

分析师：张景

执业证书编号：S0050510120013

Tel: 010-59355917

Email: zhangjing@chinans.com.cn

地址：北京市金融大街5号新盛大厦7层(100140)

## 金融服务

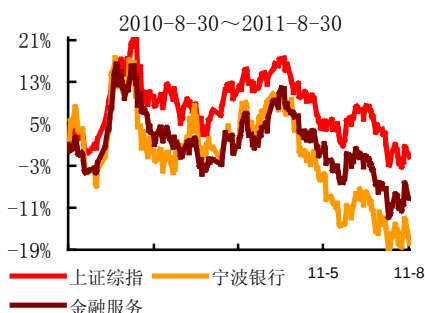
## 投资评级

|       |    |
|-------|----|
| 本次评级： | 中性 |
| 跟踪评级： | 调低 |
| 目标价格： | 11 |

## 市场数据

|              |                  |
|--------------|------------------|
| 市价(元)        | 10.03            |
| 上市的流通A股(亿股)  | 24.74            |
| 总股本(亿股)      | 28.84            |
| 52周股价最高最低(元) | 9.36-15.2        |
| 上证指数/深证成指    | 2566.60/11344.45 |
| 2010年股息率     | 1.63%            |

## 52周相对市场表现



## 相关研究

## 宁波银行(002142.SZ)

## 不良贷款上升，拨贷比偏低

## 投资要点

● 净利润同比增长 31.09%。宁波银行上半年实现营业收入 36.36 亿元，同比增长 34.84%；实现净利润 16.55 亿元，同比增长 31.09%。6 月末，存款余额为 1727 亿元，较年初增长 18.44%，贷款余额为 1137 亿元，较年初增长 11.98%。

● 以期初期末余额计算，上半年公司的净息差为 2.41%，较去年同期下降 20BP。但二季度息差已较一季度提高了 19BP，达到 2.46%，主要是公司调整资产负债结构，二季度末同业资产额和同业资产额较一季度末环比下降了 22.5%和 31%，贷款占比有所上升，同时二季度的议价能力和收益率有所上升。

● 不良贷款上升，拨贷比较低。6 月末，宁波银行的不良贷款余额为 7.85 亿元，较年初上升 0.85 亿元；不良贷款比率 0.69%，与去年末持平。公司拨备覆盖率 201.11%，在上市银行中偏低，不良贷款额的反弹与公司的客户结构有关。6 月末的拨贷比仅为 1.45%，虽然上半年信贷成本上升至 0.52%，但拨贷比仍偏低，与银监会要求的 2.5%的标准也有较大差距。

● 上半年宁波银行手续费及佣金净收入同比下降 3.09%，结算类、银行卡、承诺类等中间业务收入增长放缓，同时交易类业务亏损 9213 万元，拖累中间业务的增长。

● 预计宁波银行 2011-2013 年每股收益为 1.02 元、1.17 元、1.38 元，考虑到宁波银行短期的资产质量存压，在上市银行中估值偏高，因此下调公司的投资评级至“中性”。但长期来看，宁波银行的中小企业贷款是符合

## 公司财务数据及预测

| 项目                 | 2010A   | 2011E | 2012E | 2013E |
|--------------------|---------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元)          | 5911.92 | 7801  | 9279  | 10978 |
| 增长率(%)             | 41.58   | 32.06 | 18.95 | 18.31 |
| 归属于母公司所有者的净利润(百万元) | 2321.99 | 2948  | 3371  | 3982  |
| 增长率(%)             | 59.31   | 24.48 | 14.33 | 18.13 |
| 毛利率(%)             | -       | -     | -     | -     |
| 净资产收益率(%)          | 18.49   | 17.50 | 17.80 | 18.64 |
| EPS(元)             | 0.91    | 1.02  | 1.17  | 1.38  |
| P/E(倍)             | 12.42   | 9.98  | 8.73  | 7.39  |
| P/B(倍)             | 1.85    | 1.65  | 1.47  | 1.30  |

来源：公司年报、民族证券

其差异化竞争之路的特色品牌。

**附录：财务预测表**

| 资产负债表(百万)  |        |        |        |        | 主要财务比率         |         |         |         |         |
|------------|--------|--------|--------|--------|----------------|---------|---------|---------|---------|
|            | 2010E  | 2011E  | 2012E  | 2013E  |                | 2010E   | 2011E   | 2012E   | 2013E   |
| 贷款         | 100194 | 119975 | 143708 | 170722 | <b>结构比率</b>    |         |         |         |         |
| 证券投资       | 33833  | 40712  | 52228  | 66812  | 贷款占比           | 39.54%  | 40.79%  | 41.61%  | 42.17%  |
| 同业资产       | 91318  | 100449 | 110494 | 121544 | 投资占比           | 13.17%  | 13.62%  | 14.86%  | 16.19%  |
| 生息资产       | 256905 | 298851 | 351500 | 412711 | 存款占比           | 58.94%  | 61.12%  | 63.75%  | 66.10%  |
| 非生息资产      | 6369   | 12452  | 14646  | 17196  | 贷款/存款          | 69.65%  | 67.95%  | 66.30%  | 64.67%  |
| 资产总额       | 263274 | 311303 | 366145 | 429907 | <b>增长比率</b>    |         |         |         |         |
| 同业负债       | 88945  | 97840  | 107624 | 118386 | 贷款增速           | 24.08%  | 20.00%  | 20.00%  | 19.00%  |
| 吸收存款       | 145828 | 179368 | 220623 | 269160 | 生息资产增速         | 61.31%  | 16.33%  | 17.62%  | 17.41%  |
| 应付债券       | 7468   | 7468   | 7468   | 7468   | 资产增速           | 61.17%  | 18.24%  | 17.62%  | 17.41%  |
| 计息负债       | 242241 | 284676 | 335715 | 395015 | 负债增速           | 61.06%  | 18.63%  | 17.93%  | 17.66%  |
| 其他负债       | 5156   | 8804   | 10383  | 12217  | 营业收入增速         | 41.50%  | 32.06%  | 18.95%  | 18.31%  |
| 负债合计       | 247398 | 293481 | 346098 | 407231 | 净利润增速          | 62.62%  | 24.48%  | 14.33%  | 18.13%  |
| 所有者权益      | 15877  | 17823  | 20047  | 22675  | <b>资产质量</b>    |         |         |         |         |
| <b>利润表</b> |        |        |        |        | 不良贷款率          | 0.69%   | 0.69%   | 0.70%   | 0.71%   |
|            | 2010E  | 2011E  | 2012E  | 2013E  | 拨备覆盖率          | 196.02% | 226.04% | 250.22% | 269.38% |
| 净利息收入      | 5115   | 6965   | 8269   | 9768   | <b>盈利能力指标</b>  |         |         |         |         |
| 手续费        | 572    | 572    | 693    | 830    | 净息差            | 2.46%   | 2.51%   | 2.54%   | 2.56%   |
| 营业收入       | 5907   | 7801   | 9279   | 10978  | ROAA           | 1.11%   | 1.03%   | 1.00%   | 1.00%   |
| 管理费用       | 2422   | 3159   | 3712   | 4391   | ROAE           | 18.49%  | 17.50%  | 17.80%  | 18.64%  |
| 拨备         | 366    | 559    | 670    | 801    | <b>每股指标及估值</b> |         |         |         |         |
| 营业支出       | 3172   | 4225   | 4985   | 5906   | 每股收益           | 0.82    | 1.02    | 1.17    | 1.38    |
| 营业利润       | 2735   | 3576   | 4294   | 5072   | 每股净资产          | 5.51    | 6.18    | 6.95    | 7.86    |
| 利润总额       | 3017   | 3756   | 4294   | 5072   | P E            | 12.42   | 9.98    | 8.73    | 7.39    |
| 净利润        | 2368   | 2948   | 3371   | 3982   | P B            | 1.85    | 1.65    | 1.47    | 1.30    |

资料来源：公司报表、民族证券

## 分析师简介

中国人民大学金融专业毕业，获得硕士学位，民族证券研发中心银行业分析师。对银行业及上市公司有着深入的研究，银行业深度研究报告、上市公司动态点评等多篇文章在中国证券报等报刊发表，在 2007 年“顶级券商年报预测”活动中获得第十名。

## 分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的报酬。

## 投资评级说明

| 类 别    | 级 别 | 定 义                             |
|--------|-----|---------------------------------|
| 行业投资评级 | 看 好 | 未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上         |
|        | 中 性 | 未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动     |
|        | 看 淡 | 未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上         |
| 股票投资评级 | 买 入 | 未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上       |
|        | 增 持 | 未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间 |
|        | 中 性 | 未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间   |
|        | 减 持 | 未来6个月内股价相对弱于沪深300指数10%以上        |

## 免责声明

本报告中的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。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。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

## 机构销售联系人

| 姓 名 | 电 话          | 手 机         | 邮 箱                      |
|-----|--------------|-------------|--------------------------|
| 袁 泉 | 010—59355995 | 13671072405 | yuanquan@chinans.com.cn  |
| 赵 玲 | 010—59355762 | 13426225346 | zhaoling@chinans.com.cn  |
| 曾 荣 | 010—59355412 | 15801398822 | zengr@chinans.com.cn     |
| 赵玉洁 | 010—59355897 | 13701002591 | zhaoyujie@chinans.com.cn |
| 姚 丽 | 010—59355950 | 13911571192 | yaol@chinans.com.cn      |