

资产负债结构持续调整

——宁波银行（002142）点评报告

增持（维持）

日期：2019年10月30日

事件：

2019年10月31日，宁波银行公布2019年三季度业绩。

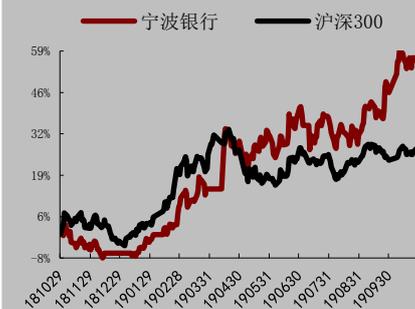
投资要点：

- **拨备前利润同比增长20.3%**：2019年前三季度营业收入255.5亿元，同比增长20.4%，实现拨备前利润168亿元，同比增长20.3%，实现归母净利润117亿元，同比增长20%。存款余额较年初增长20.7%，贷款总额较年初增长16.7%，加权风险资产较年初增长16.2%。
- **2019年三季度单季净息差环比下降3BP**：净息差环比下降主要负债端成本上升幅度高于资产端。三季度单季资产端的平均收益率环比上升6个BP，从结构上看贷款环比增长6.4%，同业资产环比收缩30%。负债端综合成本率上升11个BP，其中存款环比增长2.5%，同业负债环比下滑10%。
- **三季度单季新增贷款302亿元，环比增长6.4%**：从三季度单季的数据看，新增信贷302亿元，环比增长6.4%，新增中对公业务和零售业务各贡献50%。存款方面，增长仍主要来自对公存款的增长。
- **前三季度净手续费收入同比增长33%，同比增速继续上行**：手续费收入的快速增长预计仍是受益于零售业务的快速扩张，银行卡业务以及代理业务的增加。其他非息收入增长70%，综合非息收入同比增长49%。
- **三季度不良率0.78%，与二季度以及年初持平**：三季度单季不良净生成率0.84%，与二季度的0.82%基本持平。三季度的拨备覆盖率继续提升，达到525%，较二季度上升3.2个百分点。
- **盈利预测与投资建议**：受益于资产端结构的调整，贷款占比上升，使得资产端整体收益率上行。而负债端成本上升幅度较大，拉低息差，整体资产质量保持稳健。公司当前股价对应的2019-2020年的PB估值为1.83倍，1.59倍，维持“增持”评级。
- **风险因素**：经济下滑超预期；市场下跌出现系统性风险。

基础数据

行业	银行
公司网址	
大股东/持股	宁波开发投资集团有限公司/20.0%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	5,628.33
流通A股(百万股)	5,621.57
收盘价(元)	27.25
总市值(亿元)	1,533.72
流通A股市值(亿元)	1,531.88

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期：2019年10月29日

相关研究

万联证券研究所 20190830_宁波银行半年报点评_AAA_零售业务快速推进

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

	2017年	2018年	2019E	2020E
营业收入(亿元)	253.14	289.30	325.73	355.06
增长比率(%)	7.06	14.28	12.59	9.00
净利润(亿元)	93.31	111.87	127.08	143.48
增长比率(%)	19.50	19.85	13.60	12.91
每股净资产(元)	10.03	12.68	14.64	16.92
市净率(倍)	2.67	2.12	1.83	1.59

数据来源：WIND，万联证券研究所

财务摘要 (百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E
营业收入	25,314	28,930	32,573	35,506
拨备前利润	16,270	18,705	20,892	22,739
归母净利润	9,331	11,187	12,708	14,348
每股净资产 (元)	10.03	12.68	14.64	16.92
每股净收益 (元)	1.79	2.04	2.44	2.75

利润表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2017A	2018A	2019E	2020E
净利息收入	16,390	19,120	21,396	23,260
利息收入	36,525	42,871	47,040	52,817
利息支出	-20,135	-23,751	-25,643	-29,557
净手续费收入	5,900	5,794	6,374	7,202
净其他非息收入	3,009	4,003	4,803	5,044
营业收入	25,314	28,930	32,573	35,506
业务及管理费	-8,766	-9,964	-10,749	-11,717
拨备前利润	16,270	18,705	20,892	22,739
资产减值损失	-6,109	-7,207	-7,473	-7,584
税前利润	10,161	11,498	13,420	15,155
所得税	-808	-277	-671	-758
归母净利润	9,331	11,187	12,708	14,348

资产负债表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2017A	2018A	2019E	2020E
贷款总额	346,200	429,087	493,450	552,664
债券投资	521,387	535,346	615,648	707,996
存放央行	88,863	87,144	135,165	145,978
同业资产	32,694	15,373	15,527	15,682
资产总额	1,032,042	1,116,423	1,244,510	1,397,926
存款	565,254	646,721	711,394	768,305
同业负债	170,387	117,589	123,468	135,815
发行债券	171,499	208,437	260,547	325,683
负债总额	974,836	1,035,193	1,153,062	1,294,530
股本或实收资本	5,070	5,209	5,209	5,209
所有者权益总额	57,206	81,230	91,449	103,396

资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的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、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场

万联证券