

# 宁波银行 (002142)

证券研究报告  
2022年01月18日

## 业绩高质量增长，彰显优质城商行本色

### 营收和利润双双高增长，彰显业绩释放底气

公司发布 2021 年业绩快报，全年营收和归母净利润分别为 527.21 亿元、195.15 亿元，同比增长 28.24%、29.67%，同比增速较前三季度下滑 0.23pct 和提升 2.73pct。公司营收和归母净利润均保持高增速，显示出业绩释放的底气。全年加权平均 ROE 达 16.58%，同比提升 1.68pct。

公司经营有效经受疫情的冲击，公司营收和归母净利润两年复合增速分别达 22.59%、19.29%。单季度来看，21Q4 公司营收和归母净利润同比增长 27.59%、37.81%，均保持不俗的增速水平。

### 资本弹药已补充完毕，信贷投放扩张可期

21Q4 末公司总资产同比增长 23.88%，规模已突破两万亿元，同比增速较 Q3 末提升 0.16pct；贷款余额同比增长 25.45%，同比增速较 Q3 末下滑 2.20pct，信贷投放扩张速度仍保持高于总资产，且处于较高水平。

公司配股已经落地，按照 2021 年三季度末的加权风险资产净额计算可以提升公司核心一级资本充足率 0.96pct。同时较高的业绩释放水平也能促进公司内生性资本补充。信贷投放扩张可期。

公司始终把存款作为转型发展的基础资源来拓展，通过扩大客户服务价值链推动客户经营向更深更广发展，提升低成本存款沉淀。2021 年公司存款余额同比增速逐季提升，21Q4 末达 13.81%，较 21Q3 末提升 0.72pct。

### 资产质量保持优异水平，拨备厚度进一步提升

21Q4 末公司不良率环比下滑 1bp 至 0.77%，创 9 年以来新低，近三年维持在 0.77%-0.79% 的低位水平，21Q3 末处上市银行最低。此外公司风险抵补能力继续保持较强水平，21Q4 末拨备覆盖率达 522.01%，环比提升 6.71pct，处于历史绝对高位。与同业相比公司 21Q3 末拨备覆盖率已处上市银行第 3。

### 预计管理层平稳过渡，公司经营无忧

公司优异的经营离不开完善的市场化管理机制，罗孟波先生辞去行长和副董事长职位后继续担任党委副书记，大概率不会对公司经营造成扰动。五位副行长在公司任职多年，经验丰富，预计管理层将较快实现平稳过渡。

### 投资建议：区域城商行龙头，高业绩支撑高估值

公司位于江浙发达地区，民营经济发达、居民富足。社会信用环境较好，区域优势明显。首先制约公司资产扩张的资本因素已经解决，其次收购华融消金 70% 股权将为公司打开城商行消费贷展业的区域限制，最后公司管理层有望实现平稳过渡。目前公司有资本、有资产扩张空间、有较强的风控能力。我们看好公司未来业绩释放，预计 2022-23 年归母净利润同比增长 20.94% 和 20.52%。目前公司对应 2022 年 PB 为 1.7x，维持目标价 52.32 元，对应 2022 年 PB 为 2.3x，维持“买入”评级。

### 风险提示：信贷需求不足，信用风险波动，收购不及预期，管理层变动

财务数据和估值	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(亿元)	351	411	527	638	763
增长率(%)	21.3	17.2	28.2	21.1	19.5
归属母公司股东净利润(亿元)	137	150.50	195.15	236.01	284
增长率(%)	22.6	9.7	29.67	20.94	20.52
每股收益(元)	2.44	2.50	2.96	3.57	4.31
市盈率(P/E)	14.9	14.51	12.30	10.17	8.4
市净率(P/B)	2.8	2.3	1.8	1.7	1.5

资料来源：wind，天风证券研究所

### 投资评级

行业	银行/银行
6 个月评级	买入(维持评级)
当前价格	36.35 元
目标价格	52.32 元

### 基本数据

A 股总股本(百万股)	6,603.59
流通 A 股股本(百万股)	6,527.74
A 股总市值(百万元)	240,040.53
流通 A 股市值(百万元)	237,283.19
每股净资产(元)	19.58
资产负债率(%)	93.03
一年内最高/最低(元)	44.58/31.01

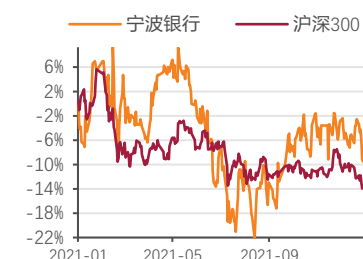
### 作者

郭其伟 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110521030001

刘斐然 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110521120002  
liufeiran@tfzq.com

范清林 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110521080004  
fanqinglin@tfzq.com

### 股价走势



资料来源：聚源数据

### 相关报告

- 《宁波银行-公司点评:拿下消金牌照，财富管理更进一步》2021-12-28
- 《宁波银行-公司点评:配股落地打开资产扩张空间》2021-11-19
- 《宁波银行-半年报点评:业绩增长强劲，资产质量持续夯实》2021-08-16

## 财务预测摘要

人民币亿元	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>利润表</b>						<b>收入增长</b>					
净利息收入	196	279	382	473	582	净利润增速	22.6%	9.7%	29.7%	20.9%	20.5%
手续费及佣金	78	63	71	82	94	拨备前利润增速	21.2%	10.8%	28.2%	21.1%	19.5%
其他收入	77	69	75	84	88	税前利润增速	32.4%	8.1%	31.3%	19.4%	20.5%
营业收入	351	411	527	638	763	营业收入增速	21.3%	17.2%	28.2%	21.1%	19.5%
营业税及附加	3	3	3	4	4	净利息收入增速	2.3%	42.4%	37.0%	24.0%	22.9%
业务管理费	121	156	201	244	292	手续费及佣金增速	34.3%	-18.5%	12.0%	15.0%	15.0%
拨备前利润	227	251	322	390	466	营业费用增速	21.2%	29.3%	28.2%	21.1%	19.5%
计提拨备	75	87	106	132	155	<b>规模增长</b>					
税前利润	152	165	216	258	311	生息资产增速	19.7%	22.0%	24.0%	24.0%	22.0%
所得税	14	13	17	21	25	贷款增速	23.9%	30.1%	24.5%	25.4%	22.0%
净利润	137	151	195	236	284	同业资产增速	135.9%	-33.9%	90.9%	-2.0%	22.0%
<b>资产负债表</b>						证券投资增速	15.4%	20.5%	21.5%	24.0%	22.0%
贷款总额	5291	6877	8590	10777	13154	其他资产增速	-13.2%	61.4%	21.6%	5.0%	5.0%
同业资产	363	240	457	448	547	计息负债增速	18.9%	21.9%	25.0%	25.8%	22.5%
证券投资	6295	7589	9218	11431	13945	存款增速	20.5%	19.8%	25.0%	25.8%	22.5%
生息资产	12694	15488	19205	23814	29053	同业负债增速	40.2%	76.0%	25.0%	25.8%	22.5%
非生息资产	483	780	948	996	1045	股东权益增速	24.0%	18.1%	25.8%	4.1%	15.2%
总资产	13177	16267	20153	24809	30098	<b>存款结构</b>					
客户存款	7792	9332	11666	14673	17979	活期	43.4%	44.4%	44.40%	44.40%	44.40%
其他计息负债	3777	4775	5970	7508	9200	定期	51.2%	50.6%	50.58%	50.58%	50.58%
非计息负债	600	971	1019	1070	1124	其他	5.4%	5.0%	5.03%	5.03%	5.03%
总负债	12170	15078	18655	23251	28302	<b>贷款结构</b>					
股东权益	1007	1190	1497	1558	1796	企业贷款(不含贴现)	57.6%	53.8%	53.78%	53.78%	53.78%
<b>每股指标</b>						个人贷款	34.0%	38.0%	38.05%	38.05%	38.05%
每股净利润(元)	2.44	2.50	2.96	3.57	4.31	<b>资产质量</b>					
每股拨备前利润(元)	3.43	3.80	4.88	5.91	7.06	不良贷款率	0.78%	0.79%	0.77%	0.76%	0.75%
每股净资产(元)	12.95	15.70	20.34	21.24	24.82	正常	98.48%	98.71%			
每股总资产(元)	199.55	246.34	305.18	375.70	455.79	关注	0.74%	0.50%			
P/E	14.9	14.5	12.3	10.2	8.4	次级	0.21%	0.26%			
P/PPOP	10.6	9.6	7.5	6.2	5.1	可疑	0.39%	0.36%			
P/B	2.81	2.32	1.79	1.71	1.46	损失	0.19%	0.17%			
P/A	0.18	0.15	0.12	0.10	0.08	拨备覆盖率	524.08%	505.59%	522.33%	530.73%	544.28%
<b>利率指标</b>						<b>资本状况</b>					
净息差(NIM)	1.84%	2.30%	2.52%	2.52%	2.52%	资本充足率	15.57%	14.84%	15.05%	13.33%	12.86%
净利差(Spread)	2.41%	2.54%	2.75%	2.77%	2.80%	核心资本充足率	9.62%	9.52%	9.99%	8.48%	8.16%
贷款利率	6.05%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	资产负债率	92.36%	92.69%	92.57%	93.72%	94.03%
存款利率	1.88%	1.86%	1.86%	1.86%	1.86%	<b>其他数据</b>					
生息资产收益率	4.72%	4.68%	5.15%	5.20%	5.21%	总股本(亿)	56.28	60.08	66.04	66.04	66.04
计息负债成本率	2.31%	2.14%	2.40%	2.43%	2.41%						
<b>盈利能力</b>											
ROAA	1.13%	1.02%	1.07%	1.05%	1.04%						
ROAE	18.27%	15.91%	16.40%	17.19%	18.70%						
拨备前利润率	1.86%	1.71%	1.77%	1.74%	1.70%						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com