

宁波银行(002142)

报告日期: 2023年04月29日

盈利符合预期

——宁波银行 2023 年一季报点评

投资要点

□ **23Q1 宁波银行盈利符合预期；息差环比下行；非息好于预期；不良总体稳定。**

□ 业绩概览

宁波银行 23Q1 营收同比+8.5%；归母净利润同比+15.3%；ROE（年化）16.9%，同比+0.3pc；ROA（年化）1.08%，同比持平。23Q1 末不良率环比+1bp 至 0.76%；拨备覆盖率较 22Q4 末下降 3pc 至 501%。

□ 盈利符合预期

23Q1 宁波银行营收同比+8.5%，增速较 22A 放缓 1pc；归母净利润同比+15.3%，增速较 22A 放缓 3pc，基本符合我们的预期：

（1）营收方面：①利息净收入低于预期，源于规模增速放缓、息差下行略超预期。23Q1 末资产同比+13.8%，增速环比放缓 4pc，单季净息差环比-11bp 至 2.00%。②非息收入超出预期。23Q1 非息收入同比+9.2%，增速较 22A 回升 8pc。

（2）利润方面：①成本增加。23Q1 业务及管理费同比+12%，成本收入比同比+1.1pc 至 33.8%，判断是源于金融科技的投入加大。②拨备反哺。23Q1 资产减值损失同比-12.9%，对利润形成正贡献为 13.9%。

展望未来，宁波银行的营收增速有望回升，主要考虑重定价影响更快消退，叠加基数压力改善，息差对营收的拖累有望缓解。

□ 息差环比下行

23Q1 宁波银行净息差（期初期末，下同）环比 22Q4 下降 11bp，息差降幅略超我们预期，主要源于资产收益率下行超预期。

（1）23Q1 资产收益率环比下降 9bp 至 4.19%，受资产结构和贷款定价双重拖累。结构方面，零售需求较弱背景下加强低收益率资产配置，23Q1 末生息资产较年初+6.4%，其中零售、同业、金融投资分别较年初+4.6%、+30.6%、+7.3%。价格方面，受贷款重定价影响，判断贷款收益率有所下行。

（2）23Q1 负债成本率环比持平于 2.05%，在存款定期化与市场利率上行的背景下负债成本相对稳定，主要源于负债结构优化，付息率较低的存款占比大幅提升。23Q1 末存款占付息负债的比重较 22Q4 末提升 8.3pc 至 69.9%，22H2 存款成本率 1.73%，低于付息负债成本率 27bp。

展望未来，宁波银行息差有望在 23Q2 开始企稳。主要考虑贷款久期短、重定价影响更快消退，若零售需求恢复带来信贷结构改善，息差有望进一步改善。

□ 非息好于预期

23Q1 宁波银行非息收入同比+9.2%，增速较 22A 回升 8pc，中收与其他非息均改善，超出我们预期。23Q1 中收同比+2.9%，增速较 22A 回升 13pc，预计理财赎回对代理业务影响正在消退；其他非息同比+12.1%，增速较 22A 提升 3pc，主要受益于普惠小微补贴收益、固定资产处置收益的增加。

□ 不良总体稳定

23Q1 末宁波银行不良率、关注率较年初分别+1bp、-4bp 至 0.76%、0.54%，不良贷款生成率较 22A 下降 7bp 至 0.93%，资产质量总体稳定。拨备覆盖率较 22Q4 末下降 3pc 至 501%，在上市银行中仍处于较高水平。

□ 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年宁波银行归母净利润同比增长 17.33%/19.20%/21.15%，对应 BPS 26.73/30.73/35.59 元。截至 2023 年 4 月 28 日，收盘价对应 PB 1.02/0.89/0.77 倍。目标价 34.75 元/股，对应 2023 年 PB 1.30 倍，现价空间 27%。

□ **风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。**

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

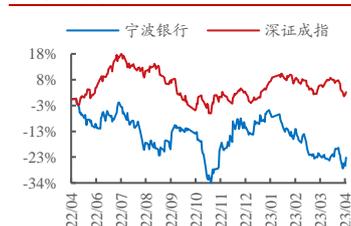
研究助理：周源

zhouyuan01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 27.38
总市值(百万元)	180,806.32
总股本(百万股)	6,603.59

股票走势图



相关报告

- 1 《非息阶段扰动，经营韧性彰显》 2023.04.06
- 2 《核心领导连任，不确定性消除》 2023.02.11
- 3 《息差与盈利超预期》 2022.10.28

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	57,879	63,677	72,029	82,776
(+/-) (%)	9.67%	10.02%	13.11%	14.92%
归母净利润	23,075	27,074	32,274	39,100
(+/-) (%)	18.05%	17.33%	19.20%	21.15%
每股净资产(元)	23.14	26.73	30.73	35.59
P/B	1.18	1.02	0.89	0.77

资料来源：公司财报，浙商证券研究所

表 1: 宁波银行 2023 年一季报业绩概览

维度	单位: 百万元	22Q1	22A	23Q1	环比变化	同比变化	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	QoQ
利润指标												
ROE (年化)		16.63%	15.56%	16.90%	1.3pc	0.3pc	15.0%	14.0%	14.5%	12.3%	15.4%	3.1pc
ROA (年化)		1.08%	1.05%	1.08%	3bp	0bp	1.08%	1.00%	1.04%	1.01%	1.08%	7bp
拨备前利润		10,151	35,711	10,797		6.4%	10,151	9,007	9,660	6,893	10,797	56.6%
同比增长		17.8%	8.8%	6.4%	-2.4pc	-11.5pc	17.8%	18.4%	10.4%	-12.1%	6.4%	18.5pc
归母净利润		5,720	23,075	6,598		15.3%	5,720	5,548	5,923	5,884	6,598	12.1%
同比增长		20.8%	18.1%	15.3%	-2.7pc	-5.5pc	20.8%	16.0%	23.7%	12.3%	15.3%	3.0pc
EPS (未年化)		0.87	3.38	1.00		15.3%	0.87	0.84	0.90	0.89	1.00	12.1%
BVPS (未年化)		21.28	23.14	24.16	4.4%	13.6%	21.28	22.16	22.74	23.14	24.16	4.4%
收入拆分												
营业收入		15,263	57,879	16,553		8.45%	15,263	14,149	15,380	13,087	16,553	26.5%
同比增长		15.4%	9.7%	8.5%	-1.2pc	-6.9pc	15.4%	20.0%	11.0%	-5.8%	8.5%	14.3pc
利息净收入		9,494	37,521	10,253		8.0%	9,494	7,809	9,940	10,278	10,253	-0.2%
生息资产 (期初期末平均, 注1)		1,728,040	1,854,983	2,047,837	10.4%	18.5%	1,728,040	1,853,080	1,891,367	1,947,446	2,047,837	5.2%
净息差 (日均余额口径)		2.24%	2.02%	2.00%	-2bp	-24bp	2.24%	n.a	n.a	n.a	2.00%	n.a
净息差 (期初期末口径)		2.20%	2.02%	2.00%	-2bp	-19bp	2.20%	1.69%	2.10%	2.11%	2.00%	-11bp
生息资产收益率 (期初期末口径)		4.42%	4.24%	4.19%	-6bp	-24bp	4.42%	4.00%	4.28%	4.28%	4.19%	-9bp
付息负债成本率 (期初期末口径)		2.05%	2.08%	2.05%	-4bp	0bp	2.05%	2.18%	2.06%	2.05%	2.05%	0bp
非利息净收入		5,769	20,358	6,300		9.2%	5,769	6,340	5,440	2,809	6,300	124.3%
手续费净收入		1,809	7,466	1,861		2.9%	1,809	1,735	1,649	2,273	1,861	-18.1%
其他非息收入		3,960	12,892	4,439		12.1%	3,960	4,605	3,791	536	4,439	728.2%
业务及管理费		4,989	21,582	5,586		12.0%	4,989	5,006	5,575	6,012	5,586	-7.1%
成本收入比		32.69%	37.29%	33.75%	-3.5pc	1.1pc	32.69%	35.38%	36.25%	45.94%	33.75%	-12.2pc
资产减值损失		4,252	10,431	3,703		-12.9%	4,252	2,625	3,069	485	3,703	663.5%
贷款减值损失		4,292	10,660	3,377		-21.3%	4,292	3,381	2,710	277	3,377	1119.1%
信用成本		1.92%	1.12%	1.26%	14bp	-65bp	1.92%	1.41%	1.08%	0.11%	1.26%	115bp
所得税费用		182	2,148	476		161.5%	182	820	650	496	476	-4.0%
有效税率		3.09%	8.50%	6.71%	-1.8pc	3.6pc	3.09%	12.85%	9.86%	7.74%	6.71%	-1.0pc
规模增长												
总资产		2,219,192	2,366,097	2,525,795	6.7%	13.8%	2,219,192	2,239,708	2,315,680	2,366,097	2,525,795	6.7%
生息资产余额		1,834,447	1,983,871	2,111,802	6.4%	15.1%	1,834,447	1,871,713	1,911,021	1,983,871	2,111,802	6.4%
贷款总额		929,914	1,046,002	1,096,873	4.9%	18.0%	929,914	989,481	1,023,151	1,046,002	1,096,873	4.9%
对公贷款		590,140	654,772	687,684	5.0%	16.5%	590,140	633,997	649,579	654,772	687,684	5.0%
个人贷款		339,774	391,230	409,189	4.6%	20.4%	339,774	355,484	373,572	391,230	409,189	4.6%
同业资产		56,558	63,563	83,015	30.6%	46.8%	56,558	56,589	72,402	63,563	83,015	30.6%
金融投资		1,014,772	1,119,012	1,200,740	7.3%	18.3%	1,014,772	1,043,214	1,049,423	1,119,012	1,200,740	7.3%
存放央行		179,009	117,044	127,088	8.6%	-29.0%	179,009	111,301	104,444	117,044	127,088	8.6%
总负债		2,063,292	2,197,571	2,350,507	7.0%	13.9%	2,063,292	2,077,636	2,149,844	2,197,571	2,350,507	7.0%
付息负债余额		1,965,897	2,104,816	2,267,298	7.7%	15.3%	1,965,897	1,976,769	2,022,924	2,104,816	2,267,298	7.7%
吸收存款		1,298,669	1,297,085	1,585,782	22.3%	22.1%	1,298,669	1,249,755	1,252,172	1,297,085	1,585,782	22.3%
企业活期		n.a	n.a	n.a		n.a		398,921		380,477		
个人活期		n.a	n.a	n.a		n.a		80,556		85,265		
企业定期		n.a	n.a	n.a		n.a		543,100		563,703		
个人定期		n.a	n.a	n.a		n.a		159,848		197,568		
同业负债		213,785	305,451	249,761	-18.2%	16.8%	213,785	259,981	255,033	305,451	249,761	-18.2%
发行债券		361,701	436,845	360,737	-17.4%	-0.3%	361,701	375,241	433,933	436,845	360,737	-17.4%
向央行借款		91,742	65,435	71,018	8.5%	-22.6%	91,742	91,792	81,786	65,435	71,018	8.5%
所有者权益		155,326	167,626	174,367	4.0%	12.3%	155,326	161,143	164,962	167,626	174,367	4.0%
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%
资产质量												
不良贷款		7,187	7,846	8,298	5.8%	15.5%	7,187	7,587	7,870	7,846	8,298	5.8%
不良率		0.77%	0.75%	0.76%	1bp	-2bp	0.77%	0.77%	0.77%	0.75%	0.76%	1bp
关注贷款		4,708	6,044	5,918	-2.1%	25.7%	4,708	4,778	4,783	6,044	5,918	-2.1%
关注率		0.51%	0.58%	0.54%	-4bp	3bp	0.51%	0.48%	0.47%	0.58%	0.54%	-4bp
逾期贷款		n.a	n.a	n.a		n.a		7,515		8,437		
逾期率		n.a	n.a	n.a		n.a		0.76%		0.81%		
不良生成额		2,325	8,642	2,432	-71.9%	4.6%	2,325	2,471	1,989	1,857	2,432	31.0%
不良生成率		1.08%	1.00%	0.93%	-7bp	-15bp	1.08%	1.06%	0.80%	0.73%	0.93%	20bp
核销转出额		1,757	7,415	1,980	-73.3%	12.7%	1,757	2,071	1,706	1,881	1,980	5.3%
核销转出率		106.18%	112.03%	100.94%	-11.1pc	-5.2pc	106.18%	115.26%	89.94%	95.60%	100.94%	5.3pc
逾期90+偏离度		n.a	n.a	n.a		n.a		73.5%		67.8%		
拨备覆盖率		525%	505%	501%	-3pc	-23.3pc	524.8%	521.8%	520.2%	504.9%	501.5%	-3.4pc
拨贷比		4.06%	3.79%	3.79%	1bp	-26bp	4.06%	4.00%	4.00%	3.79%	3.79%	1bp
资本情况												
核心一级资本充足率		9.93%	9.75%	9.60%	-15bp	-33bp	9.93%	9.87%	9.96%	9.75%	9.60%	-15bp
一级资本充足率		10.98%	10.71%	10.50%	-21bp	-48bp	10.98%	10.88%	10.95%	10.71%	10.50%	-21bp
资本充足率		14.92%	15.18%	14.78%	-40bp	-14bp	14.92%	14.71%	16.21%	15.18%	14.78%	-40bp

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	196,458	235,749
同业资产	63,563	69,919	76,911	84,602
贷款总额	1,046,002	1,213,362	1,407,500	1,632,700
贷款减值准备	(38,724)	(43,792)	(46,607)	(48,118)
贷款净额	1,010,817	1,169,570	1,360,894	1,584,583
证券投资	1,119,012	1,246,806	1,499,253	1,806,472
其他资产	55,661	122,137	144,422	171,056
资产合计	2,366,097	2,772,148	3,277,937	3,882,462
同业负债	370,886	407,975	448,772	493,649
存款余额	1,297,085	1,582,444	1,898,932	2,278,719
应付债券	436,845	417,598	507,593	616,983
其他负债	92,755	171,751	203,653	241,744
负债合计	2,197,571	2,579,767	3,058,950	3,631,095
股东权益合计	168,526	192,381	218,986	251,368

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	37,521	42,173	48,569	57,182
净手续费收入	7,466	7,839	8,427	9,059
其他非息收入	12,892	13,666	15,032	16,535
营业收入	57,879	63,677	72,029	82,776
税金及附加	(467)	(514)	(589)	(678)
业务及管理费	(21,582)	(22,160)	(25,066)	(28,806)
营业外净收入	(112)	(50)	(50)	(50)
拨备前利润	35,711	40,931	46,298	53,213
资产减值损失	(10,431)	(11,066)	(10,697)	(10,082)
税前利润	25,280	29,865	35,600	43,130
所得税	(2,148)	(2,628)	(3,133)	(3,795)
税后利润	23,132	27,237	32,468	39,335
归属母公司净利润	23,075	27,074	32,274	39,100
归属母公司普通股股东净利润	22,318	26,851	32,051	38,877

主要财务比率

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
业绩增长				
利息净收入增速	14.75%	12.40%	15.17%	17.73%
手续费净增速	-9.63%	5.00%	7.50%	7.50%
非息净收入增速	1.40%	5.63%	9.09%	9.10%
拨备前利润增速	8.80%	14.62%	13.11%	14.94%
归属母公司净利润增速	18.05%	17.33%	19.20%	21.15%
盈利能力				
ROAE	15.53%	16.31%	16.89%	17.75%
ROAA	1.05%	1.05%	1.07%	1.09%
RORWA	1.61%	1.59%	1.60%	1.64%
生息率	4.24%	4.15%	4.14%	4.13%
付息率	2.08%	2.07%	2.08%	2.05%
净利差	2.16%	2.08%	2.06%	2.08%
净息差	2.02%	1.97%	1.95%	1.95%
成本收入比	37.29%	34.80%	34.80%	34.80%
资本状况				
资本充足率	15.18%	14.22%	13.43%	12.79%
核心资本充足率	10.71%	10.27%	9.90%	9.61%
风险加权系数	65.56%	66.70%	66.70%	66.70%
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
资产质量				
不良贷款余额	7,846	9,022	9,847	11,330
不良贷款净生成率	1.00%	0.75%	0.70%	0.70%
不良贷款率	0.75%	0.74%	0.70%	0.69%
拨备覆盖率	505%	485%	473%	425%
拨贷比	3.79%	3.61%	3.31%	2.95%
流动性				
贷存比	80.64%	76.68%	74.12%	71.65%
贷款/总资产	44.21%	43.77%	42.94%	42.05%
平均生息资产/平均总资产	82.29%	83.19%	82.42%	81.99%
每股指标(元)				
EPS	3.38	4.07	4.85	5.89
BVPS	23.14	26.73	30.73	35.59
每股股利	0.50	0.85	1.02	1.24
估值指标				
P/E	8.10	6.73	5.64	4.65
P/B	1.18	1.02	0.89	0.77
P/PPOP	5.06	4.42	3.91	3.40
股息收益率	1.83%	3.12%	3.72%	4.52%

数据来源：公司公告，浙商证券研究所。

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>