

高贷款增速支持盈利正增长

--2009.2.25 南京银行调研简报

报告关键点：

- 09年预期贷款增速可能高达40%；
- 今年以来存款高增长，如何将内部充裕的资金配置到高回报的资产是银行面临的重大问题；
- 预计09年利润增速5-10%，维持“增持-A”评级。

报告摘要：

- 本次调研我们接触了银行的副行长和计财、资金业务等部门领导，虽然无缘拜会新任行长，但从较高的预期贷款增速推断，新领导团队目前的经营理念并不保守。
- 在息差收窄的背景下，今年大多数的银行面临较大的盈利压力，规模增长是实现盈利增长的唯一突破口。
- 从南京银行的情况来看，资金业务在今天的回报情况很差（如果能依靠交易类证券的投资收入实现收支平衡似乎就是不错的结果），1月份以来银行的存款又实现了惊人的高增长，加之银行本身的贷存比就低于行业平均，如何将内部充裕的资金配置到较高回报的资产是银行面临的重大问题。
- 针对上述问题，银行目前计划采取的策略包括：加大交易类债券中信用类的比例，用总行资金支持异地分行初期发展，提高全行预期贷款增速，压缩主动负债（同业、回购）。
- 预计在较高的贷款增速支持下，银行有望实现利润正增长，预计增速在5-10%左右，09年末每股盈利0.9元，每股净资产6.5元。从基本面来看，银行属于弹性较大、领涨的中小银行类，但目前估值较高，建议短期谨慎配置。维持“增持-A”评级。

评级：

增持-A

上次评级：增持-B

目标价格：

0.00 元

期限：12 个月 上次预测：0.00 元

现价：11.06 元

报告日期：

2009-02-23

市场数据

总市值(百万元)	20,314.47
流通市值(百万元)	12,842.94
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	7.44/16.88 元
十大流通股东(%)	17.76%
股东户数	193,870

12 个月股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	(2.74)	(1.97)	22.08
绝对收益	12.59	20.08	(28.06)

研究员

高源

高级行业分析师

021-68765372

gaoyuan@essence.com.cn

前期研究成果

南京银行：短期增持，警惕中小企业贷款风险

2008-10-30

南京银行：降息综合影响中性偏正面

2008-09-18

南京银行：投资收益和所得税率导致超预期

2008-08-21

1. 南京银行调研情况纪要

1.1. 信贷投放

1、去年贷款增速可能接近 40%，截止目前新增约 40 亿，其中三分之二为以政府为背景的基础设施贷款（政府项目、高校规划、疫苗维生素项目等），票据余额持平或略有下降，银行对普通企业贷款有所回避。由于政府贷款期限通常比较长，所以导致中长期贷款的比例有所提高。大部分信贷投放争取在上半年完成。

2、1 月份单月存款增长已超去年全年水平，所以存贷比也不一定会大幅度提高。

3、南京地区现存主要的政府项目包括：高铁南京站（项目主要投资在中央）、隧道、地铁、机场、城际。

4、根据监管部门要求，南京银行单一客户贷款规模不能超过 10 亿（资本金的 10%），但银行通常控制地更低，高校贷款以外的贷款规模一般不超过 5 亿，企业贷款有 2 亿以上的。银团一般是依靠大行的评审，自己有自己的审批流程。

5、为配合中央政策，土地储备和经济适用房类的房地产贷款有所增长，

1.2. 资产质量

1、去年下半年银行提前做了信贷调整，因而受到经济下行的负面影响比较少。南京银行着重中小企业客户，确实有部分客户受到一些冲击，但南京地区经济状况与苏南不同，外向型经济的占比较低，这部分资产质量仍可控。

2、认为高校贷款比较优质，随着江苏省财务对高校的资金到位，这部分贷款已成为当地银行争夺的热点，南京银行目前在巩固原有教育贷款客户。早期，南京银行与部分高校签有排他性战略协议，但高校贷款占比不会超过银行贷款总额的 10%。在目前经济形势下，确实存在客户有与银行协商下调利率的情况。南京银行的教育贷款一般不涉及民办学校。

3、银行预测 09 年不良新增可能在 1-2 亿左右。

1.3. 资金业务

1、随着债券利率的下跌，资金业务盈利能力面临很大压力，08 年 4 季度提前减仓了部分高收益率债券。

2、09 年，在债券结构中以短久期为主。银行久期一直控制在 3 以下，持有到期类久期约 3.5，交易类 2.2，可供出售也在 3 以内。

3、09 年新增债券的配置倾向于信用类，之前主要配置短融，去年开始配中期票据，目前选择性参与企业债。考虑国债的税收因素，其在可供出售和持有到期占一半以上，交易类以信用类为主。

4、09 年，公允价值肯定下降，期望用交易类的投资收入来尽量弥补这部分损失，为节约成本，会大幅度下调回购资产比例。

1.4. 利率及利息收入相关

1、预计今年 2 季度息差会在 1 季度基础上进一步下跌，因为降息对贷款的影响还没有完全释放出来。

2、今年以来上下浮贷款的占比基本没有变化。

3、净利息收入增长预计 10%左右：贷款利息收入增加（主要由于估摸增长），债券收入下降，但是同业利息支出和存款利息之处也下降。利差基本可持平，息差下滑。上述分析没有考虑在目前水平上进一步降息。

1.5. 异地业务

1、去年 4 季度，泰州、无锡、上海分行的贷款增量已占全行增量的一半左右。今年的预算中，异地分行的增长仍然计划维持较高比例。

2、目前，泰州地区的贷款结构与南京近似；无锡分行成立只有半年，部分业务是之前银行在当地发放贷款的移交，也有部分新增的基建贷款。

1.6. 非息收入

1、中间业务计划增长 50-60%左右，因为基数低，存在高增长的可能性，争取今年末非息收入占比到 10%附近（去年约 7%不到）。

2、手续费方面的咨询顾问费，到目前为止情况好于去年，其中一部分是去年签约的合同，泰州分行等有创新企业理财产品开发。

3、08 年手续费收入主要包括传统债券手续费收入、理财业务手续费、资金管理项目等；今年理财业务这部分能维持较好增长（去年系统到位），资金管理项目收入预计持平（目前在运作的项目是联合了全国 18 家中小金融机构，帮助其进行债券市场运作，南京银行从中收取手续费）。

4、银行的理财产品以固定收益为主、票据等为辅，风险比较低。银行是南京地区唯一到目前为止如其兑付理财产品预期回报率的银行。

1.7. 其他

1、对中小金融机构的收购可能受到地方保护主义限制，参股也许有可能，但是收购的难度非常大，前期有过接触，但到目前为止没有成功的案例。

2、到目前为止，巴黎银行没有股份转让的意图。

2. 投资建议

本次调研我们接触了银行的副行长和计财、资金业务等部门领导，虽然无缘拜会新任行长，但从较高的预期贷款增速推断，新领导团队目前的经营理念并不保守。

在息差收窄的背景下，今年大多数的银行面临较大的盈利压力，规模增长是实现盈利增长的唯一突破口。

从南京银行的情况来看，资金业务在今年的回报情况很差（如果能依靠交易类证券的投资收入实现收支平衡似乎就是不错的结果），1 月份以来银行的存款又实现了惊人的高增长，加之银行本身的贷存比就低于行业平均，如何将内部充裕的资金配置到较高回报的资产是银行面临的重大问题。

针对上述问题，银行目前计划采取的策略包括：加大交易类债券中信用类的比例，用总行资金支持异地分行初期发展，提高全行预期贷款增速，压缩主动负债（同业、回购）。

预计在较高的贷款增速支持下，银行有望实现利润正增长，预计增速在 5-10%左右，09 年末每股盈利 0.9 元，每股净资产 6.5 元，09 年 PBx1.8。从基本面来看，银行属于弹性较大、领涨的中小银行类，但目前估值较高，建议短期谨慎配置。维持“增持-A”评级。

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，已通过 CFA 三级考试，ACCA 三阶段学员。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、银行业研究；2007 年 5 月加入安信证券研究所。2006 年度“新财富最佳分析师石化行业第三名（集体）”。

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

张勤	上海联系人	南方	上海联系人
021-68763879	zhangqin@essence.com.cn	021-68765206	nanfang@essence.com.cn
李国瑞	上海联系人	李昕	北京联系人
021-68763872	ligr@essence.com.cn	010-66581689	lixin@essence.com.cn
马正南	北京联系人	潘琳	深圳联系人
010-66581668	mazn@essence.com.cn	0755-82558268	panlin@essence.com.cn
张茜萍	深圳联系人	王远洋	深圳联系人
0755-82558089	zhangqp@essence.com.cn	0755-82558087	wangyy3@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