

南京银行 (601009.SH)

经营业绩持续向好，资产质量优异

事件: 4月15日南京银行披露2021年和1Q22业绩: 21年实现营收409.25亿元, YoY+18.74%; 1Q22实现营业收入122.77亿元, YoY+20.39%; 21年归母净利润158.57亿元, YoY+21.04%, 1Q22归母净利润50.15亿元, YoY+22.33%; 21年年化加权平均ROE为14.85%, 同比增长0.53%, 1Q22年化加权平均ROE为17.64%。截至22Q1, 资产规模1.88万亿元, 不良贷款率0.90%, 拨备覆盖率398.41%。

1、经营业绩持续向好，ROE高位提升

业绩增速保持高位。 21年营收增速为18.74%，较3Q21下降2.25个百分点；1Q22营收增速为20.39%，较2021提升1.65个百分点。一季度营收增长主要由于同比基数较低和资产规模扩张快，22Q1资产增速为16.2%。21年归母净利润增速为21.04%，较3Q21下降1.32个百分点；1Q22归母净利润增速为22.33%，较21年提升1.29个百分点，盈利增速高增。

ROE提升。 21年加权平均ROE为14.85%，同比提升0.53个百分点；1Q22年化加权平均ROE为17.64%，同比提升1.08个百分点，ROE处于上升通道。

2、一季度息差微降，大零售战略成效显著

一季度息差微降。 21年净息差为1.88%，同比上升2bp，息差上升主要来源于计息负债成本下降，21年生息资产收益率4.45%，同比下降15BP，付息负债平均利率2.43%，同比下降18BP。1Q22净息差为1.83%，较2021年下降5bp。

坚守大零售战略，零售AUM高增。 21年末零售客户AUM达5,667.48亿元，较年初增长796.46亿元，增幅16.35%；22Q1零售客户AUM达到6,117.76亿元，较年初增长450.28亿元，增幅7.94%。**个人存款占比持续提升。** 21年末个人存款余额2,404.21亿元，同比增长16.69%，在各项存款中占比22.43%，较年初上升0.66个百分点；22Q1个人存款余额2815.05亿元，在各项存款中占比23.21%，较年初上升0.78个百分点。

3、资产质量优异，拨备覆盖率提升

资产质量较好，不良保持低位，拨备覆盖率较高。 21年末不良贷款率为0.91%，同比持平；关注贷款率为1.22%，同比提升1bp；逾期贷款率为1.26%，同比上升10bp。22Q1不良贷款率为0.90%，环比下降1bp；关注贷款率为1.00%，环比下降22BP。南京银行资产质量优异，不良隐忧较小。

拨备覆盖率持续提升。 21年末拨备覆盖率为397.34%，同比上升5.58个百分点；拨贷比3.63%，同比上升7bp。22Q1拨备覆盖率为398.41%，较年初提升1.07个百分点；拨贷比3.58%，较年初下降5BP。

资本充足率下降。 22Q1核心一级资本充足率/一级资本充足率/资本充足率分别为9.75%/10.58%/12.94%，分别较2021年末下降0.41/0.49/0.60个百分点。21年7月南京银行发行200亿可转债，转股有望补充核心资本。

投资建议：经营业绩持续向好，大零售扩大成效。 2021年起，南京银行全面推进大零售战略2.0改革转型，以“大零售战略”为依托，以金融资产为主线，大力发展私行业务，均衡发展理财代销及三方代销业务，提升零售代销业务的手续费贡献度。坚守大零售2.0与交易银行战略，业绩表现较好，资产质量优异，ROE维持高位，拨

强烈推荐-A (维持)

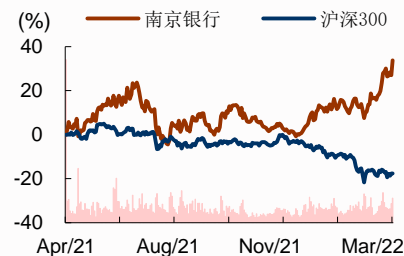
总量研究/银行
目标估值: 14.03元
当前股价: 11.9元

基础数据

总股本(万股)	1001542
已上市流通股(万股)	849062
总市值(亿元)	1192
流通市值(亿元)	1010
每股净资产(MRQ)	12.6
ROE(TTM)	13.3
资产负债率	93.2%
主要股东	法国巴黎银行
主要股东持股比例	13.91%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	20	24	32
相对表现	15	39	48



资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

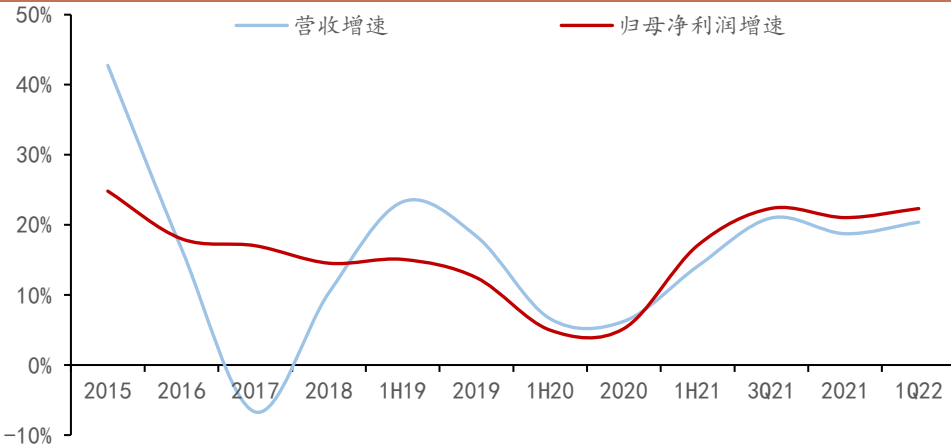
- 1、《南京银行(601009)——经营业绩持续向好，大零售迭代升级》2021-10-30
- 2、《南京银行(601009)——富有活力的标杆城商行》2021-10-20

廖志明 S1090521010002
✉ liaozhiming@cmschina.com.cn
邵春雨 S1090522040001
✉ shaochunyu@cmschina.com.cn

备较为充足。我们预测 22/23 年盈利增速为 20.3%/16.1%，维持“强烈推荐-A”评级，给予 1.1 倍 22 年 PB 目标估值，对应目标价 14.03 元/股。

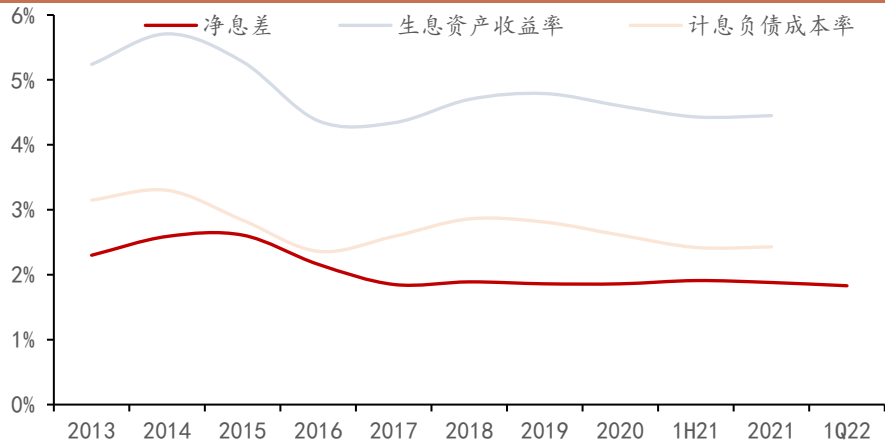
□ 风险提示：战略发展不及预期；金融让利，息差收窄；资产质量恶化。

图 1: 南京银行 1Q22 营收增速和归母净利润增速提升



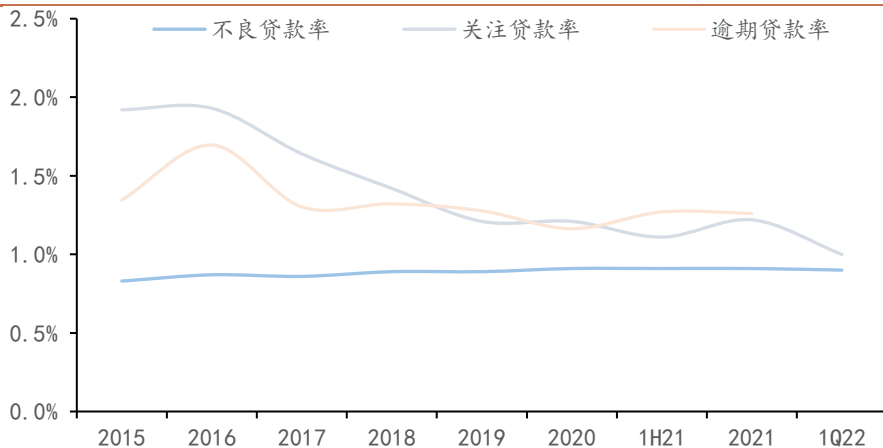
资料来源: 公司财报、招商证券

图 2: 南京银行 1Q22 净息差为 1.83%



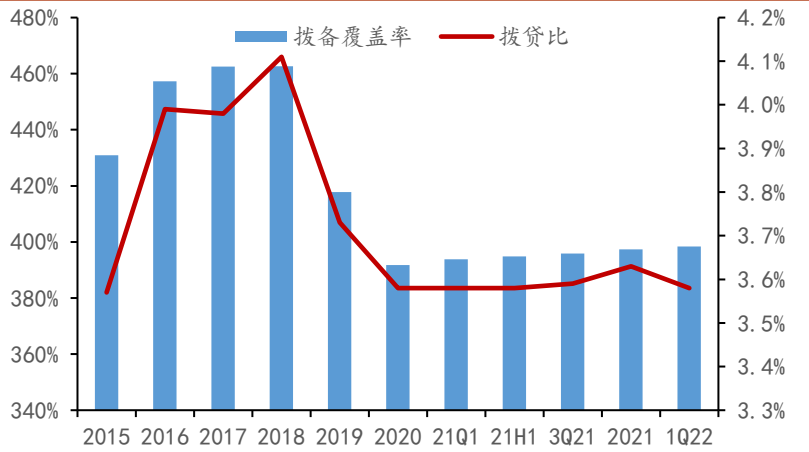
资料来源: 公司财报、招商证券

图 3: 22Q1 南京银行不良贷款率为 0.90%，资产质量优异



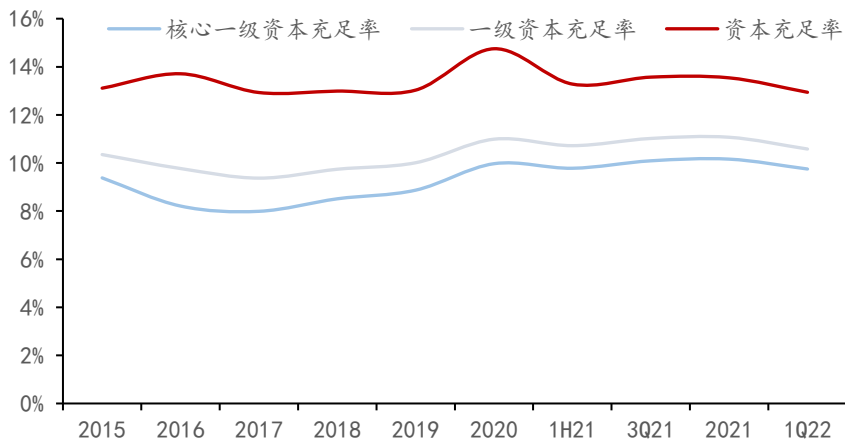
资料来源: 公司财报、招商证券

图 4: 22Q1 南京银行拨备覆盖率提升



资料来源: 公司财报、招商证券

图 5: 22Q1 南京银行资本充足率下降



资料来源: 公司财报、招商证券

图 6: 南京银行的“两大战略”、“三大计划”，以及公司金融、零售金融、金融市场三大业务板块

两大战略	大零售战略	大零售战略2.0改革加速推进，以“全金融资产管理”为发展主线，突出“全周期”“全渠道”“全产品”理念，持续提升零售金融资产规模和业务价值贡献度。2022年，零售金融板块将深入推进大零售战略转型，持续做大客户规模和金融资产规模，继续推进个人存款增长转型与成本控制，大力发展私人银行与信用卡业务，加快构建住房贷款、消费贷款和个人经营性贷款“三驾马车”协同发展新格局，不断提升零售业务的盈利贡献。
	交易银行战略	交易银行业务将以“条块融合、业务下沉、打造和提升交易银行核心服务能力”为总体思路，深化推进交易银行战略，聚焦“现金管理、国际业务、供应链金融”三条业务主线持续发力，使交易银行产品在公司业务经营中成为重要抓手，持续提升收入贡献度。
三大计划	鑫火计划	围绕大中型实体客户构建综合金融服务体系，综合运用投行产品、交易银行产品、公司金融产品以及资产托管产品全方位服务于实体企业客户。截至目前，“鑫火计划”完成共计 622 户。
	淘金计划	围绕国家产业规划及各地产业政策，优选区域主导产业和战略性新兴产业实体客户，进一步深化总行级、分行级双层级行业库建设，持续优化从行业研究、授信支持到金融服务方案的方法论体系。目前，符合新考核标准的落地企业 3,077 户。
	鑫伙伴计划	围绕小微实体企业，设计综合服务方案，关注当下企业资金需求，着眼于企业未来成长，实现与小微企业伙伴式成长。截至目前，公司“鑫伙伴”成长计划的基础客户近3,000户。
三大业务板块	公司金融	公司金融坚定推进“1+3”行动计划服务实体经济战略转型，报告期内，公司金融板块坚持以客户为中心，深化改革、务实转型，将地方经济发展战略与自身竞争力提升有机结合，大力发展普惠金融、制造业金融、科技金融、乡村振兴和绿色金融，大力夯实基础客群尤其是专精特新领域客群，持续将交易银行战略推向纵深，不断提升公司金融服务的适应性、普惠性和持续性。
	零售金融	成立总行私人银行部，致力于将私人银行业务打造成全行的“资产配置中心”“利润中心”“公私联动中心”；优化总行零售金融部个人信贷中心组织架构，打造前-中-后台全流程营销管理模式，推进零售贷款业务从“双轮并驱”向“三驾马车”转型发展。
	金融市场	金融市场板块坚持“内聚力、外塑品牌”的发展思路，加强板块内外战略协同，深化总分行协作联动，精进客户服务能力，提升组织协同能力，加强交易捕捉能力，提高投资研究能力，强化风险管控能力，打造科技赋能能力。通过综合化经营的扎实推进，金融市场领域的特色优势得以良好巩固，盈利能力保持稳健，市场影响力持续提升。

资料来源：南京银行 21 年年报，招商证券

附：财务预测表

人民币亿元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
利润表					
净利息收入	237	271	334	384	441
手续费及佣金	50	58	61	64	67
其他收入	58	80	94	109	117
营业收入	345	409	489	557	625
营业税及附加	(4)	(5)	(3)	(3)	(4)
业务管理费	(98)	(120)	(122)	(124)	(127)
拨备前利润	242	285	364	429	494
计提拨备	(85)	(92)	(142)	(172)	(195)
税前利润	155	192	221	256	298
所得税	(23)	(32)	(29)	(33)	(42)
归母净利润	131	159	191	222	255
资产负债表					
贷款总额	6746	7903	9326	11004	12985
同业资产	672	540	540	540	540
证券投资	6626	7953	8748	9623	10585
生息资产	14222	16585	18800	21364	24316
非生息资产	1190	1192	(1150)	(1814)	(2553)
总资产	15171	17489	17259	19164	21305
客户存款	9452	10717	11789	12968	14264
其他计息负债	4366	5109	3534	3940	4410
非计息负债	273	438	526	631	757
总负债	14090	16264	15849	17538	19431
股东权益	1080	1226	1410	1625	1873
利率指标					
净息差(NIM)	1.86%	1.88%	1.89%	1.91%	1.93%
净利差(Spread)	1.99%	2.02%	2.04%	2.06%	2.08%
贷款利率	5.60%	5.42%	5.47%	5.52%	5.57%
存款利率	2.51%	2.35%	2.35%	2.35%	2.35%
生息资产收益率	4.60%	4.45%	4.47%	4.49%	4.51%
计息负债成本率	2.61%	2.43%	2.45%	2.47%	2.49%
盈利能力					
ROAA	0.92%	0.98%	1.10%	1.22%	1.26%
ROAE	15.05%	15.36%	16.09%	16.01%	15.80%
拨备前利润率	1.70%	1.75%	2.10%	2.36%	2.44%
每股指标					
每股净利润(元)	1.31	1.58	1.91	2.21	2.55
每股拨备前利	2.42	2.85	3.64	4.29	4.94
每股净资产(元)	9.70	10.94	12.76	14.89	17.35
每股总资产(元)	151.60	174.77	172.46	191.50	212.90
P/E	9.1	7.5	6.2	5.4	4.7
P/POP	4.9	4.2	3.3	2.8	2.4
P/B	1.2	1.1	0.9	0.8	0.7
P/A	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
收入增长					
净利润增速	5.2%	21.0%	20.3%	16.1%	15.0%
拨备前利润增速	4.5%	17.5%	27.8%	17.8%	15.1%
税前利润增速	4.1%	23.7%	15.0%	16.0%	16.3%
营业收入增速	6.2%	18.7%	19.5%	13.8%	12.1%
净利息收入增速	10.8%	14.4%	23.4%	14.7%	14.9%
手续费及佣金增	22.8%	16.8%	5.0%	5.0%	5.0%
营业费用增速	10.3%	21.9%	2.0%	2.0%	2.0%
规模增长					
生息资产增速	6.7%	16.6%	13.4%	13.6%	13.8%
贷款增速	18.6%	17.2%	18.0%	18.0%	18.0%
同业资产增速	30.4%	-19.7%	0.0%	0.0%	0.0%
证券投资增速	7.1%	20.0%	10.0%	10.0%	10.0%
其他资产增速	278.2%	0.1%	-196.5%	57.7%	40.7%
计息负债增速	13.9%	14.5%	-3.2%	10.3%	10.4%
存款增速	11.2%	13.4%	10.0%	10.0%	10.0%
同业负债增速	57.6%	72.6%	5.0%	5.0%	5.0%
股东权益增速	22.9%	13.5%	15.0%	15.3%	15.3%
存款结构					
活期	30.26%	28.13%	28.13%	28.13%	28.13%
定期	69.74%	71.71%	71.71%	71.71%	71.71%
其他	0.11%	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%
贷款结构					
企业贷款	70.47%	69.85%	69.85%	69.85%	69.85%
个人贷款	29.53%	30.15%	30.15%	30.15%	30.15%
资产质量					
不良贷款率	0.91%	0.92%	1.47%	0.70%	0.70%
正常	97.88%	97.87%	98.83%	98.88%	98.93%
关注	1.21%	1.22%	1.17%	1.12%	1.07%
次级	0.58%	0.58%			
可疑	0.14%	0.14%			
损失	0.20%	0.19%			
拨备覆盖率	391.90%	397.34%	284.31%	501.37%	505.36%
资本状况					
资本充足率	14.75%	13.54%	13.63%	13.68%	13.76%
核心一级资本充	9.97%	10.16%	10.62%	11.01%	11.39%
资产负债率	92.88%	92.99%	91.83%	91.52%	91.21%
其他数据					
总股本(亿)	100.07	100.07	100.07	100.07	100.07

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了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。

廖志明：招商证券银行业首席，研究发展中心董事，籍贯江西。东京大学经济学硕士，且为全额奖学金获得者。曾就职于民生银行、交通银行等金融机构，具有商业银行总行的观察视角与分行的业务能力，对金融监管、流动性以及银行资产负债配置等有独到见解。卖方研究从业多年，曾任天风证券银行业首席，2021年初加入招商证券。2018年WIND金牌分析师银行业第一名，第一财经最佳金融分析师第二名，新财富银行业第五名；2019年WIND金牌分析师银行业第一名，新浪金麒麟最佳分析师第四名，上证报最佳分析师第三名，新财富金融产业研究第三名，银行业入围；2020年上证报最佳分析师第二名，WIND金牌分析师银行业第二名，新浪金麒麟最佳分析师第五名等。

邵春雨：招商证券银行业分析师。北京大学金融硕士，电子科技大学工学学士，曾获学生最高荣誉“成电杰出学生”。2020年加入招商证券，曾就职于上海银行总行，对银行信贷业务、风险控制有深刻理解。

戴甜甜：招商证券银行业研究员。中国人民大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士。2021年加入招商证券，曾就职于上海银行总行，对银行金融市场板块有较深认识。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。