

宁波银行 (002142.SZ)

业绩“高增长”，Q4单季利润增25.9%，资产质量稳定较优

事件：宁波银行发布2020年业绩快报，全年实现营业收入411.1亿，同比增长17.19%，归母净利润150.5亿，同比增长9.73%。2020年末不良率0.79%，相比9月末持平。

业绩表现亮眼：Q4单季度利润增速超过25%，全年业绩增速为已披露业绩的上市银行中最高。2020年宁波银行营业收入、归母净利润增速分别为17.19%、9.73%，均为目前已披露相关业绩的上市银行（不含次新股）中的最高水平。其中单季度来看，宁波银行Q4单季度营收、利润增速分别较Q3大幅提升4.1pc、37.3pc至13.87%、25.88%。收入高增长或得益于：1）宁波银行基于自身优秀的议价能力，息差保持优势（Q2、Q3在全行业息差承压的情况下，宁波银行息差逐季提升）；2）2020年宁波银行财富管理、国际业务、银行卡等业务多点开花，前三季度手续费及佣金净收入增速高达42%，Q4或继续维持了高增长。2020年宁波银行全年ROE（加权平均）为14.90%，同比下降2.2pc，部分受到80亿定增落地的一次性摊薄的影响（还原这一因素后为16.18%）。

资产负债情况：贷款稳步高增长。2020年末宁波银行总资产规模达到1.63万亿，同比增速达23.5%，相比9月末继续高增5.5%。其中贷款总额6877.2亿，同比增长30%，较9月末继续高增5.0%，存款总额9251.7亿，同比增长19.9%，与9月末基本持平。

资产质量稳定较优。2020年末宁波银行不良率为0.79%，与9月末持平，继续保持上市银行中的较低水平，而拨备覆盖率为505.48%，拨贷比为4.01%。宁波银行资产质量一直以来稳定较优，经历了周期的考验（2009年以来不良率从未超过1%），当前拨备覆盖率保持500%以上（预计为上市银行最高），拨贷比4%以上，继续保持着较高的拨备垫。

投资建议：宁波银行2020年业绩表现亮眼，预计基本面在城商行中继续保持领先。未来宁波银行将在产品服务的已有优势继续夯实，持续加大拓客、粘客力度，扩大现有优势；且随着人员到位、产品、服务体系的升级，财富管理业务未来发展空间大，我们坚定看好宁波中长期投资价值。预计2020/2021/2022年其归母净利润为150.5亿、172.3亿、205.9亿，BVPS为17.26/19.76/22.34元，对应2020-2022年PB为2.32x、2.03x、1.79x，继续看好，维持“买入”评级。

风险提示：疫情再度恶化，宏观经济恶化，货币政策转向超预期。

| 财务指标 | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入（百万元） | 28,930 | 35,081 | 41,113 | 49,394 | 59,908 |
| 增长率 yoy (%) | 14.28% | 21.26% | 17.19% | 20.14% | 21.28% |
| 归母净利润（百万元） | 11,186 | 13,714 | 15,049 | 17,225 | 20,587 |
| 增长率 yoy (%) | 19.85% | 22.60% | 9.73% | 14.46% | 19.51% |
| EPS 最新摊薄（元/股） | 2.15 | 2.44 | 2.50 | 2.61 | 3.12 |
| 净资产收益率 (%) | 16.22% | 15.14% | 13.76% | 13.06% | 13.37% |
| P/E（倍） | 18.67 | 16.46 | 16.01 | 15.39 | 12.87 |
| P/B（倍） | 3.23 | 2.64 | 2.32 | 2.03 | 1.79 |

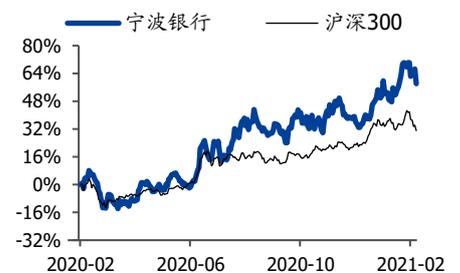
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入（维持）

股票信息

| | |
|---------------|------------|
| 行业 | 银行 |
| 前次评级 | 买入 |
| 最新收盘价 | 40.10 |
| 总市值(百万元) | 240,921.45 |
| 总股本(百万股) | 6,008.02 |
| 其中自由流通股(%) | 98.67 |
| 30日日均成交量(百万股) | 18.44 |

股价走势



作者

分析师 马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 陈功

执业证书编号：S0680520080001

邮箱：chenggong2@gszq.com

相关研究

- 1、《宁波银行（002142.SZ）：120亿配股补充核心一级资本，为“高成长”打基础》2021-01-23
- 2、《宁波银行（002142.SZ）：“核心经营”收入高增达35%，资产质量持续优化》2020-10-29
- 3、《宁波银行（002142.SZ）：财富管理“高歌猛进”，业绩高增表现亮眼》2020-08-30

财务报表和主要财务比率

| 每股指标 | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E | 利润表 (百万元) | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| EPS (元/股) | 2.15 | 2.44 | 2.50 | 2.61 | 3.12 | 净利息收入 | 19,120 | 19,564 | 22,715 | 26,658 | 31,246 |
| BVPS (元/股) | 12.41 | 15.19 | 17.26 | 19.76 | 22.34 | 净手续费收入 | 5,794 | 7,784 | 10,664 | 14,616 | 20,054 |
| 每股股利 (元/股) | 0.40 | 0.50 | 0.51 | 0.53 | 0.64 | 其他非息收入 | 4,016 | 7,734 | 7,734 | 8,121 | 8,608 |
| P/E (倍) | 18.7 | 16.5 | 16.0 | 15.4 | 12.9 | 营业收入 | 28,930 | 35,081 | 41,113 | 49,394 | 59,908 |
| P/B (倍) | 3.2 | 2.6 | 2.3 | 2.0 | 1.8 | 税金及附加 | (200) | (257) | (342) | (438) | (557) |
| 业绩增长率 | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E | 业务及管理费 | (9,964) | (12,038) | (14,472) | (17,387) | (21,087) |
| 净利息收入 | 16.67% | 2.32% | 16.11% | 17.36% | 17.21% | 营业外净收入 | (61) | (107) | (107) | (107) | (107) |
| 净手续费收入 | -1.72% | 34.34% | 37.01% | 37.05% | 37.21% | 拨备前利润 | 18,705 | 22,679 | 26,192 | 31,462 | 38,156 |
| 营业收入 | 14.28% | 21.26% | 17.19% | 20.14% | 21.28% | 资产减值损失 | (7,207) | (7,461) | (9,493) | (12,348) | (15,312) |
| 拨备前利润 | 14.96% | 21.25% | 15.49% | 20.12% | 21.28% | 税前利润 | 11,498 | 15,218 | 16,699 | 19,114 | 22,844 |
| 归母净利润 | 19.85% | 22.60% | 9.73% | 14.46% | 19.51% | 所得税 | (277) | (1,427) | (1,566) | (1,792) | (2,142) |
| 盈利能力 | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E | 税后利润 | 11,221 | 13,791 | 15,133 | 17,322 | 20,702 |
| 净息差 (测算) | 1.85% | 1.65% | 1.59% | 1.55% | 1.51% | 归母净利润 | 11,186 | 13,714 | 15,049 | 17,225 | 20,587 |
| 生息资产收益率 | 4.14% | 3.82% | 3.78% | 3.79% | 3.77% | 资产负债表 (百万元) | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
| 计息负债成本率 | 2.55% | 2.46% | 2.48% | 2.50% | 2.51% | 存放央行 | 88,457 | 93,556 | 102,437 | 127,227 | 157,634 |
| ROAA | 1.04% | 1.13% | 1.03% | 0.98% | 0.98% | 同业资产 | 15,373 | 36,264 | 63,026 | 88,837 | 97,721 |
| ROAE | 16.22% | 15.14% | 13.76% | 13.06% | 13.37% | 贷款总额 | 429,087 | 529,102 | 687,832 | 876,298 | 1,073,466 |
| 成本收入比 | 34.44% | 34.31% | 35.20% | 35.20% | 35.20% | 贷款减值准备 | (17,495) | (21,112) | (27,571) | (36,083) | (46,546) |
| 资产质量 | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E | 贷款净额 | 411,592 | 510,039 | 660,262 | 840,215 | 1,026,919 |
| 不良贷款余额(百万元) | 3,353 | 4,141 | 5,454 | 7,051 | 8,587 | 证券投资 | 545,346 | 629,531 | 708,903 | 794,770 | 918,231 |
| 不良贷款净生成率 | 0.48% | 0.63% | 0.71% | 0.70% | 0.65% | 其他资产 | 55,655 | 48,327 | 58,425 | 70,472 | 83,776 |
| 不良贷款率 | 0.78% | 0.78% | 0.79% | 0.80% | 0.80% | 资产合计 | 1,116,423 | 1,317,717 | 1,593,052 | 1,921,520 | 2,284,280 |
| 拨备覆盖率 | 521.83% | 524.08% | 505.47% | 511.74% | 542.06% | 存款余额 | 646,721 | 779,224 | 975,589 | 1,211,681 | 1,501,273 |
| 拨贷比 | 4.08% | 3.99% | 4.01% | 4.12% | 4.34% | 同业负债 | 102,089 | 134,354 | 179,954 | 206,234 | 221,032 |
| 资本状况 | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E | 应付债券 | 208,437 | 212,886 | 240,561 | 271,834 | 304,454 |
| 资本充足率 | 14.86% | 15.57% | 14.67% | 14.52% | 13.48% | 负债合计 | 1,035,193 | 1,216,981 | 1,474,138 | 1,775,587 | 2,121,180 |
| 核心资本充足率 | 11.22% | 11.30% | 11.13% | 11.52% | 10.94% | 股东权益合计 | 81,230 | 100,736 | 118,915 | 145,933 | 163,100 |
| 核心一级资本充足率 | 9.16% | 9.62% | 9.74% | 10.34% | 9.94% | 负债及股东权益合计 | 1,116,423 | 1,317,717 | 1,593,052 | 1,921,520 | 2,284,280 |

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

图表1: 宁波银行2020年业绩快报主要指标一览(单位:亿元)

| 利润表(累计) | 2020 | 20Q1-Q3 | 20H | 20Q1 | 2019 |
|------------|--------|---------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 411.11 | 302.61 | 199.81 | 108.60 | 350.81 |
| YoY | 17.19% | 18.42% | 23.40% | 33.68% | 21.26% |
| 利润总额 | 164.55 | 123.86 | 83.71 | 41.89 | 152.18 |
| YoY | 8.12% | 3.36% | 10.84% | 10.14% | 32.36% |
| 所得税及少数股东权益 | 14.05 | 11.16 | 5.29 | 1.87 | 15.04 |
| 所得税率(测算) | 8.5% | 9.0% | 6.3% | 4.5% | 9.9% |
| 归母净利润 | 150.50 | 112.71 | 78.43 | 40.02 | 137.14 |
| YoY | 9.73% | 5.22% | 14.60% | 18.12% | 22.60% |

| 利润表(单季度) | 20Q4 | 20Q3 | 20Q2 | 20Q1 | 19Q4 |
|------------|--------|---------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 108.50 | 102.80 | 91.21 | 108.60 | 95.28 |
| YoY | 13.87% | 9.81% | 13.05% | 33.68% | 23.71% |
| 利润总额 | 40.69 | 40.15 | 41.82 | 41.89 | 32.34 |
| YoY | 25.79% | -9.39% | 11.56% | 10.14% | 55.66% |
| 所得税及少数股东权益 | 2.89 | 5.87 | 3.42 | 1.87 | 2.32 |
| 所得税率(测算) | 7.1% | 14.6% | 8.2% | 4.5% | 7.2% |
| 归母净利润 | 37.79 | 34.28 | 38.41 | 40.02 | 30.02 |
| YoY | 25.88% | -11.39% | 11.16% | 18.12% | 32.70% |

注: 由于披露数据有限, 所得税率测算为(所得税+少数股东损益)/利润总额

| 盈利能力 | 2020 | 20Q1-Q3 | 20H | 20Q1 | 2019 |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ROE(加权, 累计) | 14.90% | 16.37% | 17.47% | 18.12% | 17.10% |
| ROE 同比变动 | -2.20pc | -2.93pc | -1.88pc | -1.52pc | -1.62pc |
| | 1010.07 | | | | 802.00 |

| 资产负债表(亿元) | 2020 年末 | 9 月末 | 6 月末 | 3 月末 | 2019 年末 |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 总资产 | 16267.46 | 15418.27 | 15104.70 | 14389.48 | 13177.17 |
| YoY | 23.5% | 24.4% | 25.3% | 23.9% | 18.0% |
| QoQ | 5.5% | 2.1% | 5.0% | 9.2% | 6.3% |
| 贷款总额 | 6877.15 | 6552.76 | 6265.43 | 5850.74 | 5291.02 |
| YoY | 30.0% | 30.9% | 33.2% | 31.6% | 23.3% |
| QoQ | 5.0% | 4.6% | 7.1% | 10.6% | 5.7% |
| 存款总额 | 9251.74 | 9267.37 | 9222.55 | 9300.02 | 7715.21 |
| YoY | 19.9% | 19.1% | 21.5% | 24.5% | 19.3% |
| QoQ | -0.2% | 0.5% | -0.8% | 20.5% | -0.8% |

| 资产质量及其他(亿元) | 2020 年末 | 9 月末 | 6 月末 | 3 月末 | 2019 年末 |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 不良余额 | 54.33 | 51.82 | 49.47 | 45.77 | 41.41 |
| 不良率 | 0.79% | 0.79% | 0.79% | 0.78% | 0.78% |
| 拨备覆盖率 | 505.48% | 516.35% | 506.02% | 524.07% | 524.08% |
| 拨贷比 | 4.01% | 4.08% | 4.00% | 4.10% | 4.10% |
| BVPS | 17.26 | 16.72 | 16.99 | 16.20 | 15.19 |

资料来源: Wind 资讯, 国盛证券研究所

风险提示

- 1、全球疫情再度发酵，进一步影响其客户经营情况；
- 2、宏观经济恶化，带来区域性不良风险暴露；
- 3、货币政策转向超预期，对股票价值折现率形成影响。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|------|----|------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期基准指数涨幅在15%以上 |
| | | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间 |
| | | 持有 | 相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在5%以上 |
| | 行业评级 | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在10%以上 |
| | | 中性 | 相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在10%以上 |

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com