

宁波银行（002142）：规模增长推动业绩

中性（维持）

银行业

当前股价：13.65 元

报告日期：2011 年 4 月 27 日

主要财务指标（单位：百万元）

单位：百万元	2009	2010	2011E	2012E
净利息收入	3,554	5,115	7,279	9,416
非利息收入	622	797	911	1,060
营业费用	1,728	2,255	3,112	3,981
PPOP	2,175	3,148	4,428	5,704
提取拨备	422	366	595	977
净利润	1,457	2,322	3,057	3,771
摊薄 EPS（元）	0.58	0.91	1.06	1.31

公司基本情况（2010 年 12 月 31 日止）

总股本（亿股）	28.84
资本充足率（%）	16.20
不良贷款率（%）	0.69
贷存比（%）	66.22

股价表现（最近一年）



证券分析师：姚轶楠
执业证书编号：A0140511010016
【电话】010-66045746
【邮箱】yaoyan@txsec.com
服务热线 010-66045555
服务邮箱 service@txsec.com

- 宁波银行2010年实现营业收入59.12亿元，同比增长41.59%，归属上市股东净利润23.22亿元，同比增长59.32%，基本每股收益0.91元，每股净资产5.51元。分配预案为每10股派送现金2元（税前）。
- 存贷款规模增速相对较高：2010年末宁波银行客户存款总额为1458.28亿元，比年初增长31.67%；活期存款占比为59.2%，较2009年末上升2.3个百分点，有利于息差提升。2010年末，公司贷款及垫款总额为1015.74亿元，比年初增长24.08%。公司2010年末一般性公司贷款余额为737.81亿元，较年初增长26.7%。公司压缩了贴现规模，2010年末，贴现占比较年初下降0.8个百分点至1.4%。
- 净息差下降41BP：2010年宁波银行实现利息净收入51.15亿元，同比增长43.91%。生息资产规模大幅增长使得宁波银行净利息收入实现较快增长。2010年公司以日均余额计算的净息差为2.44%，较2009年下降了41BP，公司2010年的存贷款利差为2.32%，较2009年下降了42BP。准备金率的持续上调使得同业存款成本超预期增长以及公司贷款收益率下降是净息差下降的主要原因。
- 手续费收入增速明显慢于利息收入增速：2010年宁波银行实现非息收入7.97亿元，同比增长28.14%，其中手续费收入4.89亿元，同比增长8.21%。咨询类收入以及承诺类收入增长较快。由于手续费收入增速明显慢于利息收入，手续费收入占比为8.27%，下降4.45个百分点。
- 资产质量状况较好，未来拨备压力加大：2010年末宁波银行不良贷款总额为7.04亿元，比年初增加0.59亿元，较三季度末上升0.69亿元。不良贷款率为0.69%，比年初下降0.10个百分点；不良贷款拨备覆盖率196.15%，比年初提高26.09个百分点。公司2010年信贷成本为0.40%，较2009年下降0.24个百分点，信贷成本的下降缘于拨备少提。但2010年末公司拨贷比为1.36%，与监管要求有较大差距，这将使得宁波银行未来的拨备压力加大。

- **资本充足率提升，短期内没有融资需求：**在配股融资43.95亿元后，2010年末宁波银行资本充足率为16.20%，比年初增加5.45个百分点；核心资本充足率为12.50%，比年初增加2.92个百分点。按照即将推出的新资本充足率监管指标，公司目前的资本充足率能够满足非系统性重要银行资本充足率10.5%的标准，同时在保持较快资产增速的情况下，在两至三年内无再次融资的压力。
- 根据我们的预测，宁波银行2011-2012年的每股收益将达到1.06元和1.31元，按照4月26日收盘价13.65元计算，市盈率分别为12.88倍和10.44倍，市净率分别为2.14倍和1.83倍，估值高于同业。公司手续费收入增速慢于同业，且占比不高，资产规模增速将逐步放缓，息差提升幅度有限，维持宁波银行“中性”的投资评级。

表格 1 宁波银行盈利预测表

单位：百万元	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	4,176	5,912	8,191	10,476
利息净收入	3,554	5,115	7,279	9,416
利息收入	5,382	9,072	14,537	19,047
利息支出	(1,829)	(3,957)	(7,257)	(9,631)
手续费及佣金净收入	452	489	587	720
其他净收入	170	309	324	340
营业支出：	(2,423)	(3,129)	(4,357)	(5,750)
营业税金及附加	(272)	(366)	(508)	(649)
业务及管理费	(1,728)	(2,255)	(3,112)	(3,981)
资产减值准备	(422)	(366)	(595)	(977)
其它业务成本	(1)	(142)	(142)	(142)
营业利润：	1,753	2,782	3,833	4,727
利润总额	1,750	2,973	3,833	4,727
所得税费用	(292)	(626)	(767)	(945)
归属银行股东的净利润	1,457	2,322	3,057	3,771
摊薄每股收益（元）	0.58	0.91	1.06	1.31

资料来源：天相投顾预测

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号:ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对其所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议,仅供阅读者参考,不构成对证券买卖的出价或询价,也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果,概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有,为非公开资料,仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址:北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话:010-66045566 传真:010-66573918 邮编:100140
北京新盛	地址:北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话:010-66045566; 66045577 传真:010-66045500 邮编:100140
北京德胜园	地址:北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话:010-66045566 传真:010-66045700 邮编:100088
上海天相	地址:上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话:021-58824282 传真:021-58824283 邮编:200120
深圳天相	地址:深圳市福田区深南大道6033号金运世纪大厦22A 电话:0755-83234800 传真:0755-82709089 邮编:518041