

负债成本上升拖累息差

南京银行 2010 年 1 季报点评

评级: 增持-B

上次评级: 增持-B

目标价格: 18.06 元

期限: 12 个月 上次预测: 18.06 元

现价: 14.56 元

报告日期: 2010-04-27
报告关键点:

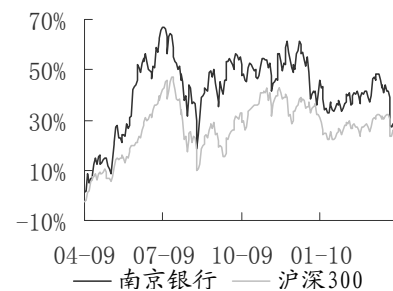
- 📖 同比增长41%;
- 📖 1季度息差环比降低5bp, 主要由于负债成本大幅上升37bp;
- 📖 不良双降, 损失类贷款小幅上升。

报告摘要:

- 南京银行2010年1季度实现归属母公司净利润5.87亿元, 同比增长42%, 符合市场之前的预期。
- 银行1季度贷款和存款余额环比增长分别为6.62%和7.71%, 较2009年同期有显著的降低, 这在市场预期以内。1季度净利息收入增长7.87%, 当期利润同比高增速主要来源于费用支出(包括信用成本和税收)的大幅降低, 以及中间业务收入的增长(1季度实现公允减值增长0.84亿元)。我们认为, 每年的1季度都是银行费用计提的低谷, 鉴于银行的净利息收入并没有超出预期的变化, 维持之前的盈利判断。
- 2010年1季度息差为2.55%, 较2009年4季度降低5bp(1季度利差为2.41%, 较2009年4季度降低8bp), 息差降低的主要原因是资金成本的上升。1季度, 银行资金来源中同业存入资金占比大幅上升, 我们怀疑银行付息率的环比上升与2010年以来银行间流动性收紧导致中小银行资金成本上升有关。
- 1季度单季的付息率为1.89%, 较2009年4季度大幅上升37bp。1季度的生息率也由2009年4季度的4.01%上升至4.30%, 估计与贷款利率浮动空间向上有关, 但生息率的上升幅度显著低于资金成本的上升幅度。
- 资产质量方面(以下皆为母公司口径), 银行实现不良双降, 期末不良率1.15%。银行损失类贷款余额较2009年末上升0.12亿元, 趋势值得关注。

市场数据

总市值(百万元)	27,661.48
流通市值(百万元)	17,487.77
总股本(百万股)	1,836.75
流通股本(百万股)	1,161.21
12个月最高/最低	12.18/20.59 元
十大流通股东(%)	18.80%
股东户数	111,636

12 个月股价表现


%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	(7.65)	(10.74)	1.37
绝对收益	(10.80)	(12.92)	24.66

研究员

高源 高级行业分析师
 021-68765372 gaoyuan@essence.com.cn
 执业编号: S1450210010310

前期研究成果

南京银行: 年末成本上升导致业绩低于预期
 2010-03-31

南京银行: 息差尚未见底, 拨备覆盖率降低
 2009-10-30

南京银行: 高风险、高增长的投资品种
 2009-08-24

作者简介

高源，复旦大学财务金融系学士，伦敦政治经济学院（LSE）会计与金融系硕士，CFA。2005年10月至2007年4月就职于光大证券研究所，先后从事石化、银行行业研究；2007年5月加入安信证券研究中心。2006年度“新财富最佳分析师石化行业”第三名，2008年度“新财富最佳分析师银行行业”第六名。

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易，并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为安信证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 未来6个月的投资收益率领先沪深300指数15%以上；
- 增持 — 未来6个月的投资收益率领先沪深300指数5%至15%；
- 中性 — 未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持 — 未来6个月的投资收益率落后沪深300指数5%至15%；
- 卖出 — 未来6个月的投资收益率落后沪深300指数15%以上；

风险评级：

- A — 正常风险，未来6个月投资收益率的波动小于等于沪深300指数波动；
- B — 较高风险，未来6个月投资收益率的波动大于沪深300指数波动；

销售联系人

朱贤	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-67865293	zhuxian@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	南方	上海联系人
021-68766067	liangtao@essences.com.cn	021-68765206	nanfang@essence.com.cn
黄方禅	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
周蓉	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113563	zhourong@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
潘琳	深圳联系人	王远洋	深圳联系人
0755-82558268	panlin@essence.com.cn	0755-82558087	wangyy3@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人	刘欢	深圳联系人
0755-82558084	ligr@essence.com.cn	0755-82558069	liuhuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道2008号中国凤凰大厦1栋7层
邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦16层
邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座19层
邮编: 100034