

宁波银行(002142)

报告日期: 2023年04月06日

## 非息阶段扰动, 经营韧性彰显

### ——宁波银行 2022 年业绩点评

#### 投资要点

- **宁波银行 22A: 非息阶段扰动, 存款成本优化, 资产质量波动。**
- **数据概览**  
 年报显示: 22A 归母净利润同比+18.1%, 增速环比 22Q1-3 下降 2.1pc; 营收同比+9.7%, 增速环比-5.5pc。ROE 为 15.6%, 同比-1.1pc; ROA 为 1.05%, 同比-2bp。22 年末不良率 0.75%, 环比 22Q3 末-2bp; 拨备覆盖率 505%, 环比-15pc。
- **非息阶段扰动**  
 22A 宁波银行营收同比+9.7%, 增速环比 22Q1-3 下降 5.5pc; 归母净利润同比+18.1%, 增速环比-2.1pc。营收增速下滑, 源于其他非息的阶段性扰动。22A 非息收入同比+1.4%, 增速环比大幅-20.4pc。其中, 中收增速环比-1.7pc 至-9.6%, 主要受理财净值波动、代销业务行业性承压的影响; 其他非息增速环比-31.8pc 至 9.1%, 主要受 22Q4 债市波动影响, 公允价值变动损失规模略超预期。展望 2023 年, 宁波银行有望实现 10%左右的营收增长, 预计主要是规模保持高增、息差韧性较强(受重定价影响小), 拖累因素或为投资收益。节奏来看, 考虑 22Q1 息差和投资收益的高基数, 全年营收或呈现前低后高走势。
- **存款成本优化**  
 22Q4 净息差(期初期末口径)环比+1bp 至 2.11%, 主要受益于负债成本压降。22Q4 负债成本率环比-1bp 至 2.05%, 得益于定存成本压降。22H2 定存付息成本率较 22H1 下降 21bp, 其中个人定存付息成本率较 22H1 大幅下降 129bp。推测: ①宁波银行绝大多数存款在 1 年内到期, 随着高息存款到期, 存款成本率自然下降, 截至 21Q4 末、22Q2 末, 1 年内到期存款占比分别为 88%、83%; ②压降高利率美元存款规模, 22Q4 末宁波银行美元存款余额较 22Q2 末压降 37%。
- **资产质量波动**  
 ①**不良向好, 关注波动。**22 年末不良率 0.75%, 环比 Q3 末-2bp, 22A 不良生成率 1.00%, 较 22H1 下降 5bp; 关注率 0.58%, 环比 22Q3 末+11bp, 判断是疫情冲击下零售贷款风险行业性承压, 验证来看 22Q4 末零售贷款不良率较 22Q2 末+6bp 至 1.39%。②**拨备少提, 反哺利润。**22 年末拨备覆盖率 505%, 环比 22Q3 末-15pc, 主要是 22Q4 宁波银行信贷减值力度大幅度下降。展望 2023 年, 随着疫情消退, 宁波银行资产质量有望从 Q2 开始改善。
- **盈利预测与估值**  
 预计宁波银行 2023-2025 年归母净利润同比增长 18.5%/18.9%/18.9%, 对应 BPS 26.75/30.77/35.57 元/股。现价对应 2023-2025 年 PB 估值 1.02/0.88/0.76 倍。目标价 34.77 元/股, 对应 2023 年 PB 1.30 倍, 现价空间 28%。
- **风险提示: 宏观经济失速, 不良大幅爆发。**

#### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 梁凤洁  
 执业证书号: S1230520100001  
 021-80108037  
 liangfengjie@stocke.com.cn

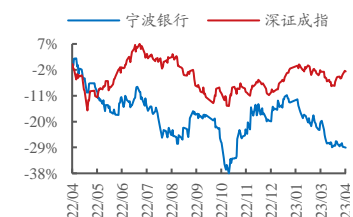
分析师: 邱冠华  
 执业证书号: S1230520010003  
 02180105900  
 qiuguanhua@stocke.com.cn

研究助理: 周源  
 zhouyuan01@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 27.18
总市值(百万元)	179,485.60
总股本(百万股)	6,603.59

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 1 《核心领导连任, 不确定性消除》2023.02.11
- 2 《息差与盈利超预期》2022.10.28
- 3 《营收逆势加速 —— 宁波银行 2022 年中报点评》2022.08.28

#### 财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	57,879	63,994	72,248	82,969
(+/-) (%)	9.67%	10.57%	12.90%	14.84%
归母净利润	23,075	27,345	32,509	38,667
(+/-) (%)	18.05%	18.51%	18.88%	18.94%
每股净资产(元)	23.14	26.75	30.77	35.57
P/B	1.17	1.02	0.88	0.76

资料来源: 浙商证券研究所

**表1: 宁波银行2022年年报业绩概览**

维度	单位: 百万元	21A	22Q1-3	22A	环比变化	同比变化	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	QoQ
<b>利润指标</b>												
ROE (年化)		16.64%	16.08%	15.56%	-0.5pc	-1.1pc	12.7%	15.0%	14.0%	14.5%	12.3%	-2.2pc
ROA (年化)		1.07%	1.06%	1.05%	-1bp	-2bp	1.07%	1.08%	1.00%	1.04%	1.01%	-3bp
拨备前利润		32,822	28,818	35,711		8.8%	7,845	10,151	9,007	9,660	6,893	-28.6%
同比增长		30.7%	15.4%	8.8%	-6.6pc	-21.8pc	37.6%	17.8%	18.4%	10.4%	-12.1%	-22.5pc
归母净利润		19,546	17,191	23,075		18.1%	5,239	5,720	5,548	5,923	5,884	-0.7%
同比增长		29.9%	20.2%	18.1%	-2.1pc	-11.8pc	38.6%	20.8%	16.0%	23.7%	12.3%	-11.4pc
EPS (未年化)		3.13	2.60	3.38		8.1%	0.79	0.87	0.84	0.90	0.89	-0.7%
BVPS (未年化)		20.37	22.74	23.14	1.8%	13.6%	20.37	21.28	22.16	22.74	23.14	1.8%
<b>收入拆分</b>												
营业收入		52,774	44,792	57,879		9.67%	13,896	15,263	14,149	15,380	13,087	-14.9%
同比增长		28.4%	15.2%	9.7%	-5.5pc	-18.7pc	28.1%	15.4%	20.0%	11.0%	-5.8%	-16.8pc
利息净收入		32,697	27,243	37,521		14.8%	8,225	9,494	7,809	9,940	10,278	3.4%
生息资产(期初期末平均, 注1)		1,446,841	1,824,162	1,854,983	1.7%	28.2%	1,581,618	1,728,040	1,853,080	1,891,367	1,947,446	3.0%
净息差(日均余额口径)		2.21%	1.99%	2.02%	3bp	-19bp						
净息差(期初期末口径)		2.26%	1.99%	2.02%	3bp	-24bp	2.08%	2.20%	1.69%	2.10%	2.11%	1bp
生息资产收益率(期初期末口径)		4.68%	4.23%	4.24%	1bp	-44bp	4.61%	4.42%	4.00%	4.28%	4.28%	0bp
付息负债成本率(期初期末口径)		2.21%	2.10%	2.08%	-1bp	-12bp	2.31%	2.05%	2.18%	2.06%	2.05%	-1bp
非利息净收入		20,077	17,549	20,358		1.4%	5,671	5,769	6,340	5,440	2,809	-48.4%
手续费净收入		8,262	5,193	7,466		-9.6%	2,623	1,809	1,735	1,649	2,273	37.8%
其他非息收入		11,815	12,356	12,892		9.1%	3,048	3,960	4,605	3,791	536	-85.9%
业务及管理费		19,500	15,570	21,582		10.7%	5,910	4,989	5,006	5,575	6,012	7.8%
成本收入比		36.95%	34.76%	37.29%	2.5pc	0.3pc	42.53%	32.69%	35.38%	36.25%	45.94%	9.7pc
资产减值损失		12,377	9,946	10,431		-15.7%	2,219	4,252	2,625	3,069	485	-84.2%
贷款减值损失		9,659	10,383	10,660		10.4%	2,758	4,292	3,381	2,710	277	-89.8%
信用成本		1.25%	1.47%	1.12%	-35bp	-13bp	1.30%	1.92%	1.41%	1.08%	0.11%	-97bp
所得税费用		836	1,652	2,148		156.9%	362	182	820	650	496	-23.7%
有效税率		4.09%	8.75%	8.50%	-0.3pc	4.4pc	6.43%	3.09%	12.85%	9.86%	7.74%	-2.1pc
<b>规模增长</b>												
总资产		2,015,548	2,315,680	2,366,097	2.2%	17.4%	2,015,548	2,219,192	2,239,708	2,315,680	2,366,097	2.2%
生息资产余额		1,621,632	1,911,021	1,983,871	3.8%	22.3%	1,621,632	1,834,447	1,871,713	1,911,021	1,983,871	3.8%
贷款总额		862,709	1,023,151	1,046,002	2.2%	21.2%	862,709	929,914	989,481	1,023,151	1,046,002	2.2%
对公贷款		529,581	649,579	654,772	0.8%	23.6%	529,581	590,140	633,997	649,579	654,772	0.8%
个人贷款		333,128	373,572	391,230	4.7%	17.4%	333,128	339,774	355,484	373,572	391,230	4.7%
同业资产		49,255	72,402	63,563	-12.2%	29.0%	49,255	56,558	56,589	72,402	63,563	-12.2%
金融投资		967,463	1,049,423	1,119,012	6.6%	15.7%	967,463	1,014,772	1,043,214	1,049,423	1,119,012	6.6%
存放央行		97,596	104,444	117,044	12.1%	19.9%	97,596	179,009	111,301	104,444	117,044	12.1%
总负债		1,865,613	2,149,844	2,197,571	2.2%	17.8%	1,865,613	2,063,292	2,077,636	2,149,844	2,197,571	2.2%
付息负债余额		1,786,221	2,022,924	2,104,816	4.0%	17.8%	1,786,221	1,965,897	1,976,769	2,022,924	2,104,816	4.0%
吸收存款		1,052,887	1,252,172	1,297,085	3.6%	23.2%	1,052,887	1,298,669	1,249,755	1,252,172	1,297,085	3.6%
企业活期		358,058		380,477		6.3%	358,058		398,921		380,477	
个人活期		73,357		85,265		16.2%	73,357		80,556		85,265	
企业定期		433,533		563,703		30.0%	433,533		543,100		563,703	
个人定期		140,537		197,568		40.6%	140,537		159,848		197,568	
同业负债		269,228	255,033	305,451	19.8%	13.5%	269,228	213,785	259,981	255,033	305,451	19.8%
发行债券		382,364	433,933	436,845	0.7%	14.2%	382,364	361,701	375,241	433,933	436,845	0.7%
向央行借款		81,742	81,786	65,435	-20.0%	-19.9%	81,742	91,742	91,792	81,786	65,435	-20.0%
所有者权益		149,359	164,962	167,626	1.6%	12.2%	149,359	155,326	161,143	164,962	167,626	1.6%
总股本		6,604	6,604	6,604	0.0%	0.0%	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604	0.0%
<b>资产质量</b>												
不良贷款		6,619	7,870	7,846	-0.3%	18.5%	6,619	7,187	7,587	7,870	7,846	-0.3%
不良率		0.77%	0.77%	0.75%	-2bp	-2bp	0.77%	0.77%	0.77%	0.77%	0.75%	-2bp
关注贷款		4,100	4,783	6,044	26.4%	47.4%	4,100	4,708	4,778	4,783	6,044	26.4%
关注率		0.48%	0.47%	0.58%	11bp	10bp	0.48%	0.51%	0.48%	0.47%	0.58%	11bp
逾期贷款		6,520		8,437		29.4%	6,520		7,515		8,437	
逾期率		0.76%		0.81%		5bp	0.76%		0.76%		0.81%	
不良生成额		4,890	6,785	8,642	27.4%	76.7%	1,965	2,325	2,471	1,989	1,857	-6.6%
不良生成率		0.71%	1.05%	1.00%	-5bp	29bp	0.94%	1.08%	1.06%	0.80%	0.73%	-8bp
核销转出额		3,727	5,534	7,415	34.0%	99.0%	1,880	1,757	2,071	1,706	1,881	10.3%
核销转出率		68.31%	111.48%	112.03%	0.5pc	43.7pc	115.09%	106.18%	115.26%	89.94%	95.60%	5.7pc
逾期90+偏离度		70.8%		67.8%		-2.9pc	70.8%		73.5%		67.8%	
拨备覆盖率		525.5%	520%	504.92%	-15.3pc	-20.6pc	525.5%	524.8%	521.8%	520.2%	504.9%	-15.3pc
拨贷比		4.03%	4.00%	3.79%	-21bp	-24bp	4.03%	4.06%	4.00%	4.00%	3.79%	-21bp
<b>资本情况</b>												
核心一级资本充足率		10.16%	9.96%	9.75%	-21bp	-41bp	10.16%	9.93%	9.87%	9.96%	9.75%	-21bp
一级资本充足率		11.28%	10.95%	10.71%	-24bp	-57bp	11.28%	10.98%	10.88%	10.95%	10.71%	-24bp
资本充足率		15.43%	16.21%	15.18%	-103bp	-25bp	15.43%	14.92%	14.71%	16.21%	15.18%	-103bp

资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。注1: 以22A举例, 22Q4单季生息资产平均余额为期初期末平均, 22A生息资产平均余额为22Q1、22Q2、22Q3、22Q4平均余额的平均值。右侧QoQ指22Q4环比22Q3指标变化情况。

## 表附录：报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
存放央行	117,044	163,715	198,095	239,695
同业资产	63,563	69,919	76,911	84,602
贷款总额	1,046,002	1,234,282	1,456,453	1,718,615
贷款减值准备	(38,724)	(42,000)	(43,122)	(44,259)
贷款净额	1,010,817	1,192,283	1,413,331	1,674,356
证券投资	1,119,012	1,340,344	1,602,831	1,923,212
其他资产	55,661	127,495	151,688	180,756
<b>资产合计</b>	<b>2,366,097</b>	<b>2,893,755</b>	<b>3,442,856</b>	<b>4,102,621</b>
同业负债	370,886	407,975	448,772	493,649
存款余额	1,297,085	1,582,444	1,914,757	2,316,856
应付债券	436,845	530,988	645,419	784,511
其他负债	92,755	179,838	214,612	256,413
<b>负债合计</b>	<b>2,197,571</b>	<b>2,701,244</b>	<b>3,223,560</b>	<b>3,851,429</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>168,526</b>	<b>192,511</b>	<b>219,297</b>	<b>251,193</b>

### 利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	37,521	43,127	50,338	59,416
净手续费收入	7,466	7,653	8,035	8,638
其他非息收入	12,892	13,214	13,875	14,916
<b>营业收入</b>	<b>57,879</b>	<b>63,994</b>	<b>72,248</b>	<b>82,969</b>
税金及附加	(467)	(524)	(614)	(718)
业务及管理费	(21,582)	(22,270)	(25,142)	(28,873)
营业外净收入	(112)	(112)	(112)	(112)
<b>拨备前利润</b>	<b>35,711</b>	<b>41,065</b>	<b>46,354</b>	<b>53,236</b>
资产减值损失	(10,431)	(10,901)	(10,494)	(10,584)
<b>税前利润</b>	<b>25,280</b>	<b>30,164</b>	<b>35,860</b>	<b>42,653</b>
所得税	(2,148)	(2,654)	(3,156)	(3,753)
<b>税后利润</b>	<b>23,132</b>	<b>27,510</b>	<b>32,704</b>	<b>38,899</b>
<b>归属母公司净利润</b>	<b>23,075</b>	<b>27,345</b>	<b>32,509</b>	<b>38,667</b>
<b>归属母公司普通股股东净利润</b>	<b>22,318</b>	<b>27,122</b>	<b>32,286</b>	<b>38,444</b>

### 主要财务比率

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>业绩增长</b>				
利息净收入增速	14.75%	14.94%	16.72%	18.03%
手续费净增速	-9.63%	2.50%	5.00%	7.50%
非息净收入增速	1.40%	2.50%	5.00%	7.50%
拨备前利润增速	8.80%	14.99%	12.88%	14.85%
归属母公司净利润增速	18.05%	18.51%	18.88%	18.94%
<b>盈利能力</b>				
ROAE	15.53%	16.47%	17.00%	17.55%
ROAA	1.05%	1.04%	1.03%	1.02%
RORWA	1.61%	1.59%	1.57%	1.56%
生息率	4.24%	4.21%	4.20%	4.19%
付息率	2.08%	2.11%	2.11%	2.10%
净利差	2.16%	2.11%	2.08%	2.09%
净息差	2.02%	1.98%	1.94%	1.93%
成本收入比	37.29%	34.80%	34.80%	34.80%
<b>资本状况</b>				
资本充足率	15.18%	13.90%	13.07%	12.36%
核心资本充足率	10.71%	10.02%	9.61%	9.25%
风险加权系数	65.56%	65.56%	65.56%	65.56%
股息支付率	14.80%	21.00%	21.00%	21.00%

### 主要财务比率

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>资产质量</b>				
不良贷款余额	7,846	8,995	10,029	10,448
不良贷款净生成率	1.00%	0.95%	0.90%	0.80%
不良贷款率	0.75%	0.73%	0.69%	0.61%
拨备覆盖率	505%	467%	423%	402%
拨贷比	3.79%	3.40%	2.91%	2.44%
<b>流动性</b>				
贷存比	80.64%	78.00%	76.06%	74.18%
贷款/总资产	44.21%	42.65%	42.30%	41.89%
平均生息资产/平均总资产	82.29%	82.87%	81.92%	81.65%
<b>每股指标(元)</b>				
EPS	3.38	4.11	4.89	5.82
BVPS	23.14	26.75	30.77	35.57
每股股利	0.50	0.86	1.03	1.22
<b>估值指标</b>				
P/E	8.04	6.62	5.56	4.67
P/B	1.17	1.02	0.88	0.76
P/POP	5.03	4.37	3.87	3.37
股息收益率	1.84%	3.17%	3.78%	4.50%

数据来源: wind, 公司公告。

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>