

宁波银行（002142）：净息差环比走阔，资产质量保持优异

2023年4月6日

强烈推荐/维持

宁波银行 公司报告

事件：4月5日，宁波银行公布2022年年报（此前已公布业绩快报），2022年实现营收、拨备前利润、净利润578.79、358.30、230.75亿，分别同比增长9.7%、9.0%、18.1%。加权平均ROE为15.56%，同比下降1.08pct。点评如下：

净利息收入增速回升，非息拖累营收增速小幅放缓；拨备反哺净利润保持较高增速。2022年宁波银行实现营收578.79亿，同比增速较前三季度下降5.5pct至9.7%；其中，受益于净息差企稳上行，利息净收入增速环比提升；收入端主要拖累项为非息收入。同时，信用成本降低、反哺利润，净利润同比增长18.1%，较前三季度下降2.1pct。具体拆解来看：

- **利息净收入：**同比增14.8%，增速环比上升3.4%。主要得益于信贷规模保持较快增长（同比+21.2%），净息差环比企稳回升（环比+3BP至2.02%）。
- **非息净收入：**同比增1.4%（增速环比下滑20.4pct）。（1）**财富管理拖累中收下降：**全年实现手续费净收入74.66亿，同比下降9.6%；主要是受资本市场影响，财富管理收入下滑，代理类业务手续费收入同比下降10.24%。（2）**债市波动，其他非息收入同比下降：**全年实现其他非息收入128.92亿，同比增9.1%。其中，受资本市场债市波动影响，投资收益同比下降9.82%，为主要拖累项。
- **拨备：**2022年公司减少信用减值损失计提、反哺利润，同比少计提19.5亿，同比下降15.7%（主要是减少了金融投资、同业资产、表外业务拨备计提）；净利润增速同比增18.1%，环比下降2.1pct。

贷款保持较快增长，存款增长亮眼、定期占比有所提升。截止2022年末，宁波银行贷款同比增21.2%，增速较三季度末略微放缓1.1pct，但扩表速度仍为同业较高水平。贷款单季环比增2.55%，其中对公、零售、票据贴现分别环比增4.90%、4.73%、-19.19%。结构上看，年末贷款占比生息资产较年初提高0.95pct至44.6%；对公、个贷、票据占比分别+0.21pct、-1.21pct、+1pct。年末存款同比增23.2%，增速环比提升3.7pct；结构上看，存款呈现定期化趋势，年末定期存款占比58.9%，同比上升4.17pct。展望2023年，在经济恢复、消费复苏的背景下，预计零售信贷需求有望逐步恢复，带动信贷总量、结构逐步改善。

净息差继续环比回升态势。2022年净息差为2.02%，环比+3BP（连续两个季度上行，较上半年+6BP）。拆分来看，主要贡献来自负债成本下降。（1）**资产端收益率降幅小于同业。**22年生息资产收益率4.25%，较上半年下降1BP；其中，贷款、对公贷款、个人贷款分别下降4BP、1BP、5BP，总体来看贷款收益率降幅小于可比同业。预计主要得益于宁波银行贷款久期较短，LPR下行的重定价影响被较早消化。（2）**存款成本下降带动负债端付息率下降。**22年计息负债付息率2.05%，较上半年下降5BP；得益于存款自律机制红利释放，以及存款成本主动管控，存款付息率下降3BP（其中个人定期存款付息率下降67BP）。展望2023年，贷款定价或将延续下行趋势，净息差收窄压力依然存在，预计公司将主要通过优化资产结构、管控存款成本来维持净息差稳定，净息差收窄压力或小于同业。

资产质量更加优异，拨备保持较高水平。22年末不良贷款率为0.75%，环比下降2BP；其中，对公、个贷不良率较年中分别-8BP、+6BP，资产质量保持平稳。从不良生成情况来看，不良净生成率0.79%，同比下降13BP。年末逾期贷款占比0.81%，较年中上升5BP；逾期90天以上贷款/不良67.8%，较年中下降5.7pct，认定标准进一步趋严。年末拨备覆盖率504.9%，环比下降15.3pct，拨备保持较高水平。展望2023年，预计随着疫情影响消退、经济及消费复苏，个贷不良生成情况有望逐步改善，预计全年资产质量保持平稳。

公司简介：

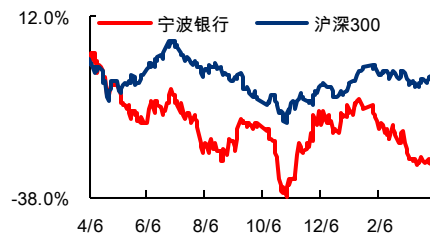
宁波银行成立于1997年4月10日，2007年7月19日成为国内首家在深圳证券交易所挂牌上市的城市商业银行。公司以“了解的市场，熟悉的客户”为准入原则，坚持“门当户对”的经营策略，以为客户提供多元化金融服务为目标，打造“公司银行、零售公司、个人银行、金融市场、信用卡、票据业务、投资银行、资产托管、资产管理”九大利润中心，初步形成多元化的业务增长模式和良好的品牌形象。

资料来源：公司官网、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间（元）	39.7-23.76
总市值（亿元）	1,794.86
流通市值（亿元）	1,772.93
总股本/流通A股（万股）	660,359/660,359
流通B股/H股（万股）	-/-
52周日均换手率	0.99

52周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

021-25102905 linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66555383 tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480521070003

投资建议：宁波银行深耕长三角地区，受益于区域经济发展；体制机制较优，市场化程度高。公司具备前瞻性的量价平衡摆布能力，稳固的多元收入结构，以及持续审慎的风控水平，长期看好公司的高成长属性。预计随着经济和消费的复苏，公司有望受益于零售信贷需求恢复带来的信贷结构改善以及区域优势下较为旺盛的信贷需求，净息差收窄压力或好于同业；同时，资本市场回暖可期，有望带动财富管理相关中收恢复性增长。我们预计 2023-2025 年净利润增速分别为 19.7%、19.7%、19.1%，对应 BVPS 分别为 26.7、30.9、35.9 元/股。2023 年 4 月 5 日收盘价 27.2 元/股，对应 1.02 倍 2023 年 PB，维持“强烈推荐”评级。

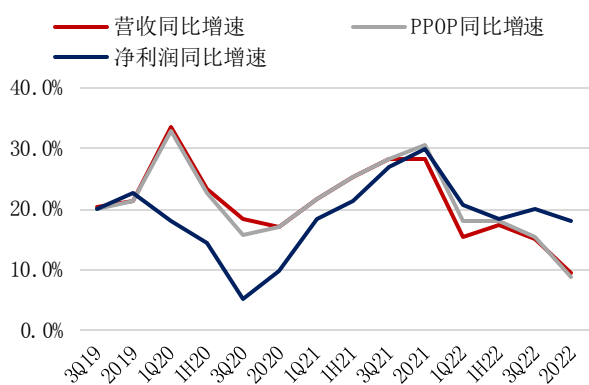
风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，货币政策、金融监管政策预期外转向，对银行经营环境造成影响，银行扩表速度、净息差水平、资产质量受冲击。

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(亿元)	528	579	655	761	882
增长率(%)	28.4	9.7	13.2	16.1	15.9
净利润(亿元)	195	231	276	330	394
增长率(%)	29.9	18.1	19.7	19.7	19.1
净资产收益率(%)	16.41	16.06	16.79	17.39	17.85
每股收益(元)	2.96	3.49	4.18	5.00	5.96
PE	9.2	7.8	6.5	5.4	4.6
PB	1.3	1.2	1.0	0.9	0.8

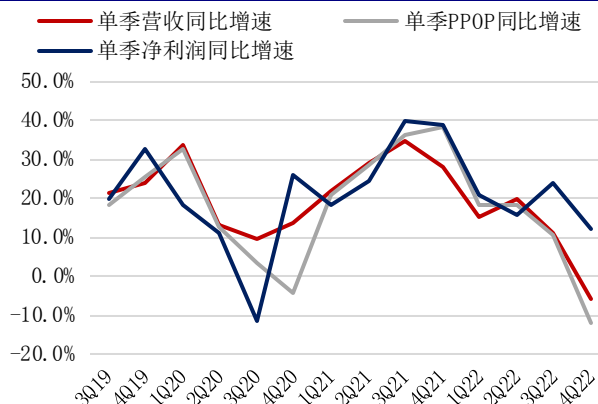
资料来源：公司财报、东兴证券研究所

图 1：宁波银行 2022 年净利润同比增长 18.1%



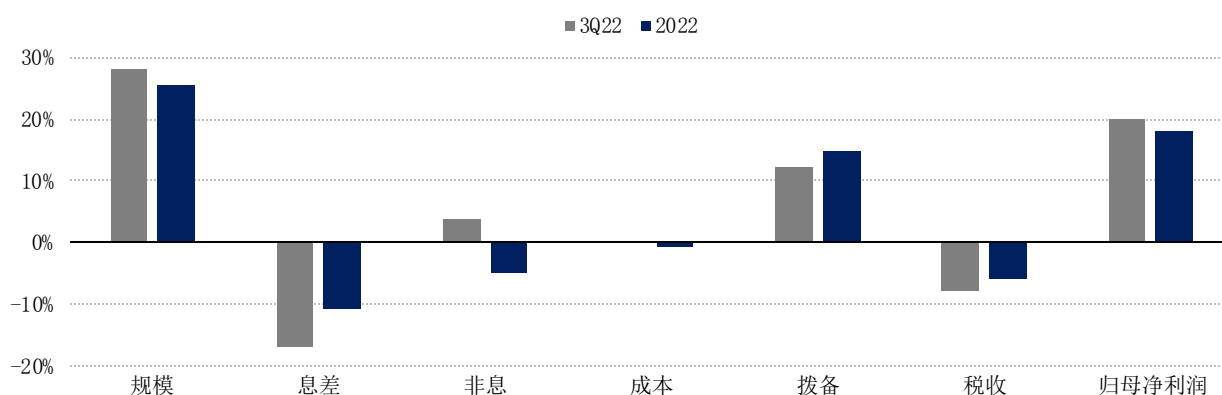
资料来源：公司财报，东兴证券研究所

图 2：宁波银行 4Q22 净利润同比增长 12.3%



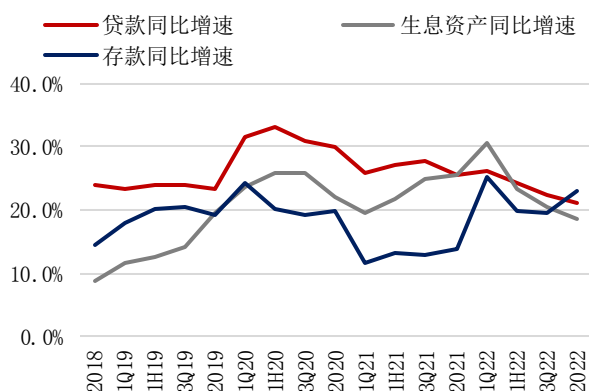
资料来源：公司财报，东兴证券研究所

图 3：宁波银行 3Q22、2022 业绩拆分



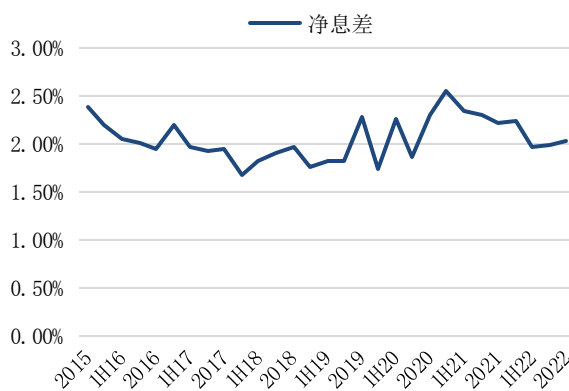
资料来源：公司财报，东兴证券研究所

图 4：宁波银行 2022 年末贷款同比增 21.2%



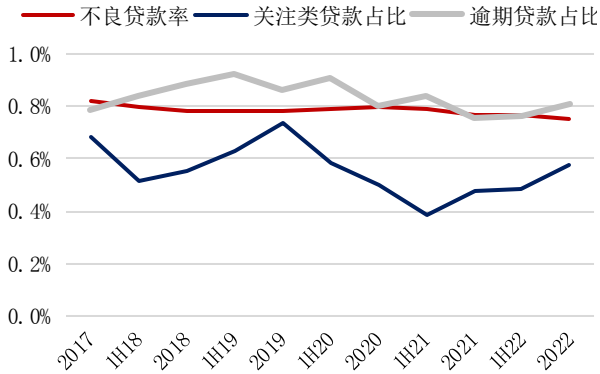
资料来源：公司财报，东兴证券研究所

图 5：宁波银行 2022 年净息差为 2.02%，环比+3BP



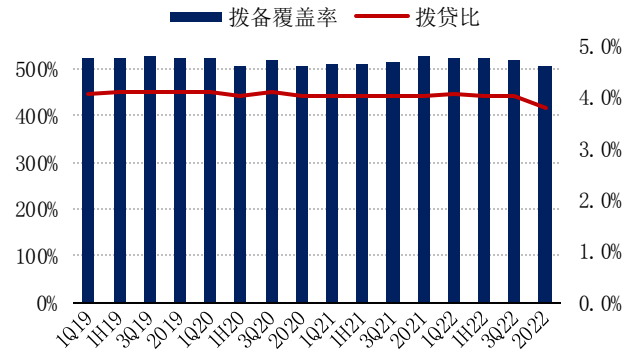
资料来源：公司财报，东兴证券研究所

图 6: 宁波银行 2022 年末不良贷款率环比下降 2BP 至 0.75%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 7: 宁波银行 2022 年末拨备覆盖率保持较高水平



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表 (亿元)											
净利息收入	327	375	431	503	586	收入增长					
手续费及佣金	83	75	84	96	111	净利润增速	29.9%	18.1%	19.7%	19.7%	19.1%
其他收入	118	129	140	161	186	拨备前利润增速	30.6%	9.0%	15.2%	19.6%	19.0%
营业收入	528	579	655	761	882	税前利润增速	24.2%	23.6%	19.0%	19.7%	19.1%
营业税及附加	(4)	(5)	(5)	(6)	(7)	营业收入增速	28.4%	9.7%	13.2%	16.1%	15.9%
业务管理费	(195)	(216)	(237)	(261)	(287)	净利息收入增速	17.4%	14.8%	15.0%	16.7%	16.3%
拨备前利润	329	358	413	494	587	手续费及佣金增速	30.3%	-9.6%	12.0%	15.0%	15.0%
计提拨备	(124)	(104)	(110)	(132)	(156)	营业费用增速	24.9%	10.7%	10.0%	10.0%	10.0%
税前利润	204	253	301	360	429						
所得税	(8)	(21)	(24)	(29)	(34)	规模增长					
归母净利润	195	231	276	330	394	生息资产增速	25.7%	18.7%	16.9%	16.5%	16.1%
资产负债表 (亿元)											
贷款总额	8,627	10,460	12,552	14,937	17,626	贷款增速	25.4%	21.2%	20.0%	19.0%	18.0%
同业资产	493	636	763	915	1,098	同业资产增速	105.5%	29.0%	20.0%	20.0%	20.0%
证券投资	9,673	11,190	12,869	14,799	17,019	证券投资增速	27.5%	15.7%	15.0%	15.0%	15.0%
生息资产	19,753	23,442	27,397	31,925	37,081	其他资产增速	-9.4%	-18.0%	134.0%	21.1%	30.9%
非生息资产	751	616	1,441	1,744	2,283	计息负债增速	25.8%	19.3%	20.3%	16.6%	16.7%
总资产	20,156	23,661	28,401	33,178	38,799	存款增速	13.8%	23.2%	21.0%	15.0%	15.0%
客户存款	10,529	12,971	15,695	18,049	20,756	同业负债增速	19.9%	23.4%	20.0%	20.0%	20.0%
其他计息负债	7,116	8,077	9,627	11,481	13,698	股东权益增速	26.1%	12.4%	13.9%	14.6%	15.2%
非计息负债	1,011	928	1,159	1,449	1,812	存款结构					
总负债	18,656	21,976	26,482	30,979	36,266	活期	41.0%	40.97%	40.97%	40.97%	40.97%
股东权益	1,500	1,685	1,919	2,199	2,533	定期	54.5%	54.52%	54.52%	54.52%	54.52%
每股指标											
每股净利润(元)	3	3	4	5	6	其他	4.5%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
每股拨备前利润(元)	5	5	6	7	9	贷款结构					
每股净资产(元)	20	23	27	31	36	企业贷款(不含贴)	53.8%	53.84%	53.84%	53.84%	53.84%
每股总资产(元)	305	358	430	502	588	个人贷款	38.6%	38.61%	38.61%	38.61%	38.61%
P/E	9.2	7.8	6.5	5.4	4.6	贷款质量					
P/PPOP	5.5	5.0	4.3	3.6	3.1	不良贷款率	0.77%	0.75%	0.70%	0.66%	0.65%
P/B	1.33	1.17	1.02	0.88	0.76	正常	98.76%	99.57%	99.62%	99.67%	99.72%
P/A	0.09	0.08	0.06	0.05	0.05	关注	0.48%	0.43%	0.38%	0.33%	0.28%
利率指标											
净息差(NIM)	1.84%	1.74%	1.70%	1.70%	1.70%	可疑	0.30%				
净利差(Spread)	2.46%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	损失	0.18%				
贷款利率	5.75%	5.34%	5.34%	5.34%	5.34%	拨备覆盖率	525.50%	504.92	498.48	498.28%	493.88%
存款利率	1.83%	1.77%	1.77%	1.77%	1.77%	资本状况					
生息资产收益率	4.59%	4.25%	4.27%	4.29%	4.31%	资本充足率	15.44%	15.18%	15.19%	15.32%	15.56%
计息负债成本率	2.13%	2.05%	2.07%	2.09%	2.11%	核心一级资本充足	10.16%	9.75%	10.25%	10.83%	11.48%
盈利能力											
ROAA	1.08%	1.06%	1.06%	1.08%	1.10%	资产负债率	92.56%	92.88%	93.24%	93.37%	93.47%
ROAE	16.41%	16.06%	16.79%	17.39%	17.85%	其他数据					
拨备前利润率	1.80%	1.64%	1.59%	1.60%	1.63%	总股本(亿)	66.04	66.04	66.04	66.04	66.04

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	宁波银行（002142）：息差企稳回升，资产质量持续优异-202201028	2022-10-28
公司普通报告	宁波银行（002142）：多元利润中心支撑非息高增，资产质量保持优异-20220826	2022-08-27
公司普通报告	宁波银行（002142）：存款增长亮眼，净息差环比回升	2022-04-27
公司普通报告	宁波银行（002142）：多元利润中心纵深推进，看好持续高成长	2022-04-08
行业深度报告	银行投资观点更新：政策持续发力，看好银行配置价值-20230321	2023-03-21
行业普通报告	银行业：信贷增量延续改善，结构优化在路上-2023-3-13	2023-03-13
行业深度报告	银行业跟踪月报（2023年2月）：经济升温，板块戴维斯双击行情可期-2023-3-1	2023-03-01
行业普通报告	银行业：差异化、精细化监管，风险权重有升有降——《商业银行资本管理办法（征求意见稿）》点评	2023-02-22
行业普通报告	银行业：4Q22 盈利增速改善，资产质量指标平稳——2022 年商业银行监管数据点评 -20230220	2023-02-20
行业普通报告	银行业：1月社融、信贷开门红，看好银行估值修复行情-2023-2-13	2023-02-13
行业普通报告	银行业：金融资产风险分类新规落地，长期利好银行风险管理-2023-2-13	2023-02-13
行业深度报告	银行业跟踪月报（2023年1月）：信贷开门红可期，低估值修复在路上-2023-2-3	2023-02-03

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，担任金融地产组组长。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

- 强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；
- 推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；
- 中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；
- 回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；
- 看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526