宁波银行（002142）

公司研究/点评报告

定增落地补足资本，规模扩张有望提速

—宁波银行定增点评

点评报告/银行　　2020 年 05 月 13 日

一、事件概述

5 月 11 日，宁波银行公告定增情况：本次非公开发行股票 3.80 亿股，发行价格为 21.07 元/股（为发行底价的 1.06 倍），募集资金净额约 80.00 亿元，全部用于补充核心一级资本，新股将于 2020 年 5 月 15 日上市。

二、分析与判断

➢ 大股东积极参与定增，看好公司发展长期向好

本次共 12 家机构参与定增，参与机构包含境外银行、国有企业、公募和私募基金、资管计划、社保基金等多种类型。发行前 20 个交易日均价的 80%为 19.83 元，高于最近一期经审计的 BVPS 12.68 元，因此发行底价为 19.83 元。最终发行价格为 21.07 元，溢价 6%，对应 2019 年 1.48 倍 PB。公司第二大股东华侨银行认购比例最大，为 19.97%。第一大股东宁波开发投资集团虽未认购，但同属宁波市国资委旗下的宁波轨道交通认购 18.75%，为第三大认购方。华侨银行限售期长达 5 年，其他发行对象限售期为 6 个月。大股东和众多社会资金的参与，充分彰显了对公司长期向好发展的坚定信心。

➢ 有效提升核心一级资本充足率，规模增长空间广阔

以 2020Q1 末静态测算，本次定增将使核心一级资本充足率提升 84bp 至 10.44%，处于上市银行较高水平，足以在维持 2019-2021 年中长期资本规划目标底线 9%、10%、12%的同时，使生息资产至少三年保持增速 20%左右的高速扩张。同时，领先的资本充足率水平也意味着更大的资产结构调整空间。公司将中小企业客户作为服务重点，实施“大银行做不好，小银行做不了”的经营策略，加大贷款投放力度。由于贷款的风险权重相对较高，充足的资本有助于资产投放向收益率较高的贷款倾斜。

三、投资建议

假设 2020 年归母净利润同比增长 18.55%，测算可得短期盈利指标被摊薄。定增后 2020 年 EPS 2.58 元，ROE 16.11%，分别较定增前下降 0.17 元和 70bp，但 ROE 仍处于同业领先水平。同时 2020 年 BVPS 17.81 元，较定增前增厚 0.22 元。公司资产质量稳健，规模扩张为业绩提升的主要驱动力之一。未来随着定增补足资本，规模扩张提速，公司业绩有望更好发展。我们预测 2020-2022 年归母净利润增速分别为 18.55%、19.47%、21.43%，2020 年末 BVPS 为 17.81 元，对应 1.44 倍 PB，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

净息差下行，资产质量波动。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	35,081	42,901	51,877	63,362
增长率（%）	21.26%	22.29%	20.92%	22.14%
归属母公司股东净利润（百万元）	13,714	16,259	19,425	23,588
增长率（%）	22.60%	18.55%	19.47%	21.43%
每股收益（元）	2.28	2.71	3.23	3.93
PE（现价）	11.20	9.45	7.91	6.51
PB	1.80	1.44	1.25	1.08

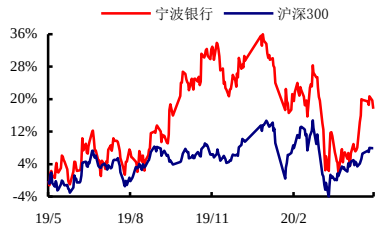
资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐　维持评级

当前价格：　25.57 元

交易数据	2020-5-12
近 12 个月最高/最低(元)	29.5/21.91
总股本（百万股）	5,628
流通股本（百万股）	5,621
流通股比例（%）	99.87
总市值（亿元）	1,439
流通市值（亿元）	1,437

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：郭其伟

执业证号：　S0100519090001

电话：　0755-22662075

邮箱：　guoqiwei@mszq.com

相关研究

1. 宁波银行(002142)：贷款放量大增，营收增速创新高
2. 宁波银行(002142)：资产快速增长，利润增速创新高

公司财务报表数据预测汇总

主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
资产负债表概要				
总资产	1,317,717	1,574,463	1,882,182	2,251,045
贷款净额	510,039	647,389	786,006	954,175
债券投资	629,531	755,438	877,402	1,052,883
总负债	1,216,981	1,452,157	1,743,674	2,092,797
存款余额	779,224	944,608	1,140,696	1,375,850
同业负债	164,844	138,913	167,749	202,331
股东权益	100,736	122,306	138,508	158,249
盈利能力				
ROAA	1.13%	1.12%	1.12%	1.14%
ROAE	17.26%	16.11%	16.23%	17.19%
生息资产收益率	3.88%	3.70%	3.50%	3.40%
计息负债成本率	2.40%	2.30%	2.19%	2.12%
净息差（NIM）	1.68%	1.60%	1.50%	1.45%
成本收入比	35%	35%	35%	35%
成长能力				
贷款	23.92%	26.93%	21.41%	21.40%
存款	20.49%	21.22%	20.76%	20.61%
净利息收入	2.32%	14.20%	12.50%	16.00%
中间业务收入	34.34%	30.00%	25.00%	20.00%
营业费用	21.16%	22.29%	20.92%	22.14%
净利润	22.60%	18.55%	19.47%	21.43%
营业收入结构				
利息占比	55.77%	52.08%	48.45%	46.01%
手续费收入占比	22.19%	23.59%	24.38%	23.95%
业务费用占比	35.15%	35.15%	35.15%	35.15%
计提拨备占比	21.27%	22.59%	23.09%	23.32%

主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
利润表概要				
净利息收入	19,564	22,341	25,134	29,155
手续费净收入	7,784	10,119	12,649	15,178
营业费用	12,331	15,079	18,234	22,271
拨备前利润	22,679	27,732	33,531	40,951
计提减值准备	7,461	9,691	11,977	14,777
所得税	1,427	1,692	2,021	2,454
净利润	13,714	16,259	19,425	23,588
资本管理				
核心资本	85,199	106,975	123,063	142,665
资本净额	137,797	167,152	192,509	223,299
风险加权资产	885,202	1,062,762	1,279,883	1,541,966
风险加权资产比重	67.18%	67.50%	68.00%	68.50%
核心一级资本充足率	9.62%	10.07%	9.62%	9.25%
一级资本充足率	11%	11%	11%	10%
资本充足率	15.57%	15.73%	15.04%	14.48%
资产质量				
贷款减值准备	21,702	27,312	34,181	42,593
不良贷款额	3,992	5,050	6,131	7,443
不良贷款率	0.78%	0.78%	0.78%	0.78%
拨备覆盖率	543.66%	540.87%	557.52%	572.29%
拨贷比	4.25%	4.22%	4.35%	4.46%
信用成本	1.81%	1.90%	1.85%	1.88%
估值分析				
PB	1.80	1.44	1.25	1.08
PE	11.20	9.45	7.91	6.51
EPS	2.28	2.71	3.23	3.93
BVPS	14.23	17.81	20.48	23.75
每股股利	0.47	0.56	0.66	0.81
股息收益率	1.83%	2.17%	2.59%	3.15%

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

郭其伟，民生证券首席金融行业分析师。中山大学硕士，曾任职于中国建设银行、华泰证券。2019年加入民生证券，负责银行、非银行业方向的研究。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。