

## 宁波银行 (002142)

## 盈利能力保持领先，资产质量稳健无虞

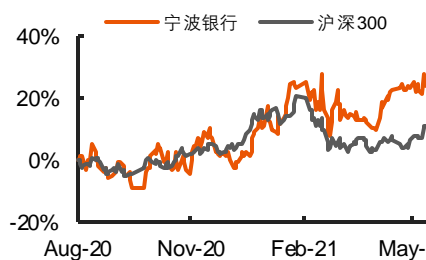
## 强烈推荐 (维持)

现价: 35.94 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)	2,159.28
流通 A 股市值(亿元)	2,130.62
每股净资产(元)	18.98
资产负债率(%)	92.9

## 行情走势图



## 相关研究报告

《宁波银行\*002142\*业绩持续靓丽，高成长支撑龙头溢价》 2021-04-24  
 《宁波银行\*002142\*利润增长强劲，资产质量保持优异》 2021-04-11

## 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:

宁波银行发布半年报，2021年上半年实现归母净利润95.2亿元，同比增长21.4%，实现营业收入250.2亿元，同比增长25.2%，ROE17.49%，同比上升0.02pct。上半年末总资产1.83万亿元，同比增长21.4%，其中贷款同比增长26.9%，存款同比增长13.2%。

## 平安观点:

## ■ Q2 利润增长强劲，非息收入表现亮眼

宁波银行上半年归母净利润同比增长 21.4%，较一季度增速提升 3.1pct，对应 Q2 单季增速 24.6% (Q1 单季增速为 18.3%)。从营收来看，公司上半年营收增速 25.2%，对应 Q2 单季增速 29.3%，较 Q1 提升 7.5pct。我们认为营收增长由利息收入和非息收入共同推动。分项来看，上半年净利息收入同比增长 21.9%，规模、息差均有正贡献。非息收入同比增长 31.5%，占营收比例同比提升 1.7pct 至 36.1%，增长强劲主要归因于投资收益高增。上半年其他非息收益同比增长 63.0%，其中投资收益同比增长 43.8% (v.s. -21.5%，2021Q1)，我们判断受益于二季度债券市场的持续回暖。上半年手续费及佣金净收入同比下降 0.68%，主要原因是代理业务手续费支出增加，与公司财富管理加大发力有关，仅从收入端来看 (+11.4%，YoY)，依然保持快速增长，我们判断主要由财富管理相关收入拉动，代理类收入、托管类收入同比增长 13.2%/40.0%。

## ■ 贷款定价拖累息差下行，存款成本维持低位

公司上半年净息差 2.33% (v.s. 2.55%，2021Q1)，我们认为息差下行主要受资产端尤其是贷款定价影响。资产端来看，公司上半年生息资产收益率 4.69% (-3BP, YoY)，其中贷款收益率同比下行 27BP 至 5.86%。负债端成本仍在改善，上半年付息负债成本率 2.10% (-12BP, YoY)。存款成本维持低位保持领先，存款成本率 1.82% (-13BP, YoY)，其中对公存款付息率同比下行 17BP 至 1.68%，个人存款付息率同比下行 5BP 至 2.30%。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	35,046	41,108	49,495	57,098	66,200
YoY (%)	21.19	17.30	20.40	15.36	15.94
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)	15.74	14.35	11.78	9.98	8.45
P/B(倍)	2.53	2.08	1.83	1.59	1.37

上半年末总资产 1.83 万亿元，同比增长 21.4%，增速较一季度增加 1.7pct，资产维持高速扩张。资产结构持续优化，贷款规模同比增长 26.9%，与去年同期相比，贷款在总资产中占比提升 1.8pct。贷款结构来看，零售贷款同比增长 56.7%，占比较去年同期提升 7.4pct 至 38.9%，投放力度继续向高收益资产倾斜，个人消费贷款、经营贷款规模同比增长 35.0%/76.4%。负债基础巩固，公司上半年存款同比增长 13.2%，其中个人存款余额同比增长 19.8%，呈现高质量发展态势。

#### ■ 资产质量保持优异，拨备覆盖率维持高位

公司上半年末不良率 0.79%，环比一季度持平，维持在行业较低水平。我们测算 Q2 单季年化不良生成率 0.48%，环比下降 59BP，不良生成率维持低位。前瞻性指标来看，公司上半年末关注率 0.39%，较年初环比下降 11BP，资产质量表现持续优于同业。上半年计提拨备同比增长 36.5% (v.s. 19.5%，2021Q1)，Q2 单季年化信贷成本 1.49%，同比提升 35BP，在资产质量改善的情况下拨备计提力度依然不减。上半年末拨备覆盖率 510.13%，环比上升 1.56pct，领先于同业，风险抵补能力突出。拨贷比 4.02%，环比上升 1BP，拨备持续夯实。

#### ■ 投资建议：零售转型高质量发展，看好公司高盈利水平保持

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，资产负债稳步扩张，盈利能力领先同业。Q2 盈利增速进一步提升，资产质量保持优异，目前 500% 以上的拨备覆盖水平为公司稳健经营和业绩弹性带来支撑。同时，公司多年来深耕小微企业客群，小微贷款规模稳健增长，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。7 月公司配股方案已获得证监会审核通过，预计带来 120 亿元资本补充，根据 21Q2 静态测算核心一级资本充足率将提升 1pct，有利于进一步打开未来规模扩张空间。结合公司 21 年半年报数据，我们维持公司盈利预测不变，预计公司 2021/2022 年 EPS 分别为 3.05/3.60 元/股，对应盈利增速分别为 21.8%/18.1%。目前宁波银行对应 2021/2022 年 PB 分别为 1.83x/1.59x，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年半年报核心指标

		百万元		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2
利润表 (累计)	营业收入	10,860	19,981	30,261	41,111	13,226	25,019	13,226	25,019
	YoY	33.7%	23.4%	18.4%	17.2%	21.8%	25.2%	21.8%	25.2%
	利息净收入	6,383	13,111	18,014	27,859	8,432	15,983	8,432	15,983
	YoY			24.8%	25.3%	32.1%	21.9%	32.1%	21.9%
	中收收入	1,750	3,397	8,082	6,342	1,792	3,374	1,792	3,374
	YoY			41.8%	24.1%	2.4%	-0.7%	2.4%	-0.7%
	信用减值损失	2,912	4,651	7,035	8,667	3,480	6,339	3,480	6,339
	YoY	88.5%	51.7%	46.1%	16.2%	19.5%	36.3%	19.5%	36.3%
	拨备前利润	7,101	13,022	19,421	25,122	8,615	16,224	8,615	16,224
	YoY	32.8%	22.6%	15.6%	10.8%	21.3%	24.6%	21.3%	24.6%
归母净利润	4,002	7,843	11,271	15,050	4,735	9,519	4,735	9,519	
YoY	18.1%	14.6%	5.2%	9.7%	18.3%	21.4%	18.3%	21.4%	
利润表 (单季)	营业收入	10,860	9,121	10,280	10,850	13,226	11,793	13,226	11,793
	YoY	33.7%	13.1%	9.8%	13.9%	21.8%	29.3%	21.8%	29.3%
	归母净利润	4,002	3,841	3,428	3,779	4,735	4,784	4,735	4,784
	YoY	18.1%	11.2%	-11.4%	25.9%	18.3%	24.6%	18.3%	24.6%
资产负债表	总资产	1,438,948	1,510,470	1,541,827	1,626,749	1,722,723	1,833,721	1,722,723	1,833,721
	YoY	23.9%	25.3%	24.4%	23.5%	19.7%	21.4%	19.7%	21.4%
	贷款总额	585,074	626,543	655,276	687,715	736,472	795,856	736,472	795,856
	YoY	31.6%	33.2%	30.9%	30.0%	25.9%	27.0%	25.9%	27.0%
	贷款收益率		6.13%		6.00%		5.86%		5.86%
	存款总额	930,002	922,255	926,737	925,174	1,037,234	1,043,795	1,037,234	1,043,795
YoY	24.5%	21.5%	19.1%	19.9%	11.5%	13.2%	11.5%	13.2%	
存款成本率		1.95%		1.86%		1.82%		1.82%	
财务比率	净息差		2.25%		2.30%	2.55%	2.33%	2.55%	2.33%
	成本收入比	33.68%	33.79%	34.87%	37.96%	34.29%	34.34%	34.29%	34.34%
	ROE (年化)	18.12%	17.47%	16.37%	14.90%	17.86%	17.49%	17.86%	17.49%
资产质量指标	不良率	0.78%	0.79%	0.79%	0.79%	0.79%	0.79%	0.79%	0.79%
	关注率	0.74%	0.59%	0.54%	0.50%	0.36%	0.39%	0.36%	0.39%
	拨备覆盖率	524.07%	506.02%	516.35%	505.59%	508.57%	510.13%	508.57%	510.13%
	拨贷比	4.10%	4.00%	4.08%	4.01%	4.01%	4.02%	4.01%	4.02%
资本充足指标	核心一级资本充足率	9.60%	9.98%	9.37%	9.52%	9.39%	9.38%	9.39%	9.38%
	一级资本充足率	11.16%	11.43%	10.75%	10.88%	10.68%	10.60%	10.68%	10.60%
	资本充足率	15.20%	14.57%	14.76%	14.84%	14.45%	14.74%	14.45%	14.74%
业务指标	零售AUM		4,913		5,340		6,095		6,095
	YoY		20.4%		22.0%		24.1%		24.1%
	私人银行客户数(户)		6,866		7,617		11,209		11,209
	YoY		45.6%		41.2%		63.3%		63.3%
	私人银行AUM		860		956		1,288		1,288
	YoY				42.5%		49.8%		49.8%
理财产品余额		2,662		2,599		2,728		2,728	
YoY		6.5%		-2.9%		2.5%		2.5%	

资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

注: 2020年起公司将信用卡分期付款手续费收入由手续费收入重分类至利息收入, 息差、贷款收益率亦有所影响

## 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
<b>资产合计</b>	<b>1,626,749</b>	<b>1,929,270</b>	<b>2,293,719</b>	<b>2,733,118</b>
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
<b>负债合计</b>	<b>1,507,756</b>	<b>1,795,989</b>	<b>2,142,376</b>	<b>2,560,445</b>
股本	6,008	6,008	6,008	6,008
<b>归母股东权益</b>	<b>118,480</b>	<b>132,706</b>	<b>150,690</b>	<b>171,928</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>118,993</b>	<b>133,281</b>	<b>151,343</b>	<b>172,672</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>1,626,749</b>	<b>1,929,270</b>	<b>2,293,719</b>	<b>2,733,118</b>

## 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	0.67%	0.60%	0.60%	0.60%
不良贷款核销率	-0.46%	-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
<b>净利润</b>	<b>15,136</b>	<b>18,435</b>	<b>21,767</b>	<b>25,703</b>
<b>归母净利润</b>	<b>15,050</b>	<b>18,330</b>	<b>21,643</b>	<b>25,557</b>

## 主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营管理</b>				
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%
<b>盈利能力</b>				
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%
<b>流动性</b>				
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%
<b>资本状况</b>				
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 16 层  
邮编：100033