



8 November 2010 | 14 pages

南京银行(601009)

中小银行的差异化转型正当时

——南京银行跟踪报告

✍ 黄薇 执业证书编号: S1230210060001
☎ 021-64718888
✉ yjs@stocke.com.cn

报告导读: ➢ 环境倒逼转型 小企业贷+资金业务是未来亮点
➢ 将债券业务先发优势扩大至资金市场业务

投资要点:

■ 监管环境倒逼中小银行转型 小企业贷+资金业务是未来亮点

监管政策是行业发展导向, 银行的业务转型成为必然, “转型+差异” 将成为商业银行享受市场溢价的主要方向所在。

南京银行总的发展方向是立足长三角、同时向环渤海、珠三角延伸。基于此, 公司形成了下一阶段的两项特色业务, 首先是利用小企业贷实现贷款结构转型, 以“科技型小企业(主要基于: 沿海的高科技网络产业集群目前处在蓬勃发展的阶段, 如云计算相关公司)、商贸流通类小企业(主要基于: 省内大部分城市的市政建设已较为成熟, 城镇化率达 57%, 所以后期基本都是配套产业, 商贸流通类企业的业务空间较大)、专用设备制造小企业(主要基于: 江苏有很大一部分产业是高端设备制造业, 与国有经济为主的特征相匹配, 其中还有很多是军转民用)” 3 类为今后的主攻方向; 二是将债券优势向货币市场业务转换, 促使资金业务全面开花, 中间业务高增长可期。

■ 现有各业务情况

目前平台贷余额 203 亿, 20% 是县区级融资平台、44% 是省级; 现金流“全部+基本” 覆盖的是 66%, 半覆盖是 34%; 公司离最新的“2.5% 的拨贷比” 要求静态来看仅有 1 亿元左右的拨备缺口, 该项监管措施对公司的净利润不会产生突出影响; 今年存款增长迅猛, 来源主要是事业单位及国有中型企业类客户, 预计存贷比到今年末为 58%, 明年维持在 58%-60% 之间; 为配合做大小企业贷, 在 IT 系统建设、员工费用等各方面都会有明显增加。

■ 投资建议

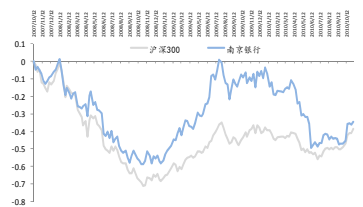
“成长性无比较优势+流动性不够‘泛滥’”, 银行业走出领涨大行情的可能性小, 后期继续震荡向上的概率较大。长期看好南行的差异化发展战略, 转型依托区域经济基础及原有业务先发优势, 成功的概率较大; 但各银行的经营和监管环境都非常相似, 所以股价表现也体现出一定的趋同性, 因此其股价在中短期内难以有脱离行业的大幅领涨表现。

(单位: 亿)	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入	19.26	32.24	36.26	55.49	70.52
拨备前利润	12.25	22.23	22.24	34.70	43.56
净利润	9.09	14.56	15.43	22.49	29.03
EPS(元)	0.50	0.79	0.84	0.83(摊薄)	1.07
BVPS(元)	5.41	6.15	6.55	7.04	8.10
PE(X)	26.56	16.59	15.66	15.80	12.24
PB(X)	2.43	2.14	2.01	1.87	1.62

评级: 买入
上次评级: 买入
合理估值: ¥ 15.05
上次预测: --
当前价格: ¥ 13.15

单季度业绩	元/股
1Q/2010	0.32
2Q/2010	0.50
3Q/2010	0.77
4Q/2010	0.98

注: 未考虑即将完成的增发



公司简介:

南京银行成立于 1996 年, 公司于 2007 年 7 月公开发行 A 股 6.3 亿股, 3 季度末总股本 23.9 亿, 总资产 1986 亿, 存贷款规模分别为 1362 亿和 780 亿。

近期报告

《异地扩张悄然加快 中间业务占比将提升》

——南京银行调研报告

《扩张提速 优势前行》

——南京银行深度报告

《资产方定价能力待提升》

——南京银行点评报告





1.业务转型

1.1 监管环境倒逼中小银行转型

从银行经营的角度，CCAR 和 CAR 的监管要求提高意味着杠杆倍数下降，以贷款投放为主要形式的规模扩张必然减速。同时，拨备与贷款投放挂钩导致部分“规模大幅扩张，但不良余额小”的银行拨备压力大增，直接导致利润减少，压缩了利润回补资本金的空间，如果不能频繁融资则成长速度只有放缓。

监管政策是行业发展的导向，而目前的环境下，政策短期难有放松迹象，因此银行的业务转型就成为必然。发展资本节约型业务、细分客户市场、差异化服务等都将是下一阶段的业务方向。尽管银行的业务同质性较高，但各行经过几十年的发展，都在不同领域有着自己的优势。“转型+差异”将成为商业银行享受市场溢价的主要方向所在。

1.2 两大方向是未来业务亮点

南京银行总的发展方向是立足长三角、同时向环渤海、珠三角延伸。基于此，公司形成了下一阶段的两项特色业务，首先是省内小企业（3千万元总贷款以下，户均不超过800万贷款的企业，被南京银行定义为小企业）贷，二是将债券业务优势向货币资金业务（债券业务、公开市场操作的工具、买入理财、买入返售等同业资产业务，即多元化发展的方向）。

1.2.1 亮点一：利用小企业贷实现贷款结构转型

近年来各商业银行陆续提出要重点发展中小企业或小企业贷，南京银行并不算其中的先行者，小企业数量虽然庞大，但质量参差不齐，实际操作难度较大。

分析了各种优劣势后，公司决定依托江苏省较高的整体实力，顺应各市县产业发展特征，以“科技型小企业（主要基于：沿海的高科技网络产业集群目前处在蓬勃发展的阶段，如云计算相关公司）、商贸流通类小企业（主要基于：省内大部分城市的市政建设已较为成熟，城镇化率达57%，所以后期基本都是配套产业，商贸流通类企业的业务空间较大）、专用设备制造小企业（主要基于：江苏有很大部分产业是高端设备制造业，与其国有经济为主的特征相匹配，其中还有很多是军转民用）”3类为今后的主攻方向。

我们可以从江苏省各行业上市公司的数量及占比来了解实体经济中的情况。在A股上市的江苏省公司共153家，其中以电子信息、电子器件为代表的科技型企业占比达到了21%，物流商贸企业占比9.5%，机械及设备制造类公司占比17%，上述三类公司占了近一半。





因此,南京银行以上述 3 类小企业作为突破口是符合区域经济特征的,有坚实的经济基础,因此更容易实现“后来居上”。截至 2010 年 6 月末,南京银行“易贷”品牌项下中小企业科技贷款余额达 23.8 亿元,近三年累计为科技型中小企业客户授信超过 50 亿元。

表 1: 南京银行 10 年中期各行业贷款占比

	2007	2008	2009	2010H
公司贷款	76.5%	77.5%	83.9%	82.0%
租赁和商务服务业	15.8%	19.1%	13.8%	13.0%
制造业	15.9%	13.8%	11.0%	13.1%
批发和零售业	11.6%	10.3%	12.4%	11.9%
房地产业	7.4%	8.5%	9.5%	9.7%
教育	8.9%	6.3%	5.8%	5.3%
交通运输、仓储和邮政业	4.0%	3.7%	10.4%	7.8%
水利、环境和公共设施管理业	1.9%	3.8%	9.3%	8.7%
建筑业	3.8%	2.9%	4.0%	4.4%
电力、煤气和水的生产和供应业	2.0%	2.7%	2.5%	2.4%
公共管理和社会组织	0.5%	1.4%	0.3%	0.3%
卫生、社会保障和社会福利业	1.0%	1.1%	1.3%	0.8%
住宿和餐饮业	1.2%	1.0%	0.9%	0.9%
信息传输、计算机服务和软件业	1.3%	0.9%	1.4%	1.5%
居民服务和其他服务业	0.3%	0.7%	0.4%	0.1%
文化、体育和娱乐业	0.3%	0.3%	0.3%	0.5%
金融业	0.1%	0.3%	0.4%	0.1%
科学研究、技术服务和地质勘察	0.4%	0.3%	0.2%	0.2%
零售贷款	16.7%	11.6%	11.9%	15.5%
个人住房贷款	11.4%	7.8%	8.1%	9.0%
个人经营性贷款	5.3%	3.7%	3.9%	6.5%
	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

数据来源:公司公告,浙商证券研究所

南京银行今年 1-3 季度新增信贷中,小企业贷款占到了 65%。公司希望未来数年每年的新增信贷中小企业贷款占比能保持在 50%左右。我们假设南京银行每年的一般性贷款增速为 23% (管理层可容忍的范围是 22%-25%), 09 年末小企业贷款余额为 93 亿 (中报数据), 照此推算, 2013 年南京银行的小企业贷款占比将提升至贷款总额的 30%。

目前公司的小企业贷款综合收益率比较高 (公司有意控制上浮程度为 10%, 不对小企业客户造成更大负担, 利于市场开拓, 同时缩短借款周期提高效率), 如果小企业贷占比在未来 3 年提升至 30%以上, 即使不依靠加息, 公司内生性的收益率也能获得大幅度提升。如果再考虑小企业贷的捆绑销售对个人业务的拉动作用, 则贷款结构调整的积极效果将更大程度地显现出来。





目前江苏辖内较具特色的小企业金融服务专营机构模式有三种：一是专营中心（分中心）模式，这是大多数银行机构采用的模式；二是信贷工厂模式，目前，建行、中行已用该模式在所辖全部二级分行建立了一级部制的小企业专营机构；三是离行式经营模式，即招行设立在苏州的小企业信贷中心。截至 10 年 6 月末，江苏辖内银行业金融机构（含国有、股份制、城市商业银行和农村合作金融机构）共设有小企业金融服务专营机构 584 家，其中：总行级机构设有 13 家（其中农村合作金融机构 10 家），一级分行设有 42 家，二级分行、支行（含小企业信贷分中心、特色支行、钻石团队等）有 360 家，营销人员 5000 人以上，专营机构建设位居全国前列。

2009 年全省新增小企业贷款 1787 亿元，比年初增长 41.3%，小企业贷款余额 6116 亿元，占全省全部企业贷款的 26%。2010 年 6 月末，全省小企业贷款余额已近 7700 亿元，占全部企业贷款的比例上升至 28%。

表 2：江苏沿江八市各类经济指标均在长三角区域中占有相当比重

指 标	长江三角洲	江苏沿江八市	占比（%）
年末户籍人口（万人）	8391.6	4070.3	48.5
土地面积（万平方公里）	11.0	4.9	44.1
地区生产总值（亿元）	53955.8	23983.8	44.5
第一产业	1755.2	809.9	46.1
第二产业	28869.1	13775.3	47.7
---工业	26276.1	12545.4	47.7
第三产业	23331.4	9398.6	40.3
农林牧渔业总产值（亿元）	3190.3	1540.3	48.3
粮食产量（万吨）	2175.3	1422.5	65.4
水产品产量（万吨）	676.5	219.1	32.4
规模以上工业总产值（亿元）	112698.8	54960.6	48.8
城镇固定资产投资（亿元）	18123.1	8277.4	45.7
---房地产开发投资	5424.7	2504.0	46.2
社会消费品零售总额(亿元)	17396.9	7595.3	43.7
进出口总额(亿美元)	8743.0	3793.3	43.4
---出口	5306.2	2297.8	43.3
实际外商直接投资(亿美元)	414.7	222.0	53.5
地方财政一般预算收入（亿元）	5796.6	2057.2	35.5
地方财政一般预算支出（亿元）	6171.2	2097.4	34.0
金融机构存款余额（亿元）	90822.7	32057.8	35.3
---居民储蓄存款	35571.5	13815.6	38.8
金融机构贷款余额（亿元）	65160.3	23381.8	35.9

数据来源：江苏省统计局，浙商证券研究所

表 3：江苏省近年来高新技术产业产值增长情况

项 目	2005	2006	2007	2008
-----	------	------	------	------

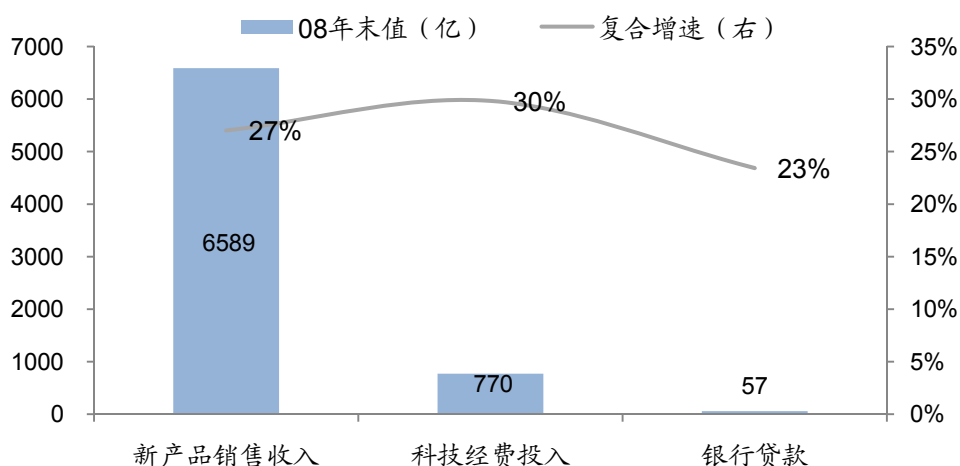




总计	7928.17	10307.00	14689.96	18402.19
航空航天制造业	10.42	41.07	51.19	52.58
计算机及办公设备制造业	1447.91	1596.92	2124.76	2174.27
电子及通信设备制造业	2607.55	3195.59	4629.50	6082.13
医药制造业	427.26	465.17	600.77	821.77
专用科学仪器设备制造业	309.92	448.44	657.58	1004.17
电气机械及设备制造业	1488.58	2080.29	3034.63	3844.16
新材料制造业	1636.54	2542.51	3591.53	4423.11
按地区分				
南京市	1236.80	1849.63	2393.54	2673.19
无锡市	1312.16	1574.33	2386.46	2671.87
徐州市	85.14	111.79	168.94	292.22
常州市	609.05	816.69	1202.01	1515.07
苏州市	3085.17	3832.06	5245.91	6501.80
南通市	426.15	612.23	966.96	1401.01
连云港市	62.04	79.00	137.17	206.96
淮安市	46.93	71.70	100.55	140.61
盐城市	126.73	171.46	234.19	401.88
扬州市	272.07	382.27	578.57	870.36
镇江市	324.97	414.92	600.08	851.29
泰州市	334.82	442.97	660.92	853.22
宿迁市	6.15	10.93	14.65	22.71

数据来源：江苏省统计局，浙商证券研究所

图 1： 全省科技产出增速远高于银行对科技经费的贷款增速



数据来源：浙商证券研究所 数据说明：复合增速区间为 00-08 年

1.2.2 亮点二：资金业务全面开花 中间业务高增长可期

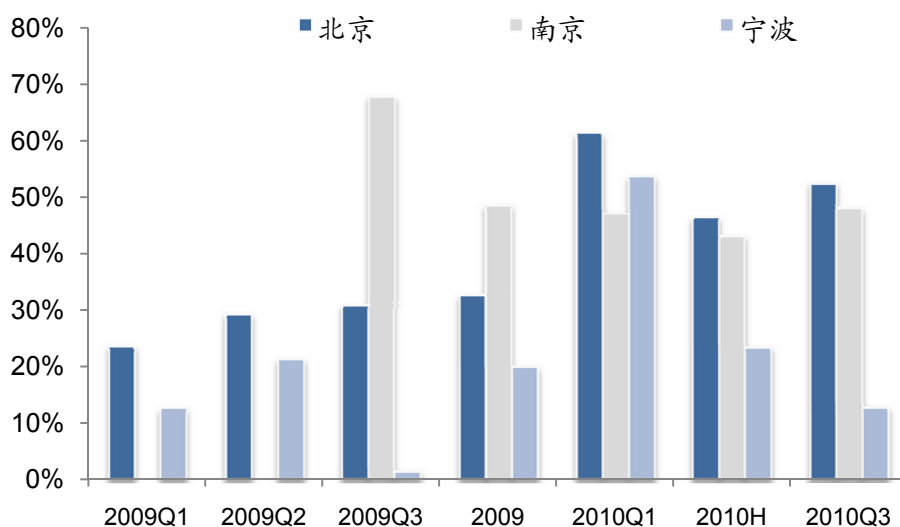
南京银行的债券业务优势由来已久，上市后的若干个报告期内，债券资产的规模占比有所波动，但总体呈现逐步下降的趋势。下一阶段公司主要以债券为基础，将优势扩展到资金市场各项业务，发挥债券+同业的协同效应，基于此，我们认为南京银行中间业务每年 50%或以上





的增速是可以期待的。

图 2: 三家城商行的手续费及佣金业务收入同比增速



数据来源: 浙商证券研究所

资金市场业务所占用的资本金明显小于贷款,是节约资本金的路径之一,也是公司转型的重要方向。但中短期需要面临的问题是资金市场业务对整体收益率的拖累,尽管公司在这方面有先发优势,也可以扩大交易量实现“以量补价”,但资金业务的收益率跟贷款业务还是不能比的,所以不排除后期公司整体息差会有所下降。

从更长远的角度来考虑,尽早做大做强资金市场业务,也是应对利率市场化的有效方法。金融危机使得利率市场化的进程延缓了几年时间,但随着经济的逐步复苏,利率上下浮区间放开也渐行渐近,能够未雨绸缪,早作准备的银行或许更能抢占先机。

表 4: 除债券业务外的资金业务在营收中的占比提升明显

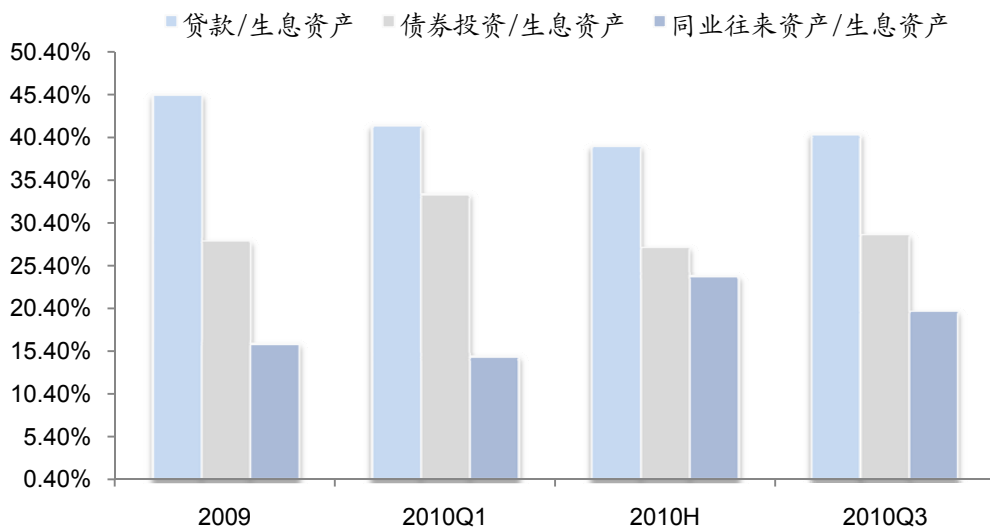
单位: 千	2010 年 1-6 月		2009 年 1-6 月		增减幅度	
	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)	收入	增幅 (%)
贷款	2,052,290	55.20	1,404,181	58.28	648,109	46.16
拆借	18,006	0.48	13,871	0.58	4,135	29.81
存放央行	120,737	3.25	76,431	3.17	44,306	57.97
存放同业	53,152	1.43	18,440	0.77	34,712	188.24
资金业务	1,221,904	32.86	722,246	29.98	499,658	69.18
--债券投资	710,229	19.10	670,944	27.85	39,285	5.86
手续费	251,970	6.78	174,170	7.23	77,800	44.67

数据来源: 公司公告, 浙商证券研究所





图 3: 3 季度末同业往来和债券投资的占比合计提升 5 个点



数据来源: 公司公告, 浙商证券研究所

2. 各业务当前情况

2.1 资产质量

融资平台贷款和房地产贷款。截至目前平台贷款余额是 203 亿, 占贷款余额的 25% 左右, 略低于江苏省整体水平; 其中 20% 是县区级融资平台、44% 是省级融资平台; 现金流“全部+基本”覆盖的是 66%, 半覆盖是 34%; 公益性贷款占比是 4.98%, 江苏省是 38%。房地产对公贷款(开发贷+土地储备贷+商业地产贷)余额是 76 亿, 房地产个人贷款余额是 68 亿。

节能减排环境下, 江苏省内对 3 类产能过剩的行业(风电产业、钢铁工业、电解铝)有限制, 公司排查结果显示上述 3 类贷款余额合计为 1.8 亿元, 共 3 笔贷款, 都处于正常阶段, 且经营良好。

此外, 公司离最新的“2.5% 的拨贷比”要求差距不大, 静态来看仅有 1 亿元左右的拨备缺口, 随着贷款增速的放缓, 该项监管措施对公司的净利润不会产生突出影响。

2.2 存贷比保持在 60% 以下

尽管今年各行都反映吸储压力较大, 但南京银行的存款增长依然很明显。公司存款来源主要是事业单位及国有中型企业类客户, 如上海、北京等总部经济特征明显的地区, 吸储成效较为明显。预计存贷比到今年年末为 58%, 明年维持在 58%-60% 之间。

表 5: 存款在今年各期的同比增速明显快于贷款

	2009	2010Q1	2010H	2010Q3
存款	63%	32%	34%	40%
计息负债	73%	66%	58%	39%
总负债	67%	60%	55%	37%





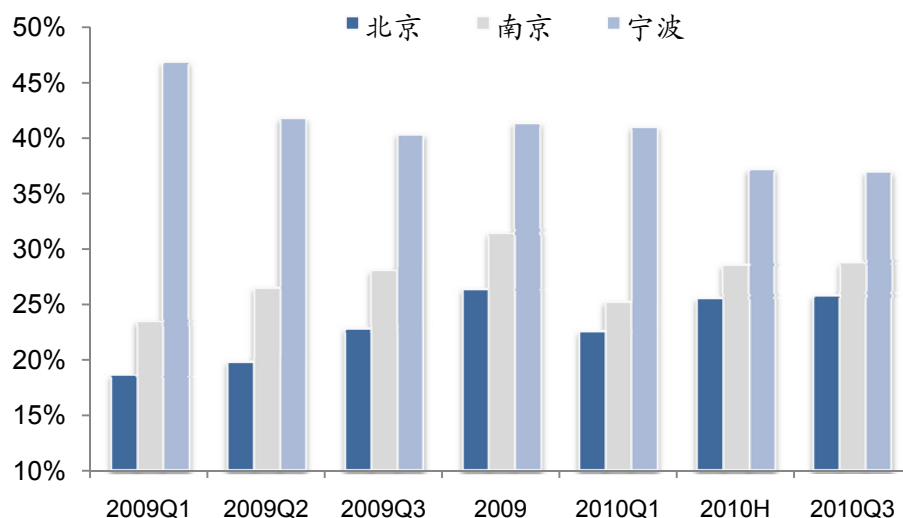
贷款	68%	39%	27%	25%
生息资产	63%	58%	55%	38%
净资产	7%	9%	15%	17%

数据来源：公司公告，浙商证券研究所

2.3 各项投入加大 后期费用增加

做大小企业贷款，需要有坚实的后台系统和独立的考核体系，从评审程序到业务员配备方面，对费用投入都提出了更高的要求。预计公司从明年开始，在 IT 系统建设、员工费用等各方面都会有明显增加。

图 4： 三家城商行的各期成本收入比



数据来源：浙商证券研究所

3. 其它

配股。配股将在近期完成，预计融资额 50 亿，新增股份 4 亿股，估算配股价为 8.37 元，相对当前股价的折价率是 6 折。

加息。公司 3 季度的净息差 2.54%，环比上升。主要是因为：小企业贷款的比重上升，议价水平提高，而公司由于新增存款有 50% 都是活期，所以对息差是有利的。预计 4 季度净息差还将继续提升。公司认为加息仅仅是方向性的指导，并不意味着加息周期启动，预计后期还有 1 次温和的加息。





4.盈利预测与估值

4.1 估值情况

我们用 DDM 绝对估值方法对公司进行估值，在中性偏保守的前提假设下，公司的合理估值为 15.05 元。

相对估值方面，南京银行未增发前的 11 年 PE 估值水平只有 10X 左右，与股份制银行平均值基本相当，略高于 5 大国有行的 11 年 9XPE；南京银行的 11 年 PB 估值水平在 1.9X 左右，高于国有行 11 年平均 1.7X 和股份制 11 年平均 1.8X，但总的来说相对估值与行业整体水平相当，并未享受城商行发展速度较高的所应有的溢价，所以仍有进一步提升空间。

表 6: 公司绝对估值 15.05 元

假设	数值	假设	数值
第一阶段（2010-2012）年数	3	第二阶段(2013-2019)年数	7
第一阶段股利增长率	17.84%	第二阶段股利增长率	12.76%
第一阶段折现值	0.92	第二阶段折现值	2.88
永续股利增长率	7.03%	永续阶段折现值	11.25
每股价值	15.05	无风险利率 Rf	2.50%
β	1.05	Market risk premium	8.00%
Ke	10.90%		

估值敏感性测试		COE				
		9.90%	10.40%	10.90%	11.40%	11.90%
永续股利增长率	5.03%	13.80	12.39	11.22	10.24	9.40
	5.53%	14.92	13.26	11.91	10.79	9.86
	6.03%	16.33	14.33	12.74	11.45	10.39
	6.53%	18.15	15.67	13.76	12.25	11.02
	7.03%	20.61	17.42	15.05	13.23	11.78
	7.53%	24.11	19.77	16.72	14.46	12.72
	8.03%	29.48	23.11	18.97	16.05	13.89
	8.53%	38.76	28.25	22.16	18.20	15.42
	9.03%	58.69	37.12	27.07	21.26	17.47

数据来源：浙商证券研究所





表 7: 16 家上市银行相对估值情况 (11 月 8 日)

公司名称	股 价	P/E(X)			P/B(X)		
		2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E
工商银行	4.82	12.36	10.19	9.27	6.80	2.39	1.97
建设银行	5.34	11.61	9.71	8.48	6.00	2.24	1.89
中国银行	3.6	11.25	8.78	8.78	6.70	1.77	1.52
农业银行	2.89	11.56	10.70	9.97	6.70	2.19	1.64
交通银行	6.36	10.43	9.09	7.76	6.60	1.90	1.57
招商银行	15.44	16.25	13.20	11.52	7.70	3.18	2.53
中信银行	5.96	16.11	13.49	10.28	11.80	2.27	1.95
民生银行	5.68	12.35	8.72	7.38	7.30	1.44	1.41
浦发银行	14.72	9.81	9.10	7.43	6.10	1.91	1.37
光大银行	4.89	21.26	16.30	13.22	7.10	3.40	2.47
兴业银行	28.54	11.15	10.60	8.95	6.10	2.39	1.86
华夏银行	13.22	17.63	14.06	11.70	8.40	2.18	1.61
深发展	18.93	11.69	11.51	8.99	7.20	2.87	1.85
北京银行	14.08	15.64	11.36	9.85	6.80	2.33	1.92
南京银行	13.15	15.65	13.42	10.44	7.60	2.01	1.91
宁波银行	14.55	25.09	20.22	15.65	9.00	3.73	2.48

数据来源: 浙商证券研究所 数据说明: 考虑到口径问题, 南京银行的增发尚未计入

4.2 投资建议

行业方面, “成长性无比较优势+流动性不够 ‘泛滥’”, 故银行业走出领涨的大行情可能性小, 但从板块轮动和市值容量等实际因素出发, 后期继续震荡向上的概率较大。

个股方面, 长期角度我们看好南京银行的差异化发展战略, 因为中小银行的成长并不是只能体现在规模扩张上, 结构优化、差异服务等都是可选路径, 公司的转型依托区域经济基础及原有业务的先发优势, 成功的概率较大, 但各银行的经营和监管环境都非常相似, 所以股价表现也体现出一定的趋同性, 其股价在中短期内难以有脱离行业的大幅领涨表现。





附录：三大报表预测值

南京银行盈利预测表

证券代码:	601009		最新价格:	13.15	投资评级:	买入	日期:	2010/11/8	
人民币亿元	2008A	2009A	2010E	2011E		2008A	2009A	2010E	2011E
利润表					收入增长				
净利息收入	25.96	31.65	46.91	58.38	净利润增速	60.10%	5.95%	45.75%	29.12%
手续费及佣金	2.20	3.28	5.18	8.64	拨备前利润增速	81.50%	0.02%	56.03%	25.55%
其他收入	4.06	1.33	3.40	3.51	税前利润增速	63.70%	7.01%	56.63%	29.12%
营业收入	32.24	36.26	55.49	70.52	营业收入增速	67.40%	12.47%	53.05%	27.10%
营业税及附加	1.82	2.49	3.21	4.23	净利息收入增速	32.71%	21.90%	48.21%	24.46%
业务管理费	8.18	11.52	17.58	22.72	手续费及佣金增速	235.40%	48.90%	57.97%	66.62%
拨备前利润	22.23	22.24	34.70	43.56	营业费用增速	42.76%	40.14%	48.32%	29.67%
计提拨备	4.88	3.46	4.94	5.31					
税前利润	17.41	18.63	29.18	37.67	规模增长				
所得税	2.85	3.20	6.69	8.64	生息资产增速	22.26%	62.79%	41.78%	24.33%
净利润	14.56	15.43	22.49	29.03	贷款增速	31.18%	66.82%	25.12%	24.33%
资产负债表					同业资产增速	6.31%	176.30%	31.33%	39.25%
贷款总额	401.80	670.28	838.66	1042.73	证券投资增速	18.23%	25.79%	81.24%	17.95%
同业资产	86.67	239.47	314.50	437.95	其他资产增速	55.18%	-21.95%	-31.84%	24.33%
证券投资	331.61	417.14	756.04	891.72	计息负债增速	23.30%	72.56%	41.08%	25.53%
生息资产	908.42	1478.80	2096.66	2606.83	存款增速	23.17%	62.80%	35.97%	25.06%
非生息资产	39.86	31.11	21.21	26.37	同业负债增速	25.53%	119.08%	57.96%	26.84%
总资产	937.06	1495.71	2120.64	2636.64	股东权益增速	14.11%	7.25%	57.61%	15.08%
客户存款	627.31	1021.27	1388.59	1736.52	存款结构				
其他计息负债	152.07	323.63	508.73	645.28	活期	45.75%	48.46%	47.45%	47.45%
非计息负债	44.22	29.12	31.52	34.12	定期	41.25%	41.35%	42.37%	42.37%
总负债	823.60	1374.02	1928.84	2415.92	其他	12.99%	10.18%	10.18%	10.18%
股东权益	113.46	121.69	191.80	220.72	贷款结构				
每股指标					企业贷款(不含贴现)	68.53%	72.80%	71.60%	71.60%
每股净利润(元)	0.79	0.84	0.83	1.07	个人贷款	11.57%	13.23%	10.50%	10.50%
每股拨备前利润(元)	1.21	1.21	1.29	1.62	资产质量				
每股净资产(元)	6.15	6.55	7.04	8.10	不良贷款率	1.64%	1.22%	0.99%	0.92%
每股总资产(元)	51.02	81.43	78.64	97.77	正常	90.72%			
P/E	16.59	15.66	15.80	12.24					





P/PPOP	10.86	10.86	10.22	8.14	关注	7.63%			
P/B	2.14	2.01	1.87	1.62	次级	0.85%			
P/A	0.26	0.16	0.17	0.13	可疑	0.75%			
					损失	0.04%			
利率指标					拨备覆盖率	170.00%	174.18%	186.39%	179.35%
净息差(NIM)	3.07%	2.57%	2.57%	2.50%					
净利差(Spread)	2.71%	2.41%	2.43%	2.34%	资本状况				
贷款利率	7.94%	5.55%	5.56%	5.72%	资本充足率	13.90%			
					核心资本充足率				
存款利率	2.17%	1.52%	1.62%	1.69%		12.77%			
生息资产收益率	5.36%	4.02%	4.08%	4.02%	资产负债率	87.89%	91.86%	90.96%	91.63%
计息负债成本率	2.66%	1.61%	1.64%	1.68%					
					其他数据				
盈利能力					分支机构数量	69			
ROAA	1.72%	1.27%	1.24%	1.22%	员工数量	2438			
ROAE	13.68%	13.12%	14.35%	14.08%	发行价(元)	11.00			
拨备前利润率	2.62%	1.83%	1.92%	1.83%	总股本(亿)	18.37	18.37	26.97	26.97





浙商证券

浙商证券研究服务团队

服务

毛亚莉

+86 21 6431 8893

maoyali@stocke.com.cn

服务

金肖男

+86 21 6471 8888-1824

jinxn@stocke.com.cn

服务

魏志羽

+86 21 6471 8888-1106

weizhiyu@stocke.com.cn

服务

徐路鹏

+86 21 6471 8888-1700

xulupeng@stocke.com.cn

服务

张燕华

+86 21 6471 8888-1287

zhangyanhua@stocke.com.cn

金融工程团队

金融工程与衍生品

邱小平

+86 21 6471 8888-1701

qiuxiaoping@stocke.com.cn

金融工程与基金

陆靖昶

+86 21 6471 8888-1254

lujingchang@stocke.com.cn

金融工程与债券

鲍翔

+86 21 6471 8888-1105

baoxiang@stocke.com.cn

信息技术

李思明

+86 21 6474 6780

lisiming@stocke.com.cn

信息技术

张雷

+86 21 6471 8888-1740

zhanglei@stocke.com.cn

宏观策略团队

首席经济学家

闻岳春

+86 21 6471 6089

wenyuechun@stocke.com.cn

首席策略分析

潘立彬

+86 21 6431 6026

panlibin@stocke.com.cn

宏观

李瑞

+86 21 6471 8888-1211

lirui@stocke.com.cn

策略研究

王伟俊

+86 21 6471 8888-1277

wangweijun@stocke.com.cn

策略研究

张延兵

+86 21 6431 8952

zhangyanbing@stocke.com.cn

行业研究团队

房地产行业

戴方

+86 21 6471 8888-1219

daifang@stocke.com.cn

金融行业

黄薇

+86 21 6471 8888-1813

huangwei@stocke.com.cn

中药 生物制药行业

金嫣

+86 21 6471 8888-1241

jinyan@stocke.com.cn

大宗医药行业

姜恩铸

+86 21 6471 8888-1121

jiangenzhu@stocke.com.cn

农林牧渔行业

张俊宇

+86 21 6471 8888-1801

zhangjunyu@stocke.com.cn

食品、饮料行业

葛越

+86 21 6471 8888-1281

geyue@stocke.com.cn

家电、传媒行业

刘迟到

+86 21 6471 8888-1225

Liuchidao@stocke.com.cn

电力设备行业

史海昇

+86 21 6471 8888-1737

shihaisheng@stocke.com.cn

汽车行业

马春霞

+86 21 6471 8888-1270

机械行业

许光兵

+86 21 6471 8888-1805

xuguangbing@stocke.com

煤炭行业

田加伟

+86 21 6471 8888-1117

化工行业

代鹏举





machunxia@stocke.com.cn .cn		tianjiawei@stocke.com.cn	+86 21 6471 8888-1206
		n	daipengju@stocke.com.cn
有色行业	钢铁行业	交通运输行业	商贸行业
林建	范飞	李冬	程艳华
+86 21 6471 8888-1286	+86 21 6471 8888-1119	+86 21 6471 8888-1807	+86 21 6471 8888-1212
linjian@stocke.com.cn	fanfei@stocke.com.cn	lidong@stocke.com.cn	chengyanhua@stocke.com.cn
旅游行业	通信行业	公用事业行业	
王禾	徐昊	袁佳平	
+86 21 6471 8888-1740	+86 21 6471 8888-1702	+86 21 6471 8888-1814	
wanghe@stocke.com.cn	xuhao@stocke.com.cn	yuanjiaping@stocke.com.cn	

浙商证券股票投资评级说明

- 1、买 入：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 10%以上
- 2、中 性：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内变动幅度在 -10% - 10%
- 3、卖 出：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上

浙商证券策略/行业投资评级说明

- 1、买 入：预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数
- 2、中 性：预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平
- 3、卖 出：预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数

特别声明：

本报告版权归“浙商证券”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“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。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提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

浙商证券研究所

上海

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>

