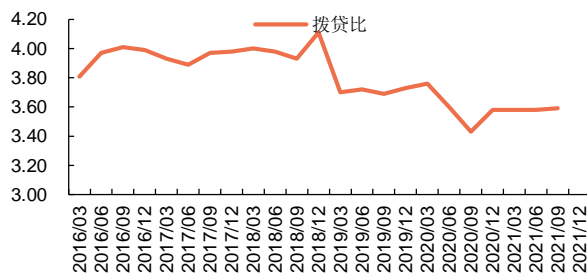
资料来源：公司财报、申港证券研究所

图4：公司拨备覆盖率维持稳定 (%)



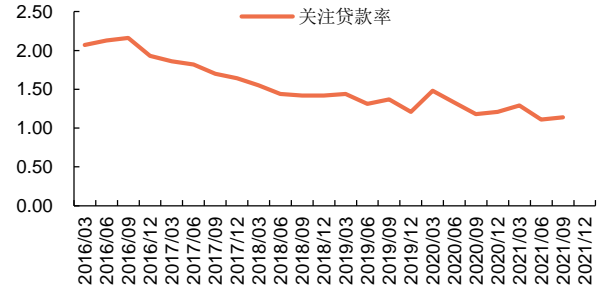
资料来源：公司财报、申港证券研究所

图5：公司拨贷比维持稳定 (%)



资料来源：公司财报、申港证券研究所

图6：公司关注贷款率出现波动 (%)



资料来源：公司财报、申港证券研究所

2. 南京银行估值和投资建议

随着公司持续推进“大零售战略 2.0”和“交易银行战略”，加快改革转型，强化风险管控，提升管理支撑，公司发展较为稳健，盈利能力较强。我们维持公司 2021 年 PB 估值 1.4X，对应合理价值为 15.33 元/股，维持“买入”评级。

表4: 公司盈利预测表

资产负债表摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	每股指标 (元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
要(亿元)											
贷款总额	5495	6526	7733	9035	10391	每股净利润	1.47	1.31	1.55	1.87	2.15
投资资产	6187	6626	7090	7586	8118	每股拨备前利润	2.72	2.41	2.88	3.50	4.06
同业资产	515	672	483	513	527	每股净资产	9.08	9.70	10.82	12.18	13.73
生息资产	13145	14805	16391	18323	20368	每股总资产	158.38	151.60	171.90	191.35	212.03
非生息资产	290	366	810	826	850	P/E	6.61	7.41	6.27	5.19	4.51
总资产	13434	15171	17202	19149	21218	P/PPOP	3.57	4.03	3.37	2.77	2.39
吸收存款	8637	9592	10642	11648	12692	P/B	1.07	1.00	0.90	0.80	0.71
其他付息负债	3919	4499	5346	6150	7020	资本状况(%)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
总负债	12555	14090	15987	17798	19712	资本充足率	13.03	14.75	14.64	14.22	13.96
股本	85	100	100	100	100	一级资本充足率	10.01	10.99	11.23	11.17	11.22
资本公积金	132	233	233	233	233	核心一级资本充足率	8.87	9.97	10.31	10.35	10.48
盈余公积金	61	73	86	102	120	增速(%)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
未分配利润	347	409	498	599	714	资产总计	8.06	12.93	13.39	11.32	10.80
一般风险准备	141	154	163	183	205	发放贷款及垫款	19.30	18.77	18.49	16.84	15.00
其他权益工具	98	98	119	119	119	公司贷款	10.99	16.89	16.00	14.00	12.00
所有者权益	879	1080	1214	1351	1506	个人贷款	32.66	16.05	26.00	24.00	22.00
利润表摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	负债总计	7.81	12.23	13.46	11.32	10.75
(亿元)											
净利息收入	214	237	283	330	391	吸收存款	12.08	11.06	10.95	9.45	8.97
中间业务收入	40	50	66	80	97	营业收入	18.38	6.24	18.00	20.54	15.92
其他收入	70	58	57	80	80	净利息收入	-0.87	10.82	19.41	16.75	18.41
营业收入	324	345	407	490	568	中间收入	12.72	22.77	33.76	20.37	21.55
营业支出	94	104	118	140	162	营业支出	18.38	6.24	18.00	20.54	15.92
拨备前利润	231	241	288	350	407	拨备前利润	20.20	4.44	19.71	21.52	16.01
计提减值损失	81	85	103	133	156	计提减值损失	25.47	4.71	20.63	29.37	17.66
营业利润	149	156	186	218	250	归母净利润	12.47	5.20	18.12	20.86	15.18
利润总额	149	155	185	216	249	其他数据	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	126	132	156	188	217	总股本 (亿股)	84.82	100.07	100.07	100.07	100.07
归母净利润	125	131	155	187	215	ROAA (%)	0.96	0.92	0.96	1.03	1.07
贷款结构 (%)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROAE (%)	14.94	13.37	13.49	14.58	15.08
企业贷款占比	65.89	64.95	63.52	61.92	60.24	不良贷款率 (%)	0.89	0.92	1.23	0.93	0.95
个人贷款占比	30.17	29.53	31.36	33.26	35.24	拨备覆盖率 (%)	417.73	391.76	400	405	410

资料来源: 公司财报、申港证券研究所

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本报告中所引用信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下作出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的风险等级定级为 R3 仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上