

方正证券研究中心

银行业分析师：郑宁

电话：(86571)87782601

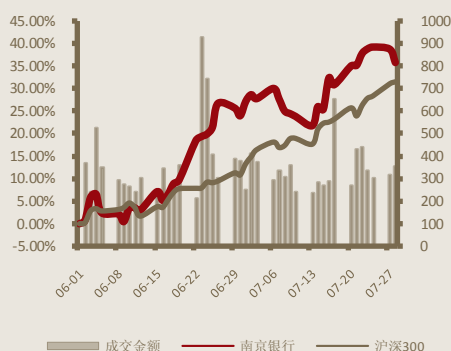
电邮：zhengning@foundersc.com

联系人：吴佳蕾

电话：(86571)87782600

电邮：wujialei@foundersc.com

历史表现



市场数据

	本月	近三月	近六月
涨跌幅	5.15	53.75	96.23
相对于大盘涨跌幅	-5.23	17.71	32.14

股票数据

总股本	18.36 亿
流通股	11.61 亿
限售股	6.75 亿

盈利预测

	08	09E	10E
每股收益(元)	0.79	0.86	0.85
每股净资产(元)	6.15	7.01	7.86
市盈率	23.93	21.49	22.24

贷款规模增速是短期亮点

南京银行（601009）调研简报

银行·公司研究
2009. 7. 30 增持

投资要点

※上半年新增贷款超过预期

2009 年上半年南京银行的贷款环比增速将达到 50%，高于同行业的水平。贷款发放的投向主要集中在开发区的基础建设项目贷款以及中小企业贷款。其中一季度开发区的基础建设项目贷款占到新增贷款的比重达到 70%，下半年项目贷款还将陆续审批下放，因此贷款仍然能维持较快速度的增长。

从贷款的来源来看，南京银行的流动性比较充裕。由于其原来的存贷比和生息资产占比不高，下半年可通过存贷比的调整以支持贷款需求的增加，同时保证银行整体的业绩。

※新开分支行贡献巨大

南京银行贷款的快速增长原因之一是新开的分支行在贷款规模上贡献度的提升。2009 年上半年新增贷款中 70% 的增量来自于分行。目前南京银行已经开设了四家异地分行，分别为泰州、无锡、上海、北京。7 月份银监会又核准了南通分行的开设。我们预计年内还将开设 2 家省内异地分行和 1 家省外异地分行。江苏省内分别为苏州、扬州，江苏省外为杭州。今后异地分支行的开设将仍然立足于长三角的主要城市。

从南京银行已经新开的异地分行情况比较来看，发展速度较快的为上海分行。由于上海具有总部经济特点，同时南京银行在人力资源方面的优势，其贷款项目和来源较为稳定。除此之外，北京分行的下半年经营状况将持续向好。异地分支行对总部的贡献度将继续加大。

※二季度净息差将好于一季度

目前南京银行已经完成了贷款重定价。一季度投放的贷款主要为项目类贷款，贷款利率为基准利率或是下浮 10% 利率，二季度中小企业贷款投放增加，此类贷款利率为上浮利率 10%。因此二季度的净息差水平将会好于一季度，下半年银行的净息差将趋于稳定。同时伴随着流动性回收力度的加大，银行贷款议价能力的提高，相对来讲，银行的净息差有上行的空间。

※贷款质量目前趋于稳定

由于新老行长的交替，公司对贷款进行了全面的核查，资产质量的风险已经提前暴露，二季度没有新增不良贷款。在对不良贷款的拨备方面，由于公司此前拨备较高，对风险抵御能力较强，因此目前资产质量较为稳定，近期不会对银行业绩产生影响。

※债券业务优势继续凸显 中间业务逐渐崛起

债券业务是南京银行重要的特色业务，债券资产占比仍然高达 30% 以上。目前由于债券利率回升，债券的投资收益二季度将继续超过预期。从整体交易量水平来看，目前已经超过工商银行，位于银行业的首位。

中间业务仍然呈现快速发展的局势。一季度南京银行中间业务增速超过 160%，二季度增速仍将超过预期。主要原因是中间业务的基础工作去年基本完成，现在开始进入快速盈利的阶段。另一方面江苏地区实行了柜面通，南京银行利用网点的优势，在电汇、委托等业务方面实现了爆发性的增长。

※盈利预测和评级

从总体来看，南京银行短期在业绩上有保证，在贷款规模上存在亮点。但是从长期来看，南京银行在经营理念和模式上较为稳健，目前缺乏相对的竞争优势。我们预计公司 2009、2010 年的每股收益为 0.86 元和 0.85 元。给予其短期“增持”评级。

图表 1 上市银行业绩预测一览表

	评级	股价(元)	每股收益(元)		市盈率		每股净资产(元)		市净率	
		2009-7-29	09E	10E	09E	10E	09E	10E	09E	10E
工商银行	增持	5.17	0.34	0.36	15.21	14.36	2.15	2.51	2.40	2.06
建设银行	增持	6.15	0.42	0.44	14.64	13.98	2.41	2.85	2.85	2.16
中国银行	中性	4.46	0.22	0.26	20.27	17.15	2.06	2.32	2.32	1.92
交通银行	增持	10.73	0.54	0.60	19.87	17.88	3.5	4.10	4.10	2.62
招商银行	增持	18.56	1.34	1.52	13.85	12.21	6.75	8.27	8.27	2.24
中信银行	增持	6.24	0.36	0.40	17.33	15.60	2.8	3.20	3.20	1.95
浦发银行	增持	25.01	2.21	2.09	11.32	11.97	9.45	11.57	11.57	2.16
兴业银行	增持	39.85	2.30	2.43	17.33	16.40	12.7	15.13	15.13	2.63
民生银行	增持	8.22	0.50	0.42	16.44	19.57	3.52	3.94	3.94	2.09
深发展 A	增持	23.80	1.49	1.56	15.97	15.26	7.65	9.12	9.12	2.61
华夏银行	中性	12.27	0.68	0.71	18.04	17.28	6.17	6.88	6.88	1.78
北京银行	中性	17.40	0.85	0.93	20.47	18.71	6.28	7.21	7.21	2.41
南京银行	增持	18.91	0.86	0.85	21.99	22.25	6.93	7.78	7.78	2.43
宁波银行	增持	13.49	0.48	0.50	28.10	26.98	4.13	4.63	4.63	2.91

数据来源：方正证券研究中心

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%；
 中性：预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上；
 中性：预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款：

本报告版权归“方正证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“方正证券”，且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，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。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我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多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址：	湖南省长沙市芙蓉中路二段 200 号华侨国际大厦 24 楼研究中心（410015）	浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦（310006）
电话：	（86731）5832351	（86571）87782600
传真：	（86731）5832380	（86571）87782600
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com