

宁波银行 (002142)

盈利表现亮眼，非息收入增长强劲

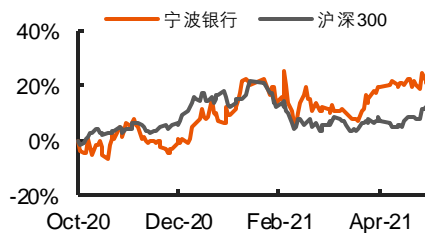
强烈推荐 (维持)

现价: 37.88 元

主要数据

行业	银行与金融科技
公司网址	www.nbc.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)	2,275.84
流通 A 股市值(亿元)	2,245.62
每股净资产(元)	19.58
资本充足率 (%)	14.92

行情走势图



相关研究报告

- 《宁波银行*002142*盈利能力保持领先,资产质量稳健无虞》 2021-08-15
- 《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:

公司发布2021年三季报,前三季度实现营业收入388.8亿元,同比增长28.48%,归母净利润143.1亿元,同比增长26.94%,年化ROE17.22%,同比提升0.85个百分点。

平安观点:

- **盈利增长强劲,非息驱动营收高增。**公司前三季度归母净利润同比增长26.9% (vs.+21.4%, 2021H),前三季度营收保持强劲增长,同比增长28.5% (vs.+25.2%, 2021H),超出市场预期。分结构来看,前三季度净利息收入同比增长17.8%,维持高增。前三季度非利息收入同比增长51.8%,占营收比重同比提升5.69pct至37.1%,其中投资收益同比增长113.4%,我们认为一定程度上与去年的低基数有关,同时也受益于三季度债券市场的回暖;手续费及佣金净收入同比增长5.9% (vs.-0.7%, 2021H),增速转正。
- **息差小幅收窄,存贷规模稳增。**公司前三季度净息差2.29% (vs.2.33%, 2021H),我们认为息差收窄主要受资产端尤其是贷款定价下行影响,符合行业整体趋势。从规模上看,资产稳步扩张,三季度末总资产环比增长4.0%,贷款规模环比增长5.1%,结构保持稳定,其中:个人贷款/公司贷款分别环比增长4.9%/5.2%。负债方面,三季度末存款环比增长0.4%,同比增长13.0%,增速环比Q2持平,符合季节性规律,增长保持稳定。
- **资产质量保持优异,拨备覆盖水平维持高位。**公司三季度末不良率0.78%,环比下降1BP,资产质量位于行业前列。我们测算Q3单季年化不良生成率0.59% (vs.0.47%, 2021H),依旧处于绝对低位。前瞻性指标方面,公司三季度末关注率0.38%,环比下降1BP,资产质量领先于同业。我们测算Q3单季年化信贷成本1.86%,环比提升36BP,拨备计提力度依然

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	35,046	41,108	49,501	57,118	66,228
YoY (%)	21.2	17.3	20.4	15.4	16.0
净利润(百万元)	13,714	15,050	18,864	22,356	25,573
YoY (%)	22.6	9.7	25.3	18.5	14.4
ROE (%)	18.3	15.9	17.0	17.5	17.3
EPS(摊薄/元)	2.28	2.50	3.14	3.72	4.26
P/E(倍)	16.59	15.12	12.06	10.18	8.90
P/B(倍)	2.66	2.20	1.92	1.66	1.44

不减。三季度末拨备覆盖率 515.3%，环比提升 5.2pct，风险抵补能力突出。拨贷比环比上行 1BP 至 4.03%，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。Q3 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。结合公司三季报数据，考虑到息差修复和资产质量改善，我们上调公司盈利预测，预计公司 2021/2022 年 EPS 分别为 3.14/3.72 元/股（原预测值为 3.05/3.60 元/股），对应盈利增速分别为 25.3%/18.5%（原预测值分别 21.8%/18.1%）。目前宁波银行对应 2021/2022 年 PB 分别为 1.92x/1.66x，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年三季度财务报表核心指标

百万元		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3
利润表 (累计)	营业收入	10,860	19,981	30,261	41,111	13,226	25,019	38,878
	YoY	33.7%	23.4%	18.4%	17.2%	21.8%	25.2%	28.5%
	利息净收入	6,383	13,111	20,770	27,859	8,432	15,983	24,472
	YoY	38.5%	38.0%	43.9%	25.3%	32.1%	21.9%	17.8%
	中收收入	1,750	3,397	5,326	6,342	1,792	3,374	5,639
	YoY	-1.4%	-4.3%	-6.6%	24.1%	2.4%	-0.7%	5.9%
	信用减值损失	2,912	4,651	7,035	8,667	3,480	6,356	10,158
	YoY	88.5%	51.7%	46.0%	16.2%	19.5%	36.7%	44.4%
	拨备前利润	7,101	13,022	19,421	25,122	8,615	16,241	24,960
	YoY	32.8%	22.6%	15.6%	10.8%	21.3%	24.7%	28.5%
归母净利润	4,002	7,843	11,271	15,050	4,735	9,519	14,307	
YoY	18.1%	14.6%	5.2%	9.7%	18.3%	21.4%	26.9%	
利润表 (单季)	营业收入	10,860	9,121	10,280	10,850	13,226	11,793	13,859
	YoY	33.7%	13.1%	9.8%	13.9%	21.8%	29.3%	34.8%
	归母净利润	4,002	3,841	3,428	3,779	4,735	4,784	4,788
YoY	18.1%	11.2%	-11.4%	25.9%	18.3%	24.6%	39.7%	
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	1,907,676
	YoY	23.9%	25.3%	24.4%	23.5%	19.7%	21.4%	23.7%
	贷款总额	585,074	626,543	655,276	687,715	736,472	795,856	836,411
	YoY	31.6%	32.8%	30.9%	30.0%	25.9%	27.0%	27.6%
	公司贷款	332,495	353,392	363,436	369,881	402,294	424,044	446,078
	占比	57%	56%	55%	54%	55%	53%	53%
	零售贷款	185,692	197,239	232,256	261,653	286,168	309,156	324,356
	占比	32%	31%	35%	38%	39%	39%	39%
	票据贴现	66,886	75,912	59,584	56,181	48,010	62,656	65,977
	占比	11%	12%	9%	8%	7%	8%	8%
存款总额	930,002	922,255	926,737	925,174	1,037,234	1,043,795	1,047,980	
YoY	24.5%	21.5%	19.1%	19.9%	11.5%	13.2%	13.1%	
财务比率	净息差	1.74	1.78	1.86	2.30	2.55	2.33	2.29
	贷款收益率		6.00		6.00		5.86	
	存款成本率		1.95		1.86		1.82	
	成本收入比	33.68	33.79	34.87	37.96	34.29	34.34	34.95
	ROE(年化)	18.12	17.47	16.37	14.90	17.86	17.50	17.22
资产质量指标 (%)	不良率	0.78	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	0.78
	关注率	0.74	0.59	0.54	0.50	0.36	0.39	0.38
	拨备覆盖率	524.07	506.02	516.35	505.59	508.57	510.13	515.30
	拨贷比	4.10	4.00	4.08	4.01	4.01	4.02	4.03
资本充足指标 (%)	核心一级资本充足率	9.6	9.98	9.37	9.52	9.39	9.38	9.39
	一级资本充足率	11.16	11.43	10.75	10.88	10.68	10.60	10.58
	资本充足率	15.20	14.57	14.76	14.84	14.45	14.74	14.92

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

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	1,837,361	2,185,107	2,603,441
资产合计	1,626,749	1,929,879	2,295,135	2,734,534
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	1,796,062	2,142,646	2,560,843
股本	6,008	6,008	6,008	6,008
归母股东权益	118,480	133,240	151,831	172,942
股东权益合计	118,993	133,817	152,489	173,691
负债和股东权益合计	1,626,749	1,929,879	2,295,135	2,734,534

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%	509%	495%	480%
拨贷比	3.99%	3.97%	3.81%	3.65%
一般准备/风险加权资	2.54%	2.64%	2.65%	2.64%
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	34,708	41,230	49,083
净手续费及佣金收入	6,342	7,293	8,387	9,645
营业收入	41,108	49,501	57,118	66,228
营业税金及附加	-332	-400	-461	-535
拨备前利润	25,122	30,493	35,192	40,813
计提拨备	-8,667	-9,868	-10,749	-12,852
税前利润	16,455	20,625	24,444	27,960
净利润	15,136	18,972	22,484	25,719
归母净利润	15,050	18,864	22,356	25,573

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%	19.1%
总资产增长率	23.5%	18.6%	18.9%	19.1%
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%	16.0%
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%	25.3%	18.5%	14.4%
净利润增长率	9.7%	25.3%	18.5%	14.4%
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%	1.28%	1.12%	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%	24.2%	24.7%	25.1%
ROAA	1.02%	1.06%	1.06%	1.02%
ROAE	15.9%	17.0%	17.5%	17.3%
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%	44.40%	46.29%	48.18%
债券投资/总资产	46.65%	45.22%	43.73%	42.21%
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%	9.20%	8.90%	8.59%
资本充足率	14.84%	13.68%	12.67%	11.76%
加权风险资产(¥,mn)	1,084,870	1,287,026	1,530,613	1,823,646
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