



宁波银行 (002142)

手续费快增助力业绩提速，资产质量再夯实

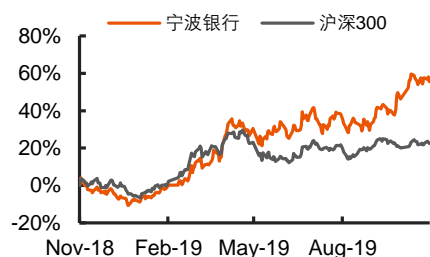
强烈推荐 (维持)

现价: 27.01 元

主要数据

行业	银行
公司网址	www.nbcb.com.cn
大股东	宁波开发投资集团/19.99%
实际控制人	
总股本(百万股)	5,628
流通 A 股(百万股)	5,622
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	1,520.21
流通 A 股市值(亿元)	1,518.39
每股净资产(元)	14.67
资产负债率(%)	92.1

行情走势图



相关研究报告

《宁波银行*002142*业绩稳增符合预期，存款亮眼息差走阔》 2019-09-02
《宁波银行*002142*差异化经营累积比较优势，客户下沉提升未来发展潜力》 2019-04-02

证券分析师

陈晓 投资咨询资格编号
S1060516070001
010-56800138
CHENXIAO397@PINGAN.COM.CN

研究助理

李晴阳 一般从业资格编号
S1060118030009
LIQINGYANG876@PINGAN.COM.CN

投资要点

事项:

宁波银行公布19年三季报，19Q1-3归母净利润同比增20%。营业收入同比上升20.4%，净利息收入同比上升5.2%，手续费净收入同比上升32.6%。总资产1.24万亿(+11.04%，较年初)，其中贷款较年初增16.67%；存款较年初增20.27%。不良贷款率0.78% (0bps, QoQ)；拨备覆盖率525.49% (+3.04pct, QoQ)；Q1-3年化ROE19.3% (-1.73pct, YoY)，年化ROA1.21% (1.04%，2018A)，资本充足率16.1% (+1.16pct, QoQ)。

平安观点:

■ 手续费快增弥补单季净利息收入回落，业绩增速行业居前

公司业绩提速，前三季度营收同比增速 20.4%，在上半年双位数增速基础上再提升 0.7pct，利息净收入增速放缓的情况下主要来自手续费收入快增贡献：公司前三季度合计实现利息净收入增速 5.2%，较上半年的 11.3% 边际回落，但同时手续费收入增速亮眼，前三季度实现手续费净收入同比增长 32.6%，较上半年大幅提升 8.4pct，在营收中占比提升 0.4pct 至 22.31%。前三季度公司 PPOP 和净利润分别实现 20.2%、20% 的高增速，居行业前列，环比均保持稳健。

单季度表现来看，公司 Q3 营收增速 21.5%，环比 Q2 提速 5.3pct，利息收入增速为负的情况下，主要是单季非息收入增速高达 75.9% 贡献，或受会计准则变更影响。Q3 单季 PPOP 和净利润分别同比增长 18.9%、20.1%，均环比二季度进一步提升。

■ 个贷强劲助力信贷投放提速，存款表现良好

宁波银行三季度资产和负债增长双提速，规模同比增速分别较中期提升 2.2 和 2.1 个百分点至 14.1%、12.2%。结构上来看，贷款保持较强投放力度，三季度贷款规模较中期末增长 6.4% (Q1、Q2 环比增幅分别为 3.6%、5.8%)，其中 Q3 新增贷款的 51% 投向个人贷款，带动个贷环比增幅超 11.3%。总体看前三季度公司新增贷款 715 亿，占 18 年全年新增规模的 86%，尤其是对公贷款投放 (不含票据) 已达 18 年全年的 1.3 倍，反映公司扎实的客群基础。公司在二季度略缩减投资规模后，三季度投资资产规模环比回升 4.5%，同业资产高基数下规模环比缩减 31%，高收益贷款的置换有助于资产端收益率提升。

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	25,314	28,930	35,007	41,230	47,599
YoY(%)	7.1%	14.3%	21.0%	17.8%	15.4%
净利润(百万元)	9,334	11,186	13,492	16,015	19,290
YoY(%)	19.5%	19.9%	20.6%	18.7%	20.5%
ROE(%)	17.39	16.22	14.89	15.05	16.08
EPS(摊薄/元)	1.62	1.95	2.26	2.71	3.29
P/E(倍)	16.69	13.87	11.93	9.96	8.20
P/B(倍)	3.02	2.35	1.78	1.56	1.35

负债端，公司年初以来存款表现良好，三季度存款规模环比中期末增 2.44%，较 Q2 增幅再提升 1 个百分点左右，前三季度累计增幅已达 20.3%，新增规模达 18 年全年的 1.6 倍，负债端占比由上年末的 62.5% 提升至 68.1%。公司应付债券规模经历了上半年转债转股导致的压降后，三季度环比略有回升，值得注意的是公司从央行借款规模较年初扩增超 60%，低成本资金有助于缓释负债端压力。

公司披露的前三季度净息差 1.82%，环比上半年微增 1BP，剔除会计准则切换影响，净息差为 2.04% 环比回落 3BP，拆分看，我们按期初期末余额测算的公司 Q3 单季净息差环比 Q2 回落 3BP，信贷投放带动资产收益率提升，但负债端成本率较 Q2 提升 8BP 是主要拖累因素。

■ **资产质量一以贯之，拨备覆盖率提升超 525%**

公司连续四个季度不良贷款率持平于 0.78%，树立行业标杆。三季度资产质量持续向好，一方面关注类贷款双降，另一方面不良核销和拨备计提力度不减的情况下（Q3 单季分别核销和计提 7.7 亿和 19 亿，18Q3 分别为 1 亿和 10.7 亿），拨备覆盖率自然上行 3 个百分点至 525.5%，安全边际进一步提升。三季度末公司资本充足率和核心一级资本充足率分别为 16.1%/9.86%，环比中期末分别提升 1.16pct/0.18pct，资本充足支撑资产扩表。

■ **投资建议：高业绩稳定性，资产质量优异**

宁波银行作为城商行标杆，保持 20% 以上的稳健业绩增速、0.78% 的低不良率、超 525% 拨覆率的高安全边际，三季度业绩表现靓丽，稳固的客群基础支撑存款和信贷投放提速，高收益个贷的快增支撑息差相对稳健。目前公司定增计划已获批，债转股的落地夯实资本，未来随着“211”战略的推进，业务拓展空间将进一步打开。鉴于公司 19 年加快信贷投放，非息收入改善显著，我们小幅调整公司盈利预测，19/20 年净利增速预测为 20.6%/18.7%，目前股价对应 19/20 年 PB 为 1.78x/1.56x，PE 为 11.93x/9.96x，维持公司“强烈推荐”评级。

■ **风险提示：**

- 1) 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露。若宏观经济出现超预期下滑，势必造成行业整体的资产质量压力以及影响不良资产的处置和回收力度，从而影响行业利润增速。
- 2) 政策调控力度超预期。去杠杆、防风险的背景下，行业监管的广度和深度不断加强，如果整体监管趋势或者在某领域政策调控力度超预期，可能对行业稳定性造成不利影响。
- 3) 市场下跌出现系统性风险。银行股是重要的大盘股组成部分，其整体涨跌幅与市场投资风格密切相关。若市场行情出现系统性风险，市场整体估值向下，有可能带动行业股价下跌。

图表1 银行盈利预测表

利润表						指标和估值					
百万元	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	百万元：元	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
平均生息资产	951,434	1,065,165	1,186,166	1,356,069	1,548,352	ROAA (%)	0.98	1.04	1.13	1.18	1.25
净息差	1.94	1.97	1.85	1.80	1.77	ROAE (%)	17.39	16.22	14.89	15.05	16.08
利息收入	36,524	42,871	46,059	52,119	60,570	每股净资产	8.95	11.49	15.20	17.37	20.01
利息支出	20,135	23,751	25,992	29,367	34,834	EPS	1.62	1.95	2.26	2.71	3.29
净利息收入	16,389	19,120	20,067	22,752	25,736	股利	2027.89	2083.42	2563.98	3043.43	3665.82
贷款减值准备	6,108	7,207	7,567	8,629	9,746	DPS	0.40	0.41	0.43	0.52	0.63
非息收入						股息支付率	22	19	19	19	19
手续费和佣金收入	5,896	5,794	7,691	9,229	10,613	发行股份	5070	5070	5628	5628	5628
交易性收入	-5,560	6,263	5,000	6,000	7,000						
其他收入	40	177	177	177	177						
非息总收入	8,925	9,810	14,940	18,478	21,863	业绩数据					
						增长率 (%)					
非息费用						净利息收入	(6.7)	16.7	4.9	13.4	13.1
业务管理费	8,767	9,964	12,066	14,115	15,211	非利息收入	46.8	9.9	52.3	23.7	18.3
其他费用	12	13	13	13	13	非利息费用	4.1	12.7	21.7	16.9	9.4
营业税金及附加	247	200	303	347	618	净利润	19.5	19.9	20.6	18.7	20.5
非息总费用	9,026	10,177	12,382	14,475	15,842	平均生息资产	19.4	12.0	11.4	14.3	14.2
税前利润	10,163	11,498	15,009	18,078	21,963	总付息负债	12.2	2.1	19.1	16.5	15.1
所得税	808	277	1,517	2,063	2,673	风险加权资产	14.2	19.0	14.7	15.1	14.4
净利润	9,334	11,186	13,492	16,015	19,290	营业收入分解 (%)					
资产负债表数据						净利息收入占比	64.7	66.1	57.3	55.2	54.1
总资产	1,030,764	1,115,239	1,268,946	1,449,847	1,645,339	佣金手续费收入占比	23.3	20.0	22.0	22.4	22.3
贷款总额	346,201	429,087	518,951	622,219	745,199	营业效率 (%)					
客户存款	565,254	646,721	801,935	946,283	1,097,688	成本收入比	34.6	34.4	34.5	34.2	32.0
其他付息负债	254,853	339,387	310,526	275,488	296,543	总资产营业费用率	0.9	0.9	1.0	1.1	1.0
股东权益	57,089	80,879	100,334	112,553	127,424	流动性 (%)					
资产质量						贷款占生息资产比	34.1	36.4	40.0	42.1	44.2
不良贷款	2,839	3,353	3,956	4,696	5,593	期末存贷比	61.2	66.3	64.7	65.8	67.9
不良率	0.82	0.78	0.76	0.75	0.75	资本 (%)					
贷款损失拨备	14,001	17,495	20,966	26,297	33,000	核心一级资本充足率	8.6	9.2	10.2	10.2	10.2
拨备覆盖率	493	522	530	560	590	一级资本充足率	9.4	11.2	10.8	10.7	10.7
拨贷比	4.04	4.08	4.04	4.23	4.43	资本充足率	13.6	14.9	15.4	15.1	15.0
信用成本	5,718	3,944	4,567	6,629	8,246						
信用成本 (%)	1.76	1.02	0.96	1.16	1.21						

资料来源：公司年报、平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编：518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033