

**事件:** 8 月 15 日, 南京银行发布 22H1 报告。22H1 年营收 235.3 亿元, YoY+16.3%; 归母净利润 101.5 亿元, YoY+20.1%; 不良率 0.90%, 拨备覆盖率 395%。

➤ **其他非息收入表现亮眼, 展现较强债券投资、交易能力。**截至 22H1, 营收同比增速环比-4.1pct, 主要受净利息收入和净手续费收入的拖累, 归母净利润同比增速环比-2.3pct, 但仍维持在较高水平。

**营收拆分看,** 净利息收入同比下降, 主要受净息差收窄影响; 净手续费收入同比减少, 一定程度受 22H1 高基数影响, 但截至 22H1, 南银理财总规模升至近 3800 亿元, 较年初增长超 16%, 零售 AUM 亦增长 12.4%, 大财富管理加速布局; **其他非息收入则延续 22Q1 高增态势, 同比+108.2%,** 投资收益和公允价值变动损益贡献核心增量, 一定程度反映出南京银行出色的债券投资交易能力, 在上半年流动性宽松环境下得到较好释放。

➤ **负债成本下降, 部分缓解净息差收窄压力。**截至 22H1, 净息差 2.21% (口径调整, 并对 2020 年以来披露数据进行重述), 较年初-4BP。拆分来看, 资产端收益率较年初-11BP (因该数据为公布重述数据, 或有误差), **负债端较年初-6BP, 对净息差形成一定呵护, 除了债券发行成本下降外, 定期存款吸收较 21 年全年“量升价优”。**展望全年, 尽管资产端收益率下行趋势大概率延续, 但伴随流动性宽松环境或延续以及存款利率锚定 10 年期国债收益率和 1 年期 LPR, 负债成本仍有望压降, 进而缓解净息差收窄压力。

➤ **资产质量稳中向好, 风险抵补能力充足。**截至 22H1, 不良率环比持平, 关注率、逾期率均较年初显著下行, 资产质量趋于改善; 拨备覆盖率环比小幅-3.2pct, 但仍维持在近 400%的高位水平, 反哺利润空间充足。

➤ **年初以来, 股东、高管多次增持, 彰显强劲发展信心。**2022 年以来, 南京国资、法国巴黎银行、江苏交通控股有限公司相继增持南京银行股份, 20 位董监高拟增持不少于 845 万元的公司股份, 传递出股东、管理层对南京银行发展的强劲信心, 叠加可转债转股意愿强, 有望促进业绩保持良好增长。

➤ **投资建议: 利润保持高增, 风险抵补能力充足**

业绩增长平稳, 其中其他非息收入表现亮眼, 一定程度反映出出色的债券投资交易能力; 负债成本有效压降且有望延续, 对净息差形成呵护; 资产质量稳中向好, 拨备仍保持高位; 年初以来股东、高管多次增持, 是强发展信心的表现。预计 22-24 年 EPS 分别为 1.86 元、2.11 元和 2.58 元, 2022 年 8 月 15 日收盘价对应 0.8 倍 22 年 PB, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 宏观经济增速下行; 疫情风险频发; 信用风险暴露。

**盈利预测与财务指标**

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	40,925	49,229	56,658	65,776
增长率 (%)	18.7	20.3	15.1	16.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	15,857	19,217	21,807	26,586
增长率 (%)	21.0	21.2	13.5	21.9
每股收益 (元)	1.58	1.86	2.11	2.58
PE	7	6	5	4
PB	1.0	0.8	0.7	0.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2022 年 8 月 15 日收盘价)

**推荐**

**维持评级**

**当前价格:**

**10.46 元**



**分析师 余金鑫**

执业证书: S0100521120003  
邮箱: yujinxin@mszq.com

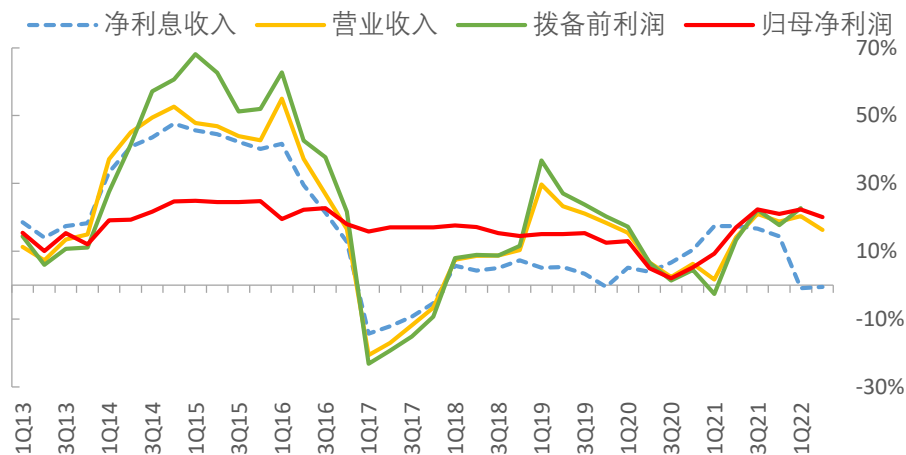
**研究助理 于博文**

执业证书: S0100122020008  
邮箱: yubowen@mszq.com

**相关研究**

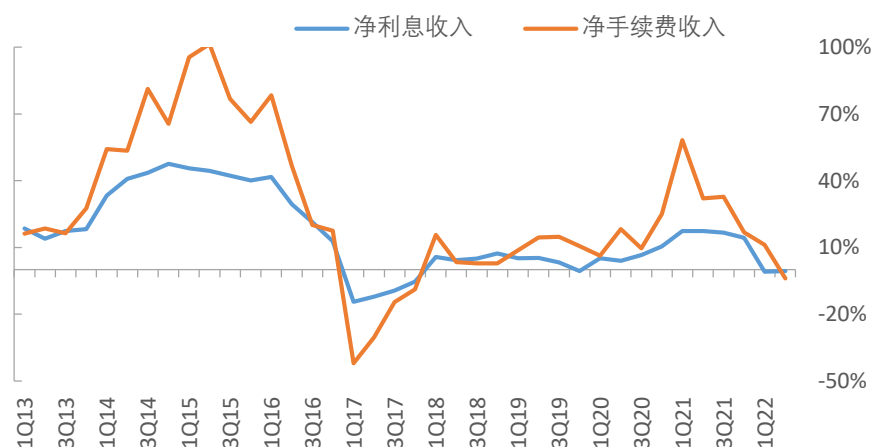
- 1.南京银行 (601009.SH) 2022 年半年度业绩快报点评: 高业绩、低不良, 真金不怕火炼 -2022/07/03
- 2.南京银行 (601009.SH) 2021 年报、2022 年一季报详解: 业绩景气向上, 转股“触手可及” -2022/04/16
- 3.南京银行 (601009.SH) 深度报告: 大零售+交易银行, 高 ROE 老将雄风-2022/03/24

图 1: 南京银行截至 22H1 业绩同比增速



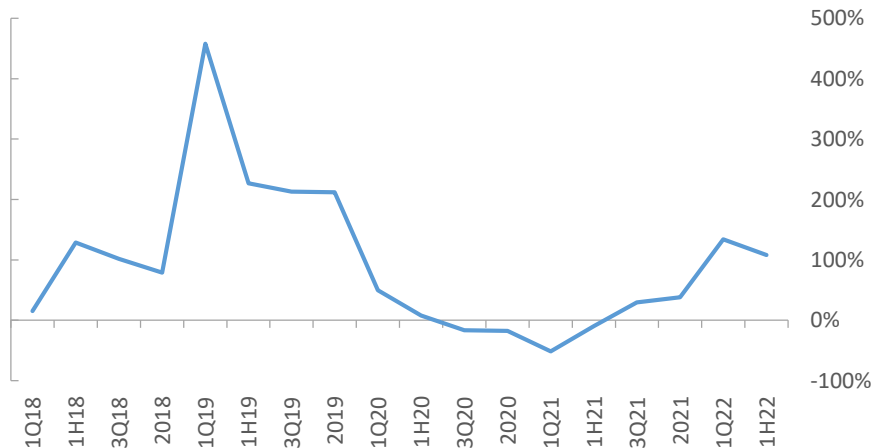
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 2: 南京银行截至 22H1 净利息、净手续费同比增速

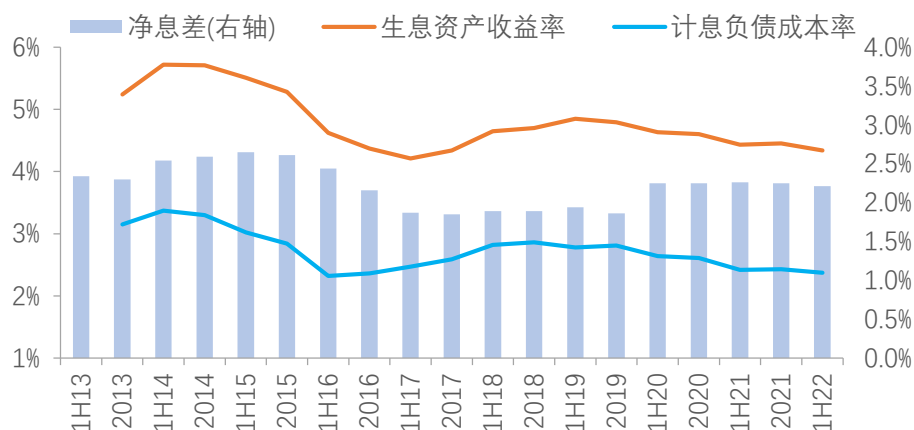


资料来源: wind, 民生证券研究院

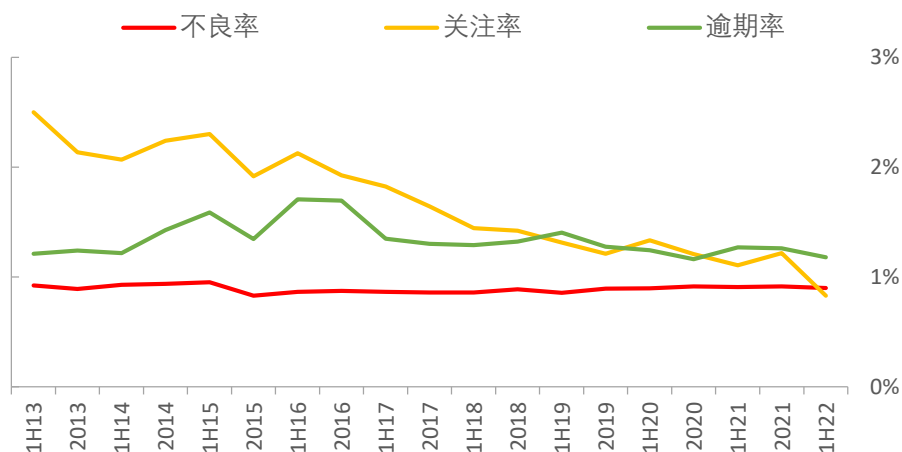
图 3: 南京银行截至 22H1 其他非息收入同比增速



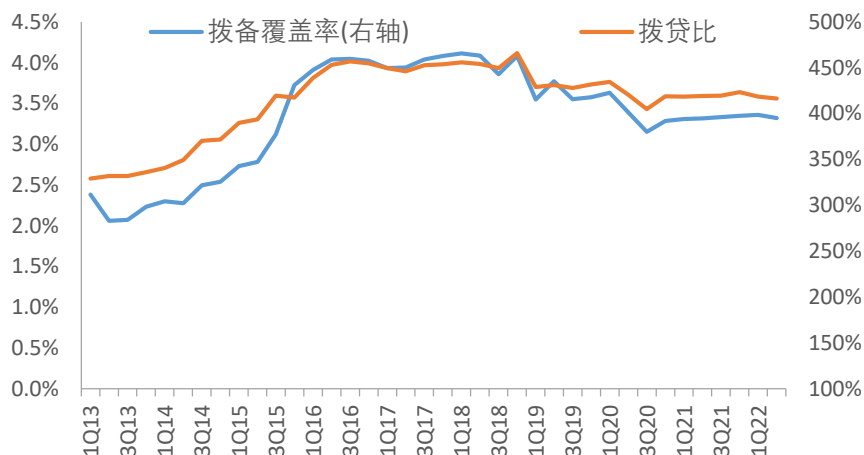
资料来源: wind, 民生证券研究院

**图 4：南京银行截至 22H1 净息差及两端分解**


资料来源：wind，民生证券研究院 注：22H1 财报中，公司调整净息差口径，交易性金融资产业务所产生的收益在会计科目归属上不属于利息收入，相应调整其对应的付息负债及利息支出。因上述净息差口径变化，公司已对 2020 年以来的数据按当期口径进行了重述，因此与 2019 年数据有明显变化。

**图 5：南京银行截至 22H1 资产质量情况**


资料来源：wind，民生证券研究院

**图 6：南京银行截至 22H1 拨备情况**


资料来源：wind，民生证券研究院

表 1：2022 年以来南京银行股东、高管增持情况

时间	股东/高管	增持情况
2022 年 2-3 月	南京国资系	增持 1.05%
2022 年 5 月 17 日	法国巴黎银行	可转债转股 1.42%
2022 年 7 月 11 日起三个月	20 位董监高	不少于 845 万元
2022 年 7-8 月	江苏交控	增持 1.32%

资料来源：公司公告，民生证券研究院

**公司财务报表数据预测汇总**

利润表 (亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利息收入	271	326	368	419
手续费及佣金	58	61	64	67
其他收入	80	105	135	172
营业收入	409	492	567	658
营业税及附加	-5	-5	-6	-7
业务管理费	-120	-132	-145	-159
拨备前利润	283	354	414	490
计提拨备	-92	-123	-153	-171
税前利润	192	230	261	319
所得税	-32	-37	-42	-51
归母净利润	159	192	218	266

资产负债表 (亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
贷款总额	7,903	9,168	10,726	12,496
同业资产	540	567	595	625
证券投资	7,953	8,351	9,186	10,104
生息资产	17,384	19,088	21,525	24,258
非生息资产	393	1,209	1,054	754
<b>总资产</b>	<b>17,489</b>	<b>19,980</b>	<b>22,209</b>	<b>24,582</b>
客户存款	10,880	12,403	13,767	15,144
其他计息负债	4,022	4,424	4,816	5,248
非计息负债	1,362	1,634	1,961	2,353
<b>总负债</b>	<b>16,264</b>	<b>18,462</b>	<b>20,544</b>	<b>22,745</b>
<b>股东权益</b>	<b>1,226</b>	<b>1,518</b>	<b>1,664</b>	<b>1,837</b>

每股指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股净利润(元)	1.58	1.86	2.11	2.58
每股拨备前利润(元)	2.83	3.43	4.01	4.75
每股净资产(元)	10.94	13.63	15.02	16.68
每股总资产(元)	174.77	193.69	215.30	238.31
P/E	7	6	5	4
P/PPOP	4	3	3	2
P/B	1.0	0.8	0.7	0.6
P/A	0.06	0.05	0.05	0.04

利率指标	2021A	2022E	2023E	2024E
净息差(NIM)	1.88%	1.79%	1.81%	1.83%
净利差(Spread)	2.02%	2.02%	2.02%	2.02%
贷款利率	5.42%	5.47%	5.52%	5.57%
存款利率	2.35%	2.35%	2.35%	2.35%
生息资产收益率	4.45%	4.47%	4.49%	4.51%
计息负债成本率	2.43%	2.45%	2.47%	2.49%

盈利能力	2021A	2022E	2023E	2024E
ROAA	0.98%	1.03%	1.04%	1.14%
ROAE	15.4%	15.4%	14.8%	16.3%

收入增长	2021A	2022E	2023E	2024E
归母净利润增速	21.0%	21.2%	13.5%	21.9%
拨备前利润增速	17.7%	24.8%	17.0%	18.3%
税前利润增速	23.8%	20.1%	13.5%	21.8%
营业收入增速	18.7%	20.3%	15.1%	16.1%
净利息收入增速	14.4%	20.4%	12.6%	14.0%
手续费及佣金增速	16.8%	5.0%	5.0%	5.0%
营业费用增速	21.9%	10.0%	10.0%	10.0%

规模增长	2021A	2022E	2023E	2024E
生息资产增速	15.8%	9.8%	12.8%	12.7%
贷款增速	17.2%	16.0%	17.0%	16.5%
同业资产增速	-19.7%	5.0%	5.0%	5.0%
证券投资增速	20.0%	5.0%	10.0%	10.0%
其他资产增速	-1.2%	207.6%	-12.8%	-28.4%
计息负债增速	18.6%	12.9%	10.4%	9.7%
存款增速	13.4%	14.0%	11.0%	10.0%
同业负债增速	97.8%	10.0%	5.0%	5.0%
股东权益增速	13.5%	23.9%	9.6%	10.4%

存款结构	2021A	2022E	2023E	2024E
活期	27.1%	27.6%	28.1%	28.6%
定期	67.4%	66.9%	66.4%	65.9%
其他	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%

贷款结构	2021A	2022E	2023E	2024E
企业贷款(不含贴现)	65.6%	65.57%	65.57%	65.57%
个人贷款	30.1%	30.15%	30.15%	30.15%
票据贴现	4.3%	4.28%	4.28%	4.28%

资产质量	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	0.92%	0.90%	0.90%	0.90%
正常	98.0%	97.91%	97.92%	97.93%
关注	1.2%	1.20%	1.18%	1.17%
次级	0.6%	0.57%	0.56%	0.55%
可疑	0.1%	0.13%	0.12%	0.11%
损失	0.2%	0.20%	0.22%	0.24%
拨备覆盖率	397.3%	386.1%	382.8%	382.1%

资本状况	2021A	2022E	2023E	2024E
资本充足率	13.54%	13.08%	12.67%	12.40%
核心资本充足率	10.16%	10.08%	10.02%	10.05%
资产负债率	92.99%	92.40%	92.51%	92.53%

其他数据	2021A	2022E	2023E	2024E
总股本(亿元)	100.1	103.2	103.2	103.2

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测 注: 利润表负值表示对营收、利润负向影响

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026