

评级：增持(首次)

市场价格：9.72

分析师 戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

Email: daizf@zts.com.cn

分析师 邓美君

执业证书编号：S0740519050002

Email: dengmj@zts.com.cn

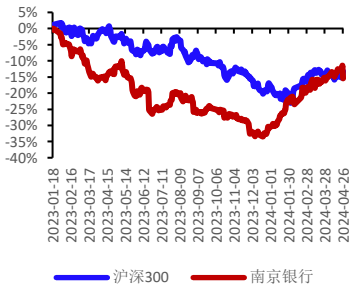
研究助理 杨超伦

Email: yangcl@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	103,44
流通股本(百万股)	9,213
市价(元)	9.72
市值(百万元)	100,541
流通市值(百万元)	89,547

股价与行业-市场走势对比



相关报告

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	44,460	45,006	46,886	48,757	50,711
增长率 yoy%	9.03%	1.23%	4.18%	3.99%	4.01%
净利润(百万元)	18,408	18,502	19,652	21,051	22,558
增长率 yoy%	16.02%	0.51%	6.21%	7.12%	7.16%
每股收益(元)	1.74	1.75	1.86	1.99	2.14
净资产收益率	15.47%	13.90%	13.39%	13.03%	12.71%
P/E	5.60	5.57	5.23	4.87	4.54
PEG					
P/B	0.80	0.72	0.65	0.59	0.54

备注：股价截止 2024/5/16

投资要点

- 财报综述：1、业绩增速向上：1Q24 营收同比+2.7%(vs 2023 全年同比+1.2%)，1Q24 净利润同比+5.1%(vs 2023 全年同比+0.5%)，营收和净利润增速边际均向上。2、单季净利息收入环比+18.2%，单季年化净息差环比+17bp 至 1.4%，资负两端共同贡献。(1) 资产端：收益率环比上升 11bp 至 4.15%，开门红信贷投放较好，且消金子公司维持较快增速，另有环比低基数因素；(2) 负债端：付息率环比下行 5bp 至 2.47%，Q1 南京银行积极提升低成本发债占比，对息差也有支撑。3、资产负债：(1) 资产端：1Q24 开门红投放较好，对公支撑，南银法巴消金保持快速增长，带动个贷实现正增。1Q24 生息资产+11.5%；总贷款+14.6%。1Q24 单季投放规模为 747 亿，同比基本稳定，对公(含票据)、个贷分别新增 743 亿、3.5 亿，零售中 1Q24 南银法巴消金规模较年初增 38.1 亿，带动个贷实现正增(2023 年南银法巴消金贷款规模全年净增 275.3 亿元，占全行消费贷净增的 112%)。(2) 负债端：发债同比高增，存款偏弱，或有主动调整因素影响。1Q24 计息负债同比增 10.7%，存款同比增 2.9%，低成本发债占比提升，带动付息率下降。2023 年全年企业活期实现同比正增，带动活期存款占比小幅提升。4、净非息收入：1Q24 净非息收入同比+17.6%(202 同比+11.8%)，自 1H23 以来延续增速边际回升的态势，主要是手续费高增贡献。1Q24 净手续费同比+28.7%(2023 同比-32.1%)，由负转正且实现高增，有低基数原因；净其他非息收入：1Q24 同比增 14.8%(2023 同比+31.1%)，增速边际下降。5、资产质量：1Q24 不良率环比下降 6bp 至 0.83%，关注类贷款占比环比降 12bp 至 1.04%；拨备覆盖率环比下降 3.63 个百分点至 356.95%，安全边际维持高位。6、其他：分红率维持在 30%，资本充足率提升。分红率维持 30%，测算静态股息率在 5.52%；1Q24 核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为 9.22%、11.11%、13.18%，环比变动+17、+29、+35bp。**
- 投资建议：公司谋稳求进，继续推荐。**公司 2024E、2025E、2026E PB 0.65X/0.59X/0.54X；PE 5.23X/4.87X/4.54X。公司基本面稳健，业绩回暖，管理层优秀，经营区域经济发达，未来持续稳健发展可期，有望维持高分红。首次覆盖，给予增持评级。
- 风险提示：经济下滑超预期、公司经营不及预期。**

内容目录

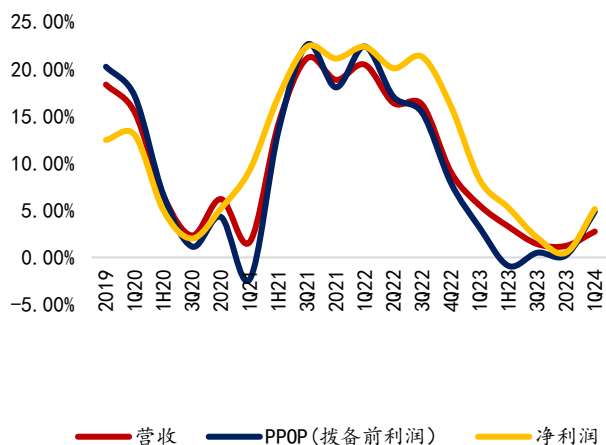
- 1、1Q24 营收同比+2.7%，净利润同比+5.1%，营收利润增速边际均向上 - 4 -
- 2、单季净利息收入环比+18.2%，资产负债共同带动净息差环比+17bp 至 1.4%- 5 -
- 3、资产负债：1Q24 开门红投放较好，对公支撑，消金带动零售实现正增- 5 -
- 4、2023 年存贷细拆：对公支撑，消金快速扩表；活期存款占比较 1H23 小幅提升 - 6 -
- 5、净非息收入：1Q24 净非息收入同比增幅走阔，主要是手续费高增贡献- 8 -
- 6、资产质量：不良率下降 6bp 至 0.83%，安全边际维持高位 - 8 -
- 7、其他：分红率维持在 30%，测算股息率在 5.52% - 9 -

图表目录

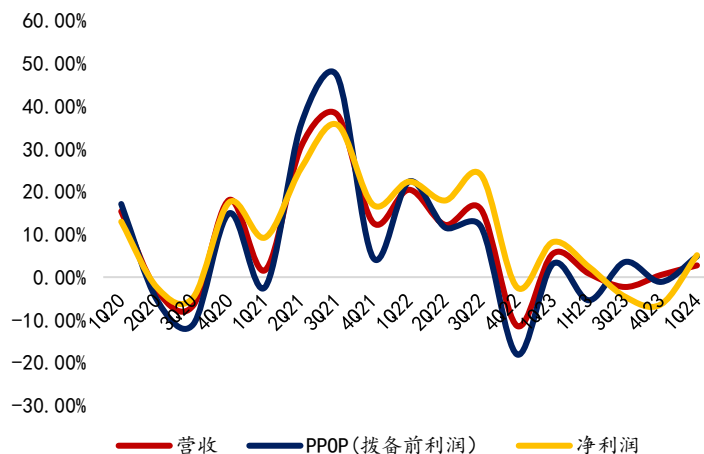
图表 1: 南京银行业绩累积同比.....	- 4 -
图表 2: 南京银行业绩单季同比.....	- 4 -
图表 3: 南京银行业绩累积同比.....	- 4 -
图表 4: 南京银行业绩单季同比.....	- 4 -
图表 5: 南京银行单季年化净息差.....	- 5 -
图表 6: 南京银行资产负债收益付息率 (单季年化).....	- 5 -
图表 7: 南京银行资产负债增速和结构占比 (百万元).....	- 6 -
图表 8: 南京银行比年初新增贷款占比.....	- 7 -
图表 9: 南京银行存量贷款结构.....	- 7 -
图表 10: 南京银行存款增速和结构占比.....	- 8 -
图表 11: 南京银行净非息收入同比增速与占比营收情况.....	- 8 -
图表 12: 南京银行资产质量指标.....	- 9 -
图表 13: 南京银行前十大股东持股情况 (1Q24).....	- 9 -
图表 14: 南京银行盈利预测拆分.....	- 10 -
图表 15: 可比公司估值情况.....	- 11 -
图表 16: 南京银行盈利预测表.....	- 13 -

1、1Q24 营收同比+2.7%，净利润同比+5.1%，营收利润增速边际均向上

- 南京银行 1Q24 营收同比+2.7% (vs 2023 全年同比+1.2%)，1Q24 净利润同比+5.1% (vs 2023 全年同比+0.5%)，营收和净利润增速边际均向上。1Q23/1H23/3Q23/2023/1Q24 公司累积营收、PPOP、归母净利润分别同比增长 5.5%/3.3%/1.4%/1.2%/2.7%；3.1%/-0.9%/0.5%/0.2%/4.9%；8.2%/5.3%/2.1%/0.5%/5.1%。

图表 1：南京银行业绩累积同比


来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 2：南京银行业绩单季同比


来源：公司财报，中泰证券研究所

- 1Q24 业绩累积同比增长拆分：规模增长提供主要正向业绩贡献，对业绩贡献正向支撑在 11 个点。**总的来看，规模增长、手续费收入、其他非息、拨备、成本均为正向贡献，净息差、税收为负向贡献。细看各因子贡献边际变化情况，其中对业绩贡献边际改善的有：1、净手续费收入正向贡献边际提升 9.5 个点；2、成本对业绩贡献由负转正，提升 3.1 个点；3、拨备正向贡献走阔 4.4 个点。**边际贡献减弱的有：**1、规模对业绩贡献收窄 3 个点；2、净息差负向贡献走阔 0.4 个点；3、净其他非息对业绩贡献收窄 4.7 个点；4、税收负向贡献走阔 4.4 个点。

图表 3：南京银行业绩累积同比

	1Q23	1H23	3Q23	2023	1Q24
规模增长	16.24%	17.01%	16.70%	14.30%	11.35%
净息差扩大	-11.44%	-16.39%	-19.49%	-19.94%	-20.31%
净手续费收入	-10.53%	-5.71%	-4.06%	-4.37%	5.16%
净其他非息收入	11.24%	8.35%	8.27%	11.24%	6.55%
成本	-2.37%	-4.17%	-0.92%	-1.00%	2.12%
拨备	6.57%	8.30%	2.57%	0.39%	4.84%
税收	-1.02%	-2.01%	-0.99%	-0.15%	-4.53%
税后利润	8.69%	5.40%	2.08%	0.47%	5.17%

来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 4：南京银行业绩单季同比

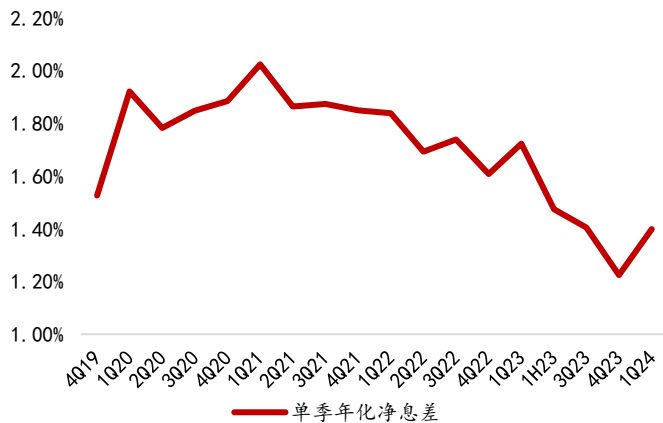
	1Q23	1H23	3Q23	2023	1Q24
规模增长	5.28%	3.82%	2.05%	1.55%	3.49%
净息差扩大	5.68%	-15.34%	-4.19%	-12.60%	14.72%
净手续费收入	-0.74%	1.82%	-4.27%	-3.34%	14.77%
净其他非息收入	27.76%	-2.73%	6.71%	-2.67%	8.08%
成本	45.13%	-5.52%	6.59%	-21.36%	53.13%
拨备	-8.65%	16.07%	-18.27%	-3.04%	21.34%
税收	-17.52%	-1.66%	-0.79%	11.76%	-38.94%
税后利润	56.95%	-3.55%	-12.17%	-29.70%	76.59%

来源：公司财报，中泰证券研究所

2、单季净利息收入环比+18.2%，单季年化净息差环比+17bp 至 1.4%

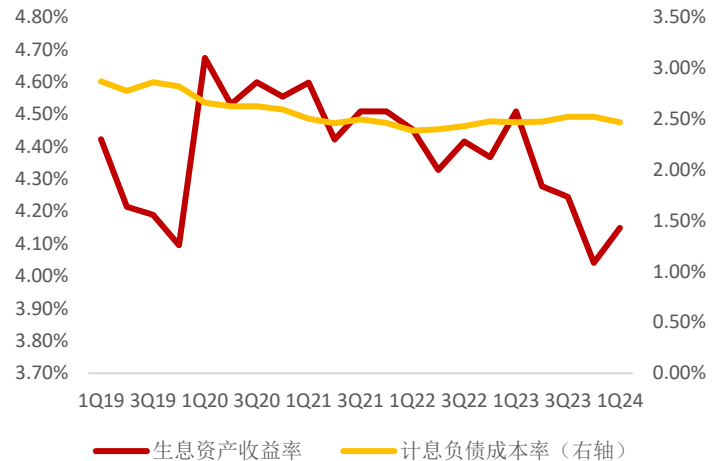
- **Q1 净利息收入环比+18.2%，1 季度净息差环比提升 17bp。**单季年化息差 1.40%，环比提升 17bp，资产负债两端共同贡献，资产端收益率环比上升 11bp 至 4.15%，开门红信贷投放较好，且消金子公司维持较快增速，另有环比低基数因素。负债端付息率环比下行 5bp 至 2.47%，Q1 南京银行积极提升低成本发债占比，对息差也有支撑。

图表 5：南京银行单季年化净息差



来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 6：南京银行资产负债收益付息率（单季年化）



来源：公司财报，中泰证券研究所

3、资产负债：1Q24 开门红投放较好，对公支撑，消金带动零售实现正增

- **资产端：1Q24 开门红投放较好，对公支撑，零售实现正增。**
 - 资产增速及结构：**1Q24 生息资产同比增 11.5%；总贷款同比增 14.6%，信贷增速高于资产增速。贷款（含票据）、债券投资、同业业务分别占比 49.1%、42.3%和 3.7%，占比较 2023 变动+1、-0.4 和-0.5pcts，整体资产结构较为稳定。
 - 信贷增长情况：**南京银行 2023 全年新增信贷投放 1532 亿，规模与 2022 年全年基本持平，全年对公支撑，占新增比重 85.3%，零售占 8.4%。2024 年一季度单季投放规模为 747 亿，投放同比基本稳定。从投放结构来看，一季度投放仍以对公端为主，对公（含票据）、个贷分别新增 743 亿、3.5 亿，零售实现正增。截至 1Q24，南银法巴消金表内贷款余额 353.45 亿元，较年初继续增长 38.14 亿元，保持良好增长态势，为集团个贷增长提供动能。
 - 债券投资：**债券投资规模环比上升 3.8%，占比环比下降 0.3 个百分点至 42.3%。
- **负债端：发债同比高增，存款偏弱，或有主动调整因素影响。**1Q24 计息负债同比增 10.7%，存款同比增 2.9%，一季度存款、发债和同业负债分别占比 66.3%、14.2%和 19.5%，占比较 2023 变动-0.5、+1.6 和-1.1pcts，存款占比下行，发债占比上升。存款增长较弱，预计是考虑发债成本较低、且占比较低仍有提升空间，预计有主动调整负债结构的因素在，测

算 1Q24 负债端付息率环比下行 5bp 至 2.47%。

图表 7：南京银行资产负债增速和结构占比（百万元）

同比增速	2019	2020	2021	2022	1Q23	1H23	3Q23	2023	1Q24
资产端									
贷款	18.4%	18.6%	17.2%	19.7%	17.2%	17.6%	17.3%	16.2%	14.6%
对公（含票据）	13.2%	19.7%	16.1%	22.2%	18.9%	20.6%	21.9%	20.8%	18.5%
个人	32.7%	16.1%	19.6%	13.8%	12.9%	9.9%	5.9%	4.7%	4.0%
债券投资	4.1%	7.1%	20.0%	13.4%	12.9%	14.9%	13.2%	7.8%	9.8%
同业资产	-7.6%	30.4%	-19.7%	67.0%	28.8%	33.2%	42.6%	5.7%	7.1%
存放央行	1.1%	3.6%	1.8%	14.8%	-1.1%	1.5%	3.4%	0.6%	1.2%
生息资产	9.0%	12.7%	15.8%	18.0%	14.6%	16.1%	15.5%	11.2%	11.5%
负债端									
存款	10.3%	11.3%	13.3%	15.5%	13.8%	11.4%	9.7%	10.6%	2.9%
对公	8.9%	8.0%	12.2%	10.2%	6.4%	3.6%	-0.4%	3.1%	-3.0%
个人	15.7%	25.9%	16.7%	34.5%	37.6%	36.8%	43.3%	32.0%	18.8%
发债	-3.3%	1.0%	7.5%	4.2%	-37.6%	-25.5%	-10.5%	12.0%	77.8%
同业负债	10.4%	30.8%	38.7%	32.5%	73.6%	75.2%	56.9%	10.5%	8.9%
计息负债	7.7%	12.1%	16.3%	17.0%	13.3%	14.9%	14.2%	10.8%	10.7%
结构占比									
资产端									
贷款	42.7%	44.9%	45.5%	46.1%	47.8%	48.1%	48.7%	48.2%	49.1%
对公（含票据）	29.8%	31.7%	31.8%	32.9%	35.0%	35.6%	36.1%	35.7%	37.2%
个人	12.9%	13.3%	13.7%	13.2%	12.8%	12.5%	12.6%	12.5%	11.9%
债券投资	46.4%	44.1%	45.7%	44.0%	42.9%	42.4%	42.4%	42.6%	42.3%
同业资产	3.9%	4.5%	3.1%	4.4%	3.8%	4.3%	3.7%	4.2%	3.7%
存放央行	7.0%	6.5%	5.7%	5.5%	5.4%	5.2%	5.1%	5.0%	4.9%
生息资产									
负债端									
存款	70.0%	69.5%	67.7%	66.8%	71.3%	68.1%	66.7%	66.8%	66.3%
对公	56.4%	54.3%	52.4%	49.4%	51.2%	48.4%	46.2%	46.0%	44.8%
个人	13.5%	15.1%	15.2%	17.5%	20.0%	19.7%	20.5%	20.8%	21.5%
发债	16.8%	15.1%	14.0%	12.5%	8.8%	10.0%	11.6%	12.6%	14.2%
同业负债	13.1%	15.3%	18.3%	20.7%	19.9%	21.9%	21.7%	20.6%	19.5%
计息负债									
单季新增贷款	4,407	118	8,203	18,675	78,097	38,837	24,710	11,518	74,653
单季新增对公（含票据）	3,824	-289	3,523	14,005	75,755	36,429	18,515	9,658	74,308
单季新增个贷	583	407	4,680	4,670	2,342	2,408	6,195	1,860	345
单季新增存款	6,023	29,610	23,875	15,063	141,597	-17,747	-19,834	27,360	50,696
单季新增对公		14,136	10,769	-19,512	75,501	-21,087	-38,862	12,861	16,982
单季新增个人		14,468	12,781	35,793	64,079	5,636	19,074	14,514	33,718
比年初新增占比新增总贷款									
对公（含票据）	52.3%	73.9%	66.2%	78.9%		88.0%		91.6%	
个贷	47.7%	26.1%	33.8%	21.1%		4.1%		8.4%	
比年初新增占比新增总存款									
对公（含票据）	70.6%	56.7%	72.1%	50.8%	53.3%	43.9%	15.0%	21.6%	33.5%
个人	28.0%	44.0%	27.4%	49.8%	45.3%	56.3%	85.4%	78.6%	66.5%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

4、2023 年存贷细拆：对公支撑，消金快速扩表；活期存款占比较 1H23 小幅提升

- 信贷投向及存量分析：2023 全年新增对公占比 85.3%、零售新增占比 8.4%、票据新增占比 6.4%。

(1) 对公：制造业占比提升，地产占比继续压降。投放角度看，对公端信贷新增占比较 2022 年上升 16.3% 至 85.3%，主要投放前三大行业分别为租赁商服、水利环境、制造业，对水利环境和制造业支持力度加大，占比新增贷款分别为 37.9%、15.7%、12%，较上半年新增结构分别提升 -6.4、+0.8、+2.6 个点。存量角度看，地产占比持续下降，较 1H23 下降 0.5 点至 3.4%，维持低位；制造业占比稳步提升至 8.38%。

- (2) 零售：南银法巴消金规模快速提升，带动全年个贷正增，1Q24 继续保持良好增长态势。投放角度看，按揭、消费贷、经营贷、信用卡分别占新增贷款的-4.2%、16%、-0.9%和-2.6%；消费贷新增占比较上半年提升 4.9pcts。截至 23 年末，南银法巴消金贷款规模达 315.3 亿元，较年初净增 275.3 亿元，集团口径消费贷款净增 245.4 亿，可见消金对集团零售贷款增量贡献较大。截至 1Q24 南银法巴消金较年初继续增长 38.14 亿元，保持良好增长态势，为集团个贷增长提供动能。存量角度看，2023 年末消费贷占总贷款较 1H23 提高 0.5 个点至 15.8%，按揭占比下滑 0.5 个点至 6.8%。

图表 8：南京银行比年初新增贷款占比

新增贷款分析	2019	2020	2021	2022	1H23	2023
农、林、牧、渔业	1.9%	0.5%	1.0%	0.2%	0.0%	-0.2%
制造业	1.2%	9.7%	10.5%	6.1%	9.4%	12.0%
建筑业	1.6%	0.5%	-0.1%	-0.8%	0.1%	-0.2%
房地产业	3.1%	6.6%	8.4%	3.4%	2.2%	-0.4%
电力、燃气及水的生产和供应企业	2.5%	0.1%	0.9%	1.5%	0.7%	0.6%
批发和零售业	4.5%	-1.2%	1.5%	5.3%	5.7%	7.0%
租赁和商务服务业	41.0%	46.5%	43.8%	27.6%	44.3%	37.9%
信息传输、计算机服务和软件	1.9%	0.0%	2.1%	0.7%	0.7%	1.3%
科研、技术服务和地质勘查业	-0.5%	1.4%	1.3%	4.1%	4.7%	5.9%
水利、环境和公共设施管理业	-0.3%	3.1%	2.5%	17.6%	14.9%	15.7%
其它	-15.0%	-7.3%	-2.7%	3.1%	5.4%	5.8%
对公贷款	41.9%	59.9%	69.2%	69.0%	88.0%	85.3%
个人按揭贷款	7.7%	8.7%	9.3%	-1.4%	-3.5%	-4.2%
信用卡	1.2%	-0.1%	3.1%	1.9%	-1.9%	-2.6%
消费贷款	29.6%	10.4%	19.9%	20.3%	11.1%	16.0%
经营性贷款	9.6%	7.1%	1.6%	0.3%	-1.7%	-0.9%
个人贷款	47.7%	26.1%	33.8%	21.1%	4.1%	8.4%
贴现票据	10.3%	14.1%	-3.0%	9.9%	8.0%	6.4%

资料来源：公司报告，中泰证券研究所

图表 9：南京银行存量贷款结构

存量贷款分析						
对公贷款占总贷款	2019	2020	2021	2022	1H23	2023
大基建类	30.5%	33.5%	35.5%	37.3%	39.8%	39.7%
房地产类	2.8%	3.4%	4.2%	4.0%	3.8%	3.4%
建筑类	1.8%	1.6%	1.3%	1.0%	0.9%	0.8%
批发零售	10.1%	8.3%	7.3%	7.0%	6.9%	7.0%
制造业	7.3%	7.7%	8.1%	7.8%	8.0%	8.4%
其他	13.4%	10.4%	9.1%	9.0%	9.2%	9.5%
合计	65.9%	65.0%	65.6%	66.1%	68.5%	68.8%
个人贷款占总贷款	2019	2020	2021	2022	1H23	2023
个人按揭贷款	11.2%	10.8%	10.6%	8.6%	7.3%	6.8%
信用卡	0.8%	0.7%	1.0%	1.2%	0.8%	0.7%
消费贷款	14.7%	14.0%	14.9%	15.8%	15.3%	15.8%
经营性贷款	3.4%	4.0%	3.7%	3.1%	2.6%	2.6%
个人贷款	30.2%	29.5%	30.1%	28.7%	26.0%	25.8%
贴现票据占总贷款	2019	2020	2021	2022	1H23	2023
	3.9%	5.5%	4.3%	5.2%	5.5%	5.4%

资料来源：公司报告，中泰证券研究所

- **存款情况分析：2023 年全年企业活期实现同比正增，带动活期存款占比小幅提升。**2023 年总存款同比增 10.6%，其中个人定期高增 39.3%，个人活期同比增-10.1%；对公活期和对公定期分别增 6.7%和 1.8%。整体活期存款占比较 1H23 提升 0.2 个点至 22.6%。

图表 10：南京银行存款增速和结构占比

	2019	2020	2021	1H22	2022	1H23	2023
同比增速							
企业活期	6.3%	8.7%	8.0%	3.9%	-2.7%	-7.1%	6.7%
个人活期	3.6%	22.2%	-11.2%	-8.2%	25.8%	-4.9%	-10.1%
企业定期	10.2%	7.6%	14.3%	20.1%	16.0%	8.2%	1.8%
个人定期	19.5%	26.9%	24.1%	32.8%	36.1%	44.6%	39.3%
其他	215.2%	-41.5%	62.5%	-48.9%	-69.0%	-68.4%	-67.2%
存款总额	10.3%	11.3%	13.3%	16.7%	15.5%	11.4%	10.6%
结构占比							
企业活期	25.7%	25.1%	24.0%	23.1%	20.2%	19.3%	19.5%
个人活期	4.2%	4.6%	3.6%	3.7%	3.9%	3.2%	3.2%
企业定期	54.8%	53.0%	53.5%	53.4%	53.7%	51.9%	49.4%
个人定期	15.1%	17.2%	18.9%	19.8%	22.2%	25.7%	28.0%
其他	0.2%	0.1%	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
活期占比	29.9%	29.7%	27.5%	26.8%	24.1%	22.4%	22.6%
定期占比	69.9%	70.2%	72.3%	73.2%	75.9%	77.6%	77.4%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

5、净非息收入：1Q24 净非息收入同比增幅走阔，主要是手续费高增贡献

- **1Q24 净非息收入同比增 17.6% (2023 同比+11.8%)**，自 1H23 以来延续增速边际回升的态势，主要是手续费高增贡献。手续费：1Q24 净手续费同比+28.7%(2023 同比-32.1%)，由负转正且实现高增，有低基数原因；净其他非息收入：1Q24 同比增 14.8% (2023 同比+31.1%)，增速边际下降。

图表 11：南京银行净非息收入同比增速与占比营收情况

	2020	2021	2022	1Q23	1H23	3Q23	2023	1Q24
累积同比								
净非息收入	-2.2%	28.8%	27.9%	6.4%	6.9%	7.3%	11.8%	17.6%
净手续费收入	25.0%	16.8%	-7.9%	-42.3%	-28.8%	-26.4%	-32.1%	28.7%
净其他非息收入	-17.9%	39.3%	54.3%	35.2%	24.3%	21.1%	31.1%	14.8%
占比营收								
净非息收入	30.9%	33.5%	39.3%	44.1%	43.8%	44.1%	43.4%	50.4%
净手续费收入	14.5%	14.2%	12.0%	8.9%	9.6%	8.8%	8.1%	11.1%
净其他非息收入	16.5%	19.3%	27.3%	35.2%	34.2%	35.3%	35.4%	39.3%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

6、资产质量：不良率下降 6bp 至 0.83%，安全边际维持高位

- **不良维度——不良贷款率下降，不良净生成率微增，关注类占比和关注+不良占比环比下降。**公司 1Q24 不良率环比下降 6bp 至 0.83%，处

于历史较低水平；不良净生成率为 1.21%，环比增 24bp。从未来不良压力看，关注类贷款占比环比降 12bp 至 1.04%，关注类+不良占比环比下降 19bp 至 1.88%，与 23 年末相比有明显改善。

- **拨备维度——安全垫维持高位。**1Q24 拨备覆盖率环比下降 3.63 个百分点至 356.95%；拨贷比 2.98%，环比下降 26bp。

图表 12：南京银行资产质量指标

	2021	2022	1Q23	1H23	3Q23	2023	1Q24	环比变动	同比变动
不良维度									
不良率	0.91%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.83%	-0.06%	-0.06%
不良净生成率（累计年化）	0.82%	1.02%	0.57%	0.79%	0.79%	0.97%	1.21%	0.24%	0.65%
不良核销转出率	72.91%	94.18%	30.53%	64.44%	68.64%	92.33%	138.13%	45.81%	107.60%
关注类占比	1.22%	0.84%	0.86%	0.85%	0.97%	1.17%	1.04%	-0.12%	0.19%
(关注+不良)/贷款总额	2.13%	1.74%	1.76%	1.75%	1.87%	2.06%	1.88%	-0.19%	0.12%
(关注+不良)净生成率	1.41%	0.76%	1.91%	0.78%	1.64%	1.53%	0.77%	-0.76%	-1.14%
逾期维度								比半年度变动	同比变动
逾期率	1.26%	1.21%	N.A.	1.25%	N.A.	1.31%	N.A.	0.06%	0.10%
逾期90天以上/贷款总额	0.82%	0.83%	N.A.	0.82%	N.A.	0.80%	N.A.	-0.02%	-0.03%
逾期净生成率（单季年化）	1.27%	0.98%		1.30%		1.04%		-0.26%	0.06%
逾期90天以上净生成率（单季年化）	1.20%	0.89%		1.10%		0.84%		-0.26%	-0.04%
逾期/不良	137.91%	134.44%	N.A.	139.34%	N.A.	145.73%	N.A.	6.39%	11.29%
逾期90天以上/不良贷款余额	89.40%	92.43%	N.A.	91.78%	N.A.	89.11%	N.A.	-2.67%	-3.31%
拨备维度								环比变动	同比变动
信用成本（累积）	1.09%	1.14%	N.A.	0.88%	N.A.	0.82%	N.A.		-0.77%
拨备覆盖率	397.36%	397.21%	392.36%	380.11%	380.86%	360.58%	356.95%	-3.63%	-35.41%
拨备/贷款总额	3.63%	3.57%	3.52%	3.40%	3.42%	3.23%	2.98%	-0.26%	-0.55%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

7、其他：分红率维持在 30%，测算股息率在 5.52%

- **分红率：分红率维持在 30%，测算股息率在 5.52%。**
- **单季年化成本收入比同比下降。**1Q24 业务及管理费累计同比降 3.38%（23 年业务及管理费同比增 3.7%），1Q24 单季年化成本收入比 23.91%，同比下降 6.67 个百分点。
- **核心一级资本充足率、资本充足率环比提升，整体各项资本充足率维持较好水平。**1Q24 核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为 9.22%、11.11%、13.18%，环比变动+17、+29、+35bp。风险加权资产环比增 6.9%，生息资产环比增 4.7%。
- **前十大股东变动：1.增持——香港中央结算有限公司减持 24,579,150 股，持股比例增加 0.24%至 1.89%；2.减持——法国巴黎银行减持 1,359,456,601 股，持股比例减少 13.14%至 2.10%。**

图表 13：南京银行前十大股东持股情况（1Q24）

十大股东明细	方向	持股数量(股)	持股数量变动(股)	占总股本比例(%)	持股比例变动(%)
法国巴黎银行	不变	1,576,214,136		15.24	-
南京紫金投资集团有限责任公司	不变	1,330,914,235		12.87	-
南京高科股份有限公司	不变	1,034,371,343		9.99	-
江苏交通控股有限公司	不变	1,033,985,455		9.99	-
江苏云杉资本管理有限公司	不变	496,498,397		4.80	-
中国烟草总公司江苏省公司(江苏省烟草公司)	不变	471,583,361		4.56	-
幸福人寿保险股份有限公司	不变	406,792,306		3.93	-
中国证券金融股份有限公司	不变	254,338,447		2.46	-
法国巴黎银行	减持	216,757,535	-1,359,456,601	2.10	-13.14
香港中央结算有限公司	增持	195,132,380	24,579,150	1.89	0.24
合计	不变	7,016,587,595		67.83	

来源：公司财报，中泰证券研究所

- 公司拥有区位优势，信贷投放保持稳健增长，预计 24E/25E/26E 贷款规模增速为 15%、14%、13%；消金在内的零售增长对息差有支撑，且负债成本改善，预计利息收入能实现增长，预计 24E/25E/26E 净利息收入增速为 8.8%、7.9%、7.5%；预计营收能够整体维持稳定增长，预计 24E/25E/26E 营收增速为 4.2%、4%、4%。资产质量方面，不良生成率假设维持稳定在 0.95%，不良率在 0.9%左右波动，预计 24E/25E/26E 不良率分别为 0.9%、0.91%、0.92%。综上，随着资产质量不断夯实，拨备维持高位，仍有利润释放空间，预计净利润亦能维持稳定增长，预计 24E/25E/26E 净利润增速为 6.2%、7.1%、7.2%；

图表 14：南京银行盈利预测拆分

百万元	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
利息收入测算						
贷款同比增速	17.16%	19.69%	16.19%	15.00%	14.00%	13.00%
存款同比增速	13.26%	15.52%	10.61%	10.00%	8.00%	8.00%
资产端收益率	3.97%	3.64%	3.45%	3.32%	3.25%	3.20%
负债端付息率	2.52%	2.44%	2.53%	2.44%	2.43%	2.42%
营收增速						
净利息收入同比增速	14.4%	-0.5%	-5.6%	8.8%	7.9%	7.5%
中收同比增速	16.8%	-7.9%	-32.1%	-10.0%	-10.0%	-10.0%
净其他非息同比增速	39.3%	54.3%	31.1%	0.0%	0.0%	0.0%
营收同比增速	18.8%	9.0%	1.2%	4.2%	4.0%	4.0%
营收结构						
净利息收入占比营收	66.5%	60.7%	56.6%	59.1%	61.3%	63.4%
中收占比营收	14.2%	12.0%	8.1%	7.0%	6.0%	5.2%
净其他非息占比营收	19.3%	27.3%	35.4%	34.0%	32.7%	31.4%
营收规模						
净利息收入	27,103	26,971	25,452	27,695	29,892	32,140
中收	5,801	5,343	3,629	3,266	2,939	2,645
净其他非息	7,872	12,146	15,926	15,926	15,926	15,926
营收	40,776	44,460	45,006	46,886	48,757	50,711
净利润	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
拨备支出/平均贷款	1.25%	1.02%	0.86%	0.78%	0.65%	0.54%
不良贷款净生成率	0.82%	1.02%	0.97%	0.95%	0.95%	0.95%
拨备前利润增长	18.04%	7.88%	0.23%	5.92%	3.86%	3.88%
归属母公司净利增长	21.11%	16.02%	0.51%	6.21%	7.12%	7.16%
利润规模（百万元）	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
拨备前利润	28,345	30,579	30,648	32,462	33,716	35,024
资产减值损失	-9,163	-8,840	-8,774	-9,216	-8,791	-8,287
税前利润	19,182	21,739	21,874	23,246	24,925	26,737
所得税	-3,219	-3,195	-3,244	-3,440	-3,689	-3,957
税后利润	15,963	18,544	18,630	19,806	21,236	22,780
少数股东净利润	97	136	128	154	185	222
归属于母公司净利润	15,866	18,408	18,502	19,652	21,051	22,558
ROE	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
ROE	15.22%	15.47%	13.90%	13.39%	13.03%	12.71%
不良情况	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
不良贷款率	0.91%	0.90%	0.90%	0.90%	0.91%	0.92%
不良贷款覆盖率	399.02%	398.87%	361.13%	314.47%	261.90%	205.90%
不良贷款净生成率	0.82%	1.02%	0.97%	0.95%	0.95%	0.95%

来源：公司财报，中泰证券研究所

- 投资建议：公司谋稳求进，继续推荐。**公司 2024E、2025E、2026E PB 0.65X/0.59X/0.54X；PE 5.23X/4.87X/4.54X。公司基本面稳健，业绩回暖，管理层优秀，经营区域经济发达，未来持续稳健发展可期，有望维持高分红。首次覆盖，给予增持评级。

图表 15：可比公司估值情况

股票代码	公司	市值 (百万)	净利润 (百万)				PE			
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
600919.SH	江苏银行	152,683.0	28,750	32,455	35,810	38,633	5.19	4.77	4.31	3.98
601169.SH	北京银行	121,572.2	26,407	28,768	30,484	32,400	4.69	4.27	4.03	3.89
600926.SH	杭州银行	82,134.5	14,383	16,764	18,769	20,880	5.63	4.83	4.32	3.88
002966.SZ	苏州银行	28,967.3	4,601	5,153	5,669	6,238	6.01	5.33	4.85	5.96
601825.SH	沪农商行	73,587.1	12,142	12,720	13,288	13,861	5.99	5.72	5.47	5.24
	行业平均						5.50	4.98	4.60	4.59
601009.SH	南京银行	100,541.1	18,502	19,652	21,051	22,558	5.57	5.23	4.87	4.54

来源：公司财报，中泰证券研究所

注：股价截止 2024/5/16，可比公司盈利预测均来自中泰研究所

- 风险提示：经济下滑超预期、公司经营不及预期。

图表 16: 南京银行盈利预测表

每股指标	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
PE	5.57	5.23	4.87	4.54	净利息收入	25,452	27,695	29,892	32,140
PB	0.72	0.65	0.59	0.54	手续费净收入	3,629	3,266	2,939	2,645
EPS	1.75	1.86	1.99	2.14	营业收入	45,006	46,886	48,757	50,711
BVPS	13.51	14.87	16.36	17.97	业务及管理费	(13,762)	(13,832)	(14,383)	(14,960)
每股股利	0.54	0.57	0.61	0.65	拨备前利润	30,648	32,462	33,716	35,024
盈利能力					拨备	(8,774)	(9,216)	(8,791)	(8,287)
净息差	1.18%	1.13%	1.06%	1.00%	税前利润	21,874	23,246	24,925	26,737
贷款收益率	5.25%	4.95%	4.83%	4.73%	税后利润	18,630	19,806	21,236	22,780
生息资产收益率	3.45%	3.32%	3.25%	3.20%	归属母公司净利润	18,502	19,652	21,051	22,558
存款付息率	2.53%	2.46%	2.46%	2.46%	资产负债表 (百万元)				
计息负债成本率	2.53%	2.44%	2.43%	2.42%	贷款总额	1,099,073	1,263,934	1,440,885	1,628,200
ROAA	0.85%	0.80%	0.76%	0.71%	债券投资	972,086	1,117,899	1,285,584	1,478,421
ROAE	13.90%	13.39%	13.03%	12.71%	同业资产	95,209	114,251	137,102	164,522
成本收入比	30.58%	29.50%	29.50%	29.50%	生息资产	2,280,480	2,631,656	3,009,987	3,429,274
业绩与规模增长					资产总额	2,288,276	2,594,818	2,967,426	3,414,673
净利息收入	-5.6%	8.8%	7.9%	7.5%	存款	1,369,408	1,506,349	1,626,856	1,757,005
营业收入	1.2%	4.2%	4.0%	4.0%	同业负债	423,554	550,621	715,807	930,549
拨备前利润	0.2%	5.9%	3.9%	3.9%	发行债券	258,373	310,048	372,057	446,469
归属母公司净利润	0.5%	6.2%	7.1%	7.2%	计息负债	2,051,335	2,367,017	2,714,721	3,134,023
净手续费收入	-32.1%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	负债总额	2,115,682	2,427,710	2,784,329	3,214,382
贷款余额	16.19%	15.00%	14.00%	13.00%	股本	10,344	10,344	10,344	10,344
生息资产	11.2%	15.4%	14.4%	13.9%	归属母公司股东权益	169,561	163,620	179,087	195,678
存款余额	10.6%	10.0%	8.0%	8.0%	所有者权益总额	172,594	167,108	183,097	200,291
计息负债	10.8%	15.4%	14.7%	15.4%	资本状况				
资产质量					资本充足率	13.53%	11.68%	11.27%	10.87%
不良率	0.90%	0.90%	0.91%	0.92%	核心资本充足率	9.39%	8.00%	8.00%	7.96%
拨备覆盖率	361.1%	314.5%	261.9%	205.9%	杠杆率	13.26	15.53	16.21	17.05
拨贷比	3.24%	2.84%	2.39%	1.90%	RORWA	1.40%	1.31%	1.25%	1.19%
不良净生成率	0.97%	0.95%	0.95%	0.95%	风险加权系数	62.17%	61.68%	60.68%	59.32%

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。
。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。