

宁波银行（002142）：业绩持续优异，存款增长亮眼

——宁波银行 2019 年半年度业绩快报点评

2019 年 07 月 19 日

强烈推荐/首次

宁波银行 | 公司报告

事件：7月18日，宁波银行公布1H19业绩快报，1H19实现归母净利润68.43亿元，YoY+20.0%；营收161.92亿元，YoY+19.7%；年化ROE达19.35%，同比下降1.06个百分点。

点评：

营收维持高增，1H19营收同比增19.7%。19Q2单季度营收同比增16.2%，环比略降0.7%。预计2季度息差表现较平稳。ROE下行主要系上半年可转债转股的摊薄效应。

规模较快增长，存款增长亮眼。6月末总资产达到1.2万亿，较年初增8.0%，增长较快；6月末存款较年初增长17.4%，半年存款增量1125亿，已超过18年全年增量，或与公司核心存款竞争加剧背景下，主动加大存款营销力度有关。

不良低位平稳，拨备释放盈利空间大。6月末不良率0.78%，环比持平；拨备覆盖率522%，或保持上市行最高水平。考虑到2018年末非标资产拨备率达2.6%，全口径风险抵补充足，拨备释放盈利空间大。

投资建议：业绩符合预期，持续看好高成长性

(1) 中报业绩符合预期。存款增长亮眼，支持规模扩张，量升价稳推高营收增长。考虑全口径高拨备水平，盈利释放空间充足。(2) 持续看好公司高ROE成长属性。在区域优势和市场化经营机制下，宁波银行独特的中小企业主办行、个人中高端客群定位，带来广阔盈利增长空间。且公司风控能力持续突出，经历了此前一轮不良上行周期考验。(3) 下半年预计可转债陆续转股以及80亿定增完成发行，进一步增厚资本实力，短期摊薄ROE水平，但中长期有助公司集团化发展。当前理财子公司已获准筹建。(4) 在大零售业务维持中高速增长、轻资本多元化发展提升中收占比、风控能力持续突出的前提下，我们预计19、20年公司净利润增速为18.8%、18.2%，对应BVPS为13.87、16.18元/股，给予公司城商行龙头估值1.8倍19年PB，对应目标价25.14元/股。

风险提示：中美贸易摩擦带来区域经济大幅下行；监管政策变动超预期。

财务指标预测

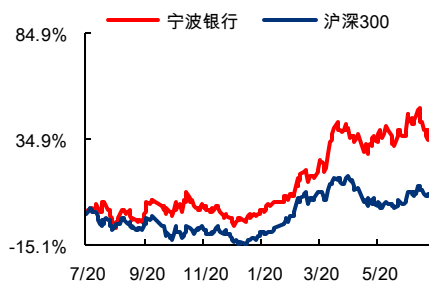
指标	2017	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(亿元)	253	289	331	366	408
增长率(%)	7.1	14.3	14.2	10.8	11.5
净利润(亿元)	93	112	133	157	184
增长率(%)	19.5	19.9	18.8	18.2	16.9
净资产收益率(%)	19.48	19.45	19.03	19.40	19.57
每股收益(元)	1.84	2.15	2.47	2.92	3.42
PE	12.3	10.6	9.2	7.8	6.6
PB	2.3	1.8	1.6	1.4	1.2

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间(元)	22.72-15.96
总市值(亿元)	1220.4
流通市值(亿元)	1089.14
总股本/流通A股(万股)	537147/479374
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	0.4

52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

010-66554046

执业证书编号：

linjl@dxzq.net.cn

S1480519070002

附表：公司盈利预测表

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
利润表（亿元）											
净利息收入	164	191	224	243	267	收入增长					
手续费及佣金	59	58	61	64	67	净利润增速	19.5%	19.9%	18.8%	18.2%	16.9%
其他收入	30	40	46	59	74	拨备前利润增速	8.8%	15.1%	17.7%	13.6%	14.5%
营业收入	253	289	331	366	408	税前利润增速	5.3%	13.1%	24.6%	19.4%	16.9%
营业税及附加	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	营业收入增速	7.1%	14.3%	14.2%	10.8%	11.5%
业务管理费	(88)	(100)	(108)	(113)	(119)	净利息收入增速	-6.7%	16.7%	16.9%	8.8%	9.8%
拨备前利润	163	188	221	251	287	手续费及佣金增速	6.4%	-1.8%	5.0%	5.0%	5.0%
计提拨备	(61)	(72)	(77)	(79)	(87)	营业费用增速	8.2%	13.7%	8.0%	5.0%	5.0%
税前利润	102	115	143	171	200						
所得税	(8)	(3)	(10)	(14)	(16)	规模增长					
归母净利润	93	112	133	157	184	生息资产增速	14.2%	8.9%	9.7%	10.1%	9.5%
资产负债表（亿元）											
贷款总额	3462	4291	5063	5924	6813	贷款增速	14.4%	23.9%	18.0%	17.0%	15.0%
同业资产	327	154	154	154	154	同业资产增速	-24.8%	-53.0%	0.0%	0.0%	0.0%
证券投资	5214	5453	5726	6012	6313	证券投资增速	21.9%	4.6%	5.0%	5.0%	5.0%
生息资产	9891	10770	11815	13005	14240	其他资产增速	96.6%	0.1%	74.5%	37.1%	8.6%
非生息资产	569	570	994	1363	1481	计息负债增速	14.5%	7.2%	12.8%	11.6%	8.2%
总资产	10320	11164	12604	14136	15458	存款增速	10.5%	14.4%	18.0%	15.0%	10.0%
客户存款	5653	6467	7631	8776	9654	同业负债增速	18.3%	-39.2%	0.0%	0.0%	0.0%
其他计息负债	3419	3260	3338	3463	3594	股东权益增速	13.5%	42.0%	12.8%	13.0%	13.5%
非计息负债	677	624	718	862	1034						
总负债	9748	10352	11688	13100	14282	存款结构					
股东权益	572	812	917	1036	1176	活期	52.0%	46.0%	45.98%	45.98%	45.98%
每股指标											
每股净利润(元)	1.84	2.15	2.47	2.92	3.42	定期	43.3%	49.2%	49.22%	49.22%	49.22%
每股拨备前利润(元)	3.22	3.60	4.11	4.67	5.35	其他	4.7%	4.8%	4.80%	4.80%	4.80%
每股净资产(元)	9.94	12.41	13.97	16.18	18.77	贷款结构					
每股总资产(元)	203.57	214.34	234.67	263.20	287.80	企业贷款(不含贴)	62.5%	57.6%	57.58%	57.58%	57.58%
P/E	12.3	10.6	9.2	7.8	6.6	个人贷款	30.5%	31.9%	31.94%	31.94%	31.94%
P/PPOP	7.1	6.3	5.5	4.9	4.2	贷款质量					
P/B	2.29	1.83	1.63	1.40	1.21	不良贷款率	0.82%	0.78%	0.75%	0.70%	0.67%
P/A	0.11	0.11	0.10	0.09	0.08	正常	98.50%	98.67%	99.50%	99.55%	99.60%
利率指标											
净息差(NIM)	1.94%	1.97%	1.98%	1.96%	1.96%	关注	0.68%	0.55%	0.50%	0.45%	0.40%
净利差(Spread)	2.17%	2.20%	2.22%	2.22%	2.22%	次级	0.30%	0.33%			
贷款利率	5.43%	5.78%	5.73%	5.73%	5.73%	可疑	0.37%	0.30%			
存款利率	1.71%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%	损失	0.15%	0.15%			
生息资产收益率	4.52%	4.67%	4.69%	4.71%	4.73%	拨备覆盖率	493.26%	521.83	541.21	557.19%	579.98%
计息负债成本率	2.35%	2.47%	2.49%	2.51%	2.53%						
盈利能力											
ROAA	0.98%	1.04%	1.12%	1.18%	1.24%	资本状况					
ROAE	19.48%	19.45%	19.03%	19.40%	19.57%	资本充足率	13.58%	14.86%	14.21%	14.30%	14.47%
拨备前利润率	1.70%	1.75%	1.86%	1.88%	1.94%	核心一级资本充足	8.61%	9.16%	9.25%	9.79%	10.37%
其他数据											
						资产负债率	94.46%	92.72%	92.73%	92.67%	92.39%
						总股本(亿)	50.70	52.09	53.71	53.71	53.71

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，担任银行业研究负责人。长期紧密跟踪银行业发展变化，致力于行业深度研究和银行股前瞻性投资分析。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。