

宁波银行：拨备压力犹存，维持“增持”

公司研究简报

宁波银行上半年收入和净利润同比分别增长 35%和 31%，2 季度环比分别增长 15%和 3.1%。净利息收入同比增长 30%，净手续费收入同比变动-3.9%，在营收中的占比仅 6.88%。ROA1.26%，ROAE19.94%。EPS 0.57 元。业绩符合预期。报告期内实现非经常性损益 1.99 亿元，主要为当期的政府补贴款。

◆ 同业大幅收缩致资产规模微降，息差低位明显回升

净利息收入同比增长 30%。二季度同业业务继续大幅收缩，导致总资产较年初减少了 8.28 亿元，减幅 0.31%。报告期内公司买入返售金融资产较年初下降了 43%，在总资产中占比由年初的 32%降至 18%。贷款规模较年初增长 12%，新增信贷 122 亿元，占生息资产比重由年初的 38%提升至 42.7%。存款增速显著快于贷款，上半年新增存款 269 亿元，增幅 18.44%。期末贷存比 63%，较年初继续回落。

由于贷款占生息资产比重大明显上升，我们测算上半年净息差为 2.38%，较 1 季度提升 11BP；二季度单季息差 2.5%，环比提升了 23 BP。上半年贷款平均收息率为 6.38%，存款平均付息率为 1.66%；存贷利差为 4.72%，较 2010 年提升了 18BP。利差偏低的同业业务规模收缩使息差水平有所改善。

◆ 手续费和佣金收入占比低，其他非息收入贡献业绩

净手续费收入仅 2.5 亿元，同比下滑-3.9%，环比下滑了 58%。但由于占比低，对业绩的负面影响有限。此外，上半年实现汇兑收益 2.13 亿元，公允价值变动收益 0.98 亿元，对业绩贡献明显。

◆ 资产质量相对稳定，拨备计提力度加大

资产质量指标表现平稳，不良贷款率持平于 0.69%，不良余额略有上升；关注类贷款占比下降 0.20 个百分点至 1.93%。但拨备支出明显增加，信用成本上升。上半年资产减值损失支出 2.75 亿，同比增加了 112%；二季度拨备计提力度加大，环比增长了 149%。期末拨备覆盖率 210%；总贷款拨备率 1.45%，与 2.50%的监管标准尚存差距。此外，上半年成本收入比 36%，较 2010 年下降 2.2 个百分点，对业绩有正贡献。

◆ 资本金充足，拨备面临压力，维持“增持”

期末核心和资本充足率分别为 11.46%和 14.62%，暂无融资压力。公司基本面比较稳定，额度受限情况下暂缓异地扩张影响尚小。我们对公司长期的成长潜力依然认可，但短期面临制约因素：一是拨备率达标压力可能会冲击短期业绩；二是统一额度管控和异地扩张暂缓情况下成长性短期难释放。预测公司 2011/2012 年 EPS 1.09 和 1.38，目前股价对应今明两年 PE9.4 倍和 7.4 倍，静态 PB1.7 倍；估值优势不明显，维持“增持”。

业绩预测和估值指标

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入 (百万元)	4,176	5,912	8,143	10,531	13,346
营业收入增长率	22.67%	41.59%	37.73%	29.33%	26.72%
净利润 (百万元)	1,457	2,322	3,136	3,974	5,125
净利润增长率	9.44%	59.32%	35.07%	26.71%	28.97%
EPS (元)	0.58	0.81	1.09	1.38	1.78
ROE	14.96%	14.63%	17.57%	19.62%	21.91%
P/E	17	13	9	7	6

增持 (维持)

当前价/目标价：10.20/13.00 元

目标期限：6 个月

分析师

沈维 (执业证书编号：S0930510120026)

021-22169121

shenwei@ebsecn.com

市场数据

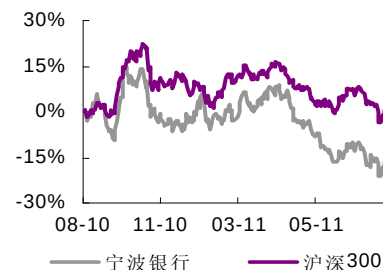
总股本(亿股)：28.84

总市值(亿元)：294.15

一年最低/最高(元)：9.36/15.20

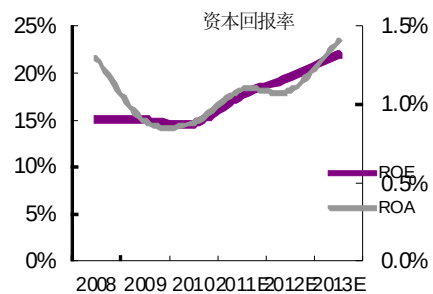
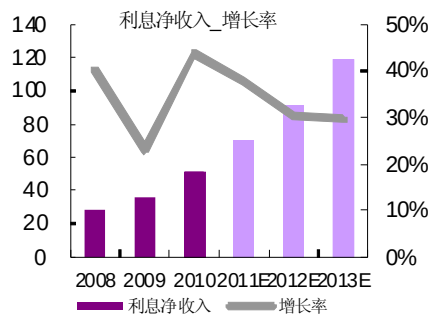
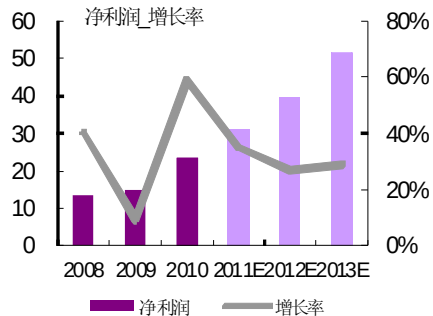
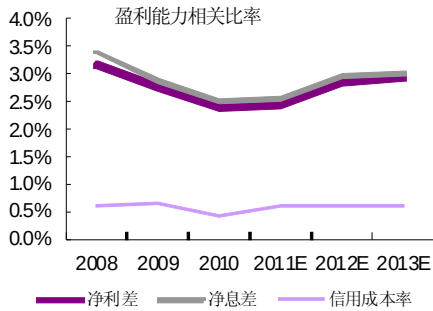
近 3 月换手率：23.07%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	3.66	-7.83	-16.73
绝对	-0.64	-11.56	-16.93



利润表 (百万元)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
利息收入	5.82	9.072	12.037	15.014	19.244
利息支出	1,829	3,957	4,986	5,817	7,329
净利息收入	3,554	5,115	7,051	9,197	11,914
手续费和佣金净收	452	489	517	663	840
营业收入	4,176	5,912	8,143	10,531	13,346
营业税金及附加	272	366	480	621	787
业务及管理费	1,728	2,255	3,044	3,958	4,986
资产减值损失	422	366	666	805	972
营业支出	2,423	3,129	4,347	5,556	6,935
营业利润	1,753	2,782	3,796	4,975	6,411
利润总额	1,750	2,948	4,001	4,969	6,407
所得税	292	626	865	995	1,282
净利润	1,457.45	2,321.99	3,136.21	3,973.99	5,125.33

资产负债表 (百万元)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
总资产	163,352	263,74	287,171	365,480	458,243
现金及存放央行	21,107	31,561	40,488	53,428	62,568
存放同业	8,819	7,996	19,990	26,987	36,432
拆出资金	537	300	2,400	3,240	4,374
买入返售金融资产	8,227	83,022	49,813	69,738	97,633
发放贷款和垫款	80,768	100,194	121,635	146,733	177,018
交易性金融资产	25,628	19,31	20,282	22,311	26,773
证券投资-可供出售金	1,815	4,325	6,920	9,341	12,611
证券投资-持有至到期	11,735	9,838	15,741	21,251	25,076
总负债	153,610	247,398	269,319	345,222	434,847
同业及其他金融机构	18,864	7,368	9,210	11,973	15,565
拆入资金	9,035	8,805	11,007	14,309	18,601
交易性金融负债		0	0	0	0
卖出回购	6,953	72,772	47,302	61,492	79,940
客户存款	110,752	145,828	187,234	240,407	300,509
股东权益	9,742	15,877	17,852	20,258	23,396
股本	2,500	2,884	2,884	2,884	2,884
资本公积	3,898	7,827	7,827	7,827	7,827
盈余公积	522	754	754	754	754
未分配利润	2,264	3,441	5,416	7,822	10,960
少数股东权益	0	0	0	0	0

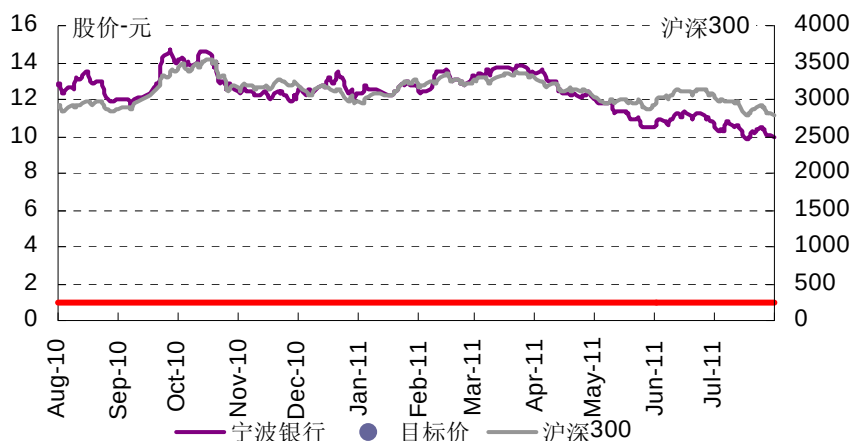
资料来源：光大证券、上市公司

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

宁波银行 (002142)



日期	股价	目标价	评级
2009-08-21	11.92	15.41	增持
2009-10-13	13.44	15.41	买入
2010-01-24	16.17	21.50	买入
2010-02-26	15.41	14.50	买入
2010-07-14	12.03	14.50	买入
2010-08-30	12.50	15.50	买入
2010-11-02	13.97	15.50	增持
2011-05-15	12.35	15.50	增持

资料来源：光大证券研究所

买入	增持	中性
减持	卖出	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：Z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixyl@ebsecn.com
深圳	黄鹏华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
富尊财富中心	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebsecn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebsecn.com