

南京银行(601009)调研简报

谨慎推荐

调升评级

金融/银行

发布时间: 2010 年 6 月 22 日

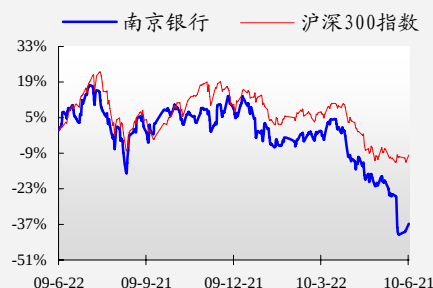
投资要点:

- 南京银行认为去年货币政策过度宽松,今年实际上是适度宽松的过程,银行体系内部流动性基本充裕,加息尤其是非对称性只加存款的利息的可能性几乎为零。
- 贷款需求方面,江苏省今年上半年经济发展良好,南京银行主要的服务对象贷款需求旺盛。
- 资产质量方面,由于南京银行之前实行较为严格的划分标准,主要不良贷款客户东恒和巧丽实际上经营状况已经完全好转,因此南京银行有信心持续保持不良贷款的双降。
- 地方政府融资平台方面,南京银行没有对市区以下的平台的贷款,主要集中在北京、上海和南京三个城市,风险可控。
- 中间业务方面,受益于中小企业理财业务和银团贷款手续费等各项业务的全面发展,良好的发展势头有望持续。
- 配股可能延迟,将会完成 50 亿元的既定规模。
- 7 月 19 日的三大股东解禁,不存在减持压力。
- 维持前期盈利预测。估值水平降低到合理区间低位,整体风险可控,短期上调评级为谨慎推荐。

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	16.75	
2010E	425,000	17.16	201,740	30.95	0.85	14.86	12.73	
2011E								
2012E								

走势图



市场数据

2010-6-21

收盘价:	10.85 元
52 周最高价:	20.59 元
52 周最低价:	9.69 元
平均持仓成本:	15.93 元

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)6336 7000 - 274

FAX: (8621)6337 3209

Email:wendyt77@126.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20

邮 编: 200002

事件:

6月9日,我们参加了部分证券公司对于南京银行的集体调研,对于南京银行10年上半年的经营情况和市场关心的问题与南京银行高管进行了较为深入的讨论。

一、主要调研要点:

(一) 对于10年上半年货币市场流动性和宏观经济判断

国际经济方面,南京银行认为欧洲债务危机不会对自身造成影响。由于自身之前做好了准备工作,欧元业务反而对南京银行是好事。国内经济政策方面,南京银行认为去年货币政策过度宽松,货币政策今年下半年实际上也是宽松:央行管数量,MO基数已经比较大,准备金和央票拉动,是正常调控。国家拉动消费,存款利率上升会抑制消费。由于影响实体经济,解决民生问题,所以利率上调的可能性小。银行目前的监管状况是银监会管机构、管法人,让银行自我控制,调控目标实现的可能性大。相关监管层的监管措施比较密集,对于行政许可依然严格。

(二) 南京银行自身的经营管理

有关南京银行自身的经营运作方面,南京银行董秘汤哲新重点介绍了以下几个方面:

1、继续积极进行区域扩张

在鼓励城商行走出去的政策下,南京银行继续快速发展。银行二级分行、支发行展速度比较快,且盈利快、存款增长快。新开的网点带动债券余额、零售贷款、存款业务等快速发展,10年中旬就能达到外地分行存款占总存款的比例为40%,外地分行贷款占总贷款的比例为45%的目标。

2、有关贷款业务的未来发展

10年上半年江苏省经济发展良好,南京银行主要的服务对象南京的中小企业经营转好迹象明显,贷款需求也非常茂盛,在主要的分行所在地也存在同样的情况;从贷款结构的调整看,经济政策是防止过热和调整结构,南京银行的主要服务对象基本不受影响。

从房地产贷款看,南京银行目前的房地产贷款占比15%,其中开发9%,对新政执行相对较晚。南京银行认为下半年房地产价格不会出现过大的波动,南京银行目前的房地产公司贷款客户经营都非常健康。不会出现问题,不良贷款实际在下降。按揭贷款方面,南京银行将严格执行新政,但是不会刻意的加以限制。

3、有关地方政府融资平台贷款和南京银行的贷款质量

银监会要求在6月底之前对于地方政府融资平台贷款进行解包还原,南京银行方面发放的地方政府融资平台贷款都集中在长三角地区,长三角地区政府的财政收入状况是国内最好的,可以说根本不缺钱,其次,你南京银行没有对市区以下的平台发过一笔贷款,基本上都集中在南京、北京和上海三个省市,整体质量有保障。

整体贷款质量方面,南京银行目前有接近8个亿的不良贷款,其中两大最大的不良客户,东恒和巧丽经营状况已经完全优良,具备了向上迁徙到正常贷款的资格,但是南京银行出于谨慎考虑目前还放在不良中,未来会根据实际情况酌情处理,所以整体上,南京银行对于今年和明年保持双降非常有信心。

4、有关中间业务方面

今年一季度所有上市银行的中间业务都全面开花，增长良好，南京银行认为对于南京银行而言，这种情况可以持续，其中主要的亮点，一是中小企业理财业务发展趋势良好使得财务顾问费增长良好，而是南京银行与江苏省内的大型企业保持良好的关系，其他银行到南京银行来办理贷款业务，都需要和南京银行合作进行银团贷款，因此导致银团贷款手续费方面在增长显著，此外，结算、代理和银行卡等传统业务方面也发展良好。预计能够实现三年规划中的中间业务收入占比达到 10% 以上的目标。

5、有关配股和股权解禁的问题

配股时间暂定是下半年，申请书已经递交，目前正在规范性检查。10 配 2.5 有一定压力，可能推迟等待价格回升，会达到额定金额。

对于 7 月 19 号解禁，三大股东已经表示都不会卖，只会增加。

二、评论：

1、我们维持前期的盈利预测，考虑最近送股的摊薄；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 0.85 元左右，实现每股净资产在 5.7 元。没有考虑尚未进行的配股融资和送股的摊薄影响，按照 6 月 22 日收盘价 10.82 计算，目前 10 年的动态 PE 在 12.7 倍，动态 PB 在 1.89 倍。

2、对于南京银行的投资亮点而言；一是贷存比较低，10 年一季度只有 63%，未来有一定的发展空间，二是主要业务集中在长三角地区，贷款质量有保障，三是异地扩张和可能的并购题材可以保证其较高的成长性，由于目前经过股价调整，前期较高的估值水平已经回落，目前估值水平相对较低，而下半年要实施的配股又会使南京银行有释放业绩，提振股价的需求，因此我们上调南京银行评级为谨慎推荐。

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。