

## 净息差回升，代理类业务驱动中收高增

### 核心观点：

- **事件** 公司发布了2020年年度报告。
- **净利增速近10%，拨备计提压力缓解促进业绩释放** 2020年，公司实现营业收入411.11亿元，同比17.19%，归母净利润150.50亿元，同比增长9.73%，较前三季度有所回升；ROE（加权平均）14.90%，同比降低2.20个百分点；稀释EPS2.43元，同比增长0.83%。拨备计提压力缓解，促进业绩释放。2020年，公司信用减值损失86.67亿元，同比增长16.16%，低于前三季度增幅（46.05%），Q4单季信用减值损失同比减少38.28%。
- **净息差实现回升，资产负债结构优化** 2020年，公司实现利息净收入278.59亿元，同比增长25.28%，维持较快增速；净息差2.30%，同比提升0.03个百分点，实现小幅回升。资产端信贷投放力度加大，个人贷款快速增长、占比提升。2020年，公司客户贷款及垫款平均余额6202.22亿元，同比增长31.18%。其中，对公贷款平均余额4108.76亿元，同比增长24.67%；个人贷款平均余额2093.46亿元，同比增长46.16%；占贷款总额比重33.75%，同比提升3.45个百分点。负债端结构优化，成本优势增强。2020年，公司的存款平均余额9527.96亿元，同比增长23.68%，占总负债比重70.40%，同比提升0.72个百分点；活期存款平均余额占总存款比重44.64%，同比提升0.41个百分点。
- **中间业务收入维持较快增长，代理类业务高增长是主要驱动因素** 2020年，公司实现非利息净收入132.52亿元，同比增长3.18%。其中，中间业务手续费及佣金收入63.42亿元，同比增长24.11%，主要受益于代理类等业务收入快速增长的驱动。2020年，公司代理类业务实现收入58.90亿元，同比增长34.35%，主要是近年来公司将财富管理业务作为转型发展的重要战略方向，专业经营纵深推进，经营效益持续提升，推动代客理财、代理基金、代理保险等手续费收入实现较快增长。此外，公司的结算、银行卡、担保、托管和咨询等业务收入同比分别变化4.51%、-12.03%、2.30%、-3.64%和8.70%。受衍生工具和外汇公允价值减少影响，其他非息收入有所下滑。2020年，公司其他非息收入69.10亿元，同比减少10.65%；其中，公允价值损益和汇兑损益同比分别减少164.63%和30.97%。
- **资产质量优异，拨备覆盖率维持同业领先水平** 截至2020年末，公司不良率为0.79%，较年初提升0.01个百分点，与9月末持平，在上市银行中保持较低水平；关注类贷款占比0.50%，较年初和9月末分别减少0.24和0.04个百分点。拨备覆盖率持续优于同业，风险抵补能力强劲。截至2020年末，公司拨备覆盖率为505.59%，较年初减少18.49个百分点，依旧维持同业领先水平。
- **投资建议** 公司深耕长三角经济发达地区，聚焦大零售和轻资本业务拓展，业务品质优异，盈利能力位居行业前列。净息差回升，信贷投放力度加大，零售贷款占比上升，消费信贷贡献度高，增厚资产端收益。负债端结构优化，成本优势增强；公司致力于打造多元化的利润中心，中间业务收入快速增长，盈利来源更加多元化。我们看好公司未来发展前景，结合公司基本面和股价弹性，我们维持“推荐”评级，2021-2023年BVPS 19.70/22.52/26.12元，对应2021-2023年PB 1.97X/1.72X/1.49X。
- **风险提示** 宏观经济修复不及预期导致资产质量恶化的风险。

## 宁波银行（002142.SZ）

### 推荐 维持评级

#### 分析师

张一纬

☎：010-80927617

✉：zhangyiwei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

市场数据	时间	2021.4.10
A股收盘价(元)		38.80
A股一年内最高价(元)		44.58
A股一年内最低价(元)		22.00
上证指数		3450.68
市净率		2.25
总股本(亿股)		60.08
实际流通A股(亿股)		59.28
限售的流通A股(亿股)		0.80
流通A股市值(亿元)		2300.16

## 分析师简介及承诺

**张一纬：**金融行业分析师，瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业4年。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-80928021 gengyouyou@chinastock.com.cn