南京银行（601009）

公司研究/动态报告

中收表现亮眼，存款成本率下行

—详细解读南京银行 2020 年半年报

动态研究报告/银行 | 2020 年 09 月 01 日

报告摘要：

- **事件概述**

8 月 28 日公司发布 2020 年半年报：上半年归母净利润同比提升 4.98%（Q1 同比增长 12.96%）；PPOP 同比增长 6.53%（Q1 同比增长 17.25%）；营收同比增长 6.60%（Q1 同比增长 15.44%）；累计年化加权 ROE 17.12%（Q1 年化加权 ROE 19.00%），同比下降 2.10pct。

- **中收增速大幅提升，业绩保持正增长**

公司上半年业绩增速远高于商业银行-9.41%和城商行-2.59%的净利润增速水平，增速较一季度放缓，主要是由于公允价值变动收益增幅收窄所致，而手续费及佣金净收入的同比增速在代理及咨询业务的推动下较一季度大幅提升 12.29%至 21.45%，表现十分亮眼。

- **净息差稳定，存款成本率下行**

公司上半年净息差 1.93%，较去年全年持平。同期商业银行和股份行净息差分别下降 11bp 和 9bp，公司的相对优势显著。上半年公司生息资产收益率和计息负债成本率分别较去年全年下降 18bp 和 17bp。其中，成本改善同时受益于存款成本率和主动负债成本率下行。公司通过优化资产负债结构维持息差稳定。存贷款平均余额占计息负债和生息资产的比例分别较 2019 年提升 47bp 和 3.85pct。其中，中长期贷款量价齐升对贷款收益率形成较好支撑，企业定期存款成本率下行带动总存款成本率下降 7bp。

- **隐形不良压力减轻，定增补足资本**

二季末公司不良率 0.90%，环比仅微升 1bp，已近 10 年低于 1%且长期保持稳定。公司不良贷款偏离度 80.38%，较上年末下降 5.59pct，关注率环比下降 15bp 至 1.33%，处于上市银行较低水平，隐性不良贷款生成压力较小且大幅减轻。二季末公司拨备覆盖率环比下降 21.23pct 至 401.39%，在上市银行中处于领先地位，风险抵御能力依旧十分强劲。得益于四月定增落地，二季末核心一级资本充足率环比提升 99bp 至 9.77%，资本约束解除后，公司有望提高规模的长期增长目标，打开业绩成长空间。

- **投资建议**

公司业绩持续增长，存款成本逆市下行，息差和资产质量均保持稳定，隐形不良压力减轻。此外，资本充裕、中收发力，未来业绩加速增长可期。我们预测 2020-2022 年的归母净利润增速分别为 6.29%、10.05%和 12.57%。2020 年 BVPS 为 8.69 元，对应静态 PB 0.99 倍。首次覆盖，给予“推荐”评级。

- **风险提示**

资产质量波动，利率中枢下降，经济复苏不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	32,442	36,016	40,107	45,025
增长率（%）	18.38%	11.02%	11.36%	12.26%
归属母公司股东净利润（百万元）	12,453	13,237	14,567	16,398
增长率（%）	12.47%	6.29%	10.05%	12.57%
每股收益（元）	1.24	1.32	1.46	1.64
PE（现价）	6.90	6.49	5.90	5.24
PB	1.12	0.99	0.88	0.78

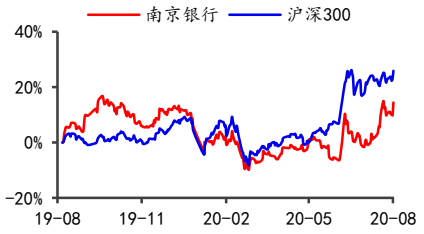
资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐 首次评级

当前价格： 8.59 元

交易数据	2020-8-31
近 12 个月最高/最低（元）	9.14/7.06
总股本（百万股）	10,007
流通股本（百万股）	8,482
流通股比例（%）	84.76
总市值（亿元）	860
流通市值（亿元）	729

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：郭其伟

执业证号： S0100519090001

电话： 0755-22662075

邮箱： guoqiwei@mszq.com

研究助理：廖紫苑

执业证号： S0100119120002

电话： 0755-22662081

邮箱： liaoziyuan@mszq.com

相关研究

目录

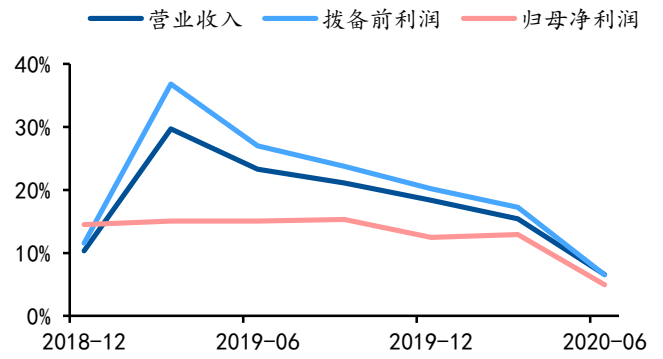
一、中收表现亮眼，存款成本率下行 3
1、中收增速大幅提升，业绩保持正增长 3
2、息差整体稳定，存款成本率下行 4
3、资产质量优异，隐性不良压力减轻 5
4、定增项目落地，资本充足率提升 8
二、投资建议 8
三、风险提示 9
插图目录 11
表格目录 11

一、中收表现亮眼，存款成本率下行

1、中收增速大幅提升，业绩保持正增长

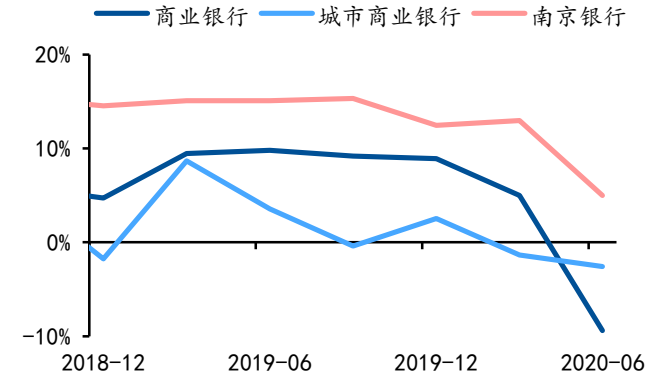
8 月 28 日公司发布 2020 年半年报：不惧疫情影响，上半年公司的归母净利润同比提升 4.98%，增速远高于同期商业银行-9.41%和城商行-2.59%的净利润增速水平。纵向比较，上半年归母净利润增速较一季度下降 7.98pct。营收和拨备前利润同比增速分别较一季度下降 8.83pct 和 10.72pct，但仍然分别保持 6.60%和 6.53%的正增长。业绩增速放缓主要是由于公允价值变动收益增幅收窄所致，而上半年手续费及佣金净收入的同比增速在代理及咨询业务的推动下较一季度大幅提升 12.29%至 21.45%，表现十分亮眼。

图 1：南京银行营收、PPOP 及业绩同比增速



资料来源：WIND，民生证券研究院

图 2：南京银行业绩累计同比增速高于行业整体水平



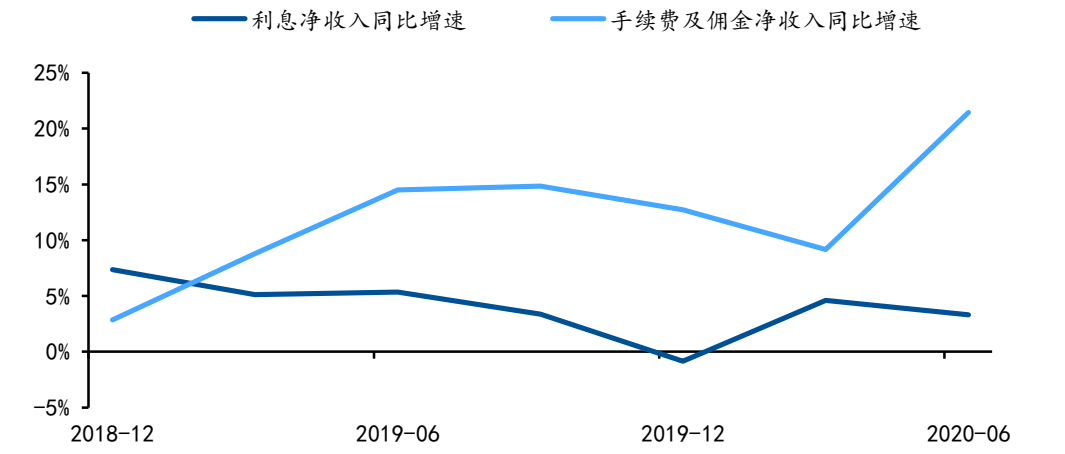
资料来源：WIND，民生证券研究院

表 1：南京银行归母净利润同比增长的归因分析

增速归因	2019-03-31	2019-06-30	2019-09-30	2019-12-31	2020-03-31	2020-06-30	2020H1 较 Q1 变化 pct
生息资产规模	10.82%	12.08%	11.61%	11.10%	10.77%	9.85%	-0.92
净息差	-5.71%	-6.73%	-8.24%	-11.96%	-6.18%	-6.53%	-0.34
非息收入	24.61%	17.95%	17.74%	19.24%	10.85%	3.28%	-7.57
成本费用	7.07%	3.72%	2.66%	1.82%	1.81%	-0.07%	-1.88
拨备	-27.37%	-10.20%	-5.82%	-2.68%	-3.04%	-2.14%	0.90
营业外净收入	0.88%	0.10%	0.02%	0.00%	-0.22%	0.09%	0.32
税收	4.64%	-1.97%	-2.72%	-5.20%	-1.13%	0.37%	1.51
少数股东损益	0.13%	0.14%	0.08%	0.14%	0.10%	0.12%	0.01
净利润增长	15.07%	15.07%	15.33%	12.47%	12.96%	4.98%	-7.98

资料来源：WIND，民生证券研究院

图 3：南京银行手续费及佣金净收入同比增速大幅提升

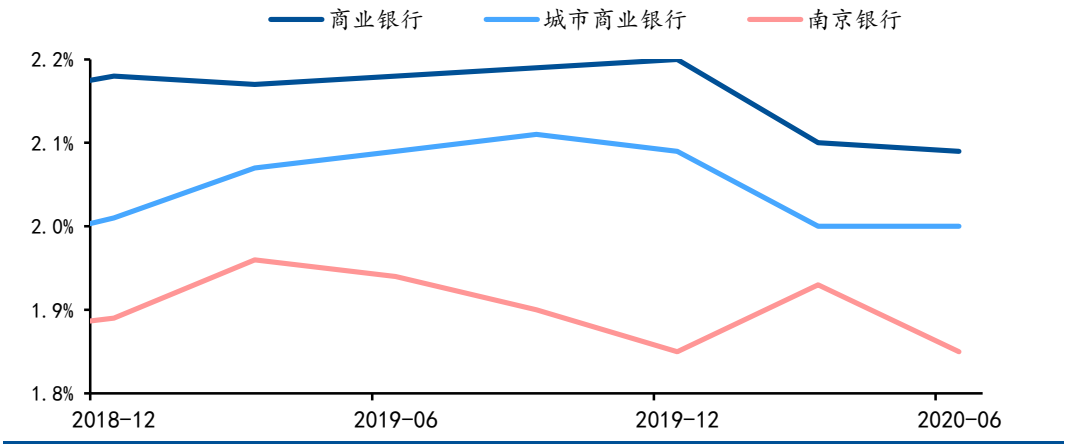


资料来源：WIND，民生证券研究院

2、息差整体稳定，存款成本率下行

公司上半年净息差为 1.85%，虽然较一季度下降 8bp，但较去年全年持平。我们推测一季度净息差可能是受到了公司资产配置节奏的阶段性扰动，总体来看，公司净息差仍保持在稳定水平。上半年商业银行和城商行净息差分别较去年全年下降 11bp 和 9bp，公司的相对优势十分显著。上半年生息资产收益率和计息负债成本率分别较去年全年下降 18bp 和 17bp。其中，计息负债成本率下降同时受益于存款成本率和主动负债成本率下行。

图 4：南京银行净息差



资料来源：WIND，民生证券研究院

为应对全行业共同面临的息差下行压力，公司积极优化资产负债结构。上半年贷款平均余额占生息资产的比例和存款平均余额占计息负债的比例分别较去年提升 3.85pct 和 47bp。**在贷款方面**，上半年贷款整体收益率较去年全年下降 10bp。其中，中长期贷款占生息资产的比例和其收益率分别较去年全年提升 3.63pct 和 10bp，部分缓解了一般性短期贷款收益率下行的压力。**在存款方面，**上半年存款成本率较去年全年下降 7bp，主要得益于企业定期存款成本率下行 15bp。未来随着公司持续优化资产负债结构，拉长贷款久期、压降高成本的协议存款和结构性存款占比，息差压力有望继续减轻。

表 2：南京银行生息资产和计息负债平均余额和平均利率变化表

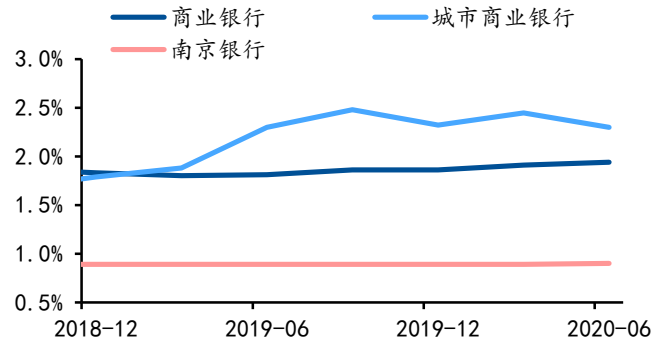
项目	平均余额占比（百万元）			平均利率(%)		
	2020H1	2019A	变化 pct	2020H1	2019A	变化 pct
生息资产						
贷款	46.89%	43.04%	3.85	5.65%	5.75%	-0.10
其中按贷款类型：企业贷款	33.30%	30.06%	3.24	5.29%	5.32%	-0.03
零售贷款	13.59%	12.98%	0.61	6.53%	6.73%	-0.20
按贷款期限：一般性短期贷款	23.61%	23.39%	0.22	5.37%	5.68%	-0.31
中长期贷款	23.28%	19.65%	3.63	5.93%	5.83%	0.10
存放中央银行款项	7.03%	7.65%	-0.62	1.51%	1.53%	-0.02
存放同业	1.49%	1.98%	-0.49	0.88%	2.38%	-1.50
债券投资	39.73%	44.07%	-4.33	4.44%	4.71%	-0.27
买入返售	3.90%	2.22%	1.69	1.78%	2.29%	-0.51
拆放同业	0.95%	1.05%	-0.10	1.33%	2.77%	-1.44
生息资产合计	100.00%	100.00%	-	**4.61%**	**4.79%**	**-0.18**
计息负债						
存款	69.92%	69.44%	0.47	2.52%	2.59%	-0.07
其中按存款类型：企业活期存款	17.74%	17.64%	0.10	0.72%	0.75%	-0.03
企业定期存款	37.82%	37.82%	0.00	3.14%	3.29%	-0.15
储蓄活期存款	3.20%	3.22%	-0.02	0.69%	0.76%	-0.07
储蓄定期存款	11.16%	10.77%	0.39	3.77%	3.69%	0.08
同业拆入	1.39%	1.86%	-0.47	2.12%	3.07%	-0.95
已发行债券	16.30%	18.25%	-1.95	3.29%	3.65%	-0.36
同业存放	2.77%	2.75%	0.02	1.19%	2.01%	-0.82
央行再贷款	8.07%	5.61%	2.46	3.28%	3.32%	-0.04
卖出回购	1.55%	2.09%	-0.54	1.46%	2.27%	-0.81
计息负债合计	100.00%	100.00%	-	**2.64%**	**2.81%**	**-0.17**
净息差	**-**	**-**	**-**	**1.85%**	**1.85%**	**0.00**
净利差	**-**	**-**	**-**	**1.97%**	**1.98%**	**-0.01**

资料来源：WIND，民生证券研究院

3、资产质量优异，隐性不良压力减轻

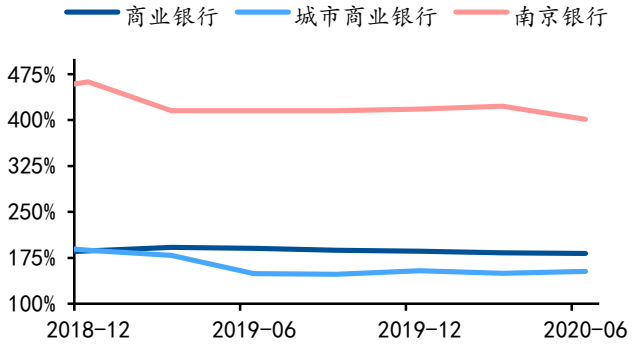
公司在二季度加大了不良贷款的确认和核销力度，二季度单季年化不良贷款生成率环比提升 53bp 至 1.20%。二季末的不良率为 0.90%，环比仅微升 1bp，不良率长期保持稳定。二季末公司不良贷款偏离度(=逾期三个月以上贷款/不良贷款)80.38%，较上年末下降 5.59pct，关注类贷款占总贷款的比例环比下降 15bp 至 1.33%，处于上市银行较低水平，隐性不良贷款生成压力较小且大幅减轻，资产质量得到进一步夯实。此外，二季末公司拨备覆盖率环比下降 21.23pct 至 401.39%，在上市银行中处于领先地位，风险抵御能力依旧十分强劲。整体来看，公司资产质量优异且未来生成压力有望减轻，领先优势依旧突出。

图 5：南京银行不良贷款率



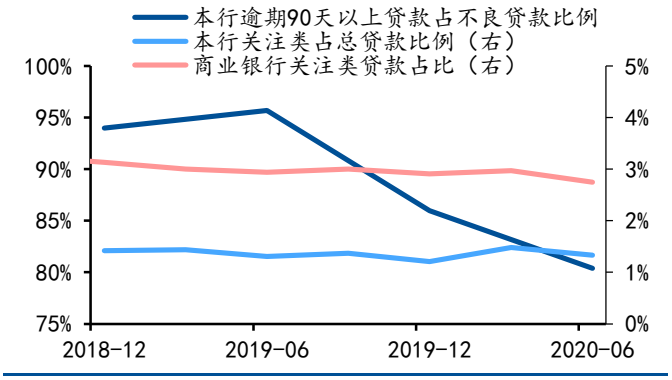
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 6：南京银行拨备覆盖率



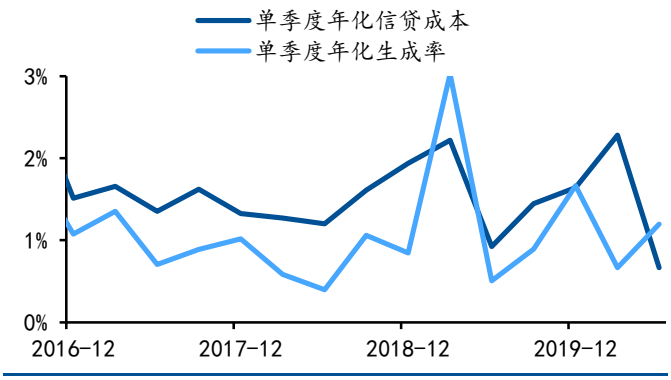
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 7：南京银行关注率、不良贷款偏离度



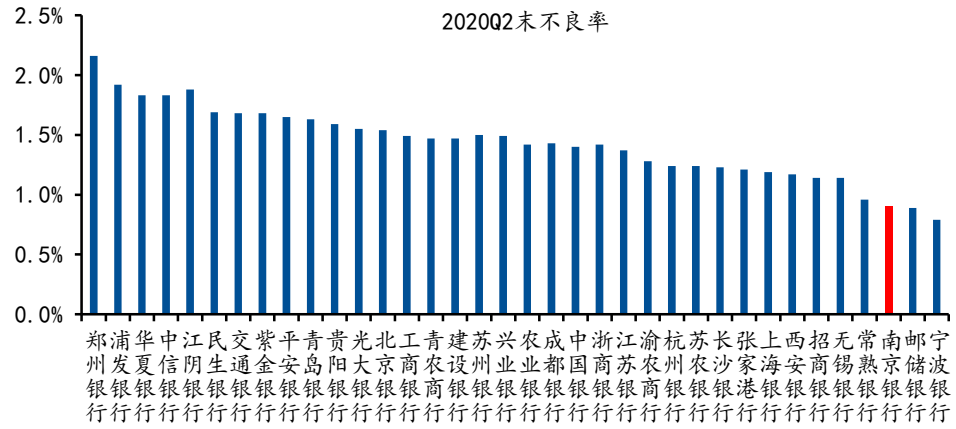
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 8：南京银行信贷成本、不良贷款生成率



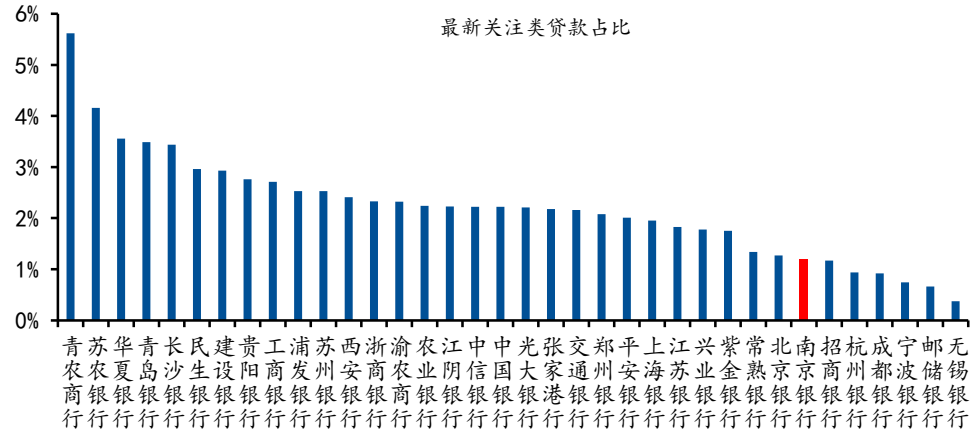
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 9：南京银行不良率处于上市银行低位



资料来源：WIND，民生证券研究院

图 10：南京银行关注类贷款占总贷款的比例处于上市行业低位



资料来源：WIND，民生证券研究院

分行业来看，公司积极调整贷款投向，压缩高风险行业贷款占比，信贷资源向低风险行业倾斜。在对公业务方面，公司的贷款投放主要集中在低风险的租赁和商务服务业，二季末该行业贷款占总贷款的比例较上年末大幅提升 1.95pct。与此同时，公司大幅压降了结构化主体和批零业贷款的投放，二季末上述两方面贷款占总贷款的比例分别较上年末下降 1.63pct 和 97bp。在个人业务方面，二季末个人贷款占总贷款的比例较上年末下降 2.48pct。其中，受疫情冲击较大的消费信用贷款和信用卡贷款占总贷款的比例分别较上年末下降 1.89pct 和 17bp，对个人贷款占比下降的解释力度高达 80%以上。

表 3：南京银行贷款分布情况

项目	贷款余额占比		
	2020H1 末	2019 年末	变化 pct
公司贷款和垫款	**72.31%**	**69.83%**	**2.48**
租赁和商务服务业	28.64%	26.69%	1.95
批发和零售业	9.12%	10.09%	-0.97
制造业	7.22%	7.33%	-0.11
房地产业	2.93%	2.83%	0.10
结构化主体	2.88%	4.51%	-1.63
水利、环境和公共设施管理业	2.56%	2.68%	-0.12
建筑业	1.68%	1.81%	-0.13
信息传输、软件和信息技术服务业	1.50%	1.69%	-0.19
农、林、牧、渔业	1.29%	1.39%	-0.10
电力、热力、燃气及水生产和供应业	1.01%	1.10%	-0.09
科学研究和技术服务业	0.92%	0.94%	-0.02
其他	2.59%	2.42%	0.17
贸易融资	2.37%	2.41%	-0.04
贴现票据	7.60%	3.94%	3.66
个人贷款	**27.69%**	**30.17%**	**-2.48**
消费信用贷款	12.79%	14.68%	-1.89
住房抵押贷款	10.64%	11.18%	-0.55
经营性贷款	3.59%	3.45%	0.15
信用卡透支	0.66%	0.83%	-0.17

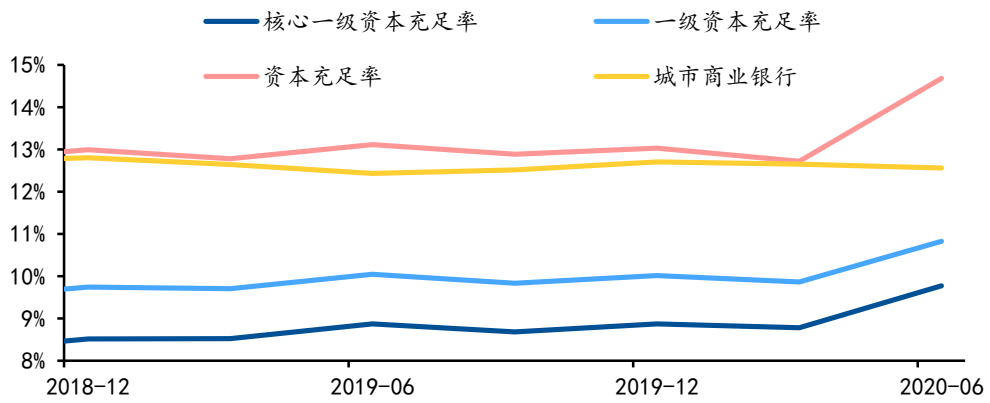
项目		贷款余额占比		
		2020H1 末	2019 年末	变化 pct
	其他	0.01%	0.02%	-0.01
合计		100.00%	100.00%	

资料来源：WIND，民生证券研究院

4、定增项目落地，资本充足率提升

得益于今年四月 116 亿元定增落地，二季末公司核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别环比提升 99bp、96bp 和 1.96pct 至 9.77%、10.82%和 14.68%，处于较为充裕的水平。因地处南京，公司坐拥江苏省区位优势，本身不缺优质资产，不良率近 10 年维持 1%以下，始终保持行业领先地位，在解除资本约束后，公司有望提高规模的长期增长目标，打开业绩增长空间。

图 11：南京银行各级资本充足率

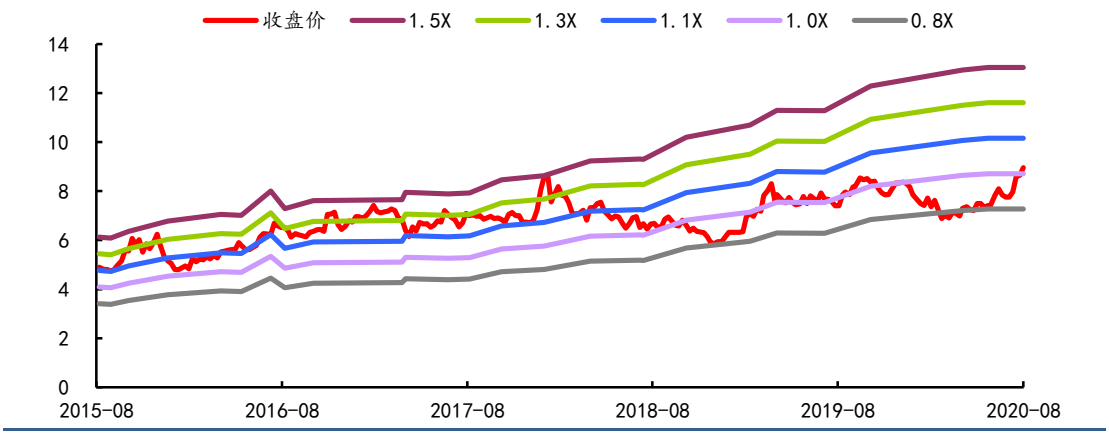


资料来源：WIND，民生证券研究院

二、投资建议

总体看，公司业绩持续增长，存款成本逆市下行，息差和资产质量均保持稳定，隐形不良压力减轻。此外，资本充裕、中收发力，未来业绩加速增长可期。我们预测 2020-2022 年的归母净利润增速分别为 6.29%、10.05%和 12.57%。2020 年 BVPS 为 8.69 元，对应静态 PB 0.99 倍。首次覆盖，给予“推荐”评级。

图 12：南京银行 PB Band



资料来源：WIND，民生证券研究院

三、风险提示

1、资产质量波动

2、利率中枢下降

3、经济复苏不及预期

公司财务报表数据预测汇总

主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
资产负债表概要				
总资产	1,343,435	1,465,902	1,640,542	1,836,091
贷款净额	549,478	599,731	671,698	752,302
债券投资	618,721	675,307	756,344	847,105
总负债	1,255,507	1,367,965	1,531,465	1,714,389
存款余额	863,653	942,801	1,057,874	1,186,617
同业负债	159,523	174,142	195,397	219,177
股东权益	87,928	97,938	109,077	121,702
盈利能力				
ROAA	0.96%	0.94%	0.94%	0.94%
ROAE	15.12%	14.41%	14.24%	14.37%
生息资产收益率	4.39%	4.30%	4.25%	4.22%
计息负债成本率	2.88%	2.81%	2.77%	2.76%
净息差（NIM）	1.70%	1.68%	1.66%	1.64%
成本收入比	29%	29%	29%	29%
成长能力				
贷款	19.3%	9.1%	12.0%	12.0%
存款	12.1%	9.2%	12.2%	12.2%
净利息收入	-0.9%	8.0%	9.3%	10.7%
中间业务收入	12.7%	20.0%	15.0%	15.0%
营业费用	14.1%	11.0%	11.4%	12.3%
净利润	12.5%	6.3%	10.0%	12.6%
营业收入结构				
利息占比	65.9%	64.1%	62.9%	62.0%
手续费收入占比	12.5%	13.5%	13.9%	14.3%
业务费用占比	28.9%	28.9%	28.9%	28.9%
计提拨备占比	25.1%	27.0%	27.5%	27.4%

主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
利润表概要				
净利息收入	21,380	23,093	25,244	27,933
手续费净收入	4,044	4,853	5,581	6,418
营业费用	9,375	10,408	11,590	13,011
拨备前利润	23,022	25,556	28,455	31,942
计提减值准备	8,129	9,726	11,035	12,332
所得税	2,327	2,473	2,721	3,063
净利润	12,453	13,237	14,567	16,398
资本管理				
核心资本	76,915	86,943	97,975	110,484
资本净额	113,016	125,391	139,830	156,154
风险加权资产	867,075	946,118	1,058,833	1,185,044
风险加权资产比重	65%	65%	65%	65%
核心一级资本充足率	8.9%	9.2%	9.3%	9.3%
一级资本充足率	10.0%	10.2%	10.2%	10.2%
资本充足率	13.0%	13.3%	13.2%	13.2%
资产质量				
贷款减值准备	19,793	20,947	22,694	24,854
不良贷款额	4,890	5,398	5,978	6,470
不良贷款率	0.89%	0.90%	0.89%	0.86%
拨备覆盖率	405%	388%	380%	384%
拨贷比	3.60%	3.49%	3.38%	3.30%
信用成本	1.76%	1.77%	1.84%	1.84%
估值分析				
PB	1.12	0.99	0.88	0.78
PE	6.90	6.49	5.90	5.24
EPS	1.24	1.32	1.46	1.64
BVPS	7.70	8.69	9.79	11.04
每股股利	0.33	0.35	0.39	0.44
股息收益率	3.9%	4.1%	4.5%	5.1%

资料来源：公司公告、民生证券研究院

插图目录

图 1：南京银行营收、PPOP 及业绩同比增速 3
图 2：南京银行业绩累计同比增速高于行业整体水平 3
图 3：南京银行手续费及佣金净收入同比增速大幅提升 4
图 4：南京银行净息差 4
图 5：南京银行不良贷款率 6
图 6：南京银行拨备覆盖率 6
图 7：南京银行关注率、不良贷款偏离度 6
图 8：南京银行信贷成本、不良贷款生成率 6
图 9：南京银行不良率处于上市银行低位 6
图 10：南京银行关注类贷款占总贷款的比例处于上市行业低位 7
图 11：南京银行各级资本充足率 8
图 12：南京银行 PB Band 9

表格目录

表 1：南京银行归母净利润同比增长的归因分析 3
表 2：南京银行生息资产和计息负债平均余额和平均利率变化表 5
表 3：南京银行贷款分布情况 7
公司财务报表数据预测汇总 10

分析师与研究助理简介

郭其伟，金融行业首席分析师，中山大学硕士学士。曾任职于中国建设银行、华泰证券。2019年加入民生证券。曾获得新财富评选2016年银行第三、非银第五（团队）；2015年银行第四、非银第四（团队）。金牛奖2016年银行第三，2015年银行第四。Wind金牌分析师2016年银行第三，非银第一；2015年银行第二、非银第四。中国保险资管协会最受欢迎卖方分析师2016年银行第三。拥有多年金融业研究经验，专注于银行和非银领域的行业分析。

廖紫苑，民生证券金融行业助理研究员，新加坡国立大学硕士，浙江大学本科，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。工作经历涉及租赁、私募、证券和银行业。曾从事金融、家电和有色行业相关研究。曾就职于中国银行，2019年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。