

买入（维持）

高增长高盈利保持

——南京银行（601009）2009年度报告点评——

研究员

解学成

执业证号：S1250208070159

电话：010-88092288-8663

邮箱：jxc@swsc.com.cn

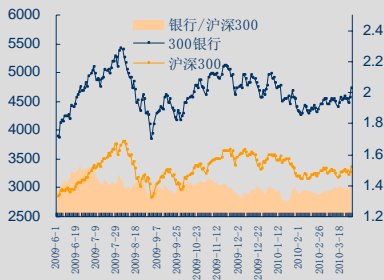
付立春

执业证号：S1250109050918

电话：010-88092288-8539

邮箱：flc@swsc.com.cn

银行业相对市场的表现：2009H-



资料来源：西南证券研发中心

南京银行的市场表现：2009-



资料来源：西南证券研发中心

内容摘要：

2009年南京银行总资产增长62.73%，净利润增长6.02%，EPS0.84元。

- **总资产增长过半，盈利能力强。**09年南京银行总资产增长62.73%，规模增长迅速，分行和同城机构布局步伐均匀紧凑。其每股净资产BPS6.55元，每股收益EPS0.84元，高于宁波银行，与股份制银行在同一水平，体现了南京银行的盈利能力。
- **贷款增幅66.8%，存款增幅62.8%，存贷比压力小。**南京银行09年信贷增幅是目前公布年报银行中最高的(其中，短贷和中长贷各占一半)，而它的优势在于，存款增幅跟紧，存贷比仅63.44%，是所有银行中最低的。因此，南京银行对存贷款的管理是出色的，也为10年的增长奠定了良好的基础。如此快的增幅部分原因是其基数小，管理层表示，10年的信贷增幅会在政策的调控下减缓，但仍将保持20%以上增速。
- **资本充裕，但警惕消耗速度。**充裕的资本为南京银行10年的发展奠定了基础，09年底，其资本充足率13.90%，核心资本充足率12.77%，尽管按目前的消耗速率计算，10年20%的信贷增长依然可以使其资本保持充足，但是，考虑到银行的扩张和逐步走向市场化经营，脱离贷款依赖度高的发展阶段，南京银行依然需要调整盈利结构。
- **不良双降，成本控制良好。**南京银行09年底，不良到款率下降至1.22%，拨备覆盖率上升至173%，显示了其风险管理能力的提升。从成本收入比来看，其31.29%的比率是目前上市银行中最低的，考虑到其扩张速度，这样的成本控制能力是值得认可的。
- **债券投资占比24.95%，浮亏拖累业绩。**南京银行是以资金业务为特色的银行，09年投资收益增幅80%，但是，受到09年底债市波动的影响，公允价值缩水14.8倍，严重拖累的利润增长。扣除此项变动，净利润增长至少在15%以上。
- **综合评估其实际盈利能力和增长潜力，我们维持其买入的评级。**

表 1 南京银行损益表

项目	2009-12-31	2008-12-31	备注
一、净利息收入(亿元)	31.67	25.96	净利息收入增长 22%，增幅较同行很高。
利息收入(亿元)	49.48	45.39	
利息支出(亿元)	17.81	19.43	
二、净手续费及佣金收入(亿元)	3.28	2.2	中间业务收入占比提升，预计 10 年达 10%以上
手续费及佣金收入(亿元)	3.55	2.34	
手续费及佣金支出(亿元)	0.27	0.14	
三、经营收入(亿元)	-16.21	-10.81	经营收入受公允价值变动拖累
四、经费费用(亿元)	11.38	8.18	成本控制能力突出
减值损失支出(亿元)	3.57	4.88	
五、税前利润(亿元)	18.71	17.41	
六、所得税(亿元)	3.27	2.85	
七、净利润(亿元)	15.44	14.56	

数据来源：公司财报 西南证券研发中心

表 2 南京银行资产负债表

项目	2009-12-31	2008-12-31	备注
资产类项目：			
现金及存放央行款项(亿元)	151.9	88.34	
拆放同业及其他金融机构款项(亿元)	6	6.1	
客户贷款及垫款(亿元)	670.28	401.8	贷款增长迅猛，随着基数的扩大，增速将恢复常态
投资(亿元)	229.44	204.18	
固定资产(亿元)	7.03	9.13	
递延税项资产(亿元)	2.21	2.13	
总资产(亿元)	1,495.66	937.06	总资产突破千亿
负债类项目：			
应付银行及非银行金融机构款项(亿元)		627.31	
客户存款(亿元)	1,021.27	1.54	吸收存款能力强
本期税项负债(亿元)	0.28	112.96	
其他负债及准备金(亿元)		18.37	
权益(亿元)	120.39	67.89	
股本(亿元)	18.37	5	
公积金(亿元)	68.4	21.7	
法定一般准备(亿元)	10.76	937.06	
未分配利润(亿元)	22.86	627.31	
总权益和负债(亿元)	1,495.66	1.54	

数据来源：公司财报 西南证券研发中心

表 3 南京银行资本充足率统计表

项目	2009-12-31	2009-9-30	2009-6-30	2008-12-31
资本总额(亿元)	129.98	135.39	104.1	121.66
资本净额(亿元)	125.46	113.54	115.07	119.16
核心资本(亿元)	115.28	108.75	93.42	102.19
附属资本(亿元)	14.71	26.64	10.67	18.22
资本充足率(%)	13.9	13.21	15.2	24.12
核心资本充足率(%)	12.77	11.63	13.31	20.68

数据来源: 公司财报 西南证券研发中心

表 4 中国 A 股银行及三大类银行的业绩预测

	2009 年增速	2010 年增速	2011 年增速
A 股银行	5.3	21.9	27.1
国有行(4)	8.5	18.9	24.0
股份制(7)	4.1	20.4	25.6
城商行(10)	10.0	27.4	32.4

数据来源: 西南证券研发中心

表 5 中国上市银行 2009 上半年综合指标对比

	工商	建设	中国	交通	招商	中信	民生	浦发	兴业	华夏	深发展	北京	南京	宁波
资本充足率	12.1	12.0	11.5	12.6	10.6	12.0	8.5	8.1	9.2	10.4	8.6	16.1	15.2	12.8
核心资本充足率	10.0	9.3	9.4	8.8	6.5	10.5	5.9	4.7	7.4	6.8	5.1	13.5	13.3	11.6
权益/总资产	5.4	5.5	5.8	4.7	4.3	7.1	4.1	2.9	4.4	3.5	3.3	7.4	8.8	6.9
ROA	0.8	0.9		0.7	0.6	0.7	0.8	0.6	0.7	0.3	0.6	0.8	0.9	0.7
ROE	10.9	11.5		10.4	10.1	7.3	13.3	15.3	12.2	6.0	13.4	8.5	7.1	7.9
不良贷款率	1.8	1.7	1.8	1.5	0.9	1.0	0.9	0.9	0.7	1.6	0.7	1.1	1.4	0.9
拨备覆盖率	138.2	150.5	139.0	193.9	241.4	150.1	169.9	216.0	218.8	153.4	133.1	200.4	164.7	160.4
存贷款比率	57.6	59.5		66.4	74.8	85.7	82.7	76.3	71.3	71.2		62.2	62.2	66.3

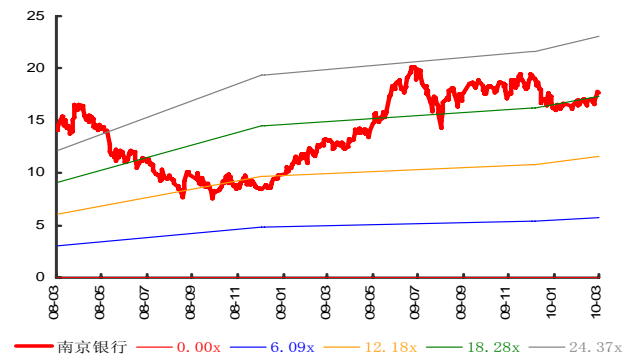
数据来源: 公司财报

表 6 银行评级

投资策略	评级	国有	工商	建设	中国	交通	股份	招商	中信	浦发	兴业	民生	华夏	深发	城商	北京	宁波	南京
			中性	中性	增持	增持		买入	中性	增持	中性	增持	增持	增持		买入	增持	买入
	目标价		6	7	5	11		25	8	28	47	10	13	28		22	15	23

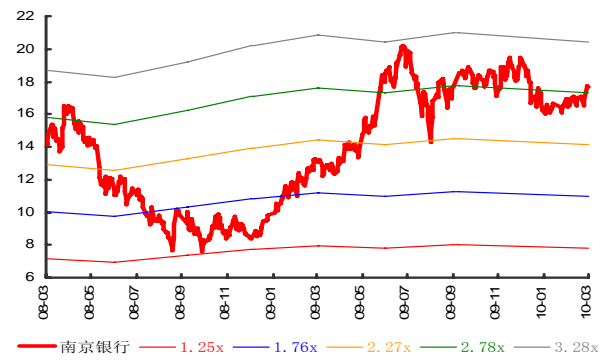
数据来源: 西南证券研发中心。更新: 2010-3-23

图 1: 南京银行 PE BAND



数据来源: 西南证券研发中心

图 2: 南京银行 PB BAND



数据来源: 西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 4 层

邮编：100140

电话：(010) 88092288-3507、3217

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>