

公司研究

年报点评

银行业

评级：持有

信达证券股份有限公司

北京市西城区闹市口大街九
号院一号楼六层信达证券研
发中心

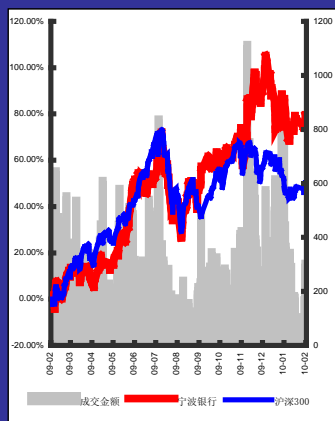
吕立新

饶明

010-63081255

raoming@cindasc.com

近 1 年宁波银行的市场表现



宁波银行 (002142) 2009 年报点评

2010 年 2 月 26 日

摘要

- 宁波银行公布的 2009 年报显示，2009 年末资产总额达到 1633.52 亿元，比年初增长 58.19%；负债总额达到 1536.10 亿元，比年初增长 62.62%；客户存款余额为 1107.52 亿元，比年初增长 45.30%；贷款及垫款总额 807.68 亿元，比年初增长 66.65%。公司全年实现营业收入 41.76 亿元，比上年增长 22.67%；实现净利润 14.57 亿元，比上年增长 9.44%，基本每股收益为 0.58 元。
- 从 2009 年的增长情况看，宁波银行资产规模的快速增长，主要是由贷款规模的高速增长驱动；除存放同业款项略有增长外，其他类资产增幅和绝对金额均有所下降。贷款规模的高速增长成为了驱动公司净利息收入同比增长 22.94%、净利润同比增长 9.44% 的主要原因。此外，资产规模的快速扩张，也对公司的资本金造成了较大的消耗。与年初相比，核心资本充足率由年初的 14.60% 下降到了 9.58%，资本充足率也由年初的 16.15% 下降到了 10.75%，高出监管要求已经不多。
- 2009 年公司不良贷款率下降。不良贷款余额逐季上升，由年初的 4.52 亿元逐季上升到年末的 6.45 亿元。在不良贷款内部，损失类贷款增加最多，较年初上升了 88.16%。拨备方面，2009 年公司计提的减值准备为 4.22 亿元，拨备余额提高到 10.95 亿元，拨备覆盖率上升到了 170.06%，抗风险能力有所增强。
- 2009 年公司成本收入比上升到了 41.37%。主要源于员工费用增长了 58.84%，固定资产同比增长了 34.89%。但管理层加强了成本控制，业务费用下降了 3.48%，预计在 2010 年公司的成本收入也将维持在 41% 左右。
- 预计宁波银行 2010 年的净利润将增长 28.80%，在不考虑定向增发后的股本情况下，实现每股收益 0.75 元，以 2010 年 2 月 26 日的收盘价 15.29 元计算，对应的 PE 分别为 20.36 倍，对应的 PB 为 3.47 倍。

目录

1. 2009 年基本业绩..... 2
2. 业绩增长源于资产规模的快速扩张..... 2
3. 资产质量压力略有反弹..... 3
4. 员工费用上升、成本收入比上升 1 个百分点..... 4
5. 盈利预测与投资评级..... 4

1. 2009 年基本业绩

2 月 26 日宁波银行公布的 2009 年报显示，2009 年宁波银行取得了较好业绩。年末资产总额达到 1633.52 亿元，比年初增长 58.19%；负债总额达到 1536.10 亿元，比年初增长 62.62%；客户存款余额为 1107.52 亿元，比年初增长 45.30%；贷款及垫款总额 807.68 亿元，比年初增长 66.65%。公司全年实现营业收入 41.76 亿元，比上年增长 22.67%；实现净利润 14.57 亿元，比上年增长 9.44%，基本每股收益为 0.58 元。

公司净利润在前 3 季度分别同比增长 4.82%，-3.22%和-2.08%，到年末公司净利润实现 9.44%的增长。从单季度看，这主要得益于公司在第 4 季度净利息收入同比增长了 45.48%，手续费及佣金收入增长了 115.25%，促进了净利润同比增长了 72.74%，进而促进了公司净利润增长由负转正。

2. 业绩增长源于资产规模的快速扩张

宁波银行自 2007 年上市以来，贷款及垫款余额和总资产均实现了快速增长（见图 1、图 2），其市场占有一直保持稳中有升的发展态势。2007 年末本外币市场份额为 0.130%，2008 年末上升为 0.151% 2009 年末则继续升为 0.190%，而资产规模的市场占有率也从 2007 年末的 0.144%上升到了 2009 年末的 0.207%。从 2009 年的增长情况看，宁波银行资产规模的快速增长，主要是由贷款规模的高速增长驱动；除存放同业款项略有增长外，其他类资产增幅和绝对金额均有所下降。相对而言，尽管 2009 公司总负债同比增长了 62.62%，但存款余额同比增速 45.30%，低于贷款同比增速 21 个百分点。由于贷款的收益率较高，因此，贷款规模的高速增长也成为了驱动公司净利息收入同比增长 22.94%、净利润同比增长 9.44%的主要原因。

当然，从负债来源的结构看，存款增速远低于贷款增速，也在一定程度上给公司后续资产规模的扩张带来了一定压力。一方面，同业及其他金融机构存放款较年初同比增长了近 31 倍，较 3 季度末增长了 2.3 倍。另一方面同业拆入资金也较年初同比增长了近 67 倍，较 3 季度末增长了近 4 倍。

相对资产规模增长对公司净利润增长的促进作用而言，公司在 2009 年第 4 季度的净息差反弹则低于我们先前的预期。

此外，资产规模的快速扩张，也对公司的资本金造成了较大的消耗。与年初相比，

核心资本充足率由年初的 14.60% 下降到了 9.58%，资本充足率也由年初的 16.15% 下降到了 10.75%，高出监管要求已经不多。

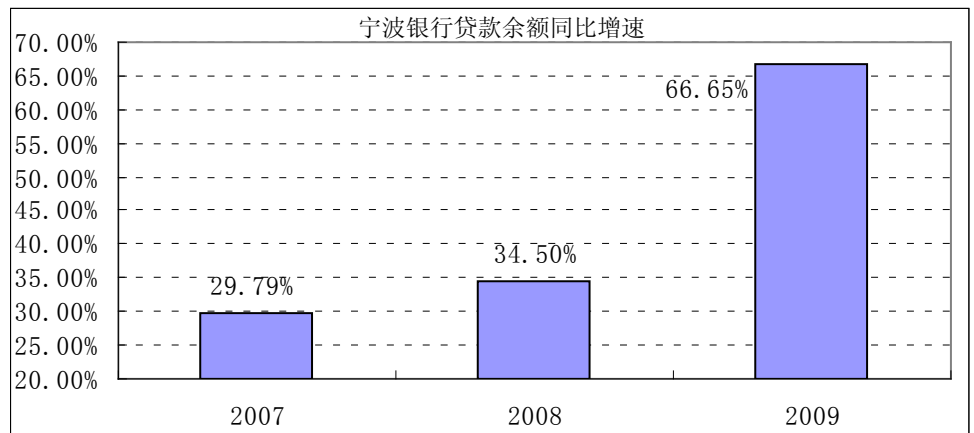


图 1 宁波银行贷款余额增长情况

数据来源：公司数据，信达证券研发中心

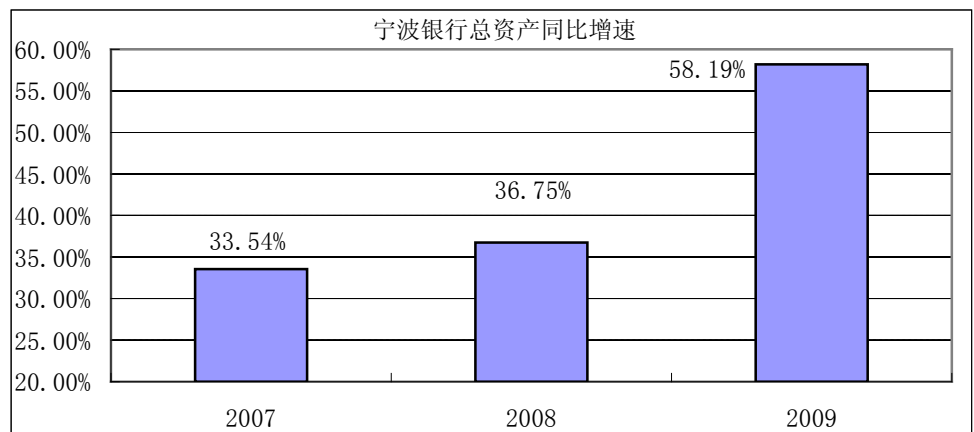


图 2 宁波银行贷款余额增长情况

数据来源：公司数据，信达证券研发中心

3. 资产质量压力略有反弹

2008年11月以来，公司信贷投放开始了快速或者说是高速增长。这也给公司今后的资产质量控制带来了一定压力。不良贷款余额在2009年逐季上升，由年初的4.52亿元逐渐上升到4.90亿元、5.44亿元、6.01亿元和年末的6.45亿元。在不良贷款内部，损失类贷款增加最多，较年初上升了88.16%。总的来讲，虽然这些不良贷款的产生基本上不是来源2009年的新增贷款，而是来源以往年度所投放的贷款；但是在新增贷款高速增长的情况下，我们认为，宁波银行在今后年度控制信贷风险的力度需要进一步加强。

当然，从相对指标看，宁波银行的资产质量有所改善，拨备余额在贷款余额中的比例也由年初的1.42%下降到了1.36%，不良率也由年初的0.92%下降到了0.79%，

需要指出的是，不良率的下降主要是由于贷款余额的增长所致。从拨备情况看，在2009年的计提的减值准备为4.22亿元，拨备余额提高到10.95亿元，拨备覆盖率较年初上升了近20个百分点，上升到了170.06%，抗风险能力有所增强。

4. 员工费用上升、成本收入比上升1个百分点

与2008年相比，宁波银行在2009年新增网点7个，新增员工594个。从2009年业务及管理费用的前3大项支出看，员工费用增长了58.84%，单个员工平均费用上升了31.19%，固定资产同比增长了34.89%，而业务费用则下降了3.48%。新增网点的扩张，无疑增加了公司的费用支出，推动公司的成本收入比上升到了41.37%。但业务费用的下降，则表明管理层加强了成本控制，我们预计在2010年公司的成本收入也将维持在41%左右。

5. 盈利预测与投资评级

我们预计，宁波银行2010年的净利润将增长28.80%，在不考虑定向增发后的股本情况下，实现每股收益0.75元，以2010年2月26日的收盘价15.29元计算，对应的PE分别为20.36倍，对应的PB为3.47倍。

风险提示：2009年以来，在宽松货币政策环境下，宁波银行在2009年4月开始房地产行业贷款占比开始上升，2009年末上升到了8.94%，在当前房地产发展受到规范的情况下，其资产质量可能会受到一定的负面影响。

我们给予宁波银行“持有”投资评级。

宁波银行盈利预测表（经调整，不考虑定向增发股本）

百万元	2006	2007	2008	2009E	2010E
营业收入	1,600.80	2,243.79	3,403.79	4,175.51	5,652.01
净利润	632.08	951.07	1,331.74	1,457.45	1,877.23
EPS（元）	0.31	0.38	0.53	0.58	0.75
营业收入增长率	30.09%	40.17%	51.70%	22.67%	35.36%
净利润增长率	33.93%	50.47%	40.02%	9.44%	28.80%
每股净资产	1.56	3.21	3.52	3.90	4.41
PE	49.59	40.19	28.70	26.23	20.36
PB	9.81	4.76	4.34	3.92	3.47
成本收入比	37.59%	36.48%	40.23%	41.37%	41.10%

数据来源：wind资讯，信达证券研发中心

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深300指数涨幅20%以上
	买入	相对沪深300指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对沪深300指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深300指数跌幅10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深300指数涨幅10%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深300指数跌幅10%以上

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼信达金融中心6层研究开发中心
 邮编：100031
 传真：0086 10 63081102