

评级：审慎推荐（维持）

金融/银行

公司研究报告

第一创业研究所

陈曦 S1080209110060

电话：0755-25832903

邮件：chenxi@fcsc.cn

## 南京银行（601009.SH）2010年3季报点评

### ——规模因素继续推动利润高增长

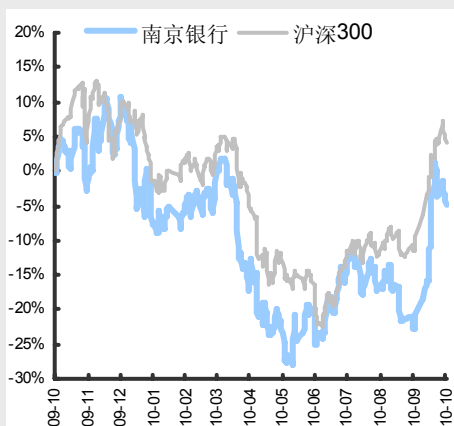
#### 交易数据（10/10/29）

收盘价（元）	12.76
52周内股价区间（元）	9.69-19.93
总市值（百万元）	30468.00
流通股本（百万股）	2387.78
流通股比率（%）	100.00

#### 资产负债表摘要(10/9/30)

资产总额（百万元）	198569.17
股东权益（百万元）	13851.41
每股净资产（元）	5.75
市净率	2.22

#### 公司与沪深300指数比较



#### 相关报告

#### 报告要点：

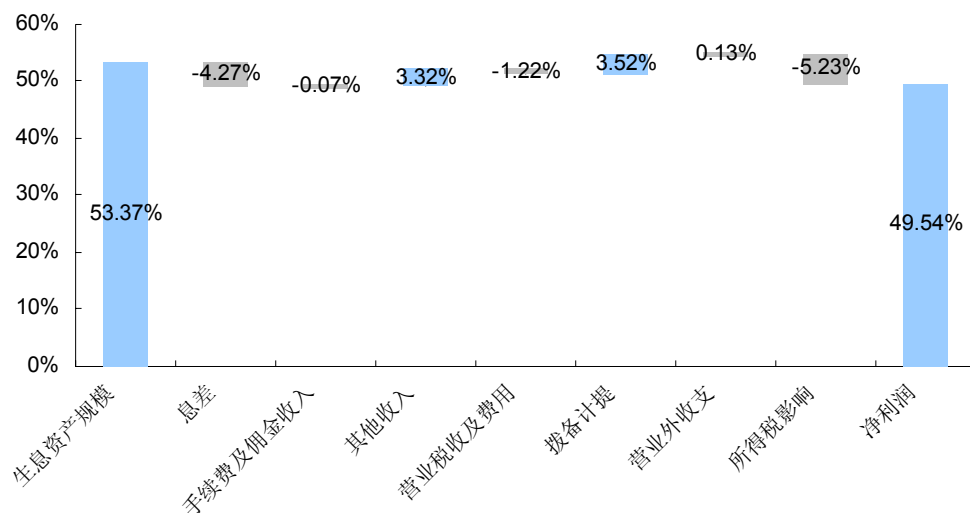
- 前三季度净利润同比增长 49.54%** 2010年前三季度，南京银行营业收入同比增长 52.34%，营业利润同比增长 54.65%，利润总额同比增长 54.77%。ROAE（未年化）为 14.15%，每股收益 0.77 元。
- 平均规模增长是净利润高增长主因** 前三季度累计同比来看，生息资产平均规模同比大幅增长 53.37%，是净利润最主要的驱动因素。所得税实际税率的上升以及息差同比的下降是主要的负面影响因素。季度环比来看，公司第 3 季度净利润较上季度增长 3.28%。生息资产平均规模的增长以及成本收入比的下降是主要的正面影响因素，此外拨备支出的环比减少对利润增长也有一定贡献。所得税实际税率的大幅上升是最主要的负面影响因素。
- 资产负债结构调整，规模增速放缓** 公司今年前三季度生息资产与付息负债期末余额增速放缓的趋势明显。第 3 季度资产负债规模增长缓慢，主要原因是由于公司调整了资产负债结构。存贷款方面，公司在第 3 季度仍保持着良好增长的势头。贷款环比增长 4.46%，略高于 3.6% 的行业水平，存款环比增长 7.52%，高出 4.04% 的行业水平较多。
- 负债成本上升致息差环比下降** 公司第 3 季度的净息差在 2.45% 的水平，较第 2 季度下降 5BP。下降的主要原因是付息负债成本率的大幅提升，生息资产收益率的环比上升幅度则较为明显。付息负债成本的提升我们推断主要是受计算方法的影响，而生息资产收益的提升推测有资产结构调整以及计算方法两方面的原因。
- 成本收入比保持在较低水平** 公司今年以来费用增长很快，前三季度管理费用较去年同期增长了 56.17%，但受益于营业收入的高增长，成本收入比仍保持在较低水平，较去年同期大体持平。
- 不良贷款双降，关注类余额上升** 第 3 季度末，公司不良贷款余额及比例均较上半年末下降。但关注类贷款余额今年以来呈现上升趋势。拨备覆盖率上升至 222.71%。3 季度末公司资本充足率为 10.48%，核心资本充足率为 9.51%。公司 50 亿的配股方案已获证监会批准，配股完成后，静态测算可提高资本充足率 4 个百分点。
- 维持“审慎推荐”评级** 我们预计南京银行 2010 年 EPS0.82 元（考虑配股影响），对应当前股价的 PE 为 15.56 倍，维持“审慎推荐”评级。



## 1. 平均规模增长是净利润高增长主因

南京银行2010年前三季度实现净利润18.31亿元，较09年同期增长49.54%。生息资产平均规模同比大幅增长53.37%，是净利润最主要的驱动因素。所得税实际税率的上升以及息差同比的下降是主要的负面影响因素。

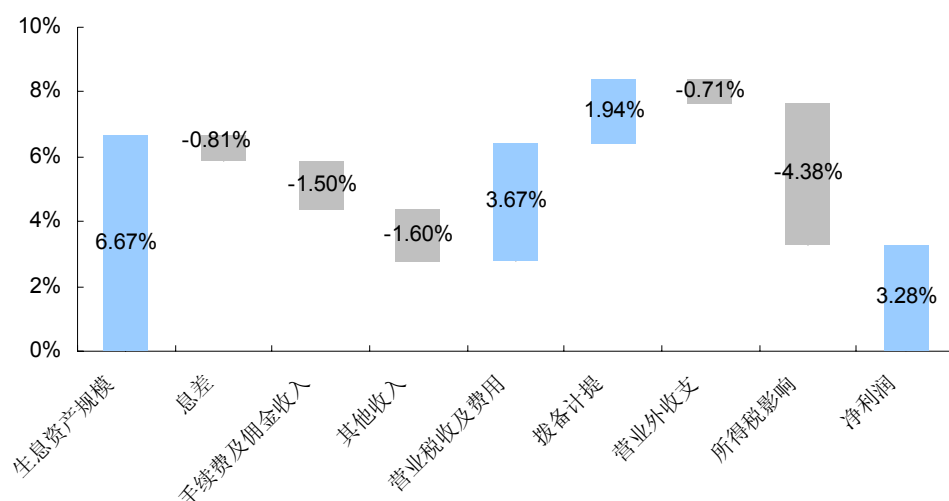
图1 2010年前三季度净利润变动影响因素分解（同比）



资料来源：公司公告，第一创业研究所

环比来看，公司第3季度净利润较上季度增长3.28%。生息资产平均规模的增长以及成本收入比的下降是主要的正面影响因素，此外拨备支出的环比减少对利润增长也有一定贡献。所得税实际税率的大幅上升是最主要的负面影响因素。

图2 2010年第三季度净利润变动影响因素分解（环比）



资料来源：公司公告，第一创业研究所



## 2. 资产负债结构调整，规模增速放缓

公司今年前三季度生息资产与付息负债期末余额增速放缓的趋势明显。第3季度生息资产期末余额较期初仅增长0.92%，付息负债期末余额较期初仅增长0.70%。资产负债的低增长主要是由于公司调整了资产负债结构，而存贷款的增长仍略强于行业水平。

公司第3季度末同业资产余额环比大幅下降，其中下降最明显的一项是存放同业，余额较季初下降一半，恢复到与以往相比较正常的水平。与此相应，公司同业负债在3季度也大幅缩减，其中拆入资产与卖出回购降幅明显。

存贷款方面，公司在第3季度仍保持着良好增长的势头。贷款环比增长4.46%，略高于3.6%的行业水平，存款环比增长7.52%，高出4.04%的行业水平较多。与年初比较，公司前三季度贷款增长18.85%，略高于15.39%的行业水平，存款增长33.32%，高出17.05%的行业水平将近一倍。

图3 贷款、生息资产同比增速

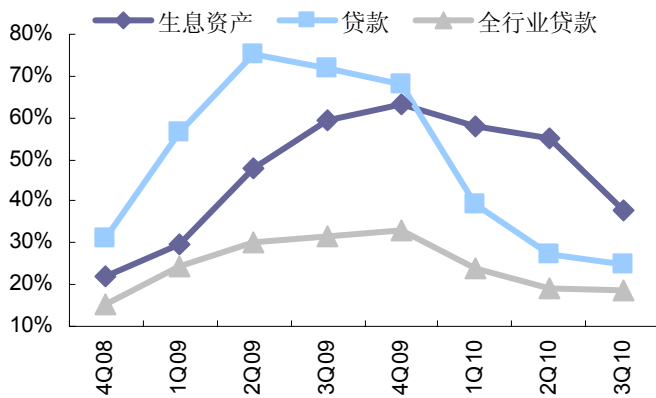
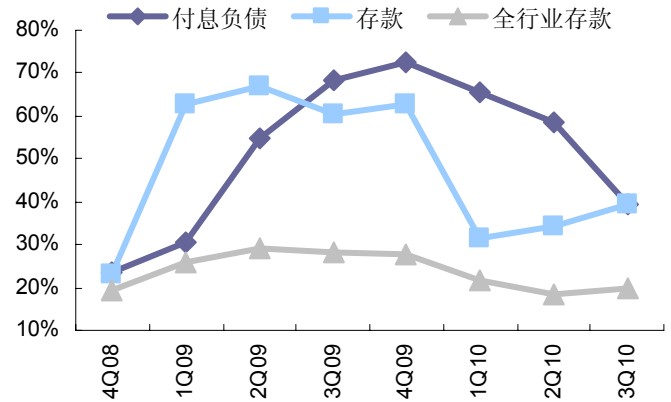


图4 存款、付息负债同比增速



资料来源：公司公告，第一创业研究所

图5 贷款、生息资产季环比增速

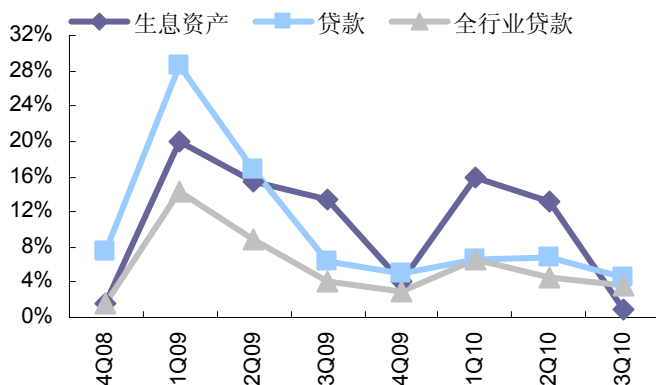
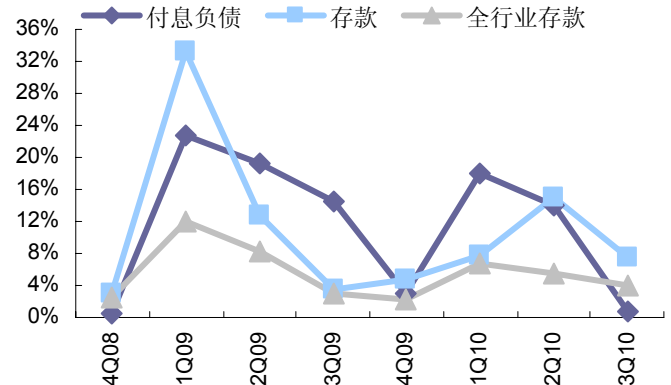


图6 存款、付息负债季环比增速

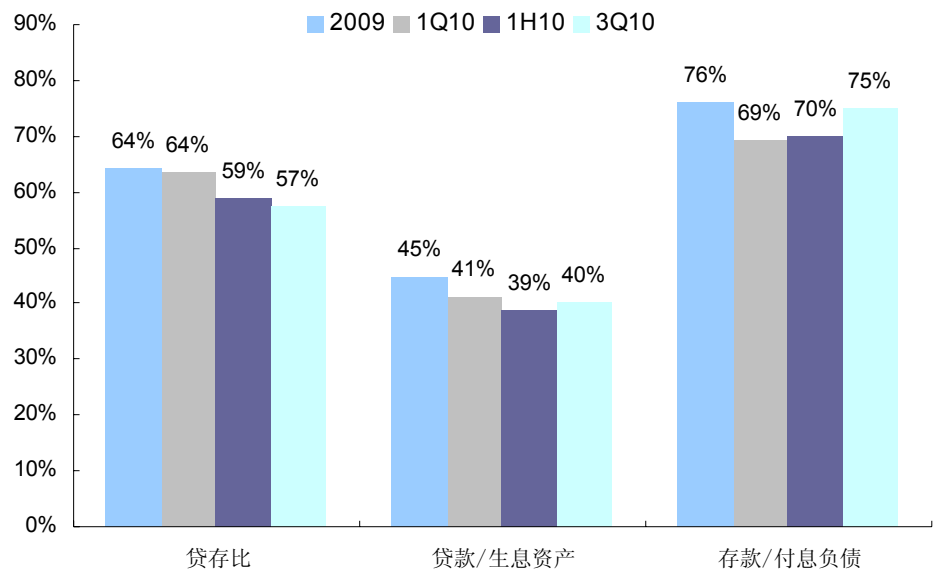


资料来源：公司公告，第一创业研究所

受益于存款的高增长，公司3季度末存贷比继续下降至57%的水平。贷款占生息资产的比重由季初的39%小幅上升至44%，存款占付息负债的比重则由季度的70%上升至75%，上升幅度明显。



图7 资产负债结构性指标



资料来源：公司公告，第一创业研究所

### 3. 负债成本上升致息差环比下降

公司第3季度的净息差在2.45%的水平，较第2季度下降5BP。下降的主要原因是付息负债成本率的大幅提升，生息资产收益率的环比上升幅度则较为明显。

从负债结构变化来看，公司第3季度的存款占比较第2季度明显上升，同业负债的占比明显下降。而根据半年报的数据，公司存款平均利率1.36%，低于第3季度货币市场利率较多，另外第3季度末公司长期存款占总存款比重为35%，较之前并没有太大变化。因而付息负债成本率在第3季度的大幅上升很可能有一部分是受计算方法的影响，即以期初期末平均数计算的付息负债平均余额低估了真实的平均余额。

由于从行业情况来看，第3季度的贷款收益率并没有观测到明显的上升，我们推测公司生息资产收益率的上升受资产结构调整因素影响较大。公司第3季度末贷款占生息资产比重较季初提升1.36个百分点，以理财产品投资为主的应收款项类投资占生息资产比重较季初提升2.3个百分点，两项合计约3.7个百分点，同时利率较低的同业资产占生息资产比重下降约3.6个百分点。此外生息资产收益率的大幅提升也不排除有计算方法方面的影响因素。

累计净息差方面，公司前三季度净息差水平为2.51%，较上半年继续下降，低去09年同期2.58%的水平7个百分点。

表1 单季度息差（资产负债平均余额以期初期末平均数计算）

	4Q08	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	2Q10	3Q10
生息资产收益率	5.44%	4.27%	4.14%	3.81%	3.97%	4.36%	3.91%	4.00%
付息负债成本率	2.65%	1.79%	1.69%	1.46%	1.51%	1.92%	1.51%	1.65%
净利差	2.78%	2.48%	2.45%	2.35%	2.46%	2.45%	2.40%	2.35%
净利息收益率	3.12%	2.69%	2.61%	2.46%	2.58%	2.59%	2.50%	2.45%

资料来源：公司公告，第一创业研究所



表2 累计息差（资产负债平均余额在季度平均数的基础上再平均计算得出）

	2008	1Q09	1H09	1-3Q09	2009	1Q10	1H10	1-3Q10
生息资产收益率	5.37%	4.27%	4.20%	4.06%	4.03%	4.36%	4.12%	4.08%
付息负债成本率	2.63%	1.79%	1.74%	1.63%	1.60%	1.92%	1.70%	1.68%
净利差	2.75%	2.48%	2.47%	2.43%	2.44%	2.45%	2.43%	2.40%
净利息收益率	3.07%	2.69%	2.65%	2.58%	2.58%	2.59%	2.54%	2.51%

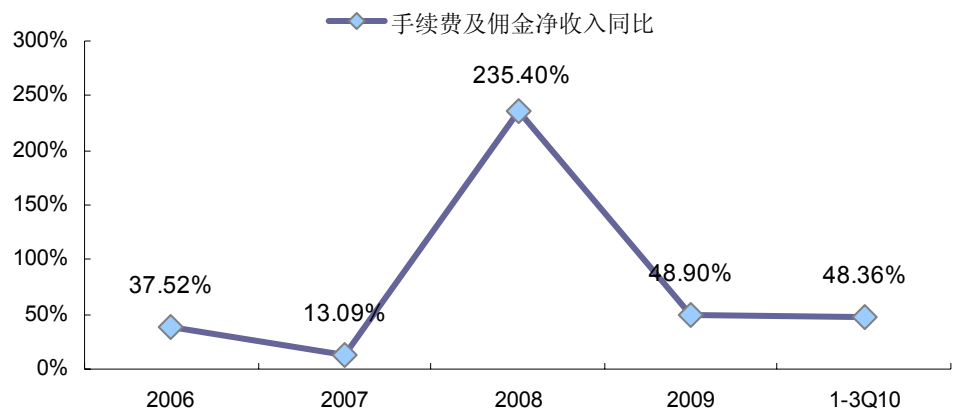
资料来源：公司公告，第一创业研究所

#### 4. 中间业务收入增长较快

前三季度公司手续费及佣金净收入同比增长 48.36%，维持在较高的水平。

分季度来看，公司手续费及佣金净收入在第 2 季度经历了 48.45% 的环比高增长后，第 3 季度又环比下降了 7.59%。不过从历史情况来看，除了高增长的 08 年外，在 07 年以及 09 年公司第 3 季度的中间业务收入皆较第 2 季度有所下降，有一定季节性因素。同比上看，今年第 3 季度较去年同期大幅上升了 58%。

图 8 手续费及佣金收入增长情况



资料来源：公司公告，第一创业研究所

#### 5. 成本收入比保持在较低水平

公司今年以来费用增长很快，前三季度管理费用较去年同期增长了 56.17%，但受益于营业收入的高增长，成本收入比仍保持在 28.71% 的较低水平，较去年同期大体持平。第 3 季度的管理费用则较第 2 季度环比小幅下降，从历史数据来看，公司费用在第 3 季度的下降有季节性因素。

公司正处于机构高速扩张期，第 3 季度北京万柳支行获准筹建，无锡惠山支行及泰州泰兴支行开业，费用的高速增长预计仍将持续，如果持续受监管限制贷款增速不能跟上的话，成本收入比可能会出现明显提升。



图 9 成本收入比（累计）

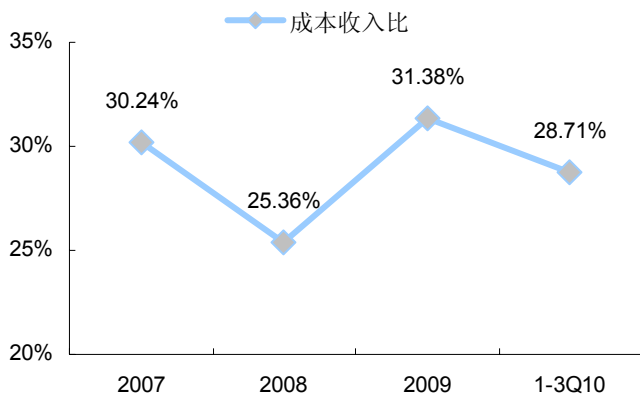
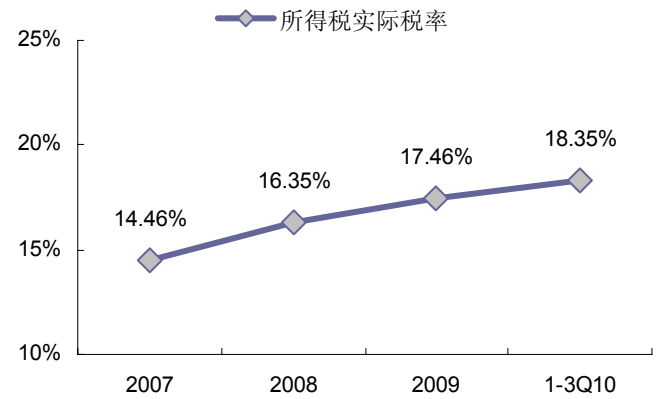


图 10 所得税实际税率（累计）



资料来源：公司公告，第一创业研究所

图 11 成本收入比（单季）

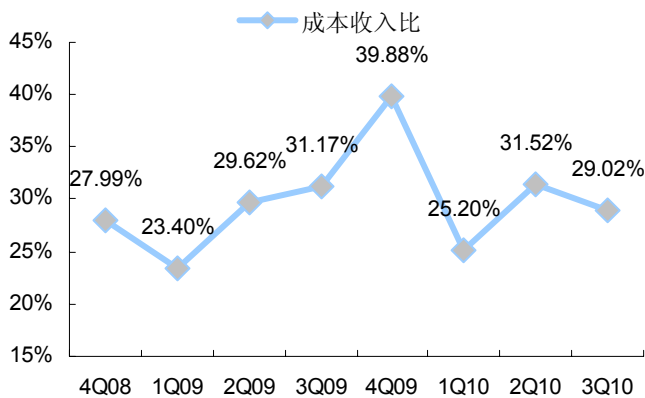
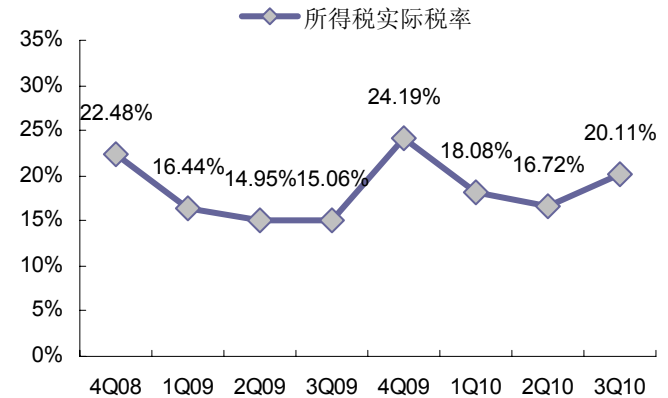


图 12 所得税实际税率（单季）



资料来源：公司公告，第一创业研究所

## 6. 不良贷款双降，关注类余额上升

第3季度末，公司不良贷款余额及比例均较上半年末下降。但关注类贷款余额今年以来呈现上升趋势。公司第3季度计提资产减值损失1.13亿，较第2季度环比下降5.4%，拨备覆盖率上升至222.71%。

今年以来公司资本充足率下降明显，3季度末为10.48%，核心资本充足率为9.51%。公司50亿的配股方案已获证监会批准，配股完成后，静态测算可提高资本充足率4个百分点。



**表3 贷款质量及资本充足率指标**

	3Q10	1H10	2009
关注类贷款余额（百万元）	2,361.34	2,126.87	1,729.86
不良贷款余额（百万元）	779.51	804.52	815.34
不良贷款率（%）	0.98%	1.05%	1.22%
拨备覆盖率（%）	222.71%	203.69%	173.74%
资本充足率（%）	10.48%	11.59%	14.07%
核心资本充足率（%）	9.51%	10.53%	12.89%
总资产风险权重（%）	60.88%	55.76%	60.73%

资料来源：公司公告，第一创业研究所



## 免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

## 投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

## 第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120