

Q1 非息改善存款亮眼，业绩增长稳健

宁波银行(002142)

评级:	买入	股票代码:	002142
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	36.76/23.61
目标价格:		总市值(亿)	1,808.06
最新收盘价:	27.38	自由流通市值(亿)	1,786.12
		自由流通股数(百万)	6,523.44

事件概述

宁波银行发布2023年一季报:2023Q1实现营收165.53亿元(+8.45%,YoY),营业利润71.18亿元(+20.52%,YoY),归母净利润65.98亿元(+15.35%,YoY)。一季度末总资产25257.95亿元(+13.82%,YoY;+6.75%,QoQ),存款15857.82亿元(+22.11%,YoY;+22.26%,QoQ),贷款10968.73亿元(+17.95%,YoY;+4.86%,QoQ)。净息差2.00%(-24bp,YoY);不良贷款率0.76%(+1bp,QoQ),拨备覆盖率501.47%(-3.43pct,QoQ);资本充足率14.78%(-0.40pct,QoQ);年化ROE16.90%(+0.27pct,YoY)。

分析判断:

► 非息收入改善弥补息差缺口，营收增速基本平稳

宁波银行一季度营收、PPOP分别同比+8.5%/+6.5%，较2022全年增速放缓1.22pct/2.51pct，幅度基本符合市场预期。其中，Q1利息净收入同比+8%，较上年降低6.8pct，主要是息差承压拖累，Q1净息差在高基数下同比下降24BP；但非息收入同比+9.2%，较2022年的+1.4%有明显提速，对营收形成支撑，投资收益和手续费收入表现均有改善。支出方面，Q1减值计提同比-12.94%反哺归母净利润实现同比+15.4%的增长，但减值少提的幅度较上年收窄，因此业绩增速也较2022年小幅降低2.7pct。

► Q1 信贷增量略低于预期，零售信贷投放回升，存款增量创新高负债结构优化

公司一季度贷款总额同比增速17.95%，季度环比+4.86%，均较此前有所放缓；增量来看，Q1贷款新增508.7亿元，较上年同期的672亿元减少，信贷投放略低于我们预期。投资资产和同业资产增速提升，但整体扩表速度下行，Q1总资产同比仅+13.8%。贷款投放结构上，Q1对公和零售贷款分别新增452和180亿元，对公贷款仍是投放主力，占总贷款增量的88.8%，但增量略低于22Q1同期，投放相对温和，且票据规模大幅降低，主要是零售贷款在低基数下同比改善。

负债端存款表现靓丽，Q1规模同环比均实现超22%的高增速，单季净增量接近2022全年增量，创历史新高，其中零售存款余额同比增速40.8%增势较好。相应的主动负债规模较年初压降，负债端存款占比较年初回升8.5pct至68.1%。负债结构优化有助于息差企稳，公司披露的一季度净息差2%，较2022全年降幅2BP，我们根据期初期末余额均值测算的单季净息差来看，同环比降幅走阔，主要源于资产端收益率下行。后续来看，重定价以及高基数影响消退后，息差压力有望缓解；且在存款利率市场化和挂牌利率下调背景下，负债结构的优化也将有助于公司息差企稳。

► 关注类贷款环比双降，拨备高位安全垫充裕

公司23Q1不良率基本平稳，同比下降1BP、环比上升1BP至0.76%；关注类贷款环比双降，规模环比Q4降2%，占比降4BP至0.54%，整体指标绝对水平优异，处于上市银行前列。公司一季度不良核销力度加大，合计核销19.8亿元，较去年同期增加12.7%，因此测算Q1加回核销的不良生成率环比略有提升、但低于2022全年，或源于不良认定趋严。年末拨备覆盖率为501.5%，环比降低3.4pct，风险抵补能力较强。

投资建议

宁波银行一季度面临息差下行压力，对公信贷投放节奏也趋缓，但非息收入表现改善贡献营收和业绩表现平

稳，且存款增长亮眼下负债结构优化，资产质量总体保持稳定优异。我们持续看好宁波银行市场化机制下的高成长高盈利属性，鉴于公司一季报业绩表现，我们维持公司 23-25 年营收 649/751/875 亿元的预测，归母净利润 266/315/378 亿元的预测，对应增速为 15.3%/18.2%/20.2%；23-25 年 EPS 3.91/4.65/5.61 元的预测，对应 2023 年 4 月 28 日 27.38 元/股收盘价，PB 分别为 1.03/0.90/0.78 倍，维持公司“买入”评级。

风险提示

- 1、整体经济未来修复不及预期，信用成本大幅提升的风险；
- 2、公司的重大经营风险等。

盈利预测与估值

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	52,774	57,879	64,872	75,116	87,546
(+/-)	28.4%	9.7%	12.1%	15.8%	16.5%
归母净利润	19,546	23,075	26,607	31,459	37,806
(+/-)	29.9%	18.1%	15.3%	18.2%	20.2%
每股收益 (元)	2.85	3.38	3.91	4.65	5.61
每股净资产 (元)	20.38	23.14	26.46	30.40	35.17
P/E	9.62	8.10	6.99	5.89	4.88
P/B	1.34	1.18	1.03	0.90	0.78

资料来源：公司公告、华西证券研究所

分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

分析师：李晴阳

邮箱：liqy2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070001

财务报表和主要财务比率

利润表						指标和估值					
百万元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	百万元; 元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
平均生息资产	1,801,053	2,184,114	2,583,873	3,038,150	3,563,617	ROAA (%)	1.07	1.05	1.03	1.04	1.07
净息差	2.21	2.02	1.98	2.00	2.02	ROAE (%)	14.59	14.56	14.90	15.53	16.34
利息收入	67,762	78,731	91,885	111,035	134,409	每股净资产	20.38	23.14	26.46	30.40	35.17
利息费用	35,065	41,210	49,429	60,900	74,870	EPS	2.85	3.38	3.91	4.65	5.61
净利息收入	32,697	37,521	42,456	50,135	59,538	股利	3,302	3,302	3,937	4,654	5,593
非息收入						DPS	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8
手续费和佣金收入	8,262	7,466	8,959	10,930	13,335	股息支付率	18	15	15	15	15
交易性收入	(105)	1,542	1,542	1,542	1,542	发行股份	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604
非息总收入	20,077	20,358	22,416	24,981	28,008						
非息费用						业绩数据					
业务管理费	19,500	21,582	23,988	27,904	32,595	增长率 (%)					
其他费用	6	7	7	7	7	净利息收入	17.4	14.8	13.2	18.1	18.8
营业税金及附加	413	467	545	659	794	非利息收入	51.5	1.4	10.1	11.4	12.1
非息总费用	19,919	22,056	24,540	28,570	33,396	归母净利润	29.9	18.1	15.3	18.2	20.2
税前利润	20,445	25,280	28,578	34,156	41,276	平均生息资产	23.6	21.3	18.3	17.6	17.3
所得税	836	2,148	1,971	2,696	3,470	总付息负债	14.9	23.4	20.1	19.9	19.3
归母净利润	19,546	23,075	26,607	31,459	37,806	风险加权资产	21.6	17.6	16.0	16.6	16.3
						营业收入分解 (%)					
资产负债表数据						净利息收入占比	62.0	64.8	65.4	66.7	68.0
总资产	2,015,607	2,366,097	2,779,118	3,257,239	3,814,161	佣金手续费收入占比	15.7	12.9	13.8	14.6	15.2
贷款总额	862,709	1,046,002	1,254,134	1,491,118	1,766,253	营业效率 (%)					
客户存款	1,062,328	1,310,305	1,543,531	1,821,367	2,140,106	成本收入比	37.0	37.3	37.0	37.1	37.2
其他付息负债	393,874	629,899	742,296	896,201	1,066,263	流动性 (%)					
股东权益	149,424	167,626	189,539	215,587	247,043	贷款占生息资产比	43.0	43.7	44.5	45.2	45.7
资产质量						期末存贷比	81.2	79.8	81.3	81.9	82.5
不良贷款	6,619	7,846	8,984	10,404	12,002	资本 (%)					
不良率	0.77	0.75	0.72	0.70	0.68	核心一级资本充足率	10.2	9.8	9.7	9.5	9.5
贷款损失拨备	34,783	39,616	45,460	53,060	62,888	一级资本充足率	11.3	10.7	10.5	10.3	10.1
拨备覆盖率	526	505	506	510	524	资本充足率	15.4	15.2	14.5	14.0	13.6
拨贷比	4.03	3.79	3.62	3.56	3.56						
信用成本	9,681	10,660	11,242	11,978	12,563						
信用成本 (%)	1.25	1.12	0.98	0.87	0.77						

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

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 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。