

宁波银行 (002142)

业绩持续靓丽，高成长支撑龙头溢价

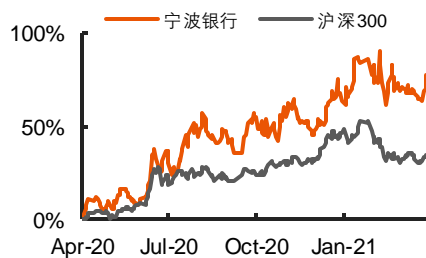
强烈推荐 (维持)

现价: 40.71 元

主要数据

行业	银行与金融科技
公司网址	www.nbcb.com.cn
大股东/持股	宁波开发投资集团/18.72%
实际控制人	
总股本(百万股)	6,008
流通 A 股(百万股)	5,928
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	2,445.86
流通 A 股市值(亿元)	2,413.39
每股净资产(元)	18.05
资产负债率(%)	92.8

行情走势图



相关研究报告

《宁波银行*002142*利润增长强劲，资产质量保持优异》 2021-04-11

《宁波银行*002142*拨备大幅计提致盈利增速放缓，手续费收入维持高增》 2020-10-29

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
yuanzheqi052@pingan.com.cn

研究助理

武凯祥 一般从业资格编号
S1060120090065
wukaixiang261@pingan.com.cn



投资要点

事项:

宁波银行发布1季度报告，2021年1季度实现归母净利润47.4亿，同比增长18.3%，实现营收132亿元，同比增长21.8%，ROE 17.9%，较去年同期下降0.26pct。期末总资产1.72万亿，较年初增长5.9%，其中贷款较年初增长7.1%，存款增长12.1%。

平安观点:

■ 营收增长强劲，Q1 业绩强势释放

宁波银行 2021 年 1 季度净利润同比增长 18.3% (vs 9.7%，2020 年)，我们认为利润增速的大幅提升主要由营收的强劲增长驱动，公司 1 季度实现营收同比增长 21.8% (vs 17.2%，2020 年)。具体来看，公司净利息收入同比增长 32.1%，较 2020 年全年增速进一步提升 6.8pct；公司 1 季度实现手续费及佣金净收入同比增长 2.4%，其中财富管理相关收入依然保持较快增长，财富管理类手续费收入同比增长 65.0%，反应公司财富管理转型效果显著。

■ 资负两端驱动，息差表现亮眼

公司 2021 年 1 季度净息差为 2.55%，同比大幅提升 (vs 2.30%，2020 年)，我们认为资负两端对息差的提升均有正面贡献。1) 资产端来看，一方面贷款结构持续优化，零售贷款较年初增长 9.4%，快于整体 (7.1%)，同时我们预计零售的信贷投放进一步向高收益资产倾斜；另一方面，我们预计 1 季度对公贷款的定价也呈现出一个稳中有升的趋势。两个因素的共同作用下，预计公司资产端收益有所提升。2) 负债端来看，存款继续保持高速扩张，季末存款余额环比增长 12.1%，整体负债端的成本下降明显，期初期末口径测算 Q1 单季年化付息负债成本率环比下行 9BP 至 2.08%，预计主要归因于存款成本的有效管控。展望全年，考虑到公司信贷资产进一步向零售倾斜，伴随着宏观经济的改善，银行让利实体经济的压力边际缓释，我们预计公司息差水平有望保持在较高水平。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	35,046	41,108	49,495	57,098	66,200
YoY (%)	21.2	17.3	20.4	15.4	15.9
净利润(百万元)	13,714	15,050	18,330	21,643	25,557
YoY (%)	22.6	9.7	21.8	18.1	18.1
ROE (%)	18.3	15.9	16.5	17.1	17.4
EPS(摊薄/元)	2.28	2.50	3.05	3.60	4.25
P/E(倍)	17.83	16.25	13.34	11.30	9.57
P/B(倍)	2.86	2.36	2.07	1.80	1.56

■ 资产质量保持优异，拨备覆盖水平继续维持高位

公司 1 季度末不良率环比持平于 0.79%，继续维持在可比同业低位。我们测算公司单季年化不良生成率 0.42%，环比下降 22BP，不良生成压力下降明显。前瞻性指标来看，公司季末关注率 0.36%，环比下行 14BP，整体来看，我们认为公司资产质量依然保持稳健。公司季末拨备覆盖率环比提升 3.0pct 至 509%，拨贷比环比持平在 4.01%，公司风险抵补能力突出，拨备覆盖水平继续保持行业领先。

■ 投资建议：零售转型升级加速，看好公司盈利能力的保持

宁波银行作为城商行的标杆，受益于多元化的股权结构、市场化的治理机制和稳定的管理团队带来的战略定力，公司的盈利能力和成长性领先同业，整体来看依旧处于快速扩张期。Q1 盈利增速进一步提升，目前 500% 以上的拨备水平也对公司未来的稳健经营和业绩弹性带来支撑。同时公司近几年深耕小微企业客群，小微贷款规模稳健增长，此外近几年持续聚焦大零售业务和轻资本业务的拓展，零售贷款保持高速增长，我们继续看好公司盈利高速增长的可持续性。公司 2020 年完成了 80 亿的定增，并于 2021 年公布了 120 亿的配股方案，资本实力不断夯实，有利于进一步打开未来资产负债表的扩张空间。结合公司 21 年 1 季报数据，我们调整公司盈利预测，预计公司 2021/2022 年 EPS 分别为 3.05/3.60 元/股（原预测值为 2.90/3.39 元/股），对应盈利增速分别为 21.8%/18.1%（原预测值为 15.9%/16.7%）。目前宁波银行对应 2021/2022 年 PB 分别为 2.07x/1.80x，鉴于公司盈利能力、资产质量领先同业，息差保持稳健，维持“强烈推荐”评级。

■ 风险提示

1) 宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升；2) 利率下行导致行业息差收窄超预期；3) 中美摩擦升级导致外部风险抬升。

图表1 宁波银行2021年1季报财务报表核心指标

百万元		2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1
利润表 (累计)	营业收入	8,124	16,192	25,553	35,082	10,860	19,981	30,261	41,111	13,226
	YoY	23.4%	19.7%	20.4%	21.3%	33.7%	23.4%	18.4%	17.2%	21.8%
	利息净收入	4,610	9,499	14,435	19,564	5,507	11,307	18,014	27,859	8,432
	YoY	18.0%	11.3%	5.2%	2.3%	19.5%	19.0%	24.8%	25.3%	32.1%
	中收收入	1,776	3,551	5,700	7,784	2,626	5,202	8,082	6,342	1,792
	YoY	17.4%	24.2%	32.6%	34.3%	47.9%	46.5%	41.8%	24.1%	2.4%
	信用减值损失	1,545	3,066	4,818	7,461	2,912	4,651	7,035	8,667	3,480
	YoY	-2.0%	0.3%	5.9%	3.5%	88.5%	51.7%	46.0%	16.2%	19.5%
	拨备前利润	5,348	10,618	16,801	22,679	7,101	13,022	19,421	25,122	8,615
	YoY	25.0%	21.1%	20.3%	21.2%	32.8%	22.6%	15.6%	10.8%	21.3%
归母净利润	3,388	6,843	10,712	13,714	4,002	7,843	11,271	15,050	4,735	
YoY	20.1%	20.0%	20.0%	22.6%	18.1%	14.6%	5.2%	9.7%	18.3%	
利润表 (单季)	营业收入	8,124	8,068	9,362	9,529	10,860	9,121	10,280	10,850	13,226
	YoY	23.4%	16.2%	21.5%	23.7%	33.7%	13.1%	9.8%	13.9%	21.8%
	归母净利润	3,388	3,455	3,869	3,002	4,002	3,841	3,428	3,779	4,735
YoY	20.1%	20.0%	20.1%	32.7%	18.1%	11.2%	-11.4%	25.9%	18.3%	
资产负债表	总资产	1,160,997	1,205,496	1,239,719	1,317,717	1,438,948	1,510,470	1,541,827	1,626,749	1,722,723
	YoY	8.6%	12.0%	14.1%	18.0%	23.9%	25.3%	24.4%	23.5%	19.7%
	贷款总额	444,556	470,458	500,611	529,102	585,074	626,543	655,276	687,715	736,472
	YoY	23.4%	24.1%	24.1%	23.3%	31.6%	33.2%	30.9%	30.0%	25.9%
	公司贷款	264,060	273,176	286,174	304,985	332,495	353,392	363,436	369,881	402,294
	占比	59%	58%	57%	58%	57%	56%	55%	54%	55%
	零售贷款	131,016	136,779	152,213	179,698	185,692	197,239	232,256	261,653	286,168
	占比	29%	29%	30%	34%	32%	31%	35%	38%	39%
	票据贴现	49,480	60,503	62,224	44,419	66,887	75,912	59,584	56,181	48,010
	占比	11%	13%	12%	8%	11%	12%	9%	8%	7%
存款总额	747,268	759,161	777,841	771,521	930,002	922,255	926,737	925,174	1,037,234	
YoY	18.0%	19.0%	20.6%	19.3%	24.5%	21.5%	19.1%	19.9%	11.5%	
财务比率	净息差	1.75	1.81	1.82	1.84	1.74	1.78	1.86	2.30*	2.55
	成本收入比	33.55	33.80	33.57	34.32	33.68	33.79	34.87	37.96	34.29
	ROE(年化)	19.64	19.35	19.30	17.10	18.12	17.47	16.37	14.90	17.86
资产质量指标 (%)	不良率	0.78	0.78	0.78	0.78	0.78	0.79	0.79	0.79	0.79
	关注率	0.64	0.63	0.57	0.74	0.74	0.59	0.54	0.50	0.36
	拨备覆盖率	520.63	522.45	525.49	524.08	524.07	506.02	516.35	505.59	508.57
拨贷比	4.06	4.09	4.10	4.10	4.10	4.00	4.08	4.01	4.01	
资本充足指标 (%)	核心一级资本充足率	9.38	9.68	9.86	9.62	9.60	9.98	9.37	9.52	9.39
	一级资本充足率	11.34	11.56	11.64	11.30	11.16	11.43	10.75	10.88	10.68
	资本充足率	14.81	14.94	16.10	15.57	15.20	14.57	14.76	14.84	14.45

资料来源: wind, 公司公告, 平安证券研究所

注: *2020年4季度开始公司将信用卡分期付款手续费收入由手续费及佣金收入重分类至利息收入, 息差、贷款收益率亦有所调整。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
贷款总额	691,032	856,880	1,062,531	1,317,538
证券投资	758,852	872,680	1,003,582	1,154,119
应收金融机构的款项	23,966	23,966	23,966	23,966
生息资产总额	1,548,763	1,836,781	2,183,759	2,602,093
资产合计	1,626,749	1,929,270	2,293,719	2,733,118
客户存款	933,164	1,073,139	1,234,109	1,419,226
计息负债总额	1,410,661	1,641,223	1,886,288	2,170,842
负债合计	1,507,756	1,795,989	2,142,376	2,560,445
股本	6,008	6,008	6,008	6,008
归母股东权益	118,480	132,706	150,690	171,928
股东权益合计	118,993	133,281	151,343	172,672
负债和股东权益合计	1,626,749	1,929,270	2,293,719	2,733,118

资产质量

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
NPL ratio	0.79%	0.78%	0.77%	0.76%
NPLs	5,456	6,684	8,181	10,013
拨备覆盖率	506%	518%	512%	494%
拨贷比	3.99%	4.04%	3.94%	3.75%
一般准备/风险加权资产	2.54%	2.69%	2.74%	2.71%
不良贷款生成率	0.65%	0.60%	0.60%	0.60%
不良贷款核销率	-0.44%	-0.44%	-0.44%	-0.45%

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
净利息收入	27,859	34,702	41,211	49,055
净手续费及佣金收入	6,342	7,293	8,387	9,645
营业收入	41,108	49,495	57,098	66,200
营业税金及附加	-332	-400	-461	-535
拨备前利润	25,122	30,490	35,180	40,796
计提拨备	-8,667	-10,448	-11,516	-12,852
税前利润	16,455	20,041	23,664	27,943
净利润	15,050	18,330	21,643	25,557
归母净利润	15,136	18,435	21,767	25,703

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营管理				
贷款增长率	30.0%	24.0%	24.0%	24.0%
生息资产增长率	20.1%	18.6%	18.9%	19.2%
总资产增长率	23.5%	18.6%	18.9%	19.2%
存款增长率	19.8%	15.0%	15.0%	15.0%
付息负债增长率	21.9%	16.3%	14.9%	15.1%
净利息收入增长率	25.3%	24.6%	18.8%	19.0%
手续费及佣金净收入增长	24.1%	15.0%	15.0%	15.0%
营业收入增长率	17.3%	20.4%	15.4%	15.9%
拨备前利润增长率	10.8%	21.4%	15.4%	16.0%
税前利润增长率	8.1%	21.8%	18.1%	18.1%
净利润增长率	9.7%	21.8%	18.1%	18.1%
非息收入占比	15.4%	14.7%	14.7%	14.6%
成本收入比	38.0%	37.5%	37.5%	37.5%
信贷成本	1.42%	1.35%	1.20%	1.08%
所得税率	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%
盈利能力				
NIM	2.30%	2.50%	2.50%	2.50%
拨备前 ROAA	1.71%	1.71%	1.67%	1.62%
拨备前 ROAE	23.0%	24.3%	24.8%	25.3%
ROAA	1.02%	1.03%	1.03%	1.02%
ROAE	15.9%	16.5%	17.1%	17.4%
流动性				
分红率	19.96%	19.96%	19.96%	19.96%
贷存比	74.05%	79.85%	86.10%	92.83%
贷款/总资产	42.48%	44.41%	46.32%	48.21%
债券投资/总资产	46.65%	45.23%	43.75%	42.23%
银行同业/总资产	1.47%	1.24%	1.04%	0.88%
资本状况				
核心一级资本充足率	9.52%	9.17%	8.84%	8.54%
资本充足率	14.84%	13.65%	12.61%	11.71%
加权风险资产(¥,mn)	1,084,870	1,286,619	1,529,669	1,822,701
RWA/总资产	66.7%	66.7%	66.7%	66.7%

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033