

商业银行/金融

南京银行 (601009)

拨备超额计提, 难掩业绩亮丽

——南京银行 2014 年三季度报点评

	邱冠华 (分析师)	赵欣茹 (研究助理)	黄春逢 (分析师)
	021-38676912	021-38677369	021-38674940
	qiuguanhua@gtjas.com	zhaoxinru@gtjas.com	huangchunfeng@gtjas.com
证书编号	S0880511010038	S0880114080038	S0880513080007

本报告导读:

南京银行依托江苏地区的区位优势, 对经济下行抗风险能力强。高管改革卓有成效, 基本面进入爆发期, 维持增持评级。

投资要点:

● **投资建议:** 南京银行依托江苏地区的区位优势, 对经济下行抗风险能力强, 预计基本面进入爆发期。维持 2014/2015 年净利润增速为 19%/19% 的盈利预测, 对应 EPS 1.80/2.14 元, BVPS 10.75/12.35 元, 5.07/4.27 倍 PE, 0.85/0.74 倍 PB, 维持目标价 10.42 元, 维持增持评级。

● **业绩概述:** 南京银行前三季度实现拨备前利润 75 亿元, 同增 58%; 实现归属母行净利润 42 亿元, 同增 22%, 超市场预期 4pc。超额计提拨备难掩靓丽业绩, 主要归因于资产量价齐升。

● **新的认识: 区位优势显现, 高管改革见效**

1、**资产规模超预期增长。** 受益于江苏地区产业结构升级和债券市场回暖, 南京银行资产规模超预期增长, 资产增速是目前公布三季报的上市银行中最高的。第三季度新增生息资产 318 亿元, 环增 6.3% (次高为宁波银行, 环比仅增 1.9%)。第三季度新增贷款 55 亿元, 环增 3.5%; 新增债券投资 358 亿元, 环增 16.7%。其中新增应收款项类投资 227 亿元, 环增 20.3%, 新增持有至到期投资 110 亿元, 环增 20.5%; 新增交易性金融资产 5 亿元, 环增 7.6%。

2、**拨备超额计提。** 第三季度计提拨备 11 亿元, 比第二季度多计提 4 亿元。第三季度拨备覆盖率升 20pc 至 322.0%, 拨贷比升 24bp 至 3.0%。虽然受经济下行影响资产质量缓慢恶化, 但充足的拨备足以覆盖信用风险。

3、**业绩高增可持续。** ①南京银行依托于江苏特有的经济结构, 客户基础类似于一家袖珍型的国有行, 对经济下行的抗风险能力相对较强; ②新行长 (原南京金融办主任) 上任之后, 改革卓有成效, 基本面进入爆发期, 值得期待。

**风险因素:** 资产质量加速恶化。

财务摘要 (百万元)	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	9,113	10,475	20,781	24,523	28,406
(+/-) %	22.13%	14.94%	42.69%	17.09%	13.65%
拨备前利润	5,770	6,429	12,899	15,236	17,639
(+/-) %	23.04%	11.44%	40.69%	15.40%	11.41%
净利润	4,013	4,497	5,350	6,349	7,380
(+/-) %	24.94%	12.07%	18.96%	18.68%	16.24%
每股净收益 (元)	1.35	1.51	1.80	2.14	2.49
每股净资产 (元)	8.29	8.96	10.66	12.26	14.10

利润率和估值指标	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
净资产收益率 (%)	17.35%	17.56%	18.37%	18.66%	18.86%
总资产收益率 (%)	1.28%	1.16%	1.12%	1.12%	1.13%
风险加权资产收益率	2.17%	1.70%	1.77%	1.73%	1.74%
市盈率	6.02	5.37	4.52	3.81	3.27
市净率	0.98	0.91	0.76	0.66	0.58
股息率 (%)	4.99%	5.65%	6.64%	7.88%	9.16%

评级: 增持

上次评级: 增持

目标价格: 10.42

上次预测: 10.42

当前价格: 8.92

2014.10.28

交易数据

52 周内股价区间 (元)	7.30-9.47
总市值 (百万元)	26,483
总股本/流通 A 股 (百万股)	2,969/2,969
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	100%
日均成交量 (百万股)	31.14
日均成交值 (百万元)	268.00

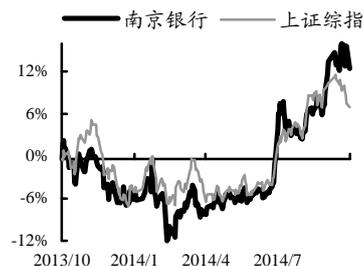
资产负债表摘要 2013A

贷款总额 (百万元)	146,961
存款余额 (百万元)	260,149
股东权益 (百万元)	26,856
贷存比 (%)	56.49%

EPS (元) 2013A 2014E

Q1	0.40	0.48
Q2	0.41	0.49
Q3	0.34	0.43
Q4	0.36	0.40
全年	1.51	1.80

52 周内股价走势图



升幅 (%)	1M	3M	12M
绝对升幅	3%	13%	13%
相对指数	5%	5%	5%

相关报告

- 《债券投资显优势, 管理改革见成效》2014.08.26
- 《存款增长强劲, 债券配置上升》2013.04.26
- 《息差环比收窄, 中收显著下降》2012.10.29
- 《南京银行 12 年中期业绩交流会纪要》2012.08.31
- 《业绩实打实超预期》2012.08.31

模型更新时间: 2014.10.28

**股票研究**

金融  
商业银行

**南京银行 (601009)**

**评级:** **增持**

上次评级: 增持

**目标价格:** **10.42**

上次预测: 10.42

**当前价格:** **8.92**

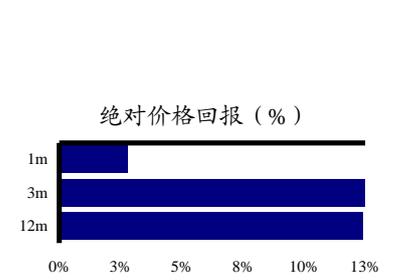
公司网址

www.njcb.com.cn

**公司简介**

公司是经银监会批准设立的股份制商业  
银行, 现分设近 60 家支行和泰州分  
行, 以及营业部、国际业务部、资金营  
运中心和特殊资产经营中心 4 个直属  
经营单位, 公司是继上海银行、北京银  
行之第三家设立异地分支机构的城  
市商业银行。

公司经营范围包括: 吸收公众存款、发  
放贷款; 办理国内结算; 银行卡业务等。



52 周价格范围 7.30-9.47  
市值 (百万) 26,483

财务预测 (单位: 百万元)

	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
<b>利润表</b>						
净利息收入	6,512	7,696	9,096	19,106	22,602	26,219
净手续费收入	730	925	1,180	1,947	2,201	2,509
其他非息收入	219	492	198	500	180	150
<b>营业收入</b>	<b>7,462</b>	<b>9,113</b>	<b>10,475</b>	<b>20,781</b>	<b>24,523</b>	<b>28,406</b>
税金及附加	-501	-645	-840	-1,307	-1,501	-1,726
业务及管理费	-2,311	-2,721	-3,252	-6,650	-7,847	-9,090
营业外净收入	39	23	47	40	40	30
<b>拨备前利润</b>	<b>4,689</b>	<b>5,770</b>	<b>6,429</b>	<b>12,899</b>	<b>15,236</b>	<b>17,639</b>
资产减值损失	-740	-789	-821	-2,287	-2,418	-2,307
<b>税前利润</b>	<b>3,949</b>	<b>4,980</b>	<b>5,609</b>	<b>11,745</b>	<b>13,801</b>	<b>16,020</b>
所得税	-714	-936	-1,078	-2,368	-2,783	-3,230
<b>税后利润</b>	<b>3,235</b>	<b>4,045</b>	<b>4,531</b>	<b>5,396</b>	<b>6,404</b>	<b>7,444</b>
<b>归属母公司净利润</b>	<b>3,212</b>	<b>4,013</b>	<b>4,497</b>	<b>5,350</b>	<b>6,349</b>	<b>7,380</b>
<b>资产负债表</b>						
存放央行	32,841	42,229	49,594	65,323	81,858	94,136
同业资产	70,381	80,860	79,870	65,849	77,165	90,505
贷款总额	102,805	125,269	146,961	167,536	192,666	219,640
贷款减值准备	-2,601	-3,306	-3,904	-5,163	-6,625	-7,820
贷款净额	100,204	121,962	143,057	162,373	186,041	211,819
证券投资	72,263	91,309	151,364	215,075	249,462	285,132
其他资产	6,104	7,433	10,172	12,420	14,518	16,644
<b>资产合计</b>	<b>281,792</b>	<b>343,792</b>	<b>434,057</b>	<b>521,041</b>	<b>609,043</b>	<b>698,236</b>
同业负债	84,227	90,029	130,512	115,729	133,866	153,498
存款余额	166,424	213,656	260,149	351,202	414,418	476,581
应付债券	5,281	10,284	10,278	11,269	11,269	11,269
其他负债	4,054	5,013	6,262	10,872	12,722	14,582
<b>负债合计</b>	<b>259,987</b>	<b>318,981</b>	<b>407,201</b>	<b>489,072</b>	<b>572,275</b>	<b>655,929</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>21,804</b>	<b>24,811</b>	<b>26,856</b>	<b>31,969</b>	<b>36,768</b>	<b>42,307</b>
<b>业绩增长</b>						
净利息收入增速	40.89%	18.18%	18.20%	37.41%	20.97%	13.96%
净手续费增速	53.90%	26.69%	27.55%	65.00%	13.00%	14.00%
净非息收入增速	39.14%	49.22%	-2.75%	77.56%	-2.73%	11.68%
拨备前利润增速	39.67%	23.04%	11.44%	40.69%	15.40%	11.41%
归属母公司净利润增速	38.97%	24.94%	12.07%	18.96%	18.68%	16.24%
<b>盈利能力</b>						
ROAE	15.87%	17.35%	17.56%	18.37%	18.66%	18.86%
ROAA	1.28%	1.28%	1.16%	1.12%	1.12%	1.13%
RORWA	1.88%	2.17%	1.70%	1.77%	1.73%	1.74%
生息率	5.17%	5.26%	5.21%	5.95%	5.87%	5.86%
付息率	2.81%	3.08%	3.14%	3.52%	3.39%	3.42%
净利差	2.35%	2.18%	2.07%	2.42%	2.48%	2.43%
净息差	2.62%	2.49%	2.37%	2.65%	2.71%	2.67%
成本收入比	30.97%	29.86%	31.04%	31.00%	32.00%	33.00%
<b>资本状况</b>						
资本充足率	14.96%	14.98%	12.90%	11.65%	11.32%	11.20%
核心资本充足率	11.76%	12.13%	10.10%	9.39%	9.25%	9.28%
风险加权系数	60.47%	53.84%	60.92%	65.00%	65.00%	65.00%
股息支付率	27.73%	30.04%	30.37%	30.00%	30.00%	30.00%
<b>资产质量</b>						
不良贷款余额	803	1,044	1,308	1,625	2,015	2,208
不良贷款净生成率	-0.01%	0.33%	0.42%	0.75%	0.65%	0.55%
不良贷款率	0.78%	0.83%	0.89%	0.97%	1.05%	1.01%
拨备覆盖率	324%	317%	298%	318%	329%	354%
拨贷比	2.53%	2.64%	2.66%	3.08%	3.44%	3.56%
<b>流动性</b>						
贷存比	61.77%	58.63%	56.49%	47.70%	46.49%	46.09%
贷款/总资产	36.48%	36.44%	33.86%	32.15%	31.63%	31.46%
平均生息资产/平均总资产	98.79%	98.78%	98.66%	98.58%	98.66%	98.72%
<b>每股指标</b>						
EPS	1.08	1.35	1.51	1.80	2.14	2.49
BVPS	7.29	8.29	8.96	10.66	12.26	14.10
每股股利	0.30	0.41	0.46	0.54	0.64	0.75
<b>估值指标</b>						
P/E	7.53	6.02	5.37	4.52	3.81	3.27
P/B	1.12	0.98	0.91	0.76	0.66	0.58
P/PPOP	5.15	4.19	3.76	2.67	2.32	2.08
股息收益率	3.69%	4.99%	5.65%	6.64%	7.88%	9.16%

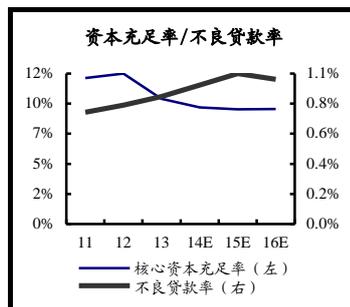
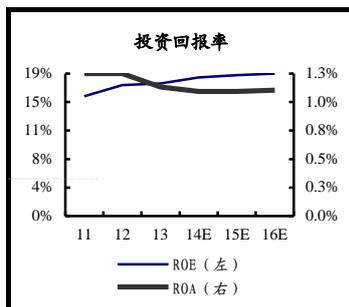
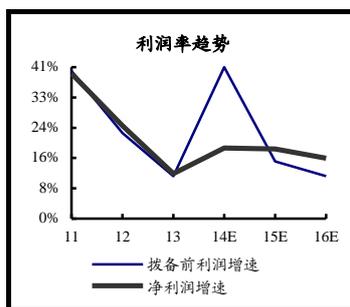
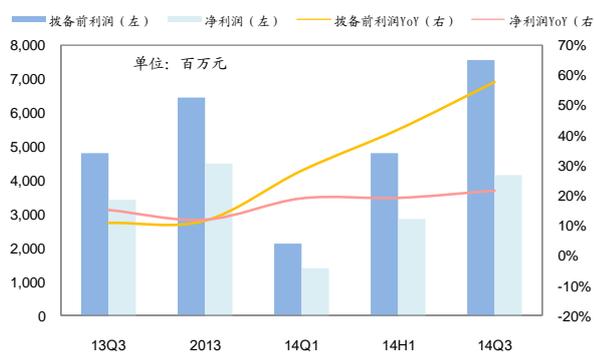


表 1: 南京银行 2014 年三季度报数据概览

单位: 百万元	13Q3	14Q3	YoY(%)	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3	QoQ(%)
拨备前利润	4,782	7,537	57.6%	1,648	2,129	2,657	2,752	3.6%
母公司净利润	3,419	4,160	21.7%	1,078	1,420	1,447	1,293	-10.6%
市场/国泰君安预测			18%/20%					
EPS (未年化)	1.15	1.40		0.36	0.48	0.49	0.44	
BVPS (未年化)	8.89	10.35		8.96	9.58	9.83	10.35	
净利息收入	6,714	9,639	43.6%	2,382	2,873	3,300	3,466	5.0%
生息资产 (期初期末平均)	379,877	482,810	27.1%	406,551	451,357	463,050	482,810	4.3%
净息差 (期初期末口径)	2.36%	2.66%	31bp	2.25%	2.48%	2.63%	2.66%	3bp
净息差 (日均余额口径)	2.37%	2.56%	19bp	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
非利息净收入	1,001	1,882	88.1%	378	551	706	625	-11.4%
手续费净收入	819	1,485	81.4%	362	418	472	595	26.0%
其他非息收入	182	397	118.2%	16	133	233	30	-87.1%
业务及管理费	2,294	3,044	32.7%	958	1,010	1,034	1,000	-3.3%
成本收入比	29.73%	26.42%	-3.3pc	34.71%	29.49%	25.82%	24.44%	-1.4pc
资产拨备支出	549	2,307	320.2%	272	386	778	1,144	47.0%
信贷拨备支出	n.a	n.a						
信用成本	n.a	n.a						
所得税费用	786	1,034	31.6%	292	311	419	304	-27.4%
有效税率	18.58%	19.78%	1.2pc	21.19%	17.85%	22.31%	18.91%	-3.4pc
规模指标:								
总资产	426,100	546,287	28.2%	434,057	504,164	513,733	546,287	6.3%
生息资产余额	420,089	537,830	28.0%	427,789	497,436	506,010	537,830	6.3%
其中: 贷款净额	138,352	162,230	17.3%	143,058	150,080	156,778	162,230	3.5%
同业资产	86,330	58,650	-32.1%	79,870	94,403	68,005	58,650	-13.8%
债券投资	142,154	250,383	76.1%	151,364	190,438	214,584	250,383	16.7%
总负债	399,456	515,310	29.0%	407,201	475,430	484,257	515,310	6.4%
付息负债余额	393,255	503,149	27.9%	400,939	468,204	473,492	503,149	6.3%
其中: 吸收存款	260,037	342,908	31.9%	260,149	317,086	342,494	342,908	0.1%
同业负债	122,942	141,266	14.9%	130,512	140,839	119,729	141,266	18.0%
发行债券	10,276	18,975	84.6%	10,278	10,279	11,269	18,975	68.4%
所有者权益	26,383	30,718	16.4%	26,590	28,455	29,174	30,718	5.3%
总股本	2,969	2,969	0.0%	2,969	2,969	2,969	2,969	0.0%
重点关注:								
不良贷款	1,302	1,580	21.4%	1,308	1,371	1,498	1,580	5.5%
关注贷款	3,386	4,195	23.9%	3,139	3,264	3,335	4,195	25.8%
逾期贷款	n.a	n.a	n.a	1,474	n.a	1,964	n.a	n.a
不良贷款率	0.92%	0.94%	3bp	0.89%	0.89%	0.93%	0.94%	2bp
拨备覆盖率	284.30%	321.98%	37.7pc	298.44%	304.46%	302.00%	321.98%	20.0pc
拨贷比	2.61%	3.04%	43bp	2.66%	2.71%	2.80%	3.04%	24bp
资本充足率	12.20%	10.80%	-140bp	12.90%	11.27%	10.97%	10.80%	-17bp
核心资本充足率	9.81%	8.62%	-119bp	10.10%	9.03%	8.79%	8.62%	-17bp
贷存比 (含贴现)	54.63%	48.79%	-5.8pc	56.49%	48.65%	47.10%	48.79%	1.7pc
ROAA	1.18%	1.13%	-5bp	1.00%	1.21%	1.14%	0.98%	-16bp
ROAE	17.87%	19.36%	1.5pc	16.28%	20.63%	20.08%	17.28%	-2.8pc

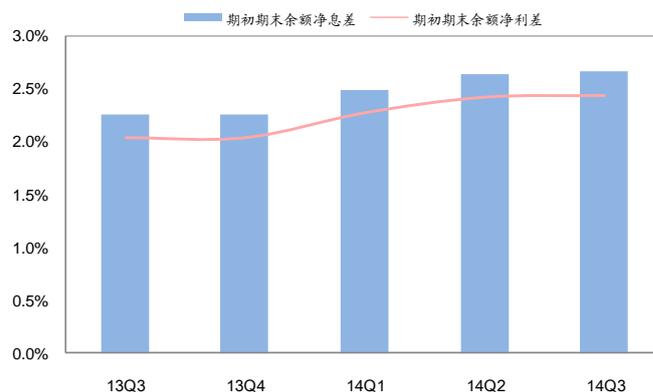
数据来源: 公司财报、国泰君安证券研究

图 1: 14Q3 年净利润同比增长 22%



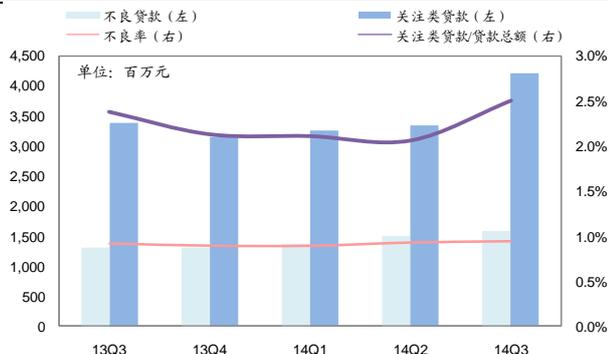
数据来源: 公司财报、国泰君安证券研究

图 2: 14Q3 净息差环比上升 3bp 至 2.66%



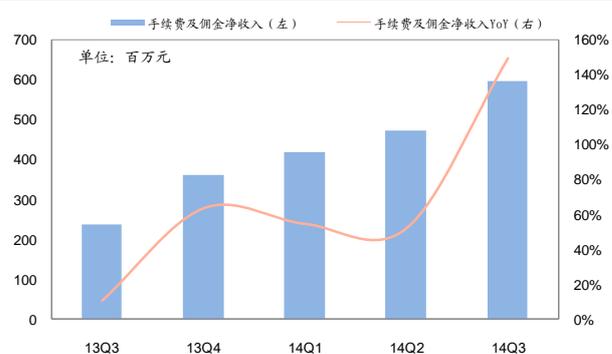
数据来源: 公司财报、国泰君安证券研究

图 3: 14Q3 不良率环比升 2bp 至 0.94%



数据来源: 公司财报、国泰君安证券研究

图 4: 14Q3 单季手续费净收入同比增长 149.7%



数据来源: 公司财报、国泰君安证券研究

**表 2: 十六家上市银行最新盈利预测及估值水平**

			EPS (元)		BVPS (元)		市盈率 PE		市净率 PB		收盘价 (元)
	14 年预测	15 年预测	14 年	15 年	14 年	15 年	14 年	15 年	14 年	15 年	
兴业银行	17.4%	15.9%	2.54	2.94	12.64	15.08	4.00	3.45	0.80	0.67	10.15
民生银行	12.3%	15.0%	1.43	1.68	7.13	8.47	4.34	3.68	0.87	0.73	6.18
平安银行	28.1%	25.8%	1.71	2.15	11.40	13.38	5.96	4.74	0.89	0.76	10.17
招商银行	17.4%	14.2%	2.41	2.75	12.35	14.38	4.27	3.74	0.83	0.71	10.28
中信银行	14.2%	13.2%	0.96	1.08	5.57	6.41	4.69	4.17	0.81	0.70	4.50
光大银行	12.4%	10.5%	0.65	0.72	3.78	4.30	4.08	3.68	0.70	0.62	2.65
华夏银行	15.3%	12.2%	2.01	2.25	11.30	13.05	4.12	3.67	0.73	0.63	8.27
<b>股份制</b>	<b>15.7%</b>	<b>15.2%</b>					<b>4.40</b>	<b>3.79</b>	<b>0.80</b>	<b>0.68</b>	
中国银行	7.2%	6.1%	0.60	0.64	3.71	4.14	4.38	4.13	0.71	0.64	2.64
建设银行	8.7%	8.3%	0.93	1.01	4.90	5.58	4.33	4.00	0.82	0.72	4.04
交通银行	6.9%	7.3%	0.90	0.97	6.29	6.99	4.62	4.31	0.66	0.60	4.18
<b>国有行</b>	<b>8.2%</b>	<b>7.6%</b>					<b>4.41</b>	<b>4.10</b>	<b>0.78</b>	<b>0.69</b>	
北京银行	12.1%	10.9%	1.71	1.90	10.51	12.06	4.51	4.07	0.74	0.64	7.74
南京银行	19.0%	18.7%	1.80	2.14	10.66	12.26	5.07	4.27	0.86	0.75	9.14
宁波银行	18.3%	15.3%	1.99	2.29	10.55	12.37	5.04	4.38	0.95	0.81	10.03
<b>城商行</b>	<b>14.8%</b>	<b>13.5%</b>					<b>4.88</b>	<b>4.24</b>	<b>0.85</b>	<b>0.73</b>	
<b>上市行</b>	<b>10.1%</b>	<b>9.6%</b>					<b>4.49</b>	<b>3.97</b>	<b>0.80</b>	<b>0.69</b>	

资料来源: Wind, 国泰君安证券研究。注: 以 2014 年 10 月 28 日收盘价计算。

## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

### 分析师声明

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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 评级说明

#### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

#### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

## 国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		