

南京银行(601009)

点评报告

行业公司研究—银行业

证券研究报告

三则独立事件的巧合引发的误解和错杀

——南京银行更新报告

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

报告导读

三则独立事件引起过度猜测和误解，南京银行基本面向好趋势不变，调整创造绝佳买入机会。目标价 15.54 元，现价空间 51%。

投资要点

□ 市场的误解 vs 我们的认识

第一则：林静然行长辞任--市场担心有重大风险，我们认为与招行略有不同。本次南京银行行长辞任，使得市场联想到形式类似的招商银行行长、兴业银行监事会主席辞任，从而担忧南京银行经营受到影响。

我们判断行长辞任对南京银行经营影响有限，与前任行长束行农和招行前任行长田惠宇辞任略有不同。主要考虑：①根据南京银行公告，林行长辞任为另有任用；并且从东南集团官网得到印证，林静然先生已赴东南集团任副董事长、党委委员，并参加 7 月 1 日国资委的专题调研。②6 月 29 日公告中，南京银行董事会对林静然先生的贡献表示感谢，2019 年行长辞任公告中并无相关表述。因此我们推测林行长辞任不涉及银行经营事项，情况好于市场预期。

第二则：金融副市长到任--市场担心南京金融风险，我们认为市场过度担忧。6 月 29 日南京市公告，任命东方资产总裁邓智毅先生任副市长（挂职）。东方资产业务重心为不良资产处置，且邓副市长职责包括处置金融风险，而 2018 年开始南京市部分企业陆续出现风险，比如雨润、三胞、丰盛、苏宁。这使得市场担心南京地区存在较大金融风险。我们认为市场大概率过度担忧。①邓副市长职责范围较广，处置金融风险仅是一项，政府公告中的职责范围较广，包括“协助负责投资促进、招商引资、金融、处置金融风险等工作”。②市领导职务任命有迹可循，据南京市政府公告，6 月 21 日邓智毅先生以市领导身份，参加市政府常务会议。推测职务任命早有安排，不宜与行长辞任突发事件关联。③2018 年起相关企业的风险暴露和处置，市场早已知悉。

第三则：银行公章的更换--市场容易联想到萝卜章，我们认为流程早有安排。7 月 1 日南京银行官网公告，因印章使用年限较长、磨损严重，更换公司印章。换章让市场联想到“萝卜章”，结合前期多重事件在时间上的巧合，引发市场担忧，我们认为市场过虑。①公章更换涉及面广，推测银行早前便进行相关准备。②选择 7 月 1 日周五公告，推测是为减少对展业影响，留有周末进行缓冲。

□ 经营发展的向好趋势不改

1、战略和方向不变。6 月 30 日南京银行负责人接受采访，明确表示胡董事长是近十年战略发展和经营管理的主要决策领导者。这意味着在胡董事长主持下战略将保持稳定。战略方向转型+网点渠道扩展，成长路径不变且已清晰。

2、管理层团队稳定。6 月 30 日采访强调：①胡董事长拥有足够的经验和能力代行行长职责，继续引领公司实现高质量可持续发展；②公司现有经营管理团队均是一路陪伴公司成长的骨干，团队成员专业务实、履职能力强。这意味着核心管理经营团队稳定且经验丰富，经营管理不会受到行长辞任的显著扰动。

3、基本面向好不变。6 月 30 日采访强调，良好的经营发展趋势可以预期。我们预计南京银行经营业绩仍将领跑城商行，营收利润增速位居城商行第一梯队。**4、股东增持显信心。**7 月 1 日南京银行公告，法巴、烟草公司持有可转债已全部转股，南京高科可转债部分转股（触及 10%持股上限）。年初以来南京银行主要股东陆续释放增持信号，彰显对于基本面的信心，交易面支撑值得期待。

□ 盈利预测及估值

预计南京银行 2022-2024 年归母净利润同比增长 22.31%/20.14%/20.13%，对应 BPS 12.33/14.04/16.11 元股。现价对应 PB 估值 0.83/0.73/0.64 倍。维持目标价

评级

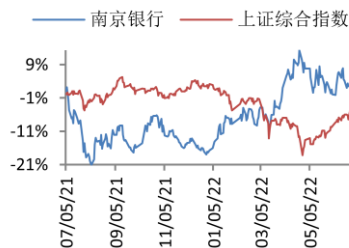
买入

上次评级 买入
当前价格 ¥ 10.29

单季度业绩

元/股

1Q/2022 0.50
4Q/2021 0.35
3Q/2021 0.39
2Q/2021 0.44



公司简介

相关报告

- 《产业资本增持第二弹——评南京银行第一大股东股东资格批复》 2022.05.17
- 《战略进入加速阶段——南京银行 2021 年度暨 2022 年一季度业绩说明会点评》 2022.04.20
- 《城商行昔日王者归来——南京银行深度报告暨 2022 年一季报点评》 2022.04.17
- 《市场化推进有望超预期——重点推荐，目标价 16.00 元/股》 2022.03.06

报告撰写人：梁凤洁/邱冠华

联系人：陈建宇

15.54 元/股 (分红调整后), 对应 22 年 PB 1.26 倍, 现价空间 51%。

□ 风险提示: 宏观经济失速, 不良大幅暴露。

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	40,925	49,208	59,226	71,476
(+/-)	18.74%	20.24%	20.36%	20.68%
归母净利润	15,857	19,395	23,300	27,991
(+/-)	21.04%	22.31%	20.14%	20.13%
每股净资产(元)	10.94	12.33	14.04	16.11
P/B	0.94	0.83	0.73	0.64

表附录：报表预测值

资产负债表					利润表				
单位：百万元	2021A	2022E	2023E	2024E	单位：百万元	2021A	2022E	2023E	2024E
存放央行	99,803	119,260	140,727	166,058	净利息收入	27,103	28,956	33,912	39,834
同业资产	53,963	59,360	65,296	71,825	净手续费收入	5,801	7,251	9,064	11,330
贷款总额	790,322	934,951	1,103,242	1,301,826	其他非息收入	8,021	13,000	16,250	20,313
贷款减值准备	-28,155	-33,572	-39,768	-47,606	营业收入	40,925	49,208	59,226	71,476
贷款净额	763,867	901,378	1,063,474	1,254,220	税金及附加	-470	-557	-654	-779
证券投资	795,299	923,507	1,073,478	1,249,626	业务及管理费	-11,957	-14,377	-17,304	-20,884
其他资产	36,015	53,482	62,543	73,188	营业外净收入	-3	0	0	0
资产合计	1,748,947	2,056,987	2,405,519	2,814,917	拨备前利润	28,347	34,094	41,052	49,554
同业负债	289,450	335,761	389,483	451,801	资产减值损失	-9,163	-10,415	-12,605	-15,380
存款余额	1,071,704	1,264,611	1,492,241	1,760,844	税前利润	19,184	23,679	28,447	34,174
应付债券	221,403	254,613	292,805	336,726	所得税	-3,219	-4,102	-4,928	-5,920
其他负债	43,825	67,279	78,869	92,464	税后利润	15,966	19,577	23,520	28,255
负债合计	1,626,382	1,922,265	2,253,399	2,641,835	归属母公司净利润	15,857	19,395	23,300	27,991
股东权益合计	122,565	134,722	152,120	173,082	归属母公司普通股股东净利润	15,424	18,961	22,867	27,558
主要财务比率					主要财务比率				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
业绩增长					资产质量				
利息净收入增速	14.39%	6.84%	17.11%	17.46%	不良贷款余额	7,233	8,256	9,676	11,398
手续费净增速	16.83%	25.00%	25.00%	25.00%	不良贷款净生成率	0.82%	0.77%	0.77%	0.77%
非息净收入增速	28.32%	46.51%	25.00%	25.00%	不良贷款率	0.91%	0.88%	0.88%	0.88%
拨备前利润增速	18.05%	20.27%	20.41%	20.71%	拨备覆盖率	397%	407%	411%	418%
归属母公司净利润增速	21.04%	22.31%	20.14%	20.13%	拨贷比	3.64%	3.59%	3.60%	3.66%
盈利能力					流动性				
ROAE	14.94%	16.28%	17.31%	18.25%	贷存比	73.74%	73.93%	73.93%	73.93%
ROAA	0.97%	1.02%	1.04%	1.07%	贷款/总资产	45.19%	45.45%	45.86%	46.25%
RORWA	1.53%	1.60%	1.62%	1.66%	平均生息资产/平均总资产	99.26%	99.23%	99.04%	99.07%
生息率	3.90%	3.69%	3.69%	3.70%	每股指标(元)				
付息率	2.48%	2.39%	2.39%	2.38%	EPS	1.54	1.89	2.28	2.75
净利差	1.42%	1.30%	1.31%	1.32%	BVPS	10.94	12.33	14.04	16.11
净息差	1.65%	1.53%	1.53%	1.54%	每股股利	0.48	0.57	0.68	0.83
成本收入比	29.22%	29.22%	29.22%	29.22%	估值指标				
资本状况					P/E	6.68	5.43	4.51	3.74
资本充足率	13.54%	12.33%	11.85%	11.46%	P/B	0.94	0.83	0.73	0.64
核心资本充足率	11.07%	10.07%	9.74%	9.48%	P/PPOP	3.63	3.02	2.51	2.08
风险加权系数	62.69%	64.43%	64.43%	64.43%	股息收益率	4.62%	5.52%	6.66%	8.02%
股息支付率	30.84%	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“本公司”）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>