

天风证券股份有限公司郭其伟,范清林,刘斐然近期对南京银行进行研究并发布了研究报告《信贷扩张继续提速,营收增长维持高位》,本报告对南京银行给出买入评级,认为其目标价位为16.26元,当前股价为9.94元,预期上涨幅度为63.58%。

南京银行(601009)

利息净收入增速回升,盈利能力高水平

公司22Q1-Q3营收和归母净利润分别同比增长16.1%、21.3%,营收增速继续维持在高水平,业绩同比增速较22H1提升1.2pct。业绩增长归因来看主要受益于生息资产规模扩张和其他非息收入(主要为投资收益)的正面拉动。营收分项来看,22Q1-Q3利息净收入同比增长0.3%,同比增速转正;(投资净收入+公允价值变动损益)同比增长高达81.57%,有效支撑营收。

拉长时间来看,营收和归母净利润近三年复合同比增速为12.90%、14.82%,均维持在高水平,且匹配度较好,显示出高质量的业绩增长。此外公司22Q1-Q3加权平均ROE达16.69%,同比提升0.85pct,盈利能力持续向好。

净息差企稳,信贷投放加速

22Q1-Q3公司净息差达2.20%,较22H1略微下滑1bp,经我们测算主要系计息负债成本率上升影响,资产端定价趋于企稳。

22Q3末南京银行贷款余额同比增速高达18.55%,同比增速较22Q2末提升0.93pct。贷款扩张速度显著高于总资产,提振资产收益率。其中对公余额同比增速达20.46%,对信贷扩张形成主要支撑;零售余额同比增速达14.08%,同比增速较22Q2末提升4.14pct,优化信贷结构,强化定价。

前三季度来看,南京银行新增贷款量已经达1369亿元,较去年全年多出212亿元,22Q3贷款投放同比多增量较22Q2更进一步。我们认为这充分体现出当前持续推动宽信用背景下,公司信贷投放暂无需求不足担忧,资产扩张有底气。具体来看,22Q3末制造业贷款余额、绿色贷款余额、普惠贷款余额、涉农贷款余额较年初增长17.16%、30.62%、31.80%、34.48%,占贷款总额比例达10.69%、13.91%、9.33%、16.74%,持续夯实信贷投放质量。

资产质量扎实,计提压力减轻

22Q3末公司不良率和关注率为0.90%、0.84%,环比持平、略微提升1bp。经我们测算单季度不良生成率和信贷成本均环比走低。资产质量压实下,公司计提压力减

轻，22Q3资产减值损失同比下滑25.78%，较22H1的同比提升19.9%收缩明显。22Q3末公司拨备覆盖率达398.27%，环比提升3.10pct。

投资建议：加大机构布局，高成长性有望继续凸显

公司乘江苏经济发展红利加大机构布局，22Q3再新增4家支行。受益宽信用落地，无论是政务类贷款还是制造业贷款均有望维持高速增长。信贷的快速扩张强化了公司的成长性。同时消金牌照的获取进一步打开了公司成长的空间。无论是主要股东还是公司高管，均表现出对公司发展前景的信心，其中第一大股东法巴银行、主要股东江苏交控和紫金集团等今年累计增持公司股份超6pct。我们预计公司2022-24年归母净利润同比增长20.30%、18.47%、15.78%。目前公司PB(MRQ)为0.9倍，给予2023年目标PB1.2倍，对应目标价16.26元，维持“买入”评级。

风险提示：疫情反复，信贷需求走弱，异地拓展不及预期

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，光大证券王一峰研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值高达96.44%，其预测2022年度归属净利润为盈利193.76亿，根据现价换算的预测PE为5.5。

最新盈利预测明细如下：