

宁波银行(002142)三季度报点评

中性

维持评级

金融/银行

发布时间：2011 年 10 月 28 日

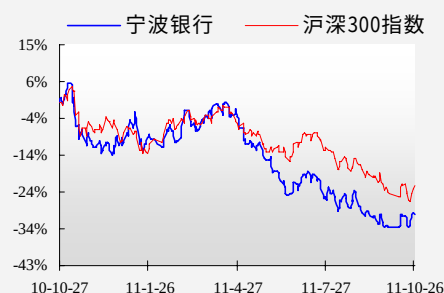
投资要点：

- 2011 年前三季度，宁波银行实现营业收入 57.06 亿元，同比增长 37.35%，实现净利润 25.57 亿元，同比增长 36.15%；实现每股收益 0.89 元，每股净资产 6.19 元，实现加权平均净资产收益率 14.33%；同比下降 2.52 个百分点。
- 存贷利差同比和环比出现上升，前三季度净息差同比依旧下降，但是第三季度环比出现上升，不过可能受到保证金存款政策调整的影响，第三季度环比上升的幅度比第二季度环比上升幅度有所收窄。
- 资产质量比年初比不良贷款余额、关注贷款、逾期贷款都出现上升，但是不良贷款余额和关注贷款余额第三季度环比有轻微下降，逾期贷款余额则环比继续上升，宁波银行的资产质量依旧值得我们重点关注，不良贷款率轻微下降。
- 信贷成本同比有所上升，不过比第二季度环比轻微下降，三季度末的拨贷比为 1.49%，有轻微提高，未来要达到 2.5% 的法定要求，在拨备力度上还需要进一步加强。
- 维持前期盈利预测和中性评级。

业绩预测：

	主营收入 (亿元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (亿元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2010	59.11	41.57	23.22	59.32	0.91	20.54	10.71	
2011E	78.23	32.35	29.28	26.1	1.02	19.62	9.56	
2012E	97.19	24.23	37.19	27.02	1.3	19.26	7.50	
2013E	117.11	20.50	45.50	22.35	1.59	20.13	6.13	

走势图



市场数据

2011-10-27

收盘价：	9.75 元
52 周最高价：	14.99 元
52 周最低价：	9.17 元
平均持仓成本：	12.12 元

基本数据

2011Q3

总股本（万股）：	288,382
流通 A 股（万股）：	288,382
每股收益（元）：	0.89
每股净资产（元）：	6.19
每股经营现金流（元）：	7.46
市净率：	1.58

分析师：唐亚韞

执业证书编号：S0550511020010

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: tangyy@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

事件：

公司发布 11 年三季度季报，11 年前三季度公司净利润稳健增长：截至 11 年 9 月末，宁波银行资产总额达到 2332.79 亿元，比年初减少 11.39%，存款余额 1709.59 亿元，比年初增长 17.23%，与其他银行同业类似，第三季度资产规模和存款规模均呈现负增长；各项贷款余额 1170.09 亿元，比年初增长 15.20%；比年初新增了 154.35 亿元的贷款，其中 2011 年第一季度和第二季度分别新增 43.05 亿元和 78.61 亿元的贷款；2011 年第三季度仅仅新增了 32.69 亿元的贷款，2010 年第四季度贷款增量有所恢复，增加了 58.74 亿元的贷款，第一季度的贷款增量比去年第四季度略有放缓，第二季度又有所恢复；第三季度又迅速放缓；2011 年前三季度宁波银行实现营业收入 57.06 亿元，同比增长 37.35%，实现净利润 25.57 亿元，同比增长 36.15%；实现每股收益 0.89 元，每股净资产 6.19 元，实现加权平均净资产收益率 14.33%；同比下降 2.52 个百分点。

一、2011 年前三季度公司业绩增长的主要动力

1.1 贷款增速稳健增长保证净利息收入增长：2011 年 1-9 月，宁波银行实现利息净收入 48.89 亿元，同比增加 32.75%，净利息收入快速增长的原因有以下两点：

1.1a 贷款稳健增长和存贷款结构变化

10 年全年，宁波银行贷款与年初相比的规模增速达到 24.08%，新增加了 197.1 亿元的贷款；11 年前三季度，宁波银行又增加了 154.32 亿元的贷款，从贷款结构上看，10 年年末，宁波银行票据贴现的余额为 14.14 亿元，相比第三季度末轻微冲回了 4300 万元，10 年年末的票据贴现占比为 1.39%，11 年第一季度末，宁波银行的票据贴现的余额为 12.86 亿元，比年初的水平继续冲回了 1.28 亿元，票据贴现的占比达到 1.21%，11 年中期，宁波银行的票据贴现的余额为 18.87 亿元，比年初的水平增加了 4.73 亿元，票据贴现的占比为 1.66%，比年初的水平有所增加，11 年第三季度末，宁波银行的票据贴现的余额为 22.69 亿元，比中期的水平继续增加，票据贴现的占比为 1.94%；10 年年末个人贷款的占比达到了 25.97%，比 09 年全年的水平恢复了上升趋势，11 年第一季度末宁波银行个人贷款的占比达到了 25.15%，相比 10 年年末的水平有所下降；11 年中期宁波银行的个人贷款的占比达到了 24.44%，比年初和第一季度末的水平有所下降；11 年第三季度末，宁波银行的个人贷款的占比达到了 24.47%，比中期的水平有所回升，不过比年初的水平依旧下降，从存款的期限结构看，2010 年年末宁波银行活期存款的占比为 59.21%，比 2009 年年末的 57.86%上升了 1.35 个百分点，是活期存款占比较高的银行。2011 年第一季度末，宁波银行的活期存款占比为 57.11%，比上年末的水平有较为明显的下降；2011 年中期，宁波银行的活期存款占比为 56.52%，比上年末的水平 and 第一季度末的水平持续下降，不过活期存款占比的绝对额依旧是同行中较高的。2011 年第三季度，银行季报中没有公布存款结构。

1.1b 存贷利差同比和环比出现上升，中期净息差同比依旧下降，但是第二季度环比出现上升

10 年第一季度宁波银行的净息差为 2.73%，，相比与 09 年第四季度的 2.89%环比又下降了 16 个百分点，与 09 年第一季度的净息差 2.93%相比同比下降了 20 个基点。

应该与某些银行同业的情况类似，可能与存款的过快增长有关。

10 年全年，我们初步计算，宁波银行的净息差大致为 2.45%，比去年的 2.90% 下降了 45 个基本点，第四季度单季度的净息差为 2.38%，环比又出现了 3 个基本点的下降，除了与存款的快速增长有关，还与资产中收益能力较低的买入返售和同业拆出等同业资产增长速度较高有关，从净息差的角度看，虽然同业资产的增长拖累了净息差，但是对于净利息收入的增长是带来正面效应的。

11 年第一季度，从存贷利差的角度看，宁波银行的存贷利差为 4.6%，比 10 年全年的 4.54% 上升了 6 个基本点，基本持平，主要上升是来自于贷款收益率的提升快于存款成本的提升，从同比角度看，10 年第一季度，宁波银行的存贷利差为 4.44%，其中贷款收益率上升了 36 个基本点，存款成本上升了 20 个基本点，导致存贷利差环比上升了 16 个基本点。第一季度宁波银行的净息差为 2.26%，同比下降了 47 个基本点，环比也下降了 12 个基本点。

11 年中期，从存贷利差的角度看，宁波银行的存贷利差为 4.72%，同比和环比继续提升，从净息差的角度看，11 年中期，宁波银行的净息差为 2.39%，第二季度单季度的净息差为 2.45%，同比继续维持下降趋势，降低了 21 个基本点，环比上升了 19 个基本点，与南京银行的情况一样，同业资产的比重上升是导致净息差同比下降的主要原因。

11 年前三季度，从存贷利差的角度看，宁波银行的存贷利差为 4.86%，同比和环比继续提升，从净息差的角度看，我们初步计算，11 年前三季度，宁波银行的净息差为 2.46%，第二季度单季度的净息差为 2.52%，同比继续维持下降趋势，下降了 6 个基本点，环比上升了 7 个基本点，不过应该与银行同业的情况类似，受到保证金存款准备金政策的调整，第三季度息差环比上升的幅度要小于第二季度。

1.2 非利息业务收入快速增长，并且扭转了中期手续费净收入下降的趋势：虽然整体内外宏观经济环境的转好，但是与其他银行同业不同的是，宁波银行的中间业务收入在 11 年前三季度扭转了中期手续费净收入下降的趋势，恢复了手续费净收入的上升并没有实现增长；11 年前三季度，宁波银行实现手续费及佣金净收入 6.5 亿元，同比增长了 87.86%，在营业收入中的占比为 11.39%，比去年同期的 8.33% 相比上升了 3.06 个百分点，除了手续费收入以外，银行 11 年前三季度实现其他非息业务收入 1.67 亿元，比去年同期的 1.26 亿元相比大幅度增长，整体银行实现非息收入 8.17 亿元，比去年同期增长 73.1%，整体银行非息业务收入占比达到 14.32%。

1.3 实际税率同比有所上升：11 年前三季度宁波银行的实际税率仅为 18.51%，比去年同期的 17.74% 上升了 0.77 个百分点，是影响公司利润增长的因素。

1.4 成本收入比的同比下降：由于营业收入增速提高，虽然营业成本也出现上升，但是宁波银行的成本收入比也实现了一定程度的上升；其中，10 年前三季度宁波银行的成本收入比为 36.9%，比去年同期的 40.4% 下降了 3.5 个百分点。10 年全年宁波银行的成本收入比为 38.14%，比去年同期的 41.38% 下降了 3.24 个百分点，11 年第一季度宁波银行的成本收入比为 38.02%，比去年同期的 40.99% 下降了 2.97 个百分点；11 年中报宁波银行的成本收入比为 35.9%，比去年同期的 37.2% 下降了 1.3 个百分点；11 年前三季度宁波银行的成本收入比为 35.12%，比去年同期的 36.9% 下降了 1.78 个百分点。

二、宁波银行资产质量

2.1 有关数据

11 年 9 月末, 宁波银行的资产质量情况与年初相比维持平稳, 出现了不良贷款余额的轻微上升和不良贷款率的下降, 与 11 年中期和 10 年前三季度相比则不良贷款余额和不良贷款率都出现了明显的反弹; 11 年 3 月末, 宁波银行的不良贷款余额为 7.22 亿元, 比年初的 7.04 亿元相比增加了 0.18 亿元, 不良贷款率为 0.67%, 比年初的 0.69% 下降了 0.02 个百分点; 11 年 6 月末, 宁波银行的不良贷款余额为 7.89 亿元, 比年初的不良贷款增加了 0.85 亿元, 比第一季度的不良贷款增加了 0.67 亿元, 11 年 9 月末, 宁波银行的不良贷款余额为 7.77 亿元, 比年初的 7.04 亿元增加了 0.73 亿元, 不过比中期的 7.89 亿元已经开始下降, 这是宁波银行继去年中期开始第四个季度不良贷款额环比上升后终于终结了季度环比上升的态势, 恢复了季度的环比下降, 此外, 中期, 宁波银行的关注贷款余额为 22 亿元, 比年初的 21.68 亿元增加了 3200 万, 前三季度, 宁波银行的关注贷款余额为 21.18 亿元, 比中期和年初的情况有所下降; 从逾期贷款的情况看, 中期, 宁波银行的逾期贷款的余额为 8.38 亿元, 比年初的 6.35 亿元增加了 2.03 亿元, 前三季度, 宁波银行的逾期贷款的余额为 8.45 亿元, 相比中期和年初的情况继续上升; 宁波银行资产质量有恶化迹象的这一点值得引起我们关注。中期的不良贷款率为 0.66%, 与年初基本持平, 下降了 3 个基本点。

10 年全年计提坏账拨备 3.66 亿元, 信贷成本为 0.40%, 比去年同期的 0.64% 下降了 24 个基本点, 11 年一季度末宁波银行计提坏账准备 0.79 亿元, 年化的信贷成本为 0.30%, 比去年同期的 0.40% 相比继续下降, 依旧是支持银行利润高速增长的原因, 不良贷款拨备覆盖率为 202.50%, 比年初的水平提高了 6.35 个百分点。从拨贷比的情况看, 拨贷比仅为 1.36%, 未来信贷成本和拨备政策面临的不确定性要大。11 年中期宁波银行的信贷成本为 0.51%, 比第一季度末和去年全年有所上升, 比去年同期的 0.30% 也有所上升, 宁波银行第二季度计提拨备的力度有所加大, 11 年前三季度末, 宁波银行计提了 3.68 亿元的贷款拨备, 初步计算信贷成本为 0.45%, 比去年同期的水平有所提高, 不过比中期的水平环比有所下降, 拨备计提力度环比有所下降, 11 年三季度末的贷款拨备覆盖率为 225.21%, 比年初的水平增加了 29.06 个百分点, 中期末的拨贷比为 1.46%, 比一季度末的 1.36% 提高了 10 个基本点。三季度末的拨贷比为 1.49%, 有轻微提高。

2.2 有关贷款迁徙的情况

有关贷款的迁徙情况; 从贷款五级分类的标准看, 11 年中期次级和损失类贷款的余额都出现了一定程度的增长, 截至 11 年中期末, 宁波银行的次级类贷款余额为 5.17 亿元, 与去年年底的 4.44 亿元相比增加了 0.73 亿元, 损失类贷款余额为 1.85 亿元, 与去年年底的 1.54 亿元相比增加了 0.31 亿元, 占比也从去年年底的 0.15% 提高到 0.16%。11 年第三季度末, 宁波银行的次级类贷款余额为 5.12 亿元, 与去年年底的 4.44 亿元相比增加了 0.68 亿元, 损失类贷款余额为 1.85 亿元, 与去年年底的 1.54 亿元相比增加了 0.31 亿元, 占比也从去年年底的 0.15% 提高到 0.16%。

2.3 有关房地产贷款的情况

截至 11 年中期末, 公司的房地产行业贷款的余额为 113.64 亿元, 比去年年底的 97.04

亿元提高了 16.61 亿元，占总贷款的比重从 10 年年底的 9.55% 上升到 9.99%；相对于去年同期余额和占比都出现了明显提高。截至 11 年三季度末，公司的房地产行业贷款的余额为 55.17 亿元，比去年年底的 97.04 亿元下降了 41.87 亿元，占总贷款的比重从 10 年年底的 9.55% 下降到 4.71%；余额和占比出现了明显下降，银行在第三季度在开发贷款方面出现了明显的减退。

三、有关资本充足率方面。

2010 年年末，公司已经完成了定向增发和资本补充工作，截至 2010 年年末，宁波银行的资本充足率和核心资本充足率分别为 16.20% 和 12.50%。2011 年一季度末，宁波银行的资本充足率和核心资本充足率分别为 15.22% 和 11.93%，虽然比 10 年年末的水平有所下降，但是整体依旧处于非常高的水平。2011 年中期末，宁波银行的资本充足率和核心资本充足率分别为 14.62% 和 11.46%，整体水平依旧很高。2011 年前三季度末，宁波银行的资本充足率和核心资本充足率分别为 15.53% 和 12.33%，整体水平依旧很高，而且在主动收缩资产规模的情况下，比中期的水平还有所提高。

四、盈利预测和投资建议

4.1 盈利预测

我们维持前期的盈利预测，2011 年宁波银行实现净利润 29.28 亿元，同比增长 26.1%，每股收益为 1.02 元，每股净资产为 6.2 元左右。2012 年宁波银行实现净利润为 37.19 亿元，同比增长 27.02%，实现每股收益为 1.30 元，每股净资产为 7.3 元左右，按照 10 月 27 日的收盘价 9.75 元计算，2011 年的动态 PE 和 PB 分别为 9.56 倍和 1.57 倍。

4.2 投资建议

宁波银行的优势在于 1、规模小，在未来两到三年内有望保持比股份制商业银行更快的增长速度；2、绝大部分贷款客户(96-97%)是其他银行的小企业客户，重点扶持的先进制造业和高端个人客户，房地产开发贷款和按揭贷款占比非常小，即符合国家的经济结构调整政策，又能够有效的防范房地产市场风险；3、整体贷款的期限非常短，平均在 0.6 年左右；4、地融贷款占比很小，因此贷款质量优良，风险可控；4、存款中以活期存款为主，在升息周期中息差上升的弹性比较大。宁波银行的主要风险在于 1、宁波本地以出口导向的中小企业贷款为主，宏观经济形势的变化特别是出口形势的变化对宁波本地的客户影响比较集中，有爆发集体风险的可能性；2、地域扩张以长三角为主，长三角地区的金融竞争程度较高，外地分支行能否顺利发展还需要进一步观察。整体上我们认为，在宏观金融形势稳定的情况下，宁波银行在 2011、2012 年能够继续维持较快的增长，但是由于宁波银行整体属于非系统性风险较大的银行，对其的估值水平要考虑较大的风险溢价补偿。考虑到其目前的估值在可比上市银行中不具有太大的优势，我们暂时依旧维持中性评级。

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。