

宁波银行(002142.SZ)

息差下行拖累营收，拨备夯实无虞

强烈推荐（维持）

股价：26.18元

主要数据

行业	银行
公司网址	www.nbcb.com.cn
大股东/持股	宁波开发投资集团有限公司/18.74%
实际控制人	
总股本(百万股)	6,604
流通A股(百万股)	6,523
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,729
流通A股市值(亿元)	1,708
每股净资产(元)	24.16
资产负债率(%)	93.1

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】宁波银行(002142.SZ)*年报点评*非息扰动营收，资产质量稳健*强烈推荐20230405

【平安证券】宁波银行(002142.SZ)*事项点评*盈利增速回落，资产质量稳健*强烈推荐20230211

【平安证券】宁波银行(002142.SZ)*季报点评*息差环比上行，盈利能力保持同业前列*强烈推荐20221028

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

研究助理

黄韦涵 一般证券从业资格编号
S1060121070072
HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

许淼 一般证券从业资格编号
S1060123020012
XUMIAO533@pingan.com.cn

事项：

宁波银行发布2023年一季度报，1季度公司实现营业收入165.5亿元，同比增长8.5%，归母净利润66.0亿元，同比增长15.3%，年化ROE 16.90%，较去年同期提升0.27个百分点。期末总资产2.53万亿元，较年初增长6.7%，其中贷款较年初增长4.9%；存款较年初增长22.3%。

平安观点：

- **营收增速放缓，非息表现改善。**宁波银行1季度实现归母净利润同比增长15.3% (vs+18.1%，22A)，收入端增速同样略有下滑，公司1季度实现营收同比增长8.5% (vs+9.7%，22A)，我们判断主要是受到净利息收入增速回落的影响，较22年下降6.8个百分点至8.0%，背后原因可能在于息差边际收窄以及规模扩张的放缓，不过考虑到公司信贷结构中按揭占比相对较低，受重定价影响更小，从营收增速下行幅度而言预计好于同业。而伴随去年债市波动影响的减缓，公司非息收入端整体有所改善，1季度实现非息收入同比增长9.2%，较22年全年增速提升7.8个百分点。具体来看，一方面公司中收增长由负转正，1季度实现手续费净收入同比增长2.9% (vs-9.6%，22A)，另一方面其他非息同比增长12.1% (vs+9.1%，22A)，增速边际也有所回升，均呈现复苏势头。
- **信贷投放弱于季节性，存款增长保持强劲。**公司1季度净息差2.00% (vs2.02%，22A)，我们按期初期末余额测算单季净息差环比下降10BP至1.82%，预计主要受到资产端收益率下行的影响，据测算公司单季生息资产收益率环比下降9BP至3.59%，展望后续我们认为在区域经济复苏加快的支撑下，公司净息差有望筑底回升。规模方面，1季度末总资产同比增长13.8% (vs+17.4%，22A)，增速略有下滑，主要源自1季度信贷投放弱于季节性的影响，贷款较年初增长4.9% (vs+7.8% YTD, 22Q1)，展望后续季度，我们认为伴随国内经济向好带动融资需求的改善，公司信贷投放有望持续修复。负债端来看，存款较年初增长22.3%，其中个人存款/公司存款分别较年初增长23.7%、21.9%，均延续亮眼表现。

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	52,768	57,872	63,363	71,651	81,328
YOY(%)	28.4	9.7	9.5	13.1	13.5
净利润(百万元)	19,546	23,075	26,660	31,649	36,737
YOY(%)	29.9	18.1	15.5	18.7	16.1
ROE(%)	16.4	16.1	16.4	17.0	17.0
EPS(摊薄/元)	2.96	3.49	4.04	4.79	5.56
P/E(倍)	8.8	7.5	6.5	5.5	4.7
P/B(倍)	1.3	1.1	1.0	0.9	0.7

- **零售扰动不良环比上行，拨备夯实无虞。**公司1季度末不良率0.76%，环比抬升1BP，据我们测算公司1季度年化不良生成率0.91%，较22Q4环比提升0.16个百分点，预计仍受到疫情导致信用卡、消费贷等零售资产质量波动的滞后影响，但从前瞻性指标来看，公司1季度末关注率环比下降4BP至0.54%，在同业低位基础上进一步改善，总体而言我们认为公司不良生成压力可控，资产质量预计将继续保持在同业优异水平。拨备方面，公司1季度拨备覆盖率501%，环比下降3个百分点，拨贷比环比持平于3.79%，均保持相对平稳，从拨备绝对水平来看，公司风险抵补能力相较对标同业仍然突出。
- **投资建议：市场化基因突出，看好公司长期竞争力。**宁波银行作为城商行的标杆，受益于多元化的股权结构、市场化的治理机制和稳定的管理团队带来的战略定力，资产负债稳步扩张，盈利能力领先同业。2022年以来面临经济环境和疫情的多方面挑战，公司盈利仍能保持相对稳健的增长，资产质量保持优异，目前500%以上的拨备覆盖水平为公司未来稳健经营和业绩弹性带来支撑。我们维持公司23-25年盈利预测，预计公司23-25年EPS分别为4.04/4.79/5.56元，对应盈利增速分别为15.5%/18.7%/16.1%。目前公司股价对应23-25年PB分别为1.0x/0.9x/0.7x，鉴于公司盈利能力、资产质量领先同业，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**1) 宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

图表1 宁波银行2023年一季报核心指标

		百万元									
		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	
利润表 (累计)	营业收入	13,226	25,019	38,878	52,774	15,263	29,412	44,792	57,879	16,553	
	YoY	21.8%	25.2%	28.5%	28.4%	15.4%	17.6%	15.2%	9.7%	8.5%	
	利息净收入	8,432	15,983	24,472	32,697	9,494	17,303	27,243	37,521	10,253	
	YoY	53.1%	41.4%	35.8%	17.4%	12.6%	8.3%	11.3%	14.8%	8.0%	
	中收收入	1,792	3,374	5,639	8,262	1,809	3,544	5,193	7,466	1,861	
	YoY	-31.8%	-35.1%	-30.2%	30.3%	0.9%	5.0%	-7.9%	-9.6%	2.9%	
	信用减值损失	3,480	6,356	10,158	12,377	4,252	6,877	9,946	10,431	3,703	
	YoY	19.5%	36.7%	44.4%	42.8%	22.2%	8.2%	-2.1%	-15.7%	-12.9%	
	拨备前利润	8,615	16,241	24,977	32,822	10,151	19,158	28,818	35,711	10,797	
	YoY	21.3%	24.7%	28.6%	30.7%	17.8%	18.0%	15.4%	8.8%	6.4%	
归母净利润	4,735	9,519	14,307	19,546	5,720	11,268	17,191	23,075	6,598		
	YoY	18.3%	21.4%	26.9%	29.9%	20.8%	18.4%	20.2%	18.1%	15.3%	
利润表 (单季)	营业收入	13,226	11,793	13,859	13,896	15,263	14,149	15,380	13,087	16,553	
	YoY	21.8%	29.3%	34.8%	28.1%	15.4%	20.0%	11.0%	-5.8%	8.5%	
	归母净利润	4,735	4,784	4,788	5,239	5,720	5,548	5,923	5,884	6,598	
YoY	18.3%	24.6%	39.7%	38.6%	20.8%	16.0%	23.7%	12.3%	15.3%		
资产负债表	总资产	1,722,723	1,833,721	1,907,676	2,015,607	2,219,192	2,239,708	2,315,680	2,366,382	2,525,795	
	YoY	19.7%	21.4%	23.7%	23.9%	28.8%	22.1%	21.4%	17.4%	13.8%	
	贷款总额	736,472	795,856	836,411	862,709	929,914	989,481	1,023,151	1,046,002	1,096,873	
	YoY	25.9%	27.0%	27.6%	25.4%	26.3%	24.3%	22.3%	21.2%	18.0%	
	公司贷款(含贴现)	450,304	486,700	512,055	529,581	590,140	633,997	649,579	654,772	687,684	
	占比	61%	61%	61%	61%	63%	64%	63%	63%	63%	
	零售贷款	286,168	309,156	324,356	333,128	339,774	355,484	373,572	391,230	409,189	
占比	39%	39%	39%	39%	37%	36%	37%	37%	37%		
存款总额	1,037,234	1,043,795	1,047,980	1,052,887	1,298,669	1,249,755	1,252,172	1,297,085	1,585,782		
YoY	11.5%	13.2%	13.1%	13.8%	25.2%	19.7%	19.5%	23.2%	22.1%		
财务比率(%)	净息差	2.55	2.33	2.29	2.21	2.24	1.96	1.99	2.02	2.00	
	成本收入比	34.29	34.34	34.95	36.95	32.70	33.98	34.76	37.29	33.74	
	ROE(年化)	17.86	17.49	17.22	16.64	16.63	16.04	16.08	15.56	16.90	
资产质量指标(%)	不良率	0.79	0.79	0.78	0.77	0.77	0.77	0.77	0.75	0.76	
	关注率	0.36	0.39	0.38	0.48	0.51	0.48	0.47	0.58	0.54	
	拨备覆盖率	508.57	510.13	515.30	525.52	524.78	521.77	520.22	504.90	501.47	
	拨贷比	4.01	4.02	4.03	4.03	4.06	4.00	4.00	3.79	3.79	
资本充足指标(%)	核心一级资本充足率	9.39	9.38	9.39	10.16	9.93	9.87	9.96	9.75	9.60	
	一级资本充足率	10.68	10.60	10.58	11.29	10.98	10.88	10.95	10.71	10.50	
	资本充足率	14.45	14.74	14.92	15.44	14.92	14.71	16.21	15.18	14.78	

资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
贷款总额	1,050,431	1,260,518	1,512,621	1,815,146
证券投资	1,119,012	1,286,864	1,479,893	1,701,877
应收金融机构的款项	63,563	73,097	84,062	96,671
生息资产总额	2,310,436	2,718,147	3,196,048	3,758,535
资产合计	2,366,097	2,783,631	3,273,044	3,849,083
客户存款	1,310,305	1,572,366	1,855,392	2,189,362
计息负债总额	2,118,036	2,512,383	2,958,294	3,483,959
负债合计	2,197,571	2,595,406	3,056,967	3,600,781
股本	6,604	6,604	6,604	6,604
归母股东权益	167,626	187,220	214,923	246,975
股东权益合计	168,526	188,225	216,077	248,301
负债和股东权益合计	2,366,097	2,783,631	3,273,044	3,849,083

资产质量

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
NPL ratio	0.75%	0.73%	0.71%	0.70%
NPLs	7,846	9,202	10,740	12,706
拨备覆盖率	505%	465%	431%	399%
拨贷比	3.79%	3.39%	3.06%	2.79%
一般准备/风险加权资	2.55%	2.34%	2.16%	2.01%
不良贷款生成率	0.71%	0.70%	0.55%	0.45%
不良贷款核销率	-0.58%	-0.58%	-0.44%	-0.33%

利润表

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	37,521	42,564	50,061	58,867
净手续费及佣金收入	7,466	7,914	8,705	9,576
营业收入	57,872	63,363	71,651	81,328
营业税金及附加	-467	-511	-578	-656
拨备前利润	35,711	39,110	44,240	50,230
计提拨备	-10,431	-9,902	-9,567	-9,983
税前利润	25,280	29,208	34,673	40,247
净利润	23,132	26,726	31,727	36,827
归母净利润	23,075	26,660	31,649	36,737

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营管理				
贷款增长率	21.1%	20.0%	20.0%	20.0%
生息资产增长率	18.7%	17.6%	17.6%	17.6%
总资产增长率	17.4%	17.6%	17.6%	17.6%
存款增长率	23.3%	20.0%	18.0%	18.0%
付息负债增长率	19.4%	18.6%	17.7%	17.8%
净利息收入增长率	14.8%	13.4%	17.6%	17.6%
手续费及佣金净收入增长	-9.6%	6.0%	10.0%	10.0%
营业收入增长率	9.7%	9.5%	13.1%	13.5%
拨备前利润增长率	8.8%	9.5%	13.1%	13.5%
税前利润增长率	23.6%	15.5%	18.7%	16.1%
净利润增长率	18.1%	15.5%	18.7%	16.1%
非息收入占比	12.9%	12.5%	12.1%	11.8%
成本收入比	37.3%	37.3%	37.3%	37.3%
信贷成本	1.09%	0.86%	0.69%	0.60%
所得税率	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%
盈利能力				
NIM	2.02%	1.94%	1.94%	1.94%
拨备前 ROAA	1.63%	1.52%	1.46%	1.41%
拨备前 ROAE	22.5%	22.0%	22.0%	21.7%
ROAA	1.05%	1.04%	1.05%	1.03%
ROAE	16.1%	16.4%	17.0%	17.0%
流动性				
分红率	14.80%	14.80%	14.80%	14.80%
贷存比	80.17%	80.17%	81.53%	82.91%
贷款/总资产	44.40%	45.28%	46.21%	47.16%
债券投资/总资产	47.29%	46.23%	45.21%	44.22%
银行同业/总资产	2.69%	2.63%	2.57%	2.51%
资本状况				
核心一级资本充足率	9.75%	9.54%	9.37%	9.20%
资本充足率(权重法)	15.18%	14.14%	13.29%	12.54%
加权风险资产(¥,mn)	1,551,141	1,824,863	2,145,708	2,523,341
RWA/总资产	65.6%	65.6%	65.6%	65.6%

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033