

南京银行(601009)

报告日期: 2022 年 08 月 16 日

成长路径明确的优质城商行

——南京银行 2022 年中报点评

投资要点

□ **南京银行 22H1 盈利能力强劲，存贷保持高增，零售转型推进，资产质量优异。**

□ **数据概览**

2022H1 南京银行归母净利润同比+20.1%，增速环比-2.3pc；营收同比+16.3%，增速环比-4.1pc；ROE（年化）17.5%，同比提升 0.7pc；ROA（年化）1.11%，同比+5bp。2022H1 末南京银行不良率环比持平于 0.90%；关注率环比-17bp 至 0.83%；拨备覆盖率环比-3pc 至 395%。

□ **盈利能力强劲**

盈利能力强劲。22H1 ROE（经年化）为 17.5%，同比+0.7pc，预计 ROE 水平处于上市城商行领先水平。22H1 营收同比+16.3%，利润同比+20.1%，增速较 Q1 略有放缓。具体来看：①息差拖累企稳，22H1 净息差较 2021 年下降 4bp 至 2.21%，Q2 息差同比降幅较 Q1 改善。息差下行归因于资产收益率降幅较大，因上半年投放以对公为主，叠加行业性贷款定价下行。随着疫情影响消退、零售贷款投放好转，下半年息差有望企稳。②非息增速放缓，主要是中收增速环比下降。22H1 中收同比下降 3.9%，主要是受资本市场波动，基金代销和基金管理业务受到影响。展望未来，战略方向转型+网点渠道扩张，成长路径清晰，预计南京银行利润有望保持 20% 的快速增长。

□ **存贷保持高增**

①贷款方面，22H1 末南京银行贷款同比增速维持在 18% 的高水平。值得注意的是南京银行江苏省非南京地区的信贷同比增速 29%。②存款方面，22H1 末南京银行存款同比增速环比+1pc 至 16.7%，存款增速创 5 年来新高。南京银行计划在 2022 年新设 47 家网点，上半年受疫情影响，新设 6 家支行低于时序进度。随着疫情管控放松，新设网点步伐有望加快，支撑银行存贷规模扩张。

□ **零售转型推进**

①信贷方面，22H1 末信用卡透支额同比增 37%，信用卡累计发卡量同比增 41%，主要得益于公司不断完善信用卡产品矩阵，创新推出数字信用卡 N-card，以及推出 N+会员打造用卡生态圈。②财富管理，22H1 末 AUM 同比增 18%，增速较年初提升 2pc。南京银行推进私行 2.0 改革，私行将成为财富管理业务新的发力点。改革举措上，增配私行顾问人数，22H1 末私行顾问人数较年初增长 26%；完善私行产品体系，22H1 私募理财同比增 62.5%。成效上来看，22H1 末私行客户较年初增长 17%，私行月日均 AUM 较年初增长 18%。

□ **资产质量优异**

22Q2 末南京银行不良率环比持平于 0.90%，前瞻指标全面向好，关注率环比 Q1 下降 17bp 至 0.83%，逾期率较年初-8bp 至 1.18%。同时，南京银行涉房贷款比重 14.4%，处于上市行较低水平，受房地产风险影响较小。22Q2 末南京银行拨备覆盖率 395%，保持充裕。

□ **盈利预测与估值**

南京银行城商行龙头归来，未来成长路径清晰，股东增持开始行动。预计南京银行 2022-2024 年归母净利润同比增长 21.8%/20.3%/20.2%，对应 BPS 12.42/14.09/16.09 元/股。现价对应 PB 估值 0.84/0.74/0.65 倍。目标价 15.54 元/股，对应 22 年 PB 1.25 倍，现价空间 49%。

□ **风险提示**

宏观经济失速，不良大幅暴露。

投资评级：买入(维持)

分析师：梁凤洁

执业证书号：S1230520100001

021-80108037

liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：邱冠华

执业证书号：S1230520010003

02180105900

qiuguanhua@stocke.com.cn

研究助理：徐安妮

xuanni@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 10.46
总市值(百万元)	107,797.94
总股本(百万股)	10,305.73

股票走势图



相关报告

- 1 《股东开始行动，吹响反攻号角——南京银行股东增持点评》 2022.08.07
- 2 《增持彰显信心--错杀标的，坚定看好》 2022.07.10
- 3 《首份中报快报，彰显经营信心——南京银行 22H1 业绩快报点评》 2022.07.03

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	40,925	49,152	59,270	71,457
(+/-) (%)	18.74%	20.10%	20.58%	20.56%
归母净利润	15,857	19,306	23,222	27,913
(+/-) (%)	21.04%	21.75%	20.29%	20.20%
每股净资产(元)	10.94	12.42	14.09	16.09
P/B	0.96	0.84	0.74	0.65

资料来源：浙商证券研究所。

图1: 2022年南京银行中报业绩概览

维度	单位: 百万元	21H1	22Q1	22H1	QoQ	YoY	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	QoQ
利润指标	ROE (年化)	16.8%	17.6%	17.5%	-0.2pc	0.7pc	13.4%	11.8%	16.2%	16.1%	-0.1pc
	ROA (年化)	1.06%	1.10%	1.11%	1bp	5bp	0.92%	0.81%	1.10%	1.08%	-2bp
	拨备前利润	14,860	9,180	17,391		17.0%	7,173	6,314	9,180	8,211	-10.6%
	同比增速	13.5%	22.4%	17.0%	-5.4pc	3.5pc	47.0%	4.5%	22.4%	11.5%	-10.9pc
	归母净利润	8,454	5,015	10,151		20.1%	3,890	3,513	5,015	5,136	2.4%
	同比增速	17.1%	22.3%	20.1%	-2.3pc	3.0pc	35.7%	16.6%	22.3%	17.9%	-4.4pc
	EPS (未年化)	0.84	0.50	1.01		19.3%	0.39	0.35	0.50	0.50	-0.5%
收入拆分	BVPS (未年化)	10.37	11.41	11.58	1.5%	11.7%	10.58	10.94	11.41	11.58	1.5%
	营业收入	20,237	12,277	23,532		16.3%	10,064	10,624	12,277	11,256	-8.3%
	同比增速	14.1%	20.4%	16.3%	-4.1pc	2.2pc	37.7%	12.8%	20.4%	12.1%	-8.3pc
	利息净收入	13,616	6,898	13,540		-0.6%	6,780	6,706	6,898	6,642	-3.7%
	生息资产 (期初期末平均, 注1)	1,402,769	1,501,542	1,535,843	2.3%	9.5%	1,448,492	1,451,224	1,501,542	1,570,144	4.6%
	净息差 (日均余额口径)	2.26%	1.83%	2.21%		-5bp	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	净息差 (期初期末口径)	1.94%	1.84%	1.76%		-7bp	1.87%	1.85%	1.84%	1.69%	-15bp
	生息资产收益率 (期初期末口径)	4.50%	4.45%	4.39%		-6bp	4.51%	4.51%	4.45%	4.33%	-13bp
	付息负债成本率 (期初期末口径)	2.48%	2.39%	2.39%		1bp	2.49%	2.46%	2.39%	2.40%	1bp
	非利息净收入	6,621	5,378	9,992		50.9%	3,284	3,917	5,378	4,614	-14.2%
	手续费净收入	3,385	1,988	3,254		-3.9%	1,252	1,163	1,988	1,266	-36.3%
	其他非息收入	3,236	3,390	6,738		108.2%	2,031	2,754	3,390	3,347	-1.3%
	业务及管理费	5,078	2,920	5,773		13.7%	2,735	4,144	2,920	2,853	-2.3%
	成本收入比	25.09%	23.78%	24.53%	0.8pc	-0.6pc	27.18%	39.01%	23.78%	25.35%	1.6pc
	资产减值损失	4,487	3,244	5,380		19.9%	2,724	1,952	3,244	2,136	-34.1%
	贷款减值损失	4,865	3,244	6,966		43.2%	2,500	651	3,244	3,722	14.8%
	信用成本	1.35%	1.56%	1.64%		9bp	1.29%	0.33%	1.56%	1.68%	12bp
	所得税费用	1,858	904	1,818		-2.1%	532	829	904	914	1.2%
	有效税率	17.91%	15.22%	15.14%	-0.1pc	-2.8pc	11.95%	19.01%	15.22%	15.05%	-0.2pc
规模增长	总资产	1,663,978	1,882,609	1,912,367	1.6%	14.9%	1,709,317	1,748,947	1,882,609	1,912,367	1.6%
	生息资产余额	1,445,044	1,552,576	1,587,711	2.3%	9.9%	1,451,940	1,450,509	1,552,576	1,587,711	2.3%
	贷款总额	768,235	873,552	903,617	3.4%	17.6%	782,119	790,322	873,552	903,617	3.4%
	对公贷款	539,839	631,221	652,520	3.4%	20.9%	548,518	552,040	631,221	652,520	3.4%
	个人贷款	228,396	242,332	251,097	3.6%	9.9%	233,601	238,282	242,332	251,097	3.6%
	同业资产	49,722	63,938	71,975	12.6%	44.8%	45,928	53,963	63,938	71,975	12.6%
	金融投资	732,490	814,223	815,543	0.2%	11.3%	777,699	795,299	814,223	815,543	0.2%
	存放央行	101,833	118,132	114,589	-3.0%	12.5%	95,948	99,803	118,132	114,589	-3.0%
	总负债	1,549,161	1,755,175	1,781,961	1.5%	15.0%	1,590,305	1,626,382	1,755,175	1,781,961	1.5%
	付息负债余额	1,506,474	1,707,798	1,740,816	1.9%	15.6%	1,551,433	1,582,557	1,707,798	1,740,816	1.9%
	吸收存款	1,047,879	1,212,661	1,222,931	0.8%	16.7%	1,047,829	1,071,704	1,212,661	1,222,931	0.8%
	企业活期	276,703	303,807	288,857	-4.9%	4.4%	256,489	263,148	303,807	288,857	-4.9%
	个人活期	49,337	48,821	45,271	-7.3%	-8.2%	37,825	38,374	48,821	45,271	-7.3%
	企业定期	538,077	626,474	645,969	3.1%	20.1%	562,390	566,500	626,474	645,969	3.1%
	个人定期	182,348	232,684	242,114	4.1%	32.8%	189,815	202,047	232,684	242,114	4.1%
	同业负债	116,556	108,049	126,429	17.0%	8.5%	148,845	180,819	108,049	126,429	17.0%
	发行债券	222,640	273,584	267,458	-2.2%	20.1%	238,498	221,403	273,584	267,458	-2.2%
	向央行借款	119,398	113,504	123,997	9.2%	3.9%	116,261	108,630	113,504	123,997	9.2%
	所有者权益	113,612	126,212	129,174	2.3%	13.7%	117,779	121,360	126,212	129,174	2.3%
	总股本	10,007	10,015	10,306	2.9%	3.0%	10,007	10,007	10,015	10,306	2.9%
资产质量	不良贷款	6,981	7,852	8,119	3.4%	16.3%	7,100	7,233	7,852	8,119	3.4%
	不良率	0.91%	0.90%	0.90%	0bp	-1bp	0.91%	0.91%	0.90%	0.90%	0bp
	关注贷款	8,512	8,761	7,512	-14.3%	-11.7%	8,957	9,626	8,761	7,512	-14.3%
	关注率	1.11%	1.00%	0.83%	-17bp	-28bp	1.15%	1.22%	1.00%	0.83%	-17bp
	逾期贷款	9,760	n.a	10,642	n.a	9.0%	n.a	9,975	n.a	10,642	n.a
	逾期率	1.27%	n.a	1.18%	n.a	-9bp	n.a	1.26%	n.a	1.18%	n.a
	不良生成额	2,830	1,580	5,679	259.4%	100.6%	2,341	390	1,580	4,099	159.4%
	不良生成率	0.84%	0.80%	1.44%	64bp	60bp	1.22%	0.20%	0.80%	1.88%	108bp
	核销转出额	2,024	962	4,794	398.3%	136.9%	2,222	256	962	3,832	298.3%
	核销转出率	65.55%	53.20%	132.55%	79.3pc	67.0pc	127.29%	14.44%	53.20%	195.22%	142.0pc
	逾期90+偏离度	93.6%	n.a	91.2%	n.a	-2.4pc	n.a	89.4%	n.a	91.2%	n.a
	拨备覆盖率	394.8%	398%	395%	-3.2pc	0.3pc	395.9%	397.3%	398.4%	395.2%	-3.2pc
资本情况	拨贷比	3.59%	3.58%	3.55%	-3bp	-4bp	3.59%	3.64%	3.58%	3.55%	-3bp
	核心一级资本充足率	9.78%	9.75%	9.85%	10bp	7bp	10.09%	10.16%	9.75%	9.85%	10bp
	一级资本充足率	10.72%	10.58%	10.67%	9bp	-5bp	11.02%	11.07%	10.58%	10.67%	9bp
资本充足率		13.28%	12.94%	13.02%	8bp	-26bp	13.57%	13.54%	12.94%	13.02%	8bp

资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。注 1: 以 19Q1-3 举例, 19Q3 单季生息资产平均余额为期初期末平均, 19Q1-3 生息资产平均余额为 19Q1、19Q2、19Q3 平均余额的平均值。QoQ 指 19Q1-3 环比 19H1 的指标变化情况, YoY 指 19Q1-3 同比 18Q1-3 的指标变化情况, 右侧 QoQ 指 19Q3 环比 19Q2 指标变化情况。

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
存放央行	99,803	119,260	140,727	166,058
同业资产	53,963	59,360	65,296	71,825
贷款总额	790,322	940,483	1,109,770	1,309,529
贷款减值准备	-28,155	-33,630	-39,937	-47,813
贷款净额	763,867	906,853	1,069,833	1,261,716
证券投资	795,299	922,474	1,071,510	1,246,466
其他资产	36,015	53,600	62,661	73,304
资产合计	1,748,947	2,061,547	2,410,027	2,819,369
同业负债	289,450	335,761	389,483	451,801
存款余额	1,071,704	1,264,611	1,492,241	1,760,844
应付债券	221,403	254,613	292,805	336,726
其他负债	43,825	67,279	78,869	92,464
负债合计	1,626,382	1,922,265	2,253,399	2,641,835
股东权益合计	122,565	139,282	156,628	177,534

利润表

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利息收入	27,103	29,401	34,581	40,596
净手续费收入	5,801	7,251	9,064	11,330
其他非息收入	8,021	12,500	15,625	19,531
营业收入	40,925	49,152	59,270	71,457
税金及附加	-470	-566	-664	-790
业务及管理费	-11,957	-14,361	-17,317	-20,878
营业外净收入	-3	0	0	0
拨备前利润	28,347	34,046	41,074	49,529
资产减值损失	-9,163	-10,476	-12,722	-15,451
税前利润	19,184	23,570	28,352	34,079
所得税	-3,219	-4,083	-4,911	-5,903
税后利润	15,966	19,487	23,441	28,176
归属母公司净利润	15,857	19,306	23,222	27,913
归属母公司普通股股东净利润	15,424	18,872	22,789	27,480

主要财务比率

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
业绩增长				
利息净收入增速	14.39%	8.48%	17.62%	17.39%
手续费净增速	16.83%	25.00%	25.00%	25.00%
非息净收入增速	28.32%	42.89%	25.00%	25.00%
拨备前利润增速	18.05%	20.10%	20.64%	20.59%
归属母公司净利润增速	21.04%	21.75%	20.29%	20.20%
盈利能力				
ROAE	14.94%	16.01%	16.90%	17.87%
ROAA	0.97%	1.01%	1.04%	1.07%
RORWA	1.53%	1.59%	1.61%	1.66%
生息率	4.51%	4.44%	4.47%	4.47%
付息率	2.48%	2.40%	2.39%	2.39%
净利差	2.03%	2.04%	2.07%	2.08%
净息差	1.90%	1.86%	1.87%	1.87%
成本收入比	29.22%	29.22%	29.22%	29.22%
资本状况				
资本充足率	13.54%	12.65%	12.12%	11.69%
核心资本充足率	11.07%	10.39%	10.01%	9.71%
风险加权系数	62.69%	64.43%	64.43%	64.43%
股息支付率	30.84%	30.00%	30.00%	30.00%

主要财务比率

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
资产质量				
不良贷款余额	7,233	8,256	9,718	11,461
不良贷款净生成率	0.82%	0.77%	0.77%	0.77%
不良贷款率	0.91%	0.88%	0.88%	0.88%
拨备覆盖率	397%	407%	411%	417%
拨贷比	3.64%	3.58%	3.60%	3.65%
流动性				
贷存比	73.74%	74.37%	74.37%	74.37%
贷款/总资产	45.19%	45.62%	46.05%	46.45%
平均生息资产/平均总资产	85.43%	82.85%	82.85%	82.98%
每股指标 (元)				
EPS	1.54	1.85	2.21	2.67
BVPS	10.94	12.42	14.09	16.09
每股股利	0.48	0.55	0.66	0.80
估值指标				
P/E	6.79	5.65	4.73	3.92
P/B	0.96	0.84	0.74	0.65
P/PPPOP	3.69	3.17	2.62	2.18
股息收益率	4.54%	5.25%	6.34%	7.65%

数据来源：公司公告，浙商证券研究所。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>