

601009.SH

南京银行

增持

原评级: 增持

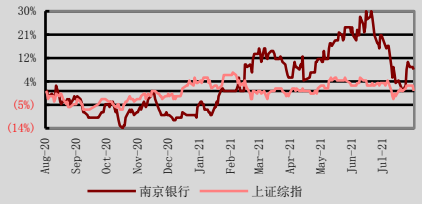
市场价格:人民币 9.46

板块评级:强于大市

本报告要点

- 业绩提速，存款改善

股价表现



(%)	今年至今	1 个月	3 个月	12 个月
绝对	18.4	(10.6)	(3.6)	5.5
相对上证指数	20.0	(8.0)	(1.6)	5.3

发行股数(百万)	10,007
流通股(%)	85
总市值(人民币 百万)	91,464
3 个月日均交易额(人民币 百万)	454
资本充足率(%)(2021H)	13.28
主要股东(%)	
法国巴黎银行	14

资料来源：公司公告，聚源，中银证券
以 2021 年 8 月 17 日收市价为标准

相关研究报告

《南京银行：补充资本助力业务发展，关注转债转股进程》20210614

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

银行：银行

证券分析师：林媛媛

yuanyuan.lin@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300521060001

证券分析师：林颖颖
(8621)20328595
yingying.lin@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519080004

业绩提速，存款改善

南京银行 2021 年中期归母净利润 84.5 亿，同比增长 17.1%。净利息收入同比增长 18.2%，净手续费收入同比增长 31.4%，营业收入同比增长 14.1%，总资产较年初增长 10%，贷款较年初增长 14%，存款增长 9%。不良率 0.91%，拨备覆盖率 395%，核心一级资本充足率 9.78%。

- **南京银行半年报业绩增长较快。**上半年同比规模、息差、手续费和拨备贡献业绩，投资相关其他非息有所拖累。2 季度单季，收入和盈利同比增长都好于 1 季度，主要源于投资相关收益较高，而基数较低。
- **中报业绩表现主要源于资产负债摆布、投资能力较强，关注上半年存款成本的显著改善。**第一，息差同比改善，主要源于贷款占比提升，同业成本下降，期限调整。第二，净手续费同比增长较快，理财和投行持续贡献。第三，上半年存款成本显著下降，存贷利差较去年下半年改善。
- **规模增长平稳，上半年同比，资产方面，贷款增速较快，负债方面，同业拆借和回购替代同业存单。**从信贷投向上，上半年对公贷款占比分别 65.8%，较年初提升 0.8 百分点，上半年租赁及商务服务、房地产相关行业增长较快，同比分别增加 21%和 42%，其中增量占比 76%。
- **上半年公布净息差 1.91%，同比上行 5bp，2 季度较 1 季度或下行。**上半年公布净息差同比改善，主要通过资产负债摆布控制成本，缓解收益率下行压力。价格上，净利差提升，存贷利差 3.11%同比下降 4bp，同业成本均有下降，同业存拆放和卖出回购占比增加，发行债券占比下降，期限压降降低成本。结构上，贷款占比提升，缓和贷款收益的下行。今年上半年相对去年下半年来看，存款成本改善显著。存款成本 2.32%较测算去年下半年下降 19bp。
- **资产质量基本平稳，拨备覆盖率略降。**不良率 0.91%，较上季度持平。逾期贷款占比 1.26%，同比小幅上升 2bp。信用成本 1.35%，同比上升 10bp，拨备覆盖率 395%，同比降 7 个百分点。
- 投资建议：我们上调公司 2021/22 年 EPS 至 1.47/1.60 元(原为 1.44/1.57 元)，对应净利润增速为 12.3%/9.1%，对应市净率为 0.88x/0.80x，维持增持评级。

评级面临的主要风险

- 经济大幅下行，资产质量恶化超预期。

投资摘要

年结日：12 月 31 日 (人民币 百万)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入-扣除其他成本	32,307	34,310	39,405	44,028	49,048
变动(%)	18.33	6.20	14.85	11.73	11.40
净利润	12,453	13,101	14,714	16,056	17,407
变动(%)	12.5	5.2	12.3	9.1	8.4
净资产收益率(%)	17.18	15.05	14.40	14.22	13.96
每股收益(元)	1.24	1.31	1.47	1.60	1.74
原预测（元）			1.44	1.57	1.66
变动(%)			2.1	1.9	6.0
市盈率(倍)	7.60	7.23	6.43	5.90	5.44
市净率(倍)	1.23	0.98	0.88	0.80	0.72

资料来源：公司公告，中银证券预测

南京银行 2021 年中期归母净利润 84.5 亿，同比增长 17.1%。净利息收入同比增长 18.2%，净手续费收入同比增长 31.4%，营业收入同比增长 14.1%，总资产较年初增长 10%，贷款较年初增长 14%，存款增长 9%。不良率 0.91%，拨备覆盖率 395%，核心一级资本充足率 9.78%。

南京银行半年报业绩增长较快。上半年同比规模平稳，息差、手续费和拨备贡献业绩，其他非息有所拖累。2 季度单季，收入和盈利增长都好于 1 季度，主要源于投资相关收益较高，而去年同期基数较低。

中报表现较好，主要源于公司资产负债摆布、投资能力较强，同时我们关注到，公司上半年存款成本改善显著。第一，息差同比改善，贷款占比提升，同业拆借和回购替代同业存单，资产负债摆布的能力较强。第二，今年上半年存款改善显著，存款成本显著下降，存贷利差相对去年下半年有所改善。第三，净手续费同比增长较快，理财和投行持续贡献。第四，中报 ROA1.06%同比提升，ROE 同比降幅收窄。

1、规模增长平稳，2 季度同比增速有所上升。

上半年生息资产同比增长 14.15%，增速较 1 季度同比 9.9%的增速有所提升，贷款同比 17.25%，2 季度存款增速同比 9.5%，较 1 季度 11.5%有所放缓，同业增加较多。

资产方：贷款同比高增，负债方：同业拆借和回购替代同业存单。按公布平均余额口径，上半年生息资产同比增长 14.6%，其中贷款增长 22.1%，债券投资增长 7.8%，贷款中，对公贷款和个人贷款分别增加 21%和 24%。上半年计息负债同比 14.1%，主要同业存拆放和卖出回购增加较多分别增长 64%和 126%，而发行债券下降，同比下降 2.2%，存款同比增长 12.7%。

中期相对年初增长情况亦类似，存款表现更好，上半年存款增长较快，存款占比有所提升，央行借款有所提升。

公司活期存款占比持续提升，零售定期占比提升。

上半年平均余额，公司活期占比 26%，同比增加 0.5%，较年初增长 1.1%；零售定期占比 17.6%，同比增加 1.6%，较年初增长 1.3%。

延续前期趋势，上半年租赁及商务服务和房地产贷款投放较多。

从信贷投向上看，上半年对公贷款增长更快，2 季度零售贷款增长更快。对公贷款占比分别 65.8%，较去年初提升 0.8 百分点，上半年租赁及商务服务、房地产、科研信息相关行业增长较快，分别增加 21%、42%、25%和 24%，其中前两项增量占比 76%。零售部分信用卡增长较快。

2、上半年公布净息差 1.91%，同比上行 5bp，2 季度较 1 季度或下行。

（1）上半年公布净息差 1.91%，同比上行 5bp，主要通过资产负债摆布控制成本，缓解收益率下行压力。价格上，净利差提升，负债端的下行超过资产方下行，存贷利差 3.11%同比下降 4bp，非存款成本的下降支撑息差同比改善，发行债券、同业存拆放和卖出回购成本均有下降，同时同业存拆放和卖出回购占比增加，发行债券占比下降，同业负债结构调整，期限压降降低成本。结构上，贷款占比提升，缓和贷款收益的下行。

（2）**今年上半年相对去年下半年来看，存款成本改善显著。**存贷利改善 3.11%，较去年下半年测算值提升 8bp，存款成本改善更为显著，存款成本 2.32%较测算去年下半年下降 19bp，测算数据看，对公活期、对公定期、零售活期和零售定期分别较去年下半年下降 1bp，16bp，31bp 和 38bp。

（3）从公布净息差看，上半年息差 1.91%，1 季度净息差 1.96%，2 季度息差环比或下行。

3、中收积极，理财和投行相关收入增长迅速。

净手续费收入同比 31.4%。主要是代理业务和投行业务同比增长 48%和 21%。手续费占比 16.9%，同比提升 2 个百分点。2 季度净手续费单季度同比 8.4%，较 1 季度放缓。

2 季度单季度其他非息单季度同比高增贡献业绩，主要 2 季度投资相关贡献较多，且去年同期基数较低。

费用平稳，占比略有上升。

业务及管理费，同比增长 17%，其中，员工费用同比增长 19%；成本收入比 25.31%，同比上升 0.74 个百分点。

资产质量基本平稳。

不良率 0.91%，较上季度持平，不良贷款余额环比增长 3.5%。上半年不良贷款生成率（年化）0.84%，同比下降 0.16 个百分点。年化核销率 66%，低于去年仍处高位。逾期贷款占比 1.26%，同比小幅上升 2bp。

信用成本上升，拨备覆盖率略降。

上半年信用减值损失 44.87 亿，高位同比增加 4.5%，贷款信用损失 49 亿，同比增长 27%，非贷款部分减值下降，主要债券投资下降。信用成本上升，存量拨备仍较高。信用成本 1.35%，同比上升 10bp，拨备覆盖率 395%，同比降 7 个百分点。

核心资本平稳，盈利能力持续恢复。

核心一级资本充足率 9.78%同比上升 1bp，一级资本充足率和资本充足率 10.72%、13.28%，同比下降、0.1 和 1.4 个百分点。公布上半年 ROE8.4%，同比下降 0.16 个百分点，降幅较 1 季度收窄，总资产收益率 1.06%，同比增加 0.03 百分点。

风险提示

经济下行导致资产质量恶化超预期；资产质量恶化超预期。

损益表(人民币 十亿元)

年结日：12 月 31 日	2019	2020	2021E	2022E	2023E
每股指标 (RMB)					
EPS（摊薄/元）	1.24	1.31	1.47	1.60	1.74
BVPS（摊薄/元）	9.08	9.70	10.72	11.85	13.06
每股股利	0.46	0.39	0.44	0.48	0.52
分红率(%)	31.50	30.02	30.02	30.02	30.02
资产负债表 (Rmb bn)					
贷款总额	571	677	799	942	1,112
证券投资	626	675	742	779	818
应收金融机构的款项	52	67	74	78	82
生息资产总额	1,322	1,493	1,694	1,884	2,102
资产合计	1,343	1,517	1,722	1,915	2,137
客户存款	864	959	1,055	1,161	1,277
计息负债总额	1,227	1,374	1,511	1,667	1,843
负债合计	1,256	1,409	1,603	1,785	1,994
股本	8	10	10	10	10
股东权益合计	87	107	117	128	141
利润表 (Rmb bn)					
净利息收入	21	24	28	31	34
净手续费及佣金收入	4	5	6	7	9
营业收入	32	34	39	44	49
营业税金及附加	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)
拨备前利润	23	24	28	31	34
计提拨备	(8)	(9)	(10)	(12)	(14)
税前利润	15	16	17	19	21
净利润	12	13	15	16	17
资产质量					
NPL ratio(%)	0.89	0.91	0.91	0.91	0.91
NPLs	5	6	7	9	10
拨备覆盖率(%)	418	392	397	398	397
拨贷比(%)	3.72	3.57	3.61	3.62	3.61
一般准备/风险加权资(%)	2.45	2.49	2.68	2.85	3.01
不良贷款生成率(%)	1.42	1.07	0.90	0.90	0.90
不良贷款核销率(%)	(1.27)	(0.89)	(0.75)	(0.75)	(0.75)

资料来源：公司公告，中银证券预测

主要比率 (人民币 十亿元)

年结日：12 月 31 日	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营管理（%）					
贷款增长率	18.81	18.59	18.00	18.00	18.00
生息资产增长率	8.94	12.93	13.48	11.22	11.59
总资产增长率	8.06	12.93	13.48	11.22	11.59
存款增长率	12.08	11.06	10.00	10.00	10.00
付息负债增长率	8.97	11.95	10.02	10.29	10.57
净利息收入增长率	(0.52)	10.44	16.26	12.28	11.41
手续费及佣金净收入增长率	10.66	25.05	25.00	20.00	20.00
营业收入增长率	18.33	6.20	14.85	11.73	11.40
拨备前利润增长率	20.21	4.30	14.90	11.77	11.43
税前利润增长率	17.52	4.08	12.31	9.12	8.42
净利润增长率	12.47	5.20	12.31	9.12	8.42
非息收入占比	12.29	14.47	15.75	16.92	18.22
成本收入比	27.51	28.58	28.58	28.58	28.58
信贷成本	1.55	1.36	1.38	1.36	1.34
所得税率	15.62	14.78	14.78	14.78	14.78
盈利能力（%）					
NIM	1.86	1.86	1.91	1.91	1.91
拨备前 ROAA	1.78	1.68	1.70	1.70	1.70
拨备前 ROAE	27.96	24.79	24.63	25.11	25.55
ROAA	0.96	0.92	0.91	0.88	0.86
ROAE	17.18	15.05	14.40	14.22	13.96
流动性（%）					
分红率	31.50	30.02	30.02	30.02	30.02
贷存比	66.08	70.56	75.69	81.20	87.10
贷款/总资产	42.48	44.61	46.39	49.22	52.05
债券投资/总资产	46.60	44.48	43.11	40.70	38.30
银行同业/总资产	3.84	4.43	4.30	4.06	3.82
资本状况					
核心一级资本充足率 2	8.87	9.97	9.96	9.89	9.77
资本充足率	13.03	14.75	14.27	13.76	13.25
加权风险资产-一般法	867	972	1,077	1,198	1,337
% RWA/总资产(%)	62.56	62.56	62.56	62.56	62.56

资料来源：公司公告，中银证券预测

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371