

601009.SH

增持

原评级: 未有评级

市场价格:人民币 8.35

板块评级:强于大市

本报告要点

- 业务深耕长三角，聚焦零售与交易银行战略

股价表现



(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	(1.7)	(2.1)	(4.2)	3.3
相对上证指数	(10.7)	(4.7)	(3.8)	(12.4)

发行股数(百万)	10,007
流通股(%)	100
总市值(人民币 百万)	82,758
3个月日均交易额(人民币 百万)	347
资本充足率(%)(2020Q3)	14.71
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 2020 年 11 月 25 日收市价为标准

相关研究报告

《南京银行》 20191031
《南京银行》 20190826
《南京银行》 20190804

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

证券分析师： 熊颖
(8621)20328596
ying.xiong@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300520090003

南京银行

业务深耕长三角，聚焦零售与交易银行战略

南京银行业务深耕长三角和京浙沪，对公资源丰富、业务基础扎实。公司 2019 年开始推进大零售、交易银行战略转型，深化内功优化资负结构，提升客户综合服务，提升公司经营的稳健性。公司资产质量优异，资本补充后将保障业务的快速发展，估值具备提升空间，首次覆盖给予*增持*评级。

支撑评级的要点

- **零售与交易银行战略持续推进。**南京银行 2019 年开始了新五年发展规划，积极推进大零售、交易银行战略转型。截至 2020 年 2 季末，公司零售客户金融资产规模达 4,849 亿元，较年初增长 12.06%，零售金融营收占比较去年同期提升 1.75 个百分点至 17.8%，仍具较大发展空间。公司交易银行战略继续深化现金管理、供应链金融、贸易融资和跨境金融四个业务方向。南京主要业务分部在长三角经济发达区域，企业综合金融服务需求将不断提升，交易银行的发展有助于提升客户黏性和价值挖掘，未来发展可期。
- **资产结构优化，资本补充打开发展空间。**南京银行积极调整结构，优化资产端配置，2020 年 3 季末贷款占资产比重较 2019 年末提升 2.8 个百分点至 43.7%。贷款结构来看，公司具备丰富的对公客户资源，贷款结构中对公占比达 63%。今年以来公司规模扩张速度加快，3 季末资产同比增 12.1%。10 月 29 日公司发布公告，拟发行不超过 200 亿元可转债，如果可转债落地并顺利转股，根据我们静态测算，核心一级资本充足率有望提升 2 个百分点，保障业务的快速发展。
- **资产质量优异，拨备安全垫厚。**得益于区域经济优势以及自身稳健经营策略，南京银行资产质量表现保持优异，2020 年 3 季度不良率环比持平为 0.90%，不良率维持行业低位。公司拨备安全垫厚实，3 季末拨备覆盖率和拨贷比分别为 380%/3.43%，保持行业优异水平。

估值

- 我们预计公司 2020/2021 年 EPS 为 1.29/1.40 元，对应净利润同比增速为 3.4%/8.9%，目前股价对应 2020/2021 年市净率为 0.86x/0.79x，首次覆盖给予*增持*评级。

评级面临的主要风险

- 经济下行导致资产质量恶化超预期，疫情反复影响公司业务开展。

投资摘要

年结日:12 月 31 日	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(人民币 百万)	27,303	32,307	32,526	36,143	40,273
变动(%)	10.23	18.33	0.68	11.12	11.43
净利润(人民币 百万)	11,073	12,453	12,873	14,016	15,052
变动(%)	14.5	12.5	3.4	8.9	7.4
净资产收益率(%)	17.65	17.2	14.8	13.8	13.5
每股收益(人民币)	1.11	1.24	1.29	1.40	1.50
市盈率(倍)	7.55	6.71	6.49	5.96	5.55
市净率(倍)	1.04	1.08	0.86	0.79	0.72

资料来源：公司数据，中银证券预

损益表(人民币 十亿元)

年结日：12 月 31 日	2018	2019	2020E	2021E	2022E
每股指标 (RMB)					
EPS（摊薄/元）	1.11	1.24	1.29	1.40	1.50
BVPS（摊薄/元）	8.01	9.08	9.66	10.62	11.65
每股股利	0.39	0.46	0.41	0.44	0.47
分红率(%)	30.03	31.50	31.50	31.50	31.50
资产负债表 (Rmb bn)					
贷款总额	480	571	685	815	970
证券投资	603	626	657	690	725
应收金融机构的款项	56	52	57	60	63
生息资产总额	1,213	1,322	1,480	1,655	1,857
资产合计	1,243	1,343	1,504	1,682	1,887
客户存款	771	864	941	1,026	1,118
计息负债总额	1,126	1,227	1,321	1,423	1,535
负债合计	1,165	1,256	1,397	1,564	1,759
股本	8	8	10	10	10
股东权益合计	78	87	107	116	126
利润表 (Rmb bn)					
净利息收入	21.57	21.38	23.38	26.15	29.30
净手续费及佣金收入	3.59	4.04	4.65	5.49	6.48
营业收入	27.30	32.31	32.53	36.14	40.27
营业税金及附加	(0.27)	(0.35)	(0.35)	(0.39)	(0.44)
拨备前利润	19.15	23.02	23.18	25.76	28.71
计提拨备	(6.48)	(8.13)	(7.78)	(9.00)	(10.71)
税前利润	12.67	14.89	15.39	16.76	18.00
净利润	11.07	12.45	12.87	14.02	15.05
资产质量					
NPL ratio(%)	0.89	0.89	0.90	0.90	0.90
NPLs	4.27	5.08	6.16	7.33	8.73
拨备覆盖率(%)	463	418	356	305	262
拨贷比(%)	4.12	3.72	3.20	2.74	2.36
一般准备/风险加权资(%)	2.48	2.45	2.33	2.12	1.94
不良贷款生成率(%)	0.72	1.42	1.30	1.30	1.30
不良贷款核销率(%)	(0.50)	(1.27)	(1.13)	(1.14)	(1.14)

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	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营管理（%）					
贷款增长率	23.50	18.81	20.00	19.00	19.00
生息资产增长率	8.90	8.94	11.99	11.80	12.20
总资产增长率	8.95	8.06	11.99	11.80	12.20
存款增长率	6.63	12.08	9.00	9.00	9.00
付息负债增长率	8.14	8.97	7.63	7.74	7.85
净利息收入增长率	7.35	(0.87)	9.33	11.89	12.01
手续费及佣金净收入增长率	2.84	12.72	15.00	18.00	18.00
营业收入增长率	10.23	18.33	0.68	11.12	11.43
拨备前利润增长率	11.42	20.21	0.68	11.14	11.45
税前利润增长率	6.63	17.52	3.37	8.88	7.39
净利润增长率	14.53	12.47	3.37	8.88	7.39
非息收入占比	13.14	12.52	14.30	15.18	16.08
成本收入比	28.72	27.51	27.51	27.51	27.51
信贷成本	1.49	1.55	1.24	1.20	1.20
所得税率	11.72	15.62	15.62	15.62	15.62
盈利能力（%）					
NIM	1.89	1.85	1.83	1.83	1.83
拨备前 ROAA	1.61	1.78	1.63	1.62	1.61
拨备前 ROAE	26.39	27.96	23.97	23.14	23.67
ROAA	0.93	0.96	0.90	0.88	0.84
ROAE	17.65	17.18	14.82	13.81	13.51
流动性（%）					
分红率	30.03	31.50	31.50	31.50	31.50
贷存比	62.34	66.08	72.75	79.42	86.71
贷款/总资产	38.64	42.48	45.52	48.45	51.39
债券投资/总资产	48.51	46.60	43.69	41.03	38.40
银行同业/总资产	4.49	3.84	3.77	3.54	3.31
资本状况					
核心一级资本充足率 2	8.51	8.87	9.11	9.06	8.95
资本充足率	12.99	13.03	12.94	12.49	12.00
加权风险资产--一般法	799	867	941	1,052	1,181
% 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