

南京银行(601009)/银行

南京银行定增重启:

大股东积极参与,提升核心一级1.7%至10.2%

评级: 增持(维持)

市场价格: 8.13

分析师: 戴志锋

执业证书编号: S0740517030004

电话:

Email: daizf@r.qlzq.com.cn

分析师: 邓美君

执业证书编号: S0740519050002

电话:

Email: dengmj@r.qlzq.com.cn

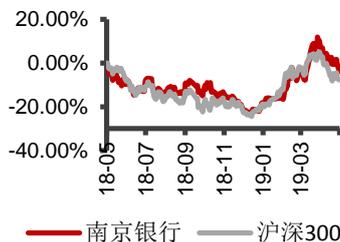
研究助理: 贾靖

Email: jiajing@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	8,482
流通股本(百万股)	8,482
市价(元)	8.13
市值(百万元)	68,960
流通市值(百万元)	68,960

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 1 南京银行 2018 年暨 2019 一季报解读: 营收同比增 30%, 近期重点推荐
- 2 南京银行 18 年中报解读: 资本实现内生, 资产质量平稳

公司盈利预测及估值

指标	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
营业收入(百万元)	26,562	24,771	27,302	30,469	34,260
增长率 yoy%	16.60%	-6.74%	10.22%	11.60%	12.44%
净利润	8,264	9,667	11,073	12,642	14,433
增长率 yoy%	18.07%	16.98%	14.54%	14.17%	14.17%
每股收益(元)	1.33	1.09	1.26	1.20	1.38
净资产收益率	14.55%	14.95%	15.22%	14.11%	13.45%
P/E	6.13	7.46	6.47	5.65	4.93
PEG	-	-	-	-	-
P/B	0.95	1.20	1.01	0.89	0.77

备注:

投资要点

- **大股东积极参与认购, 其中公司战略投资者第一大股东法国巴黎银行加入定增, 显示大股东对公司经营的信心及未来二者合作的更大空间。**本次参与定增的有公司第一、二大股东法国巴黎银行、紫金投资, 以及此前未持有公司股份的交通控股、江苏省烟草公司, 其中法巴、江苏烟草是此次定增新加入。定增前法巴(含 QFII)、紫金投资分别持有公司股份比例为 15.01%、12.41%, 此次定增后持股比例为 13.7%、12.25%; 交通控股、江苏烟草新增持股 10%、3.57%。
- **拟认购价 8.25 元/股。**公司拟发行不超 16.96 亿股, 募集资金不超 140 亿元, 计算得发行价 8.25 元/股, 对应当前股价 8.13 元溢价 1.5 个点。公司 2018 年底归属于普通股股东每股净资产 8.46 元/股, 18 年分红 0.392 元/股。南京银行当前股价对应 2018、2019E、2020E PB 为 1.01X、0.89X、0.77X。
- **定增发行将提升公司核心一级资本充足率近 1.7 个百分点、达到 10.18%。**静态测算, 核心一级资本充足率将较 1Q19 提升 1.66 个百分点至 10.18%。资本大幅夯实, 压力缓解, 在后续的资产负债摆布上更为游刃有余: 定增补充 140 亿资本, 风险加权资产在连续 3 年同比 15% 增速的情况下, 2021 年核心一级仍能有 9.92 个百分点(假设净利润同比增长均为 14%)。
- **ROE 摊薄 8.8%:** 按照 2019E 净利润分别同比增长 14.2% 测算, 定增对 2019E 归母净利润净资产收益率将摊薄 8.8 个百分点。短期对 ROE 摊薄, 但中长期看资本夯实保证了公司的持续盈利能力。其他财务指标测算: 发行后 BVPS、EPS 较发行前分别下降约 0.15、0.24 元。
- 公司 2019E、2020E PB 0.89X/0.77X (城商行 1.09X/0.96X); PE 5.65X/4.93X (城商行 8.53X/7.55X)。南京银行营收增速处上行改善通道, 资产质量总体平稳, 资本实现内生, 经营效率不断提升; 可关注其大零售战略转型推进力度与成效。南京银行管理层优秀, 金融环境压力最大时已过。定增大幅夯实资本, 为公司后续经营提供更大空间。
- **风险提示:** 经济下滑超预期。公司经营不及预期。

- **事件：**2019.5.21 公司发布定增预案，拟发行不超 16.96 亿股，募集资金不超 140 亿元。法国巴黎银行、紫金投资、交通控股、江苏省烟草公司参与定增。

一、大股东积极参与认购，第一大股东法巴加入

- **大股东积极参与认购，其中公司战略投资者第一大股东法国巴黎银行加入定增，显示大股东对公司经营的信心及未来二者合作的更大空间。**本次参与定增的有公司第一、二大股东法国巴黎银行、紫金投资，以及此前未持有公司股份的交通控股、江苏省烟草公司，其中法巴、江苏烟草是此次定增新加入。定增前法巴（含 QFII）、紫金投资分别持有公司股份比例为 15.01%、12.41%，此次定增后持股比例为 13.7%、12.25%；交通控股、江苏烟草新增持股 10%、3.57%。

图表：本次融资新增股本及占比情况

	定增前股本	定增前持股比例	认购股数	定增后持股比例
法国巴黎银行（含 QFII）	1,273,362,662	15.01%	121,142,857	13.7%
紫金投资	1,052,605,793	12.41%	193,828,571	12.24%
交通控股	0	0%	1,017,600,001	10.0%
江苏省烟草	0	0%	363,428,571	3.57%
总股本	8,482,208,000		10,178,208,000	

资料来源：公司公告，中泰证券研究所

- **拟认购价 8.25 元/股。**公司拟发行不超 16.96 亿股，募集资金不超 140 亿元，计算得发行价 8.25 元/股，对应当前股价 8.13 元溢价 1.5 个点。公司 2018 年底归属于普通股股东每股净资产 8.46 元/股，18 年分红 0.392 元/股。南京银行当前股价对应 2018、2019E、2020E PB 为 1.01X、0.89X、0.77X。

二、静态测算提升核心一级资本充足率近 1.7 个百分点至 10.2%

- **定增发行将提升公司核心一级资本充足率近 1.7 个百分点、达到 10.18%。**公司拟定增 16.96 亿股，募资不超 140 亿元，静态测算，核心一级资本充足率将较 1Q19 提升 1.66 个百分点至 10.18%。

图表：南京银行定增资本充足率补充情况（1Q19，百万元）

项目	定增前	定增后	提升
核心一级资本	71,807	85,807	/
一级资本	81,705	95,705	/
资本净额	107,666	121,666	/
风险加权资产合计	842,674	842,674	/
核心一级资本充足率	8.52%	10.18%	1.66%
一级资本充足率	9.70%	11.36%	1.66%
资本充足率	12.78%	14.44%	1.66%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- **资本大幅夯实，压力缓解，在后续的资产负债摆布上更为游刃有余：**定增补充 140 亿资本，风险加权资产在连续 3 年同比 15% 增速的情况下，2021 年核心一级仍能 9.92 个百分点（假设净利润同比增长均为 14%）。

图表：南京银行定增后支撑的风险加权资产增速测算

	2019E	2020E	2021E
风险加权资产同比增速	15%	15%	15%
核心一级资本充足率	10.11%	10.01%	9.92%

注：假设 2019-2021E 净利润增速均为 14%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

三、其他财务指标影响：对 ROE 摊薄 8.8 个百分点

- **ROE 摊薄 8.8%：**按照 2019E 净利润分别同比增长 14.2% 测算，定增对 2019E 归母净资产收益率将摊薄 8.8 个百分点。短期对 ROE 摊薄，但中长期看资本夯实保证了公司的持续盈利能力。

图表：南京银行定增对 ROE 影响测算（百万元）

	19E 定增前	19E 定增后	摊薄
19E 归母净利润	12,642	12,642	/
2018 普通股股东权益	67,958	67,958	/
19E 普通股股东权益	77,446	91,446	/
19E ROE	17.39%	15.86%	-8.78%

注：假设 2019E 净利润增速 14.2%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- **其他财务指标测算：**发行后 BVPS、EPS 较发行前分别下降约 0.15、0.24 元。测算方式：1、按融资 140 亿，发行股数 16.96 亿计算。2、假设 19 年底完成定增，2019 年的净利润增速分别同比增长 14.2%。

图表：南京银行定增对财务指标影响测算（19E，百万元）

	定增前	定增后	变动幅度
归母净利润	12,642	12,642	/
优先股息	419	419	/
归母净资产	77,446	91,446	/
股本	8,482	10,178	/
BVPS	9.13	8.98	-0.15
EPS	1.44	1.20	-0.24

注：假设 2019E 净利润增速 14.2%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

四、投资建议

- 公司 2019E、2020E PB 0.89X/0.77X（城商行 1.09X/0.96X）；PE 5.65X/4.93X（城商行 8.53X/7.55X）。南京银行营收增速处上行改善通道，资产质量总体平稳，资本实现内生，经营效率不断提升；可关注其大零售战略转型推进力度与成效。南京银行管理层优秀，金融环境压力最大时已过。定增大幅夯实资本，为公司后续经营提供更大空间。
- **风险提示：**经济下滑超预期。公司经营不及预期。

图表：南京银行盈利预测表

每股指标	2017A	2018A	2019E	2020E	利润表 (百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E
PE	7.46	6.47	5.65	4.93	净利息收入	20,090	21,566	24,016	26,813
PB	1.20	1.01	0.89	0.77	手续费净收入	3,489	3,587	3,766	3,955
EPS	1.09	1.26	1.44	1.65	营业收入	24,771	27,302	30,469	34,260
BVPS	6.78	8.01	9.13	10.56	业务及管理费	(7,253)	(7,841)	(8,836)	(9,764)
每股股利	0.35	0.39	0.30	0.34	拨备前利润	17,191	19,150	21,232	24,116
盈利能力	2017A	2018A	2019E	2020E	拨备	(5,304)	(6,479)	(6,713)	(7,530)
净息差	1.85%	1.84%	1.86%	1.88%	税前利润	11,887	12,671	14,520	16,586
贷款收益率	5.15%	5.10%	5.10%	5.10%	税后利润	9,763	11,186	12,777	14,596
生息资产收益率	4.34%	4.56%	4.53%	4.53%	归属母公司净利润	9,667	11,073	12,642	14,433
存款付息率	2.12%	2.39%	2.45%	2.45%	资产负债表 (百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E
计息负债成本率	2.68%	2.95%	2.95%	2.99%	贷款总额	388,951	480,340	552,391	624,202
ROAA	0.89%	0.94%	0.98%	1.03%	债券投资	555,076	594,206	641,742	693,082
ROAE	14.95%	15.22%	14.11%	13.45%	同业资产	72,912	55,816	53,025	53,555
成本收入比	29.28%	28.72%	29.00%	28.50%	生息资产	1,122,271	1,223,033	1,364,476	1,494,022
业绩与规模增长	2017A	2018A	2019E	2020E	资产总额	1,141,163	1,243,269	1,358,481	1,472,364
净利息收入	-5.37%	7.35%	11.36%	11.64%	存款	722,622	770,555	809,083	849,537
营业收入	-6.74%	10.22%	11.60%	12.44%	同业负债	120,079	144,558	156,123	168,612
拨备前利润	-9.39%	11.40%	10.87%	13.58%	发行债券	198,480	210,996	253,195	298,770
归属母公司净利润	16.98%	14.54%	14.17%	14.17%	计息负债	1,041,181	1,126,109	1,218,401	1,316,920
净手续费收入	-19.50%	2.81%	5.00%	5.00%	负债总额	1,072,952	1,164,503	1,256,083	1,357,649
贷款余额	17.23%	23.50%	15.00%	13.00%	股本	8,482	8,482	10,178	10,178
生息资产	6.79%	8.98%	11.56%	9.49%	归属母公司股东权益	67,342	77,808	101,296	113,448
存款余额	10.29%	6.63%	5.00%	5.00%	所有者权益总额	68,212	78,766	102,398	114,714
计息负债	6.62%	8.16%	8.20%	8.09%	资本状况	2017A	2018A	2019E	2020E
资产质量	2017A	2018A	2019E	2020E	资本充足率	12.93%	12.78%	14.31%	14.20%
不良率	0.86%	0.89%	0.87%	0.88%	核心资本充足率	7.99%	8.52%	10.47%	10.74%
拨备覆盖率	462.89%	461.78%	462.12%	451.21%	杠杆率	16.73	15.78	13.27	12.84
拨贷比	3.98%	4.11%	4.02%	3.99%	RORWA	1.45%	1.51%	1.59%	1.64%
不良净生成率	0.70%	1.02%	1.00%	1.00%	风险加权系数	62.67%	61.29%	62.26%	63.76%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。