

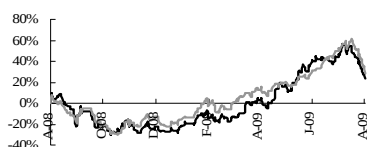
金融服务业 - 银行业

Financial Service - Bank

2009 年 8 月 24 日

市场数据	2009 年 8 月 24 日
当前价格 (元)	17.26
52 周价格区间 (元)	7.44-20.59
总市值 (百万)	31702.32813
流通市值 (百万)	20042.41969
总股本 (百万股)	183675
流通股 (百万股)	116121
日均成交额 (百万)	333
近一月换手 (%)	1.2
第一大股东	南京市国有资产投资管理控股 (集团) 有限责任公司
公司网址	www.njcb.com.cn

一年期行情走势比较



—— 民生银行 —— 沪深300

表现	1m	3m	12m
民生银行	-14.6	29.0	80.4
沪深 300	-11.9	18.7	34.3

俞冲

+86 755 83199599ext8218

Yuchong@csc.com.cn

分析师申明

本人，俞冲，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

强扩张弹性显现，规模超常规增长

—南京银行 2009 年中报点评

评级： 增持

预测指标	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入 (亿元)	32.24	35.74	49.17	58.50
净利润 (亿元)	14.56	16.50	22.49	25.25
每股收益 (元)	0.79	0.90	1.22	1.37
净利润增长率%	60.18%	13.32%	36.30%	12.27%
每股净资产 (元)	6.18	6.85	7.73	8.85
市盈率	21.85	19.21	14.10	12.56
市净率	2.79	2.52	2.23	1.95

资料来源：世纪证券研究所

- 在宽松的货币政策背景下，公司规模超常规扩张，存贷款规模增速超过 50%。这一方面体现了公司作为小型银行，能充分适应货币政策环境变化，有针对性地迅速调整资源配置，追求效益最大化的特色；另一方面也是因为公司充分发挥了其在公司信贷领域的地区优势。
- 公司净息差已经率先企稳，一季度净息差较年初降低了 57bps，在同行中并不算很高，而在第二季度下降幅度迅速缩小到约 1 个 bps；资产负债安排给公司带来的扩张弹性于今年上半年充分得到了体现——公司的存贷比在非国有大型银行中，2008 年第二低，而 2009 年上半年在已经公布中报的银行中最低；而资本充足率极为充足。
- 公司上半年实现手续费及佣金净收入 1.65 亿元，同比大幅增长了 129.17%，占营业收入比重上升到 9.47%。
- 截至报告期末，公司不良贷款余额 8.18 亿元，比年初上升 1.59 亿元，不良贷款率 1.37%，比年初下降 0.27 个百分点；准备金覆盖率为 164.68%，资产质量风险依然在可控范围。
- 2008 年以来，南京银行设立了四家异地分行。除北京分行外，其他三家分行都已实现盈利，四家分行占营业收入比重达到了 18%。由于公司扩张的地域经济发达程度高，金融资源丰富，我们认为随着公司在长三角地区的进一步增加网点，异地分行将成为公司下一阶段快速成长的主要推动因素。
- 我们预测公司 2009-2011 年每股收益分别为 0.90 元、1.22 元和 1.37 元，折合 19.21、14.10 和 12.56 倍 PE，每股净资产分别为 6.85、7.73 和 8.85 元，折合 2.52、2.23 和 1.95 倍 PB，处于合理区间。考虑到公司信贷业务强大的扩张弹性，中间业务的快速发展，以及可控的资产质量风险，预计公司将步入快速发展的通道，给予“增持”投资评级。

规模高速扩张

在宽松的货币政策背景下，公司规模超常规扩张。截至报告期末，公司资产总额 1,297 亿元，比年初增加 359.94 亿元，增幅为 38.41%；存款总额 941.94 亿元，比年初增长 314.63 亿元，增幅为 50.16%；贷款总额 600.34 亿元，比年初增长 198.54 亿元，增幅为 49.41%。规模扩张速度在目前已公布年报的各家银行中位居最前列，这一方面体现了公司作为小型银行能充分适应货币政策环境变化，有针对性地迅速调整资源配置，追求效益最大化的特色；另一方面也是因为公司充分发挥了其在公司信贷领域的地区优势，公司存款款均已超额完成了全年目标，与年初相比的增幅分别高达 53.64% 和 55.36%。

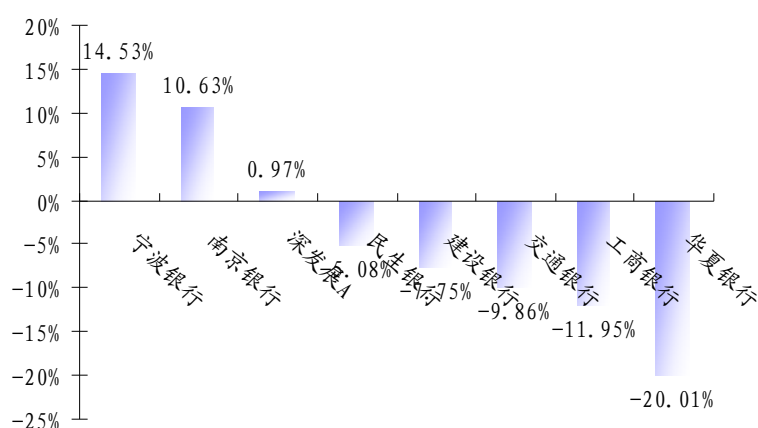
净利润小幅增长

在规模迅速扩张的带动下，公司上半年总共实现营业收入 17.42 亿元，同比增加 2.74 亿元，增长 18.66%；实现税前利润 9.50 亿元，同比增加 0.35 亿元，增长 3.83%；实现净利润 8.01 亿元，同比增加 0.13 亿元，增长 1.58%。

信贷业务具有超强的扩张弹性

2009 年上半年，公司实现净利息收入 14.10 亿元，同比增长 10.68%，增速在已经公布中报的银行中位居第二。

Figure 1 南京银行 2009 年上半年净利息收入同比增长 10.68%



资料来源：公司报告、世纪正研究所

在大部分银行净利息收入出现同比下滑的行业背景下，公司能实现超过两位数的增速，主要有两方面原因，一是公司净息差已经率先企稳，一季度净息差较年初降低了 57bps，在同行中并不算很高，而在第二季度下降幅度迅速缩小到约 1 个 bps；二是公司资产负债结构安排给公司带来的扩张弹性于今年上半年充分得到了体现——公司的存贷比在非国有大型银行中，2008 年第二低，而 2009 年上半年在已经公布中报的银行中最低；而资本充足率极为充足。

Figure 2 公司存贷比处于较低水平

存贷比	2008A	1H2009
深发展 A	78.70%	82.18%
宁波银行	64.49%	66.22%
浦发银行	73.64%	N/A
华夏银行	73.24%	75.57%
民生银行	83.78%	84.06%
招商银行	69.91%	N/A
南京银行	64.05%	63.73%
兴业银行	78.96%	N/A
北京银行	61.13%	N/A
交通银行	71.21%	73.11%
工商银行	55.60%	57.03%
建设银行	59.50%	59.47%
中国银行	63.71%	N/A
中信银行	70.30%	N/A

资料来源：公司报告、世纪证券研究所

Figure 3 公司资本充足率水平较高

	资本充足率 %		核心资本充足率 %	
	2008A	1H2009	2008A	1H2009
深发展 A	8.58	8.62	5.27	5.08
宁波银行	16.15	12.84	14.6	11.56
浦发银行	9.06	N/A	5.03	N/A
华夏银行	11.4	10.36	7.46	6.84
民生银行	9.22	8.48	6.6	5.9
招商银行	11.34	N/A	6.56	N/A
南京银行	24.12	15.2	20.68	13.31
兴业银行	11.24	N/A	8.94	N/A
北京银行	19.66	N/A	16.42	N/A
交通银行	13.47	12.57	9.54	8.81
工商银行	13.06	12.09	10.75	9.97

建设银行	12.16	11.97	10.17	9.3
中国银行	13.43	N/A	10.81	N/A
中信银行	14.32	N/A	12.32	N/A

资料来源：公司报告、世纪证券研究所

中间业务继续高速发展

公司上半年实现手续费及佣金净收入 1.65 亿元，同比大幅增长了 129.17%，占营业收入比重上升到 9.47%。

不良贷款余额略有增加

截至报告期末，公司不良贷款余额 8.18 亿元，比年初上升 1.59 亿元，不良贷款率 1.37%，比年初下降 0.27 个百分点；准备金覆盖率为 164.68%，资产质量风险依然在可控范围。

公司外延式扩张逐步贡献效益

2008 年以来，南京银行设立了四家异地分行，分别为泰州、上海、无锡和北京分行。除北京分行因设立时间较短，目前尚处于亏损阶段外，其他三家分行都已实现盈利，四家分行占营业收入比重达到了 18%。由于公司扩张的地域经济发达程度高，金融资源丰富，我们认为随着公司在长三角地区的进一步增加网点，异地分行将成为公司下一阶段快速增长的主要因素。

盈利预测与投资评级

我们预测公司 2009-2011 年每股收益分别为 0.90 元、1.22 元和 1.37 元，折合 19.21、14.10 和 12.56 倍 PE，每股净资产分别为 6.85、7.73 和 8.85 元，折合 2.52、2.23 和 1.95 倍 PB，处于合理区间。考虑到公司信贷业务强大的扩张弹性，中间业务的快速发展，以及可控的资产质量风险，预计公司将步入快速发展的通道，给予“增持”投资评级。

Figure 4 南京银行盈利预测表

报表类型	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
一、营业收入	15.09	19.26	32.24	35.74	49.17	58.50
利息净收入	13.52	19.56	25.96	29.61	39.97	47.97
手续费及佣金净收入	0.58	0.66	2.20	3.47	4.85	6.55
投资净收益	0.30	0.21	1.44	3.74	4.11	3.70
公允价值变动净收益	0.63	(1.22)	2.13	(1.27)	0.00	0.00
汇兑净收益	0.01	0.00	0.45	0.12	0.14	0.17
其他业务净收益	0.04	0.04	0.03	0.08	0.10	0.12
二、营业支出	7.32	8.89	14.88	16.14	22.45	28.50
营业税金及附加	0.94	1.18	1.82	2.02	2.72	3.49
管理费用	5.30	5.82	8.18	10.05	13.83	16.45
资产减值损失	1.06	1.88	4.88	4.07	5.90	8.55
三、营业利润	7.77	10.37	17.35	19.60	26.73	30.00
加: 营业外收入	0.06	0.30	0.11	0.02	0.04	0.04
减: 营业外支出	0.13	0.04	0.06	0.04	0.08	0.08
四、利润总额	7.71	10.63	17.41	19.58	26.69	29.96
减: 所得税	1.76	1.54	2.85	3.08	4.20	4.71
五、净利润	5.95	9.09	14.56	16.50	22.49	25.25
归属于母公司所有者的净利润	5.95	9.09	14.56	16.50	22.49	25.25
六、每股收益	0.49	0.62	0.79	0.90	1.22	1.37

资料来源: 世纪证券研究所

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.