

宁波银行(002142)

报告日期: 2021 年 1 月 24 日

配股补充弹药, 缓解资本压力

——宁波银行配股预案点评

✍ 分析师: 邱冠华 S1230520010003
✍ 分析师: 梁凤洁 S1230520100001
✉ TEL: 02180108037 liangfengjie@stocke.com.cn

报告导读

配股补充弹药, 资本压力缓解。宁波银行是中小银行标杆, 继续推荐。

投资要点

□ 事件概览

2021 年 1 月 22 日, 宁波银行发布配股预案, 拟按每 10 股配售不超过 1 股的比例向全体 A 股股东配售, 对应配售不超过 6 亿股, 拟募集不超过 120 亿元, 测算对应的配股价约 20 元, 对应 20Q3 PB 约 1.2x, 21E PB 约 1.0x。

□ 事件点评

1、配股补充弹药。按 20Q3 末数据静态测算, 配股将提升资本充足率 1.12pc 至 10.49%, 有效补充资本弹药。系统重要性银行监管要求将落地, 如宁波银行被纳入系统重要性银行中, 资本监管标准将提升。配股如顺利实施也将有效缓解新规造成的资本压力, 支撑未来规模增长。同时, 相较于其他资本补充工具来说, 配股也是可行性比较高的方案。

2、配股价较合理。测算配股价为 20 元, 对应 1 月 22 日收盘价折价 47%。最终配股价将遵循公司董事会与保荐机构(主承销商)协商确定的原则, 采用市价折扣法确定配股价格。2020 年以来实施配股的上市公司, 配股价平均折价比例约为 47%, 宁波银行配股价的折价比例与 2020 年以来的上市公司平均水平相当, 较为合理。过去十年, 配股价折价比例 40%-50% 的上市公司, 自发布配股预案到实施落地一年后, 股价平均上涨 17%。

3、城农商行标杆。宁波银行基本面优异, 盈利能力和资产质量均行业领先。配股预案后, 短期行情不排除情绪面上有扰动, 但是宁波银行基本面强、此次配股价低, 中长期看好。

□ 盈利预测及估值

配股补充弹药, 短期行情不排除情绪面上有扰动, 但是宁波银行基本面强、此次配股价低, 中长期看好。预计 2020-2022 年宁波银行归母净利润同比增速分别为 +5.22%/+15.04%/+15.47%, 对应 EPS 2.42/2.69/2.87 元股。现价对应 2020-2022 年 15.60/14.04/13.18 倍 PE, 2.20/1.89/1.66 倍 PB。目标价 45.35 元(暂未考虑配股), 对应 20 年 2.27 倍 PB, 买入评级。

□ **风险提示: 宏观经济失速, 疫情二次反复, 美国制裁风险。**

财务摘要

(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入	35,081	41,524	50,024	60,835
(+/-)	21.26%	18.36%	20.47%	21.61%
净利润	13,714	14,430	16,600	19,169
(+/-)	22.60%	5.22%	15.04%	15.47%
每股净资产(元)	15.19	17.21	19.94	22.81
P/B	2.49	2.20	1.89	1.66

评级

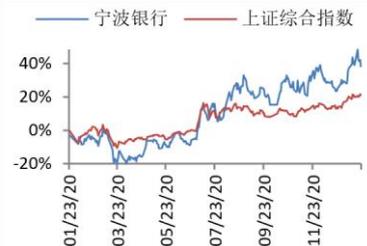
买入

上次评级 首次评级
当前价格 ¥37.79

单季度业绩

元/股

3Q/2020	0.58
2Q/2020	0.65
1Q/2020	0.71
4Q/2019	0.54



公司简介

相关报告

报告撰写人: 邱冠华/梁凤洁

表附录：报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2019	2020A	2021E	2022E	单位: 百万元	2019	2020A	2021E	2022E
存放央行	93,556	95,783	114,940	137,928	净利息收入	19,564	23,588	28,039	33,305
同业资产	36,264	32,638	34,270	35,983	净手续费收入	7,784	10,975	14,816	20,002
贷款总额	529,102	656,086	800,425	960,510	其他非息收入	7,734	6,960	7,169	7,528
贷款减值准备	-21,112	-27,135	-34,492	-43,130	营业收入	35,081	41,524	50,024	60,835
贷款净额	510,039	628,951	765,933	917,380	税金及附加	-257	-1,138	-1,426	-1,763
证券投资	629,531	720,115	811,546	917,454	业务及管理费	-12,038	-14,480	-17,445	-21,215
其他资产	48,327	68,096	79,582	92,582	营业外净收入	-72	20	-50	-50
资产合计	1,317,717	1,545,583	1,806,270	2,101,326	拨备前利润	22,679	25,911	31,086	37,786
同业负债	164,844	182,491	202,900	226,587	资产减值损失	-7,461	-10,087	-12,883	-16,765
存款余额	771,521	925,825	1,110,990	1,333,188	税前利润	15,218	15,824	18,203	21,020
应付债券	212,886	223,530	234,707	246,442	所得税	-1,427	-1,307	-1,504	-1,737
其他负债	67,730	94,993	110,453	128,828	税后利润	13,791	14,516	16,700	19,284
负债合计	1,216,981	1,426,839	1,659,050	1,935,045	归属母公司净利润	13,714	14,430	16,600	19,169
股东权益合计	100,736	118,744	147,220	166,281	归属母公司普通股股东	13,491	14,207	16,377	18,946
主要财务比率					主要财务比率				
	2019	2020A	2021E	2022E		2019	2020A	2021E	2022E
业绩增长					资产质量				
利息净收入增速	2.32%	20.57%	18.87%	18.78%	不良贷款余额	4,141	5,152	6,330	7,549
手续费净增速	34.34%	41.00%	35.00%	35.00%	不良贷款净生成率	0.63%	0.74%	0.69%	0.69%
非息净收入增速	58.18%	15.58%	22.58%	25.22%	不良贷款率	0.78%	0.79%	0.79%	0.79%
拨备前利润增速	21.25%	14.25%	19.97%	21.55%	拨备覆盖率	524%	527%	545%	571%
归属母公司净利润增	22.60%	5.22%	15.04%	15.47%	拨贷比	4.10%	4.14%	4.31%	4.49%
盈利能力					流动性				
ROAE	17.97%	15.04%	13.92%	13.41%	贷存比	68.58%	70.87%	72.05%	72.05%
ROAA	1.13%	1.01%	0.99%	0.98%	贷款/总资产	40.15%	42.45%	44.31%	45.71%
RORWA	1.71%	1.47%	1.43%	1.41%	平均生息资产/平均	97.23%	97.55%	97.43%	97.58%
生息率	4.72%	3.68%	3.81%	3.82%	每股指标(元)				
付息率	2.31%	2.30%	2.33%	2.32%	EPS	2.51	2.42	2.69	2.87
净利差	2.41%	1.39%	1.48%	1.49%	BVPS	15.19	17.21	19.94	22.81
净息差	1.84%	1.69%	1.72%	1.75%	每股股利	0.50	0.47	0.50	0.57
成本收入比	34.31%	34.87%	34.87%	34.87%	估值指标				
资本状况					P/E	15.07	15.60	14.04	13.18
资本充足率	15.57%	15.00%	15.29%	14.62%	P/B	2.49	2.20	1.89	1.66
核心资本充足率	11.30%	11.00%	11.69%	11.35%	P/POP	9.38	8.76	8.03	6.61
风险加权系数	67.18%	69.36%	69.36%	69.36%	股息收益率	1.32%	1.25%	1.31%	1.52%
股息支付率	20.52%	19.69%	19.73%	19.77%					

资料来源: wind, 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“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 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

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>