

宁波银行（002142）：全年净利润高增，资产质量持续优异

2021年03月01日

强烈推荐/维持

宁波银行 公司报告

事件：2月26日，宁波银行公布2020年业绩快报。

业绩点评：

全年净利润高增9.7%，系已披露业绩快报银行最高。公司2020年实现营收、净利润411.1亿、150.5亿，同比分别增17.2%、9.7%。四季度单季营收、净利润同比分别增13.9%、25.9%，较三季度（9.8%、-11.4%）改善明显。我们判断规模、净息差均有正向贡献，在实体融资需求向好、信贷供给边际收紧背景下，四季度净息差或在持续改善通道中。同时，我们判断在资产质量稳健之下，四季度公司减小了拨备计提力度。在目前已披露业绩快报的22家上市行中，宁波银行业绩增速最高。

贷款规模保持高速增长，信贷占比有所提高。截至2020年末，宁波银行总资产1.6万亿，较年初增23.5%。贷款余额6877.2亿，较年初增30%；贷款占资产总额比重42.3%，较年初提高2.13pct。贷款高增预计一方面是由于区域经济在疫情后恢复较快，另一方面是由于公司对经济预期较为乐观，主动将资源倾斜向信贷市场。存款总额9251.7亿，较年初增长20%。

资产质量优异，风险抵御能力较强。2020年末，宁波银行不良贷款余额54.3亿，环比上升4.8%；不良贷款率环比持平于0.79%，维持在同业较低水平。拨备覆盖率505.5%，环比三季度末下降10.9pct，预计仍处于上市行最高水平，安全垫厚实，风险抵补能力持续较强。我们预计宁波银行信贷将维持高速增长态势，在此背景下，公司存在一定资本补充需求。除了进行配股等外源性资本补充以外，预计公司2021年盈利增长弹性空间亦较大。

核心逻辑：

立足长三角地区、金融需求旺盛，充分受益于区域经济高速发展。宁波银行已形成以长三角为主体，珠三角、环渤海为两翼的“一体两翼”格局，目前超90%业务集中于长三角地区，区域民营经济发达、金融需求旺盛，公司将充分受益于地区经济高速发展。

公司治理机制优势显著。宁波银行股权结构多元化，较早形成了国资、外资和民企互相制衡的股权结构。公司管理层稳定，保证了战略实施的一致性和连续性；高管股权激励更有助于提高管理层经营主动性。此外，公司持续优化员工激励与考核机制，员工整体专业素质优秀，建立起公司各项战略高效落地的保障。

坚持差异化的发展战略，精耕小微与消费贷。宁波银行以“大银行做不好，小银行做不了”为经营策略，坚持差异化特色化发展。公司精耕中小微企业客群，较早设立了零售公司利润中心，实现小微业务专营模式。目前小微业务已形成丰富的产品体系，包括金色池塘、快审快贷、税务贷等。此外，宁波银行个人业务全面布局消费贷，主要投放于宁波地区；区域信用消费市场较为发达，实现较高零售贷款收益率水平。

投资建议：宁波银行2020年净利润保持强劲增长，规模扩张较快，资产质量持续优异。我们预计公司2020、2021年归母净利润同比分别增9.7%、14.9%，对应BVPS分别为17.3、19.7元/股。考虑到区域优势、市场化经营机制以及独特的中小企业主办行、个人中高端客群定位将持续公司带来广阔收入增长空间；且公司风控能力持续突出，不良率保持低位，风险抵补能力充足。给予公司2.4倍2021年PB目标估值，对应股价47.2元，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：经济失速下行导致资产质量恶化；监管政策预期外变动等。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(亿元)	289	351	411	484	557
增长率(%)	14.3	21.3	17.2	17.7	15.2
净利润(亿元)	112	137	151	173	196
增长率(%)	19.9	22.6	9.7	14.9	13.5
净资产收益率(%)	19.45%	18.27%	15.91%	15.59%	14.87%
每股收益(元)	2.15	2.44	2.50	2.88	2.97
PE	18.7	16.5	16.0	13.9	13.5
PB	3.2	2.6	2.3	2.0	1.8

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

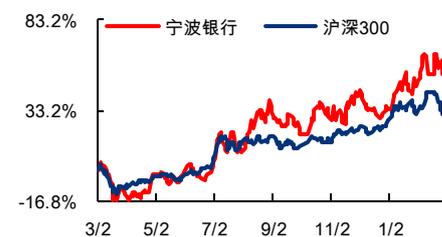
宁波银行成立于1997年4月10日，2007年7月19日成为国内首家在深圳证券交易所挂牌上市的城市商业银行。公司以“了解的市场，熟悉的客户”为准入原则，坚持“门当户对”的经营策略，以为客户提供多元化金融服务为目标，打造“公司银行、零售公司、个人银行、金融市场、信用卡、票据业务、投资银行、资产托管、资产管理”九大利润中心，初步形成多元化的业务增长模式和良好的品牌形象。

资料来源：公司官网、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间(元)	43.17-21.85
总市值(亿元)	2,409.21
流通市值(亿元)	2,377.23
总股本/流通A股(万股)	600,802/592,826
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	0.63

52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

010-66554046 linjl@dxzq.net.cn

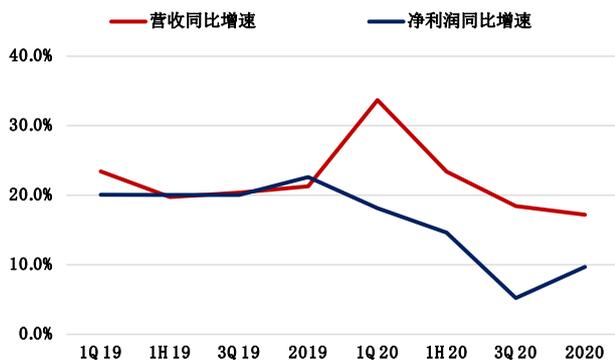
执业证书编号：S1480519070002

研究助理：田馨宇

010-66555383 tianxy@dxzq.net.cn

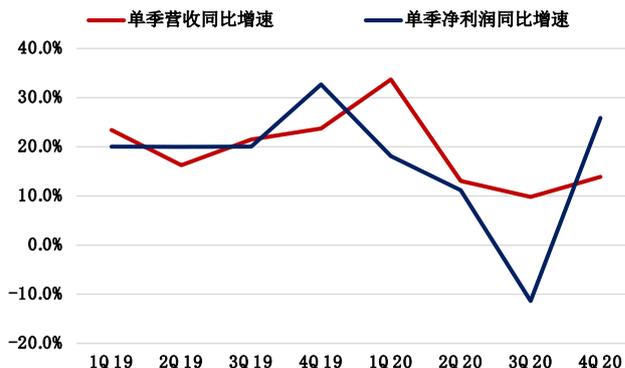
执业证书编号：S1480119070044

图 1: 宁波银行 2020 年归母净利润同比增 9.7%



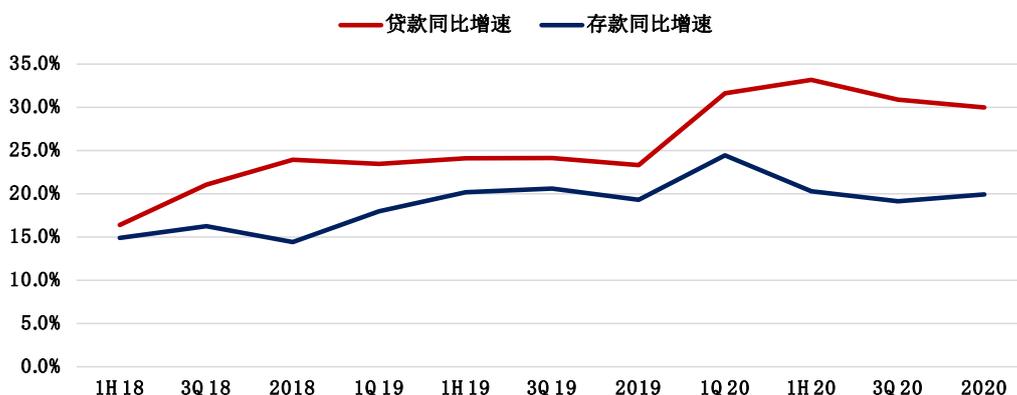
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 2: 宁波银行 4Q20 净利润同比增 25.9%



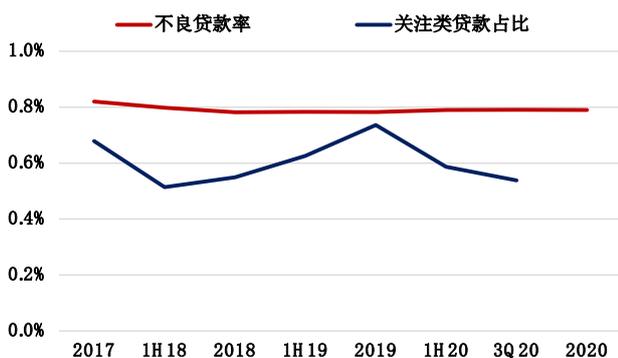
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 3: 宁波银行 2020 年年末贷款余额同比增 30%



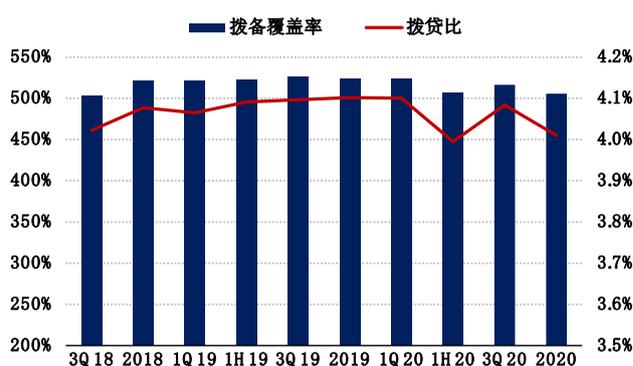
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 4: 宁波银行 2020 年末不良贷款率环比持平于 0.79%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 5: 宁波银行拨备覆盖率环比下行 10.9pct 至 505.5%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
利润表 (亿元)											
净利息收入	191	196	261	311	359	收入增长					
手续费及佣金	58	78	109	142	177	净利润增速	19.9%	22.6%	9.7%	14.9%	13.5%
其他收入	40	77	41	31	22	拨备前利润增速	15.1%	21.4%	11.7%	19.3%	15.3%
营业收入	289	351	411	484	557	税前利润增速	13.1%	32.4%	7.8%	15.3%	13.5%
营业税及附加	(2)	(3)	(2)	(3)	(3)	营业收入增速	14.3%	21.3%	17.2%	17.7%	15.2%
业务管理费	(100)	(120)	(154)	(177)	(204)	净利息收入增速	16.7%	2.3%	33.3%	19.2%	15.3%
拨备前利润	188	228	255	304	350	手续费及佣金增速	-1.8%	34.3%	40.0%	30.0%	25.0%
计提拨备	(72)	(75)	(102)	(113)	(134)	营业费用增速	13.7%	20.8%	28.0%	15.0%	15.0%
税前利润	115	152	164	189	215						
所得税	(3)	(14)	(13)	(15)	(17)	规模增长					
归母净利润	112	137	151	173	196	生息资产增速	8.9%	19.5%	20.3%	12.6%	14.4%
资产负债表 (亿元)											
贷款总额	4291	5291	6877	8390	10068	贷款增速	23.9%	23.3%	30.0%	22.0%	20.0%
同业资产	154	363	399	419	440	同业资产增速	-53.0%	135.9%	10.0%	5.0%	5.0%
证券投资	5453	6295	7240	7602	8362	证券投资增速	4.6%	15.4%	15.0%	5.0%	10.0%
生息资产	10770	12871	15483	17427	19937	其他资产增速	0.1%	-8.1%	102.2%	-4.6%	68.2%
非生息资产	570	524	1059	1010	1700	计息负债增速	7.2%	18.1%	18.1%	16.4%	16.9%
总资产	11164	13177	16267	18108	21242	存款增速	14.4%	19.3%	19.9%	18.0%	18.0%
客户存款	6467	7715	9252	10917	12882	同业负债增速	-39.2%	31.6%	30.0%	20.0%	20.0%
其他计息负债	3260	3777	4317	4879	5576	股东权益增速	42.0%	24.0%	17.6%	12.8%	20.7%
非计息负债	624	677	813	975	1170						
总负债	10352	12170	15083	16771	19629	存款结构					
股东权益	812	1007	1185	1336	1613	活期	46.0%	43.8%	43.81%	43.81%	43.81%
每股指标											
每股净利润(元)	2.15	2.44	2.50	2.88	2.97	定期	49.2%	51.7%	51.72%	51.72%	51.72%
每股拨备前利润(元)	3.60	4.05	4.24	5.05	5.30	其他	4.8%	4.5%	4.46%	4.46%	4.46%
每股净资产(元)	12.41	15.19	17.26	19.68	22.07	贷款结构					
每股总资产(元)	214.34	234.12	270.76	301.39	321.42	企业贷款(不含贴)	57.6%	57.6%	57.64%	57.64%	57.64%
P/E	18.7	16.5	16.0	13.9	13.5	个人贷款	31.9%	34.0%	33.96%	33.96%	33.96%
P/PPOP	11.1	9.9	9.5	7.9	7.6	贷款质量					
P/B	3.23	2.64	2.32	2.04	1.82	不良贷款率	0.78%	0.78%	0.79%	0.78%	0.78%
P/A	0.19	0.17	0.15	0.13	0.12	正常	98.67%	98.48%	99.31%	99.36%	99.41%
利率指标											
净息差(NIM)	1.97%	1.84%	1.84%	1.89%	1.92%	关注	0.55%	0.74%	0.69%	0.64%	0.59%
净利差(Spread)	2.20%	2.41%	2.41%	2.41%	2.41%	可疑	0.30%	0.21%			
贷款利率	5.78%	6.05%	6.05%	6.05%	6.05%	损失	0.15%	0.19%			
存款利率	1.80%	1.88%	1.88%	1.88%	1.88%	拨备覆盖率	521.83%	524.08	505.48	501.60%	502.60%
生息资产收益率	4.67%	4.72%	4.74%	4.76%	4.78%						
计息负债成本率	2.47%	2.31%	2.33%	2.35%	2.37%	资本状况					
盈利能力											
ROAA	1.04%	1.13%	1.03%	1.01%	1.00%	资本充足率	14.86%	15.57%	15.38%	15.27%	15.20%
ROAE	19.45%	18.27%	15.91%	15.59%	14.87%	核心一级资本充足	9.16%	9.62%	9.97%	10.35%	10.73%
拨备前利润率	1.75%	1.87%	1.73%	1.77%	1.78%	资产负债率	92.72%	92.36%	92.72%	92.62%	92.41%
其他数据											
						总股本(亿)	52.09	56.28	60.08	60.08	66.09

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	宁波银行（002142）：手续费收入高增，资产质量持续优异	2020-10-29
公司普通报告	宁波银行（002142）：营收维持高增，资产质量持续优异	2020-08-31
公司普通报告	宁波银行（002142）：盈利超预期增长，资产质量持续优异 20200426	2020-04-27
行业普通报告	银行业跟踪：行业盈利进入上行通道，板块估值提升可期	2021-02-22
行业普通报告	银行业报告：大环境利好明显，板块估值有望进一步回升	2021-02-08
行业普通报告	银行业报告：宏观环境向上，看好机构加仓助推板块估值提升	2021-02-01
行业普通报告	银行业跟踪-银行业经营分化，继续看好零售银行及优势区域中小行	2021-01-24
行业普通报告	银行业跟踪-上市行年报业绩超预期，有望持续催化行情-2021-1-17	2021-01-17
行业普通报告	银行业跟踪：新考核体系侧重质效结合，当前宏观环境趋于利好	2021-01-12
行业普通报告	银行业跟踪：地产信贷新规影响有限，宏观环境向好是估值提升主逻辑	2021-01-05
行业普通报告	房地产贷款集中度管理制度点评：银行业务调整压力不大，利好房企非房业务	2021-01-04

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，担任金融地产组组长。

研究助理简介

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526