

宁波银行(002142)

中期业绩预告点评

中性

维持评级

金融/银行

2009 年 7 月 15 日

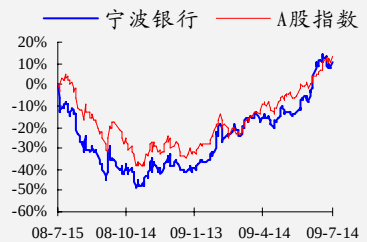
投资要点:

- 宁波银行发布公告,修正 2009 年中期业绩预告修正后预计 2009 年 1-6 月份公司净利润与上年同期相比下降小于 5%。业绩预告出现差异的主要原因是公司 2009 年二季度贷款增长较快,拨备提取超预期。2、受到宏观经济环境影响,公司存贷款利差及净息差有所缩小。
- 作为基于以出口经济和中小企业为主的宁波大本营的宁波银行而言,在此次经济危机中受到的影响要明显大于其他上市银行;集中体现在银行资产质量的变化上,我们预计宁波银行中期依旧能够实现不良贷款率的下降,不良贷款余额是否能实现下降则取决于与银行核销的力度,不过在宏观经济保持稳定,出口下半年有望逐渐回升的背景下,银行未来不良贷款余额继续增加的速度和空间都在逐步缩小。
- 预计在宏观政策和经济运行状态保持稳定的前提下,与行业的情况类似,宁波银行的净息差也将在二季度寻底以后逐步震荡回升。
- 宁波银行目前的 2009 年的动态估值水平 PE 在 23 倍, PB 在 3.3 倍,在上市银行中不具有明显的估值优势,暂时维持中性评级,对其投资的关键点在于其经营优势的确立,我们对于其定位于长三角地区的区域商业银行,并重点服务中小企业的战略长期看好,但是这种战略在短期内可能不会给银行带来明显的经营优势。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2008	340,379	51.70	133,174	40.02	0.53	15.12	24.26	
2009E	360,000	5.88	140,000	5.13	0.56	14.32	22.96	
2010E	450,000	25	167,500	19.64	0.67	15.58	19.19	
2011E								

走势图



市场数据

2009-7-14

收盘价:	12.86 元
52 周最高价:	13.49 元
52 周最低价:	5.80 元
平均持仓成本:	10.74 元

基本数据

2009Q1

总股本(万股):	250,000
流通 A 股(万股):	250,000
每股收益(元):	0.14
每股净资产(元):	3.65
每股经营现金流(元):	2.47
市净率:	3.52

分析师: 唐亚韞

TEL: (8621)6336 7000-274

FAX: (8621)6337 3209

Email: wendyt77@126.com

地址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

事件:

宁波银行发布公告,修正2009年中期业绩预告,公司2009年4月29日披露的2009年第一季度报告中,预计2009年1-6月份净利润比上年同期增长小于30%。修正后预计2009年1-6月份公司净利润与上年同期相比下降小于5%。业绩预告出现差异的主要原因是公司2009年二季度贷款增长较快,拨备提取超预期。2、受到宏观经济环境影响,公司存贷款利差及净息差有所缩小。公司2008年中期的每股收益为0.29元。

评论:

1、作为基于以出口经济和中小企业为主的宁波大本营的宁波银行而言,在此次经济危机中受到的影响要明显大于其他上市银行;集中体现在银行资产质量的变化上,其不良贷款率由2006年上市之前的低点0.33%持续上升到2008年年底的0.92%,不良贷款覆盖率从2006年年底的405.28%持续下降到2008年年底的152.50%,但是在2009年第一季度环比有下降的趋势,2009年第一季度在信贷大幅度增长的情况下,不良贷款率于2008年年底基本持平,为0.91%,不良贷款拨备覆盖率上升到154.92%,但是如果考察不良贷款余额,则2009年一季度银行不良贷款余额依旧有明显的增长,从2008年底的4.52亿元上升到4.89亿元,虽然在宏观经济复苏的预期下,宁波银行的资产质量压力正在逐渐减轻,但是信贷成本的增长依旧成为制约银行第2009年上半年业绩增长的主要因素,由于信贷规模的快速增长,我们预计宁波银行中期依旧能够实现不良贷款率的下降,不良贷款余额是否能实现下降则取决于银行核销的力度,不过在宏观经济保持稳定,出口下半年有望逐渐回升的背景下,银行未来不良贷款余额继续增加的速度和空间都在逐步缩小。

2、净息差下降的问题,与银行同业类似,宁波银行的净息差也应该是在2008年上半年达到高点之后持续回落,2008年底我们测算宁波银行的净息差在3.42%,2009年第一季度下降了2.73%左右,环比下降了70个基点,在上市银行中属于环比下降较快的银行,预计今年第二季度依旧是环比下降的过程,但是下降幅度已经大大缩小,预计在宏观政策和经济运行状态保持稳定的前提下,与行业的情况类似,宁波银行的净息差也将在二季度寻底以后逐步震荡回升。

3、按照银行公告,银行中期的每股收益在0.28元左右,我们目前维持银行2009、2010年每股收益为0.56元和0.67元的盈利预测,每股净资产分别为3.91和4.3元。

4、宁波银行二季度贷款增长速度回升,宁波银行第一季度新增贷款44亿元,2008年全年新增贷款125亿元;结合中小银行普遍的情况和宁波银行自身的公告,可以预期的是宁波银行第二季度贷款增速有了明显回升,预计全年的贷款增速有望达到40%,这是支持银行2009年业绩的主要因素。

5、宁波银行目前的2009年的动态估值水平PE在23倍,PB在3.3倍,在上市银行中不具有明显的估值优势,暂时维持中性评级,对其投资的关键点在于其经营优势的确立,我们对于其定位于长三角地区的区域商业银行,并重点服务中小企业的战略长期看好,但是这种战略在短期内可能不会给银行带来明显的经营优势。

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209