

2021年04月24日

息差提升助营收高增，关注类贷款占比再创新低

宁波银行(002142)

评级:	买入	股票代码:	002142
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	44.58/23.16
目标价格:		总市值(亿)	2,445.86
最新收盘价:	40.71	自由流通市值(亿)	2,413.39
		自由流通股数(百万)	5,928.26

事件概述

宁波银行发布 2021 一季报：一季度实现营收 132.26 亿元(+21.80%，YoY)，归母净利润 47.35 亿元(+18.32%，YoY)。总资产 1.72 万亿元(+5.90%，QoQ)，存款 1.04 万亿元(+12.11%，QoQ)，贷款 7364.72 亿元(+7.09%，QoQ)。净息差 2.55%(+56bp，YoY)；不良贷款率 0.79%(+0bp，QoQ)，拨备覆盖率 508.57%(+2.98pct，QoQ)，拨贷比 4.01%(+0pct，QoQ)；资本充足率 14.45%(-0.39pct，QoQ)；年化 ROE17.86%(-0.26pct，YoY)。

分析判断：

► 营收增速在去年高基数下表现亮眼，整体减值计提力度不减结构上加大表外资产减值计提

2021 年一季度宁波银行实现营收 132.26 亿元，在去年同期高基数下仍实现同比增速 21.8%，环比 20Q4 上行 7.9pct，高于 2020 全年增速 4.6pct。靓丽的营收表现主要来自利息净收入同比增长 32.1% 拉动，同口径下手续费净收入同比增长 2.4%，增速较去年同期提升 3.8pct。单看一季度手续费收入 21.83 亿元，同比增长 16.24%，其中财富管理贡献 10.95 亿元，占手续费收入的 50% 以上，同比增速高达 65.01%。此外公司一季度汇兑损益转正，带动整体非息净收入增长 7.1%，营收稳中有增下 PPOP 增速也回升至 21.02% 的高位。一季度公司延续较强的减值计提力度，计提规模同比增长 19.5%，保持稳健计提。并且，公司一季度计提的 34.8 亿元减值损失中，14.13 亿元是为表外业务计提，接近去年同期的 3 倍，也超过 2020 全年计提规模，同时信贷减值损失同比少提 9%。最终归母净利润实现 18.32% 的同比增速，比去年同期还略有提升，较 2020 年的 9.7% 增速有大幅提升。

► 一季度资产端增配高收益零售贷款贡献息差明显回升

资产端：一季度公司资产总额较年初增长 5.9%，较 20Q1 降低 3.3pct，同业资产负债均较年初压降的同时，资金集中增配贷款，一季度末贷款规模较年初增长 7.09%，带动占总资产比例提升 0.47 个百分点至 42.75%。从贷款结构来看，零售和对公贷款较年初分别扩增 9.4% 和 8.8%，票据缩量 14.5%，相较于去年同期，在整体货币政策回归常态下主要是压降票据提升零售贷款的投放，零售贷款同比增长了 54%。增量上来看，一季度贷款总体净投放量 487.6 亿元，不及 20Q1 的 560 亿元，但其中零售贷款净投放 245 亿元，超过上年同期的 4 倍，有力地拉动了公司净息差的上行。

负债端：一季度存款规模较年初增长 12.11%，其中，公司和个人存款分别扩增 11.7% 和 13.6%。高基数下存款增幅弱于上年同期，整体占负债端的比例较 20Q1 降低 5.1pct 至 65.3%，但环比高于 2020 年末的 61.9%。

息差：一季度资产端大幅增配零售贷款，以及负债端存款稳健增长，共同贡献公司一季度净息差收录 2.55%，环比大幅上行 33BP，也高于 2020 全年 2.3% 的息差水平，我们测算同比提升幅度在 22BP 左右。

► 一季度加大关注类下迁和核销力度，关注类贷款占比再创新低、不良延续低位

宁波银行资产质量一直处于行业最优水平，一季度末不良率 0.79%，在疫情期间也保持连续四个季度持平。值得注意的是，一季度不良核销力度较大，合计核销 8.12 亿元，超过去年同期的 2 倍，因此加回核销的不良生成率同比略有提升。但结合一季度关注类贷款规模及占比同环比均实现大幅双降，占比较年初下降 14BP 至 0.36% 的绝对低位，预计是公司加大了关注类贷款的下迁力度。一季度末公司拨备覆盖率达 508.57%，环比提升 2.98 个百分点，继续保持高于同业的安全边际。

投资建议

宁波银行一季报业绩亮点关注：1) 一季度利息净收入同比高增 32.1% 拉动核心营收，同时财富管理贡献过半手续费收入，营收端是业绩高增的主要原因；2) 息差同口径环比大幅上行 33BP 超预期，来自高收益零售贷款放量，也有存款稳健增长贡献，所以尽管扩表速度放慢，但调结构成为业绩扩增的动力；3) 不良率四个季度持平于 0.79% 低位的背后，关注类贷款占比再创新低，而减值计提更多是为表外资产计提。我们维持公司盈利预测，预计 2021-2023 年归母净利润分别为 173.21 亿元、203.56 亿元、246.95 亿元，对应增速分别为 15.1%、17.5%、21.3%；对应 PB 分别为 2.10 倍、1.85 倍、1.62 倍，维持公司“买入”评级。

风险提示

- 1、整体经济未来修复不及预期，信用成本大幅提升的风险；
- 2、公司的重大经营风险等。

盈利预测与估值

(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	35,082	41,111	47,100	55,647	65,906
(+/-)	21.3%	17.2%	14.6%	18.1%	18.4%
归母净利润	13,715	15,050	17,321	20,356	24,695
(+/-)	22.6%	9.7%	15.1%	17.5%	21.3%
每股收益 (元)	2.16	2.38	2.76	3.26	3.99
每股净资产 (元)	14.23	17.26	19.41	21.96	25.08
P/E	18.87	17.11	14.76	12.48	10.22
P/B	2.86	2.36	2.10	1.85	1.62

资料来源：公司公告、华西证券研究所

分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

分析师：李晴阳

邮箱：liqy2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070001

财务报表和主要财务比率

利润表						指标和估值					
百万元	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	百万元；元	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
平均生息资产	1,208,617	1,457,343	1,763,893	2,098,714	2,479,463	ROAA (%)	1.13	1.02	0.97	0.97	0.99
净息差	2.27	2.30	2.32	2.35	2.41	ROAE (%)	15.14	13.76	13.86	14.64	15.82
利息收入	47,828	56,789	68,754	84,522	103,258	每股净资产	14.23	17.26	19.41	21.96	25.08
利息费用	25,590	28,930	36,302	45,070	55,218	EPS	2.16	2.38	2.76	3.26	3.99
净利息收入	22,238	27,859	32,452	39,452	48,040	股利	2,814	3,004	3,639	4,277	5,189
非息收入						DPS	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8
手续费和佣金收入	5,110	6,342	7,737	9,285	10,956	股息支付率	23	21	21	21	21
交易性收入	2,016	(1,303)	(1,303)	(1,303)	(1,303)	发行股份	5,628	6,008	6,008	6,008	6,008
非息总收入	12,844	13,252	14,647	16,195	17,866						
非息费用						业绩数据					
业务管理费	12,038	15,609	17,305	19,720	22,550	增长率 (%)					
其他费用	36	3	3	3	3	净利息收入	16.3	25.3	16.5	21.6	21.8
营业税金及附加	257	332	522	784	967	非利息收入	30.9	3.2	10.5	10.6	10.3
非息总费用	12,331	15,944	17,830	20,507	23,520	归母净利润	22.6	9.7	15.1	17.5	21.3
税前利润	15,219	16,455	19,049	22,585	27,768	平均生息资产	13.5	20.6	21.0	19.0	18.1
所得税	1,427	1,319	1,727	2,229	3,073	总付息负债	22.0	24.7	24.5	22.0	21.0
归母净利润	13,715	15,050	17,321	20,356	24,695	风险加权资产	23.2	22.6	14.0	14.3	15.6
资产负债表数据						营业收入分解 (%)					
总资产	1,317,717	1,626,749	1,935,076	2,283,378	2,684,945	净利息收入占比	63.4	67.8	68.9	70.9	72.9
贷款总额	529,102	687,715	864,162	1,070,098	1,305,728	佣金手续费收入占比	14.6	15.4	16.4	16.7	16.6
客户存款	779,224	933,164	1,110,209	1,332,251	1,598,701	营业效率 (%)					
其他付息负债	310,526	347,240	393,874	507,373	613,209	成本收入比	34.3	38.0	36.7	35.4	34.2
股东权益	100,309	118,480	131,409	146,735	165,488	流动性 (%)					
资产质量						贷款占生息资产比	39.6	41.7	44.0	46.1	47.9
不良贷款	4,141	5,456	6,725	8,321	10,046	期末存贷比	67.9	73.7	77.8	80.3	81.7
不良率	0.78	0.79	0.78	0.78	0.77	资本 (%)					
贷款损失拨备	21,702	27,583	34,231	42,604	52,036	核心一级资本充足率	9.6	9.5	9.4	9.3	9.2
拨备覆盖率	524	506	509	512	518	一级资本充足率	11.3	10.9	10.6	10.4	10.1
拨贷比	4.10	4.01	3.96	3.98	3.99	资本充足率	15.6	14.8	14.4	14.1	13.7
信用成本	6,532	7,671	9,180	11,510	13,575						
信用成本 (%)	1.36	1.26	1.18	1.19	1.14						

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。