

## 股东增持显信心，高股息价值突出

2024年03月15日

**事件:** 3月14日，南京银行发布公告称，公司持股5%以上的股东法国巴黎银行及一致行动人法国巴黎银行(QFII)于2024年2月26日至2024年3月13日期间，以自有资金通过上交所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份。

➤ **外资大股东增持比例达0.77%，彰显对公司发展信心。**自2024年2月26日至2024年3月13日，法国巴黎银行(QFII)合计增持公司股份7986.85万股，占总股本比为0.77%，以期间平均股价计算，本次增持耗资约7亿元。增持后，法国巴黎银行持股占比由16.37%提升至17.04%。年初，国内放开外资持有银行股限制，外资大股东选择当前时点实施增持，充分体现了对公司价值的认可，有望为转债转股形成支撑。截至23年末，已转股南银转债占其发行总量的17%。

➤ **新任高管团队落定，也传递了积极信号。**年初以来新董事长、行长、副行长接连到位，董事长谢宁先生为“75后”，高管队伍整体较为年轻，有望在较长时期内保持稳定，利于公司战略的长期稳定执行。

➤ **定期存款占比高，存款挂牌利率调降的成本节约效果更强。**22年以来，商业银行存款挂牌利率已经历多次下调，其中定期存款利率下调的频次和幅度都高于活期，23H1末南京银行定期存款在计息负债中占52%，在上市城商行中位居第二，预计负债端将显著受益。节奏方面，根据南京银行公告，23年行内存款挂牌价分别在5、6、9、12月份有所调降，且涉及存款品种和调降幅度逐步扩大，预计成本节约对息差的支撑将在24年陆续显现。

➤ **机构持仓度不高，股息回报可观。**现阶段主动型公募基金重仓、北上资金持仓在南京银行自由流通盘中的占比分别为0.4%、2.8%，在上市银行中处于较低水平，机构资金进出对股价影响较小，利于长期持有。同时，高股息则保证了长期持有的可观回报，南京银行近三年现金分红比例在30%，稳定的高分红叠加较低估值带来亮眼股息，测算公司23E股息率6.3%，不逊于国有大行。

➤ **投资建议：大股东增持显信心，高管落地利好战略推进**

外资大股东大额增持体现对公司价值的认同，新高管班子落实、高管年轻化利于长期战略的稳定执行。南京银行作为江苏省内头部城商行，市场基础扎实，信贷投放能够保持稳步增长。定期存款占比高，更受益于存款挂牌利率调降，预计24年净息差表现较好。低机构持仓比高股息，也带来较高投资安全性。预计23-25年EPS分别为1.97元、2.30元和2.74元，2024年3月15日收盘价对应0.7倍23年PB，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济增速下行；资产质量恶化；行业净息差下行超预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	44,606	48,719	55,276	64,406
增长率(%)	9.0	9.2	13.5	16.5
归属母公司股东净利润(百万元)	18,408	20,407	23,744	28,333
增长率(%)	16.1	10.9	16.4	19.3
每股收益(元)	1.78	1.97	2.30	2.74
PE	5	5	4	3
PB	0.7	0.7	0.6	0.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为2024年3月15日收盘价)

**推荐**
**维持评级**
**当前价格:**
**8.99元**

**分析师 余金鑫**

执业证书: S0100521120003

邮箱: yujinxin@mszq.com

### 相关研究

- 1.南京银行(601009.SH)事件点评: 行长人选落定, 保持战略定力-2022/12/11
- 2.南京银行(601009.SH)2022年三季度点评: 利润增速回升, 股东增持显信心-2022/10/29
- 3.南京银行(601009.SH)2022年中报点评: 其他非息亮眼, 关注逾期下行-2022/08/16
- 4.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
- 5.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

**表1：南京银行前十股东持股情况**

股东全称	持股数量 (亿股)	持股比例 (%)
法国巴黎银行 (含 QFII)	18	17.04%
南京紫金投资集团	13	12.87%
南京高科	10	9.99%
江苏交通控股	10	9.99%
江苏云杉资管	5	4.80%
中国烟草总公司江苏省公司	5	4.56%
幸福人寿	4	3.93%
中国证券金融股份有限公司	3	2.46%
香港中央结算	2	1.85%
紫金信托	1	1.09%

资料来源：公司公告，民生证券研究院；注：除法巴银行外的股东持股数据截至 23Q3 末，法国巴黎银行持股比例中包含法国巴黎银行 (QFII)，数据截至 2024 年 3 月 15 日

**表2：2022 年以来南京银行股东增持情况**

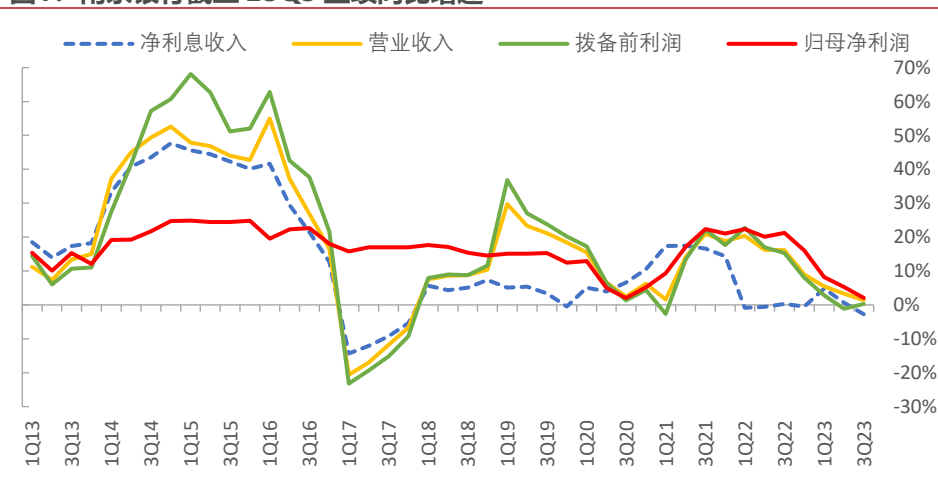
时间	股东	增持情况
2022 年 2-3 月	南京国资系	增持 1.05%
2022 年 5 月	法国巴黎银行	可转债转股 1.42%
2022 年 7-8 月	江苏交控及其全资子公司云杉资本	增持 1.32%
2022 年 8 月	江苏交控及其全资子公司云杉资本	增持 1.05%
2022 年 8-10 月	江苏交控及其全资子公司云杉资本	增持 0.97%
2022 年 9-10 月	南京紫金投资集团	增持 0.51%
2022 年 10-11 月	江苏交控及其全资子公司云杉资本	增持 1.05%
2024 年 2-3 月	法国巴黎银行	增持 0.77%

资料来源：公司公告，民生证券研究院

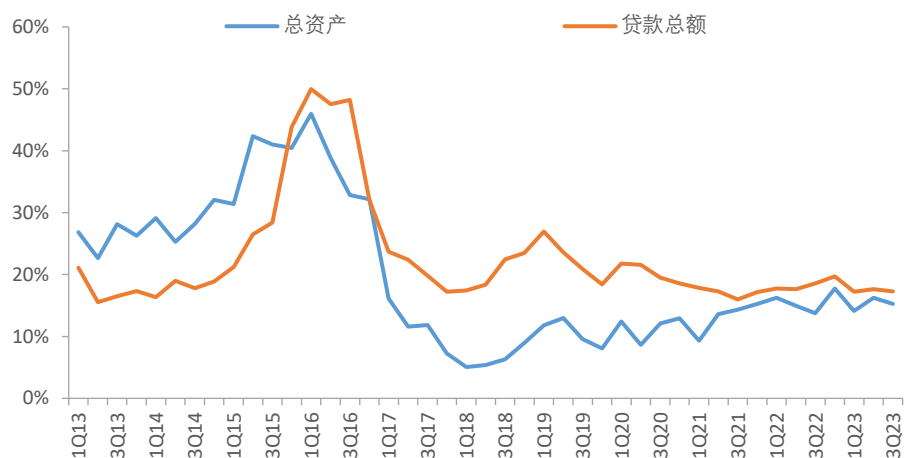
**表3：南京银行现阶段高管履历**

姓名	职务	出生年	简历
谢宁	董事长	1976	曾任中国人民银行南京分行货币信贷管理处副处长；中国人民银行南京分行办公室(党委办公室)主任,党委委员;中国人民银行江苏省分行党委委员、副行长。
朱钢	行长	1968	曾任南京银行政策法规处副处长; 南京银行党委委员、副行长、执行董事;日照银行股东董事。
宋清松	副行长	1966	曾任南京银行营业部副主任,光华支行行长, 先后兼南京银行小企业金融部总经理、营业部总经理。
Miro Kolesar	副行长	1973	曾任 PPF 集团北京代表处中国首席代表;捷信消金(天津)副董事长;法巴银行中国战略市场发展部主管。
陈晓江	副行长	1965	曾任南京银行南通分行行长、上海分行行长,上海自贸区业务管理中心总经理,南京银行业务总监。
周文凯	副行长	1968	曾任南京银行发展规划部副总经理、泰州分行行长;南京银行行长助理; 南京银行党委委员、副行长。
江志纯	副行长	1970	曾任南京银行热河支行行长;泰州分行行长;杭州分行党委书记、行长; 南京银行董事会秘书。
陈谐	副行长	1976	曾任南京市建邺区发改局副局长、纪委办公厅副主任、市委巡察办副主任、市纪委监委研究室主任。

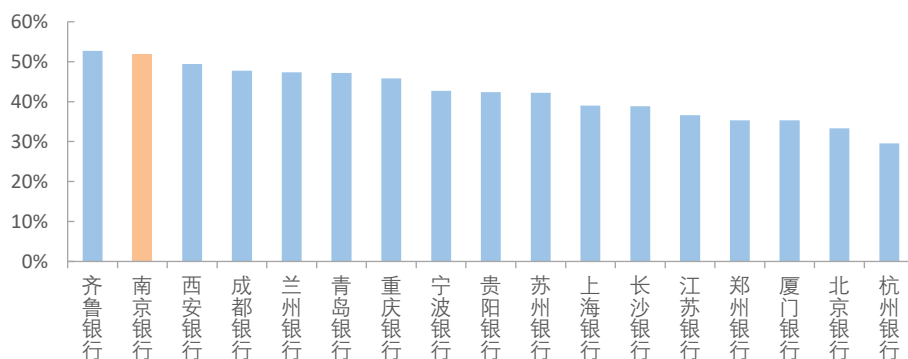
资料来源：公司公告，民生证券研究院

**图1：南京银行截至 23Q3 业绩同比增速**


资料来源：公司公告，民生证券研究院

**图2：南京银行截至 23Q3 总资产、贷款总额同比增速**


资料来源：公司公告，民生证券研究院

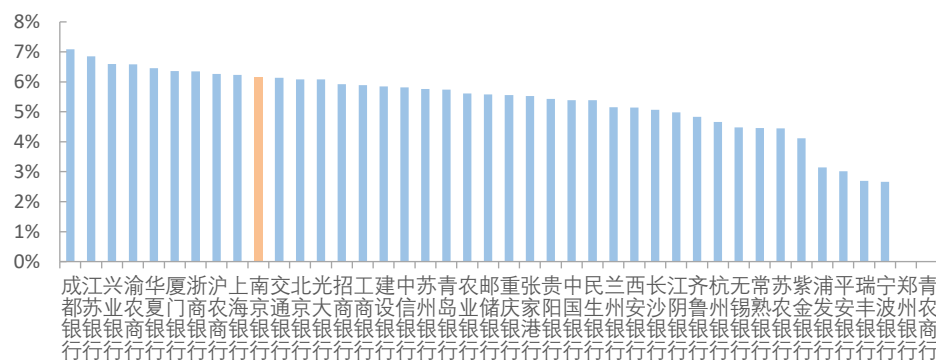
**图3：23H1 末上市城商行定期存款在计息负债中占比**


资料来源：各公司公告，民生证券研究院

**图4：南京银行 2022 年 9 月以来存款挂牌价情况**

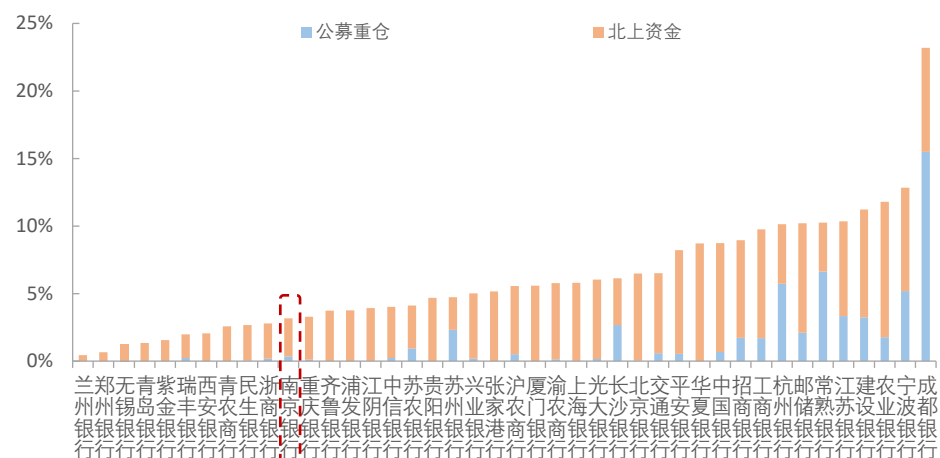
期限		2022/9	2023/4	2023/5	2023/6	2023/9	2023/12	
一、活期存款		0.30%	<b>0.25%</b>	0.25%	<b>0.20%</b>	0.20%	0.20%	
二、定期存款-储蓄	整存整取	三个月	1.35%	1.35%	1.35%	<b>1.30%</b>	1.30%	<b>1.20%</b>
		半年	1.55%	1.55%	1.55%	1.55%	1.55%	<b>1.45%</b>
		一年	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	<b>1.55%</b>
		二年	2.35%	2.35%	2.35%	<b>2.25%</b>	<b>2.05%</b>	<b>1.85%</b>
		三年	2.90%	2.90%	<b>2.80%</b>	<b>2.65%</b>	<b>2.35%</b>	<b>2.15%</b>
	五年	2.90%	2.90%	<b>2.80%</b>	<b>2.65%</b>	<b>2.40%</b>	<b>2.15%</b>	
	零存整取	一年	1.35%	1.35%	1.35%	<b>1.30%</b>	1.30%	<b>1.20%</b>
		三年	1.55%	1.55%	1.55%	1.55%	1.55%	<b>1.45%</b>
		五年	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	<b>1.55%</b>
	定活两便							
三、定期存款-对公	整存整取	三个月	1.21%	1.21%	1.21%	1.21%	1.21%	<b>1.11%</b>
		半年	1.43%	1.43%	1.43%	1.43%	1.43%	<b>1.33%</b>
		一年	1.65%	1.65%	1.65%	1.65%	1.65%	<b>1.50%</b>
		二年	2.10%	2.10%	2.10%	2.10%	<b>1.90%</b>	<b>1.70%</b>
		三年	2.70%	2.70%	2.70%	<b>2.65%</b>	<b>2.35%</b>	<b>2.15%</b>
五年	2.70%	2.70%	2.70%	<b>2.65%</b>	<b>2.40%</b>	<b>2.15%</b>		
四、协定存款		1.10%	1.10%	1.10%	1.10%	1.10%	1.10%	
五、通知存款	一天	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	
	七天	1.10%	1.10%	1.10%	1.10%	1.10%	1.10%	

资料来源：公司官网，民生证券研究院；注：加粗为较上次有变动

**图5：上市银行股息率**


资料来源：各公司公告，民生证券研究院；注：股价使用 2024 年 3 月 15 日数据

图6：公募重仓、北上资金持仓在各上市银行自由流通股中占比



资料来源：各公司公告，民生证券研究院；

注：北上资金数据截至 2024 年 3 月 15 日，公募重仓数据截至 23Q4 末

## 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	270	284	313	357
手续费及佣金	53	56	65	74
其他收入	123	147	175	213
营业收入	446	487	553	644
营业税及附加	-6	-5	-6	-7
业务管理费	-133	-139	-146	-154
拨备前利润	306	341	399	482
计提拨备	-88	-95	-113	-141
税前利润	217	245	285	340
所得税	-32	-39	-46	-55
归母净利润	184	204	237	283

资产负债表 (亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
贷款总额	9,459	11,067	12,949	15,150
同业资产	901	946	994	1,043
证券投资	9,019	9,921	10,913	12,004
生息资产	20,513	23,125	26,105	29,510
非生息资产	420	462	509	566
<b>总资产</b>	<b>20,595</b>	<b>23,231</b>	<b>26,231</b>	<b>29,655</b>
客户存款	12,611	14,377	16,390	18,684
其他计息负债	4,844	5,340	5,899	6,529
非计息负债	1,562	1,797	2,066	2,376
<b>总负债</b>	<b>19,018</b>	<b>21,514</b>	<b>24,355</b>	<b>27,589</b>
<b>股东权益</b>	<b>1,577</b>	<b>1,717</b>	<b>1,877</b>	<b>2,065</b>

每股指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股净利润(元)	1.78	1.97	2.30	2.74
每股拨备前利润(元)	2.96	3.30	3.86	4.66
每股净资产(元)	12.05	13.39	14.91	16.70
每股总资产(元)	199.10	224.59	253.60	286.70
P/E	5	5	4	3
P/PPOP	3	3	2	2
P/B	0.7	0.7	0.6	0.5
P/A	0.05	0.04	0.04	0.03

利率指标	2021A	2022E	2023E	2024E
净息差(NIM)	1.42%	1.30%	1.27%	1.28%
净利差(Spread)	1.93%	1.94%	1.96%	1.97%
贷款利率	5.24%	5.22%	5.22%	5.24%
存款利率	2.37%	2.35%	2.34%	2.34%
生息资产收益率	4.32%	4.29%	4.29%	4.29%
计息负债成本率	2.39%	2.35%	2.33%	2.32%

盈利能力	2021A	2022E	2023E	2024E
ROAA	0.97%	0.94%	0.97%	1.02%
ROAE	15.7%	15.5%	16.2%	17.3%

收入增长	2021A	2022E	2023E	2024E
归母净利润增速	16.1%	10.9%	16.4%	19.3%
拨备前利润增速	8.0%	11.3%	17.0%	20.8%
税前利润增速	13.3%	12.7%	16.3%	19.3%
营业收入增速	9.0%	9.2%	13.5%	16.5%
净利息收入增速	-0.5%	5.4%	10.2%	13.9%
手续费及佣金增速	-7.9%	5.0%	15.0%	15.0%
营业费用增速	11.0%	5.0%	5.0%	5.0%

规模增长	2021A	2022E	2023E	2024E
生息资产增速	18.0%	12.7%	12.9%	13.0%
贷款增速	19.7%	17.0%	17.0%	17.0%
同业资产增速	67.0%	5.0%	5.0%	5.0%
证券投资增速	13.4%	10.0%	10.0%	10.0%
其他资产增速	6.8%	10.1%	10.1%	11.2%
计息负债增速	17.1%	13.0%	13.0%	13.1%
存款增速	15.9%	14.0%	14.0%	14.0%
同业负债增速	40.3%	15.0%	15.0%	15.0%
股东权益增速	28.7%	8.9%	9.3%	10.1%

存款结构	2021A	2022E	2023E	2024E
活期	24.3%	24.8%	25.3%	25.8%
定期	73.8%	73.3%	72.8%	72.3%
其他	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%

贷款结构	2021A	2022E	2023E	2024E
企业贷款(不含贴现)	66.1%	66.1%	66.1%	66.1%
个人贷款	28.7%	28.7%	28.7%	28.7%
票据贴现	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%

资产质量	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	0.90%	0.90%	0.90%	0.85%
正常	98.40%	98.28%	98.31%	98.36%
关注	0.84%	0.82%	0.80%	0.79%
次级	0.40%	0.39%	0.38%	0.37%
可疑	0.15%	0.14%	0.13%	0.12%
损失	0.35%	0.37%	0.39%	0.37%
拨备覆盖率	397.2%	357.3%	329.5%	325.3%

资本状况	2021A	2022E	2023E	2024E
资本充足率	14.31%	13.04%	11.95%	11.04%
核心资本充足率	9.73%	9.16%	8.67%	8.26%
资产负债率	92.34%	92.61%	92.85%	93.04%

其他数据	2021A	2022E	2023E	2024E
总股本(亿元)	103.4	103.4	103.4	103.4

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