

分析师: 王鸿行

执业证书编号: S0730519050002

wanghx@ccnew.com 021-50586635

## 业绩稳增长, 资产质量优异

### ——宁波银行(002142)季报点评

## 证券研究报告-季报点评

## 增持(维持)

市场数据(2019-10-31)

发布日期: 2019年11月01日

收盘价(元)	27.01
一年内最高/最低(元)	28.44/15.38
沪深300指数	3886.75
市净率(倍)	1.84
总市值(亿元)	1,520.21
流通市值(亿元)	1,518.39

基础数据(2019-9-30)

每股净资产(元)	14.67
总资产(亿元)	12,397.19
所有者权益(亿元)	973.68
净资产收益率(%)	14.48
总股本(亿股)	56.28
H股(亿股)	0.00

个股相对沪深300指数表现



资料来源: 贝格数据, 中原证券

相关报告

- 1 《宁波银行(002142)点评报告: 业绩与资产质量继续保持优异》 2019-03-05
- 2 《宁波银行(002142)中报点评: 净息差环比改善, 资产质量保持优秀》 2018-08-23
- 3 《宁波银行(002142)业绩快报点评: 营业收入显著改善, 资产质量改善超预期》 2018-02-05

联系人: 李琳琳

电话: 021-50586983

**投资要点:**

**事件:** 宁波银行公布2019年第三季度报告。19Q1-3, 公司实现营业收入255.53亿元(+20.37%, YoY), 实现归母净利润107.12亿元(+20.04%, YoY); 9月末, 公司不良贷款率为0.78%, 环比持平; 拨备覆盖率为525.49%, 环比上升3个百分点。

- **收入端与净利润增长强劲, 增速位居可比公司前列。**19Q1-3年, 公司营业收入与归属于上市公司股东净利润分别同比增长20.37%与20.04%, 增速继续保持2013年以来的较高水平, 在上市城商行中位居前列。营业收入中, 利息净收入同比增长5.20%, 受基数因素影响, 增速较19H1回落6.1个百分点; 手续费及佣金净收入同比增长32.60%, 增速较19H1提升8.4个百分点。据上半年度报告推测, 公司手续费及佣金净收入快速增长主要得益于信用卡分期收入、资产证券化业务收入以及基金保险代销手续费的快速增长。19Q1-3, 公司净息差同比下降8bps, 但较19H1提升1bp。
- **资产质量优异, 拨备覆盖率稳中有升。**公司资产质量长期优异, 不良率、关注类占比、逾期贷款占比及拨备覆盖率均为上市银行最好水平, 证明公司具备非常突出的风控能力。19Q3末, 公司资产质量保持稳健, 仍保持行业领先地位。19Q3末, 公司不良贷款率为0.78%, 环比持平, 仍保持上市银行最好水平。19Q3末, 公司拨备覆盖率为525.49%, 环比大幅提升3个百分点, 仍为上市银行最好水平。
- **存贷款保持快速增长, 资产负债结构优化。**19Q3末, 公司吸收存款与发放贷款余额分别较18年末增长17.18%与21.43%, 增速分别较总资产与总负债增速高6个百分点与10个百分点。19年Q3末, 公司吸收存款与发放贷款占总负债与总资产的比重分别为63.5%与38.91%。其中, 吸收存款占总负债的比重较18年末提升5.42个百分点, 发放贷款余额占总资产的比重较18H1末提升2.05个百分点。
- **投资建议。**预计公司19-20年BVPS为15.09与17.07元, 对应PB分别为1.79与1.58倍。截止3月5日, 公司PB(LF)为1.84倍, 高于行业平均水平。公司基本面优异, 业绩与资产质量长期在上市银行中名列前茅, 公司兼具较高成长性与城商行龙头属性, 维持公司“增持”投资评级。

**风险提示:** 资产质量大幅恶化, 系统性风险。

传真: 021-50587779

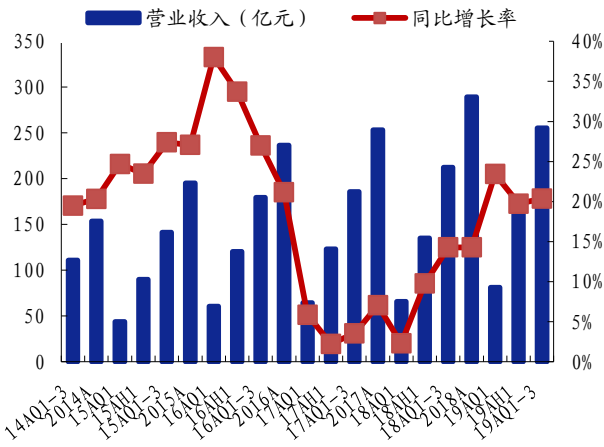
地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	25,314	28,930	32,650	35,686	40,223
增长比率	7.06%	14.28%	12.86%	9.30%	12.71%
净利润(百万元)	9,356	11,221	13,393	15,907	18,922
增长比率	19.60%	19.93%	19.36%	18.77%	18.96%
EPS(元)	1.84	2.15	2.48	2.94	3.48
市盈率(倍)	14.67	12.58	10.89	9.20	7.76
BVPS(元)	10.31	12.68	15.09	17.07	19.42
市净率(倍)	2.62	2.13	1.79	1.58	1.39

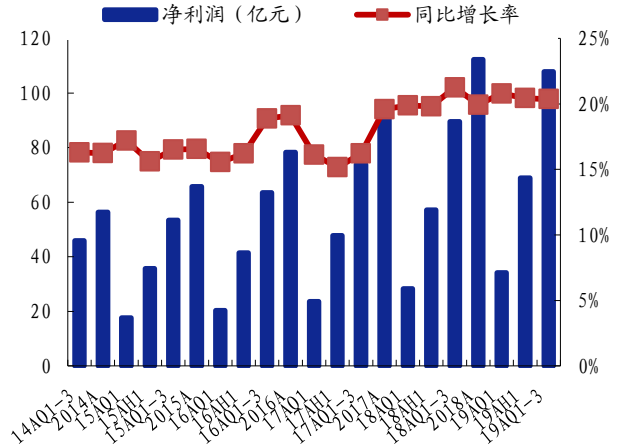
资料来源: 贝格数据, 中原证券

图 1: 公司 2014-19 年营收收入及同比增长率



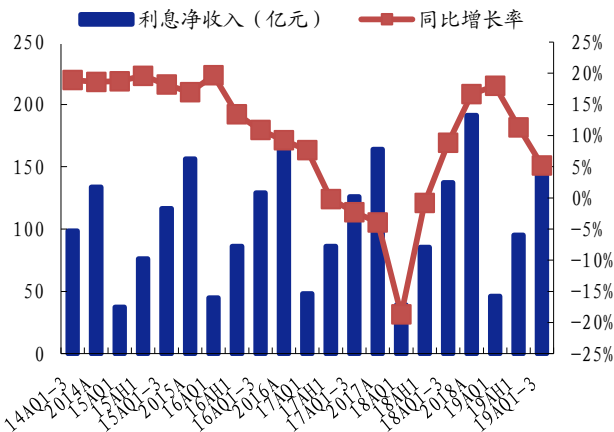
资料来源: Wind, 中原证券

图 2: 公司 2014-19 年净利润及同比增长率



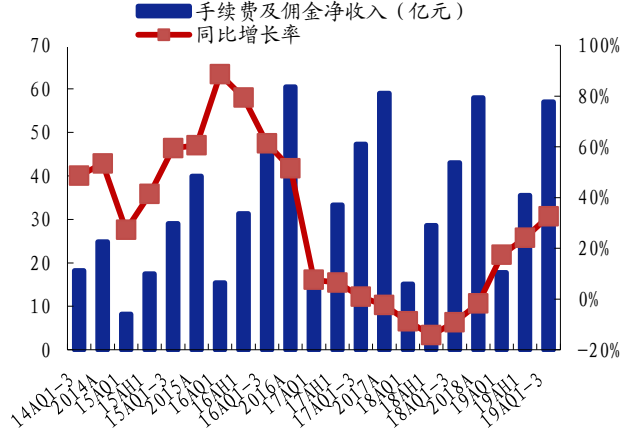
资料来源: Wind, 中原证券

图 3: 公司 2014-19 年利息净收入及同比增长率



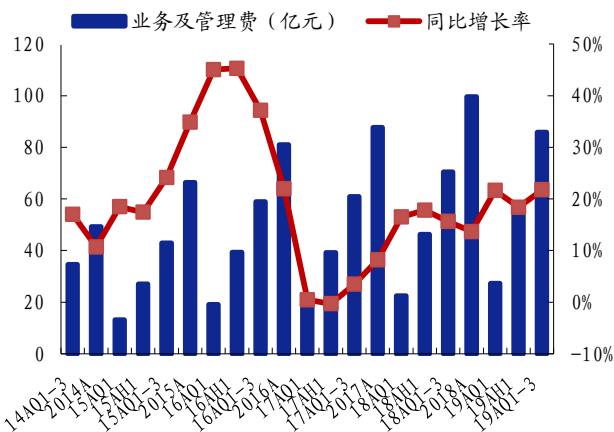
资料来源: Wind, 中原证券

图 4: 公司 2014-19 年手续费及佣金净收入及增长率



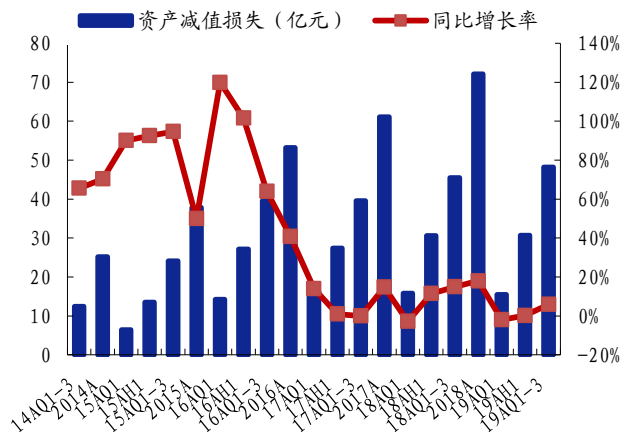
资料来源: Wind, 中原证券

图 5: 公司 2014-19 年业务及管理费用及同比增长率



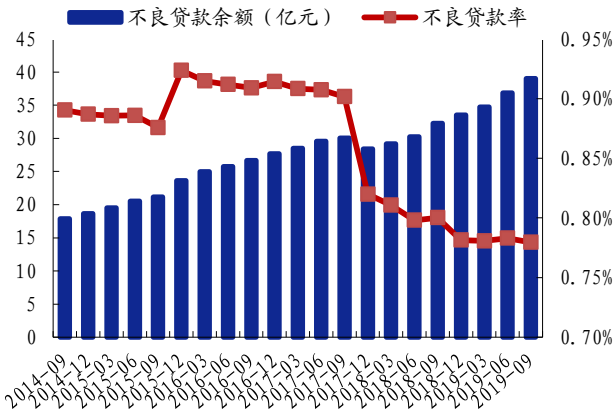
资料来源: Wind, 中原证券

图 6: 公司 2014-19 年资产减值损失及增长率



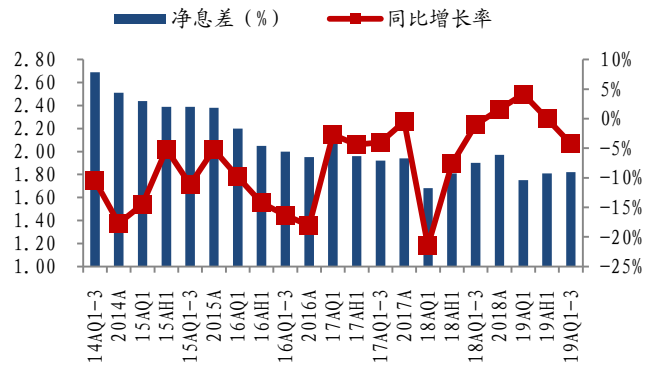
资料来源: Wind, 中原证券

图 7: 公司 2014-19 年不良贷款余额及不良贷款率



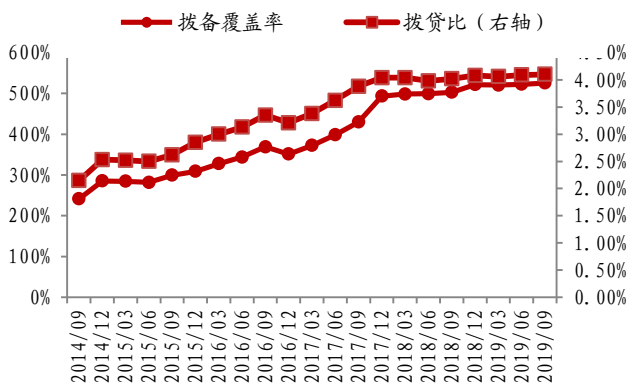
资料来源: Wind, 中原证券

图 8: 公司 2014-19 年公司净息差及同比增长率



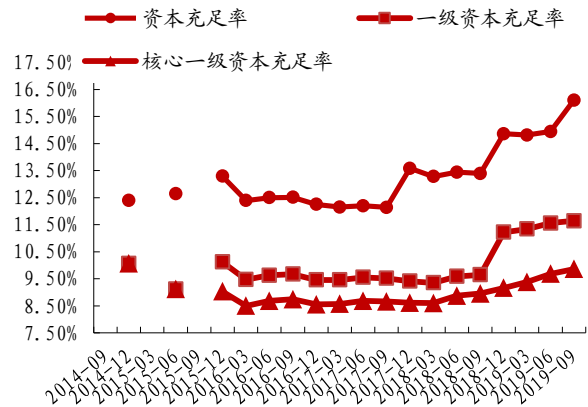
资料来源: Wind, 中原证券

图 9: 公司 2014-19 年公司拨备覆盖率与拨贷比



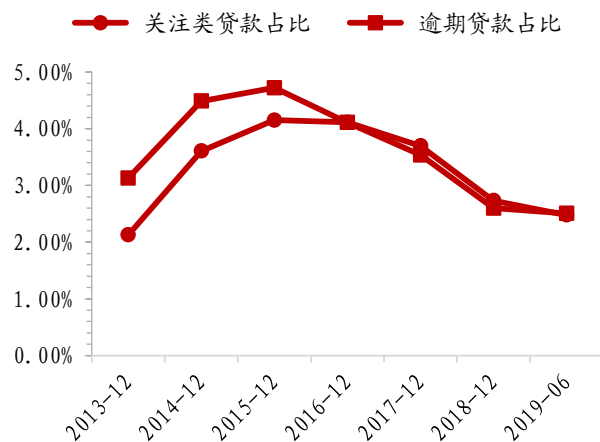
资料来源: Wind, 中原证券

图 10: 公司 2014-19 年公司各级资本充足率



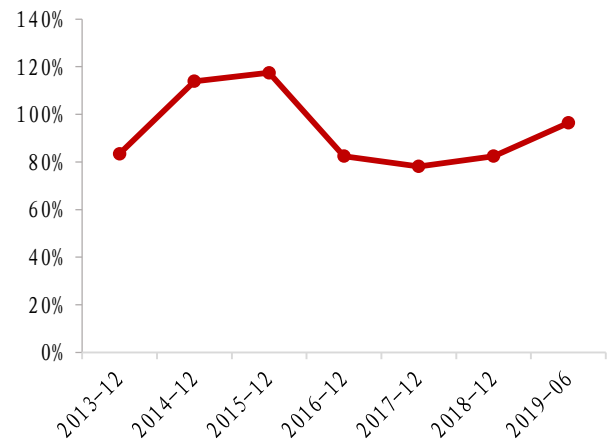
资料来源: Wind, 中原证券

图 11: 公司 2013-19 年公司关注类与逾期贷款占比



资料来源: Wind, 中原证券

图 12: 公司 2013-19 年公司不良偏离度



资料来源: Wind, 中原证券

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	每股指标与估值	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
现金及存放央行	90,194	88,457	95,702	103,250	109,223	EPS (摊薄)	1.84	2.15	2.48	2.94	3.48
同业资产	32,694	15,373	44,852	48,389	51,189	BVPS	10.31	12.68	15.09	17.07	19.42
证券投资	521,386	545,346	589,820	641,710	682,144	P/E	14.67	12.58	10.89	9.20	7.76
贷款总额	346,201	429,087	504,485	558,013	617,222	P/B	2.62	2.13	1.79	1.58	1.39
贷款损失准备	14,001	17,495	21,893	24,245	26,133						
贷款净额	332,199	411,592	482,591	533,768	591,089	<b>盈利能力</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
生息资产总额	990,475	1,078,264	1,234,857	1,351,362	1,459,778	ROAA	0.98%	1.04%	1.12%	1.20%	1.32%
总资产	1,032,042	1,116,423	1,267,717	1,382,430	1,489,894	ROAE	17.39%	16.22%	15.00%	15.27%	16.00%
同业负债	167,887	102,089	132,943	148,826	165,965	净利差 (SPREAD)	1.55%	1.63%	1.52%	1.38%	1.35%
存款	565,254	646,721	804,116	867,538	917,729	净息差 (NIM)	1.78%	1.86%	1.77%	1.61%	1.60%
应付债券	171,499	208,437	174,325	193,506	214,797	信贷成本	1.88%	1.88%	1.40%	0.97%	0.87%
付息负债	904,641	957,248	1,111,383	1,209,869	1,298,491	成本收入比	34.63%	34.44%	35.48%	37.33%	36.57%
总负债	974,836	1,035,193	1,170,602	1,272,595	1,364,933	所得税有效税率	7.95%	2.41%	6.50%	6.46%	6.28%
少数股东权益	117	351	419	524	714						
母公司所有者权益	57,089	80,879	96,704	109,324	124,272	<b>资产质量</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
						不良贷款率	0.82%	0.78%	0.78%	0.78%	0.77%
<b>利润表 (百万)</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	不良贷款净生成率	0.02%	0.13%	0.13%	0.08%	0.06%
利息收入	36,524	42,871	45,004	47,142	51,295	拨备覆盖率	493.26%	521.83%	554.99%	554.82%	551.65%
利息支出	20,135	23,751	24,375	26,242	28,776	拨备/贷款总额	4.04%	4.08%	4.34%	4.34%	4.23%
利息净收入	16,389	19,120	20,629	20,900	22,519						
手续费净收入	5,900	5,794	7,200	8,949	11,048	<b>资本</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
其他非息收入	3,021	3,870	4,800	5,837	6,656	资本充足率	13.58%	14.86%	14.79%	15.00%	15.39%
营业收入	25,314	28,930	32,650	35,686	40,223	核心资本充足率	8.61%	9.16%	11.55%	11.97%	12.54%
营业费用与税金	9,014	10,164	11,776	13,528	14,946	杠杆倍数	18.02	13.73	13.03	12.56	11.89
资产减值损失	6,108	7,207	6,541	5,152	5,088						
营业利润	10,180	11,546	14,325	17,006	20,189	<b>业绩增长率</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
营业外收支净额	-17	-48	-1	0	0	利息净收入	-3.94%	16.67%	7.89%	1.31%	7.75%
利润总额	10,163	11,498	14,323	17,006	20,189	营业收入	7.06%	14.28%	12.86%	9.30%	12.71%
所得税	808	277	930	1,099	1,267	拨备前利润	8.77%	15.14%	11.27%	6.19%	14.08%
净利润	9,356	11,221	13,393	15,907	18,922	净利润	19.60%	19.93%	19.36%	18.77%	18.96%
母公司所有者利润	9,334	11,186	13,319	15,775	18,685						

资料来源：贝格数据，中原证券

### 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。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

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，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。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。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。