

南京银行(601009)中报点评

谨慎推荐

维持评级

金融/银行

发布时间：2011 年 8 月 24 日

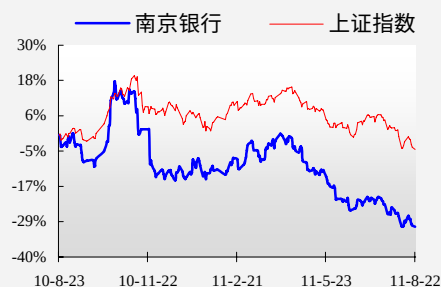
投资要点：

- 2011 年中期，南京银行实现营业收入 34.91 亿元，同比增长 36.20%，实现净利润 15.89 亿元，同比增长 32.77%；实现每股收益 0.54 元，每股净资产 6.65 元，实现加权平均净资产收益率 8.11%；同比下降 1.35 个百分点。
- 中期净息差同比基本持平，轻微上升 1 个百分点，环比上升趋势扩大，与 10 年全年的情况一样，同业资产的大量配置拖累了净息差的同比表现。
- 资产质量保持双降，11 年中期，南京银行计提了 2.68 亿元的贷款减值准备，半年的信贷成本为 0.30%，同比下降了 2 个百分点，拨备政策基本保持稳定，11 年中期的拨贷比为 2.30%，考虑到 2016 年达标，南京银行未来拨备政策保持稳定的可能性较大。
- 11 年中期末，南京银行的资本充足率和核心资本充足率分别为 12.43%和 11.63%，半年分别下降了 2 个百分点以上；南京银行资本充足率下降的速度较快，属于发展消耗资本较大的银行。未来需要加快进行业务的转型。
- 维持前期盈利预测和谨慎推荐评级。

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(%)
2010	530,553	46.25	231,091	49.70	0.9	17.21	8.99	
2011E	705,635	33	302,943	30.66	1.01	15.03	7.98	
2012E	889,100	26	378,594	24.99	1.28	16.73	6.32	
2013E								

走势图



市场数据 2011-8-23

收盘价：	8.06 元
52 周最高价：	13.97 元
52 周最低价：	7.78 元
平均持仓成本：	10.36 元

基本数据 2011Q2

总股本（万股）：	296,893
流通 A 股（万股）：	296,893
每股收益（元）：	0.54
每股净资产（元）：	6.65
每股经营现金流（元）：	4.87
市净率：	1.21

分析师：唐亚韞

执业证书编号：S0550511020010

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: xxxx@nescn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

事件：

2011 年中期公司净利润高速增长：截至 11 年 6 月末，南京银行资产总额达到 2637.39 亿元，比年初增长 19.08%，存款余额 1651.92 亿元，比年初增长 11.82%，各项贷款余额 939.07 亿元，比年初增长 13.03%；比年初新增了 100.15 亿元的贷款；10 年全年南京银行新增了 168.63 亿元的贷款，其中前两季度分别新增 44.56 亿元和 48.04 亿元；第三季度和第四季度分别新增了 34.26 亿元和 41.77 亿元的贷款，2011 年第一季度和第二季度又分别新增了 62.67 亿元和 37.48 亿元的贷款，第二季度贷款增量明显减少，2011 年中期实现营业收入 34.91 亿元，同比增长 36.20%，实现净利润 15.89 亿元，同比增长 32.77%；实现每股收益 0.54 元，每股净资产 6.65 元，实现加权平均净资产收益率 8.11%；同比下降 1.35 个百分点。

一、2011 年中期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：2011 年 1-6 月，南京银行实现利息净收入 30.65 亿元，同比增加 43.56%，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 年全年，南京银行贷款与年初相比的规模增速达到 25.16%，新增加了 168.63 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，中期票据贴现继续冲回，从 09 年年底的 19.24 亿元下降到 10.39 亿元，冲回了 8.85 亿元，票据贴现占比为 1.36%，比 09 年年底的 2.87%继续下降。但是到了第三季度末，票据贴现的余额没有继续减少，反而有所增加，增加到 12.93 亿元，环比增加了 2.54 亿元，票据贴现的占比达到了 1.62%，占比也有所回升，2010 年年底票据贴现的余额为 11.95 亿元，比年初的水平有所下降，与第三季度环比也有所下降，票据贴现的占比为 1.42%；11 年第一季度末票据贴现的余额为 12.58 亿元，占比为 1.40%，2011 年中期末票据贴现的余额为 17 亿元，票据贴现的占比为 1.81%，从个人贷款占比看，10 年年底为 14.87%，比年初提高了 2.9 个百分点，11 年第一季度末为 15.67%，11 年中期为 16.17%，从存款结构看，10 年中期活期存款占比达到了 48.34%，比 09 年年底的 48.46%相比基本持平。10 年年末的活期存款占比为 44.69%，11 年第一季度末的活期存款占比为 42.83%，11 年中期末的活期存款占比为 41.14%，活期存款占比持续下降。

1.1b 净息差同比持平，第二季度环比上升明显

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 个基本点的回升。

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 2.55%，与去年同期的水平相比同比下降了 25 个基本点，10 年上半年，我们初步计算，净息差在 2.61%左右，相

比第一季度的水平环比有所上升，但是同比依旧下降了 2 个基点左右。

10 年前三季度，据我们初步计算，南京银行的净息差在 2.59% 左右，比 09 年前三季度的 2.56% 同比上升了 3 个基点，从环比的情况看，10 年第二季度南京银行的净息差为 2.47%，第三季度单季度净息差为 2.45%，环比下降了 2 个基点左右。净息差环比下降的主要原因是由于存款在第三季度快速增长而且贷款增长受到调控，导致存贷比有所下降。

10 年全年，南京银行的净息差为 2.55%，同比小幅下降了 9 个基点，第四季度单季度的净息差为 2.50%，环比上升了 5 个基点。其主要原因是同业资产的大幅度增加，拖累了净息差的同比回升幅度。

11 年第一季度，南京银行的净息差为 2.54%，同比小幅下降了 1 个基点，但是单季度环比有 4 个基点的上升，主要原因依旧同业资产比例的提高导致。

11 年中期，我们初步计算，南京银行的净息差为 2.62%；同比和 10 年的情况基本持平，轻微上升了 1 个基点；第二季度单季度的净息差为 2.68%；环比上升了 14 个基点。同比情况依旧落后于环比情况的表现。

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；11 年中期南京银行实现手续费净收入约 3.45 亿元，比去年同期增长 46.19%，主要原因是因为基数低的缘故，占营业收入的比重达到 9.88%；比去年同期的 9.21% 上升了 0.67%；银行整体实现其他非利息业务收入 7900 万元，整体非利息业务收入占营业净收入的比重为 12.15%。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和汇兑收益，投资收益应该主要是南京银行债券业务贡献的利润。而且公允价值变动收益本期有较大的减少。本期其他非息收入整体减少了 1.13 亿元。

1.3 实际税率同比有所上升：11 年中期南京银行的实际税率仅为 17.93%，去年同期的 17.42% 上升了 0.51 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 年前三季度南京银行的成本收入比为 28.71%，比去年同期的 28% 上升了 0.71 个百分点。10 年全年南京银行的成本收入比为 30.46%，比去年同期的 31.29% 下降了 0.83 个百分点，11 年第一季度南京银行的成本收入比为 29.01%，比去年同期的 29.32% 下降了 0.31 个百分点，11 年中期南京银行的成本收入比为 29.76%，比去年同期的 28.52% 上升了 1.24 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 2011 年 6 月 30 日，南京银行的不良贷款率从年初的 0.97% 下降到 0.85%，下降了 12 个基点，不良贷款余额为 8.02 亿元，比年初的 8.11 亿元下降了 0.09 亿元，期末的贷款准备覆盖率为 270.03%，比年初的 234.71% 小幅上升 35.32 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 0.63%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%，10 年上半年南京银行计提了 2.31 亿元的坏账准备，10 年中期的信贷成本为 0.32%，比 09 年同期的水平下降了 34 个基点，是推动南京银行业绩增长的主要因素。10 年前三季度的信贷成本为 0.58%，比去年同期的 0.51%上升了 7 个百分点，拨贷比为 2.18%，未来信贷成本变动的不确定性较小。

10 年全年，南京银行的信贷成本为 0.7%，比 09 年的 0.63%同比上升了 7 个基点，10 年没有出现释放拨备的情况，10 年底的拨贷比为 2.28%。

11 年第一季度，南京银行的年化的信贷成本在 0.6%左右，同比下降了 10 个基点，出现了一定的释放拨备的情况，11 年一季度末的拨贷比为 2.26%。

11 年中期，南京银行计提了 2.68 亿元的贷款减值准备，半年的信贷成本为 0.30%，同比下降了 2 个基点，拨备政策基本保持稳定，11 年中期的拨贷比为 2.30%，考虑到 2016 年达标，南京银行未来拨备政策保持稳定的可能性较大。

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 年第三季度末南京银行的资本充足率和核心资本充足率分别为 10.48%和 9.51%，10 年全年在完成了配股计划之后，南京银行的资本充足率和核心资本充足率分别为 14.63%和 13.75%，11 年第一季度末，南京银行的资本充足率和核心资本充足率分别为 13.26%和 12.44%；11 年中期末，南京银行的资本充足率和核心资本充足率分别为 12.43%和 11.63%，南京银行资本充足率下降的速度较快，属于发展消耗资本较大的银行。未来需要加快进行业务的转型。

四、盈利预测和投资建议

4.1 盈利预测

我们目前维持前期的盈利预测，11 年在考虑经济复苏的背景下，我们预测南京银行实现净利润在 30.29 亿元，每股收益在 1.01 元左右，实现每股净资产在 7.10 元。2012 年南京银行实现净利润为 37.86 亿元，净利润增速为 24.99%；实现每股收益在 1.28 元，实现每股净资产为 8.20 元，按照 8 月 24 日收盘价 8.06 计算，目前 11 年的动态 PE 在 7.98 倍，动态 PB 在 1.14 倍。

4.2 投资建议

南京银行的优势是资产组合的风险较小，尤其是拨贷比在可比银行中处于较高水平，未来信贷成本变动的可能性小，因此我们维持评级为谨慎推荐。南京银行的优势在于：1、存贷比较低，2011 年中期为 56.18%，资金比较充裕，在同业拆借市场上处于净拆出方的地位，在宏观调控的大形势下，流动性比较充裕；2、由债券特色发展为货币市场特色，债券业务和同业业务发展顺利，在信贷规模受限的情况下，可以更大限度的增加收入 3、

贷款组合安全，地融贷款大部分集中在江苏省和南京市，江苏省整体的财政实力较强，因此贷款风险较低。4、规模较小，在未来两到三年内有望保持比股份制银行较高的增长速度。南京银行的风险点主要在于：地域扩张以长三角为主，长三角地区的金融竞争程度较高，外地分支行能否顺利发展还需要进一步观察。整体我们认为在目前的宏观调控和经济形势下，南京银行属于非系统性风险较低的银行。

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。