

南京银行(601009)季报点评

中性

维持评级

金融/银行

发布时间: 2010 年 4 月 28 日

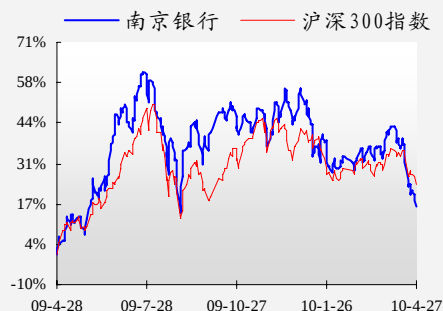
投资要点:

- 2010 年一季度, 南京银行实现净利润 5.88 亿元, 同比增长 42.37%; 实现每股收益 0.32 元, 每股净资产 6.91 元, 实现加权平均净资产收益率 4.75%; 同比增加 1.15 个百分点。
- 净息差同比和环比均维持下降趋势, 环比下降的主要原因是存款增速超过贷款增速。预计全年将呈现上升趋势。
- 非息业务收入快速增长、信贷成本迅速下降是支持银行净利润增长的主要因素; 有效税率和成本收入比的上升是影响银行净利润增长的主要因素。
- 10 年第一季度单季资本充足率又有了比较明显的下降, 配股补充资本需要加快进度。
- 维持前期盈利预测。
- 估值水平在上市银行中目前不具有优势, 维持中性评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	362,761	12.53	154,373	6.01	0.84	13.23	17.33	
2010E	425,000	17.16	201,740	30.95	1.1	14.86	13.24	
2011E								
2012E								

走势图



市场数据

2010-4-27

收盘价:	14.56 元
52 周最高价:	20.59 元
52 周最低价:	12.35 元
平均持仓成本:	

基本数据

2010Q1

总股本 (万股):	183,675
流通 A 股 (万股):	183,675
每股收益 (元):	0.32
每股净资产 (元):	6.91
每股经营现金流 (元):	9.11
市净率:	2.11

分析师: 唐亚韞

执业证书编号: S0550206060037

TEL: (8621)6336700-274

FAX: (8621)6337 3209

Email: wendyt77@126.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

公司发布 10 年第一季度季报，10 年第一季度公司净利润高速增长：截至 10 年一季度末，南京银行资产总额达到 1737.20 亿元，比年初增长 16.15%，存款余额 1100 亿元，比年初增长 7.71%，各项贷款余额 714.84 亿元，比年初增长 6.65%；比年初新增 44.56 亿元的贷款；实现营业收入 12.09 亿元，同比增长 36.30%，实现净利润 5.88 亿元，同比增长 42.37%；实现每股收益 0.32 元，每股净资产 6.91 元，实现加权平均净资产收益率 4.75%；同比增加 1.15 个百分点。

一、2010 年一季度公司业绩增长的主要动力

1.1 贷款增速稳健增长和息差扩大保证净利息收入增长：2010 年 1-3 月，南京银行实现利息净收入 10.08 亿元，同比增加 53.66%，净利息收入快速增长的原因有以下两点：

1.1a 贷款稳健增长和存贷款结构变化

10 年第一季度，南京银行贷款与年初相比的规模增速达到 6.65%，新增加了 44.56 亿元的贷款，09 年全年南京银行新增加了 269 亿元的贷款，从存贷款的结构看，票据贴现继续冲回，从 09 年年底的 19.24 亿元下降到 17.05 亿元，冲回了 2.198 亿元，票据贴现占比为 2.39%，比 09 年年底的 2.87% 继续下降。

1.1b 净息差同比环比均有所下降，存款的快速增长是主要原因

09 年第一季度的净息差在 2.80% 左右，09 年中期的净息差可能下降到 2.63% 左右，同比下降幅度在 60 个基点，环比下降幅度在 17 个基点，与第一季度环比下降 24 个基点相比下降幅度在收窄，09 年全年的情况，我们初步计算 09 年 1-12 月按照日均余额计算的净息差在 2.56% 左右，第四季度单季度净息差为 2.58%，环比出现了 12 个基点的回升。

10 年第一季度，我们初步计算，由于存款的快速增长超过了贷款的增长，付息负债的平均成本上升超过了生息资产，因此从环比角度上说，净息差环比出现了小幅的下降，下降幅度大约在 6 个基本点左右，第一季度单季度的净息差为 2.54%，与去年同期的水平相比同比下降了 26 个基本点，不过由于贷款的增长特别是去年存量信贷的大量增加，银行的净利息收入还是实现了稳健的增长。

1.2 非利息业务收入快速增长：随着整体内外宏观经济环境的转好，与其他银行同业类似，南京银行的中间业务收入也实现了稳健增长不；10 年第一季度南京银行实现手续费净收入约 9512 万元，比去年同期增长 47%，主要原因是因为基数低的缘故，占营业收入的比重达到 7.86%；比去年同期的 7.33% 上升了 0.53 个百分点；银行整体实现非利息业务收入 1.99 亿元，占营业净收入的比重为 16.46%。除了手续费收入以外，其他非息业务收入中占比较高的主要有投资收益，应该主要是南京银行债券业务贡献的利润。但是公允价值变动收益本期为净收益，而去年同期则为净亏损。

1.3 实际税率同比有所上升：10 年第一季度南京银行的实际税率仅为 18.07%，比去年同期的 16.44% 上升了 1.63 个百分点，是影响公司利润增长的因素。

1.4 成本收入比的同比上升：虽然营业收入增速提高，但是由于营业成本也出现上升，因此南京银行的成本收入比也实现了一定程度的上升；其中，10 年第一季度

的成本收入比为 25%，比去年同期的 23.25% 上升了 1.75 个百分点。

二、南京银行资产质量

从数据上看，南京银行的资产质量继续优化，保持了不良贷款余额和不良贷款率的双降；截止 2010 年 3 月 31 日，南京银行的不良贷款率从年初的 1.22% 下降到 1.15%，下降了 7 个基本点，不良贷款余额为 8.12 亿元，比年初的 8.2 亿元下降了 0.08 亿元，期末的贷款准备覆盖率为 188%，比年初的 174% 小幅上升 14 个百分点。这一方面是由于不良贷款余额的下降，另一方面也是由于准备计提的增长。

从信贷成本的角度看，公司的信贷成本也从 09 年一季度的 1.2% 降低到 09 年第二季度的 0.66%；09 年第三季度为 0.51%，09 年全年维持在 0.51% 的水平，10 年第一季度信贷成本为 0.7%，相比 09 年第一季度的水平下降了 0.5%，预计 10 年全年南京银行的信贷成本维持在 0.7-0.8 之间，从而的拨备覆盖率上升到 200% 以上。

三、有关资本充足率方面

09 年第三季度，南京银行的贷款增速明显放缓，三季度末的资本充足率和核心资本充足率分别为 13.21% 和 11.63%。09 年全年，南京银行的贷款增速继续放缓，当然其中还有票据融资冲回的因素，09 年全年末的资本充足率和核心资本充足率分别为 13.90% 和 12.77%，与第三季度末相比有上升的趋势，10 年一季度末南京银行的资本充足率和核心资本充足率分别为 12.15% 和 11.12%，10 年第一度单季又有了比较明显的下降，南京银行已经公布了同过配股募集不超过 50 亿元核心资本的预案，如果考虑加权风险资产的增长和利润的留存，动态计算，10 年末南京银行的资本充足率和核心资本充足率有望达到 14% 和 13% 以上。

四、盈利预测和投资建议

4.1 盈利预测

我们目前略微上调前期的盈利预测，10 年在考虑经济复苏的背景下，我们预测南京银行实现每股收益在 1.1 元左右，实现每股净资产在 7.4 元。没有考虑尚未进行的配股融资和送股的摊薄影响，按照 4 月 27 日收盘价 14.56 计算，目前 10 年的动态 PE 在 13.24 倍，动态 PB 在 1.97 倍。

4.2 投资建议

全年净利润将实现正增长，但是目前估值水平在上市银行中不具备太大的优势，主要的股价刺激因素在于可能的并购题材及异地扩张，但是资本充足率的迅速下降又会制约其下半年异地扩张的步伐，从中期角度看面临融资需求，短期继续维持中性投资评级。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。