

宁波银行(002142)

报告日期: 2023年08月24日

营收增速回升, 拨备反哺加大

——宁波银行 2023 年半年报点评

投资要点

□ **23H1 宁波银行营收增速回升; 息差拖累改善; 拨备反哺加大。**

□ 业绩概览

宁波银行 23H1 归母净利润同比+14.9%，增速基本持平于 23Q1，营收同比+9.3%，增速较 23Q1 提升 0.8pc；23Q2 末不良率环比 23Q1 持平于 0.76%，拨备覆盖率较 23Q1 末下降 13pc 至 489%。

□ 营收增速回升

23H1 宁波银行营收+9.3%，较 23Q1 提升 0.8pc，归母净利润同比+14.9%，增速基本持平于 23Q1，盈利略低于我们预期。23H1 营收增速小幅回升，进一步来看：
 ①**驱动因素：息差拖累改善。**23H1 息差对营收增速贡献较 23Q1 提升 11pc，主要得益于 22Q2 的低基数效应。②**拖累因素：其他非息少增。**23H1 其他非息收入增速环比-14pc 至 -2%，主要受汇率市场波动、投资收益同比少增影响。

□ 息差拖累改善

23Q2 单季息差环比下降 13bp 至 1.87%，同比降幅较 23Q1 改善 37bp。息差拖累改善主要得益于基数效应改善，但单季息差下行幅度超市场预期，主要源于负债成本上行、存款定期化压力加大。

(1) **资产端：**23Q2 单季资产收益率环比 23Q1 基本持平于 4.18%。

(2) **负债端：**23Q2 单季负债成本率环比 23Q1 提升 10bp 至 2.15%，主要源于存款成本压力加大。①**价格方面，**23H1 活期存款利率较 22H2 改善 4bp，受益于存款降息；但定存利率较 22H2 大幅+25bp 至 2.53%，其中对公、零售定期存款成本率分别较 22H2 提升 19bp、37bp。②**结构方面，**主要受定期化拖累。23H1 定期存款日均余额占比较 22A 提升 5pc 至 43%，其中个人、对公分别提升 3pc、2pc。

展望全年，存款定期化或将持续，预计息差仍将回落，但降幅有望边际收窄。

□ 拨备反哺加大

(1) **拨备反哺加大。**23Q2 末拨备覆盖率较 23Q1 末-13pc 至 489%，主要源于非信贷减值对利润贡献减弱，信贷减值少提。23H1 贷款减值占资产减值比重较 22H1 下降 16pc 至 95%，贷款减值损失同比-18%。进一步来看，非信贷减值增加，主要是金融资产、表外业务减值计提力度加大。

(2) **不良表现平稳。**①**静态指标稳定：**23Q2 末不良率环比持平于 0.76%，关注率环比微升 1bp 至 0.55%。②**不良生成改善：**23H1 不良生成率、真实不良生成率分别较 22A 下降 13bp、29bp 至 0.87%、0.94%。

□ 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 15.3%/15.2%/15.2%，对应 BPS 27.44/31.45/36.08 元。现价对应 2023-2025 年 PB 0.98/0.86/0.75 倍。目标价 35.67 元/股，对应 2023 年 PB 1.30 倍，现价空间 32%。

□ **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

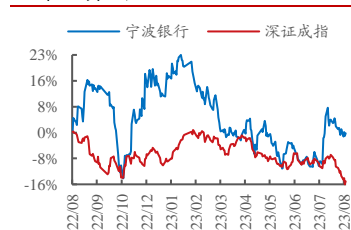
研究助理：周源

zhouyuan01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 27.01
总市值(百万元)	178,362.99
总股本(百万股)	6,603.59

股票走势图



相关报告

- 1 《盈利符合预期》2023.04.30
- 2 《非息阶段扰动，经营韧性彰显》2023.04.06
- 3 《核心领导连任，不确定性消除》2023.02.11

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	57,879	62,794	70,094	79,251
(+/-) (%)	9.67%	8.49%	11.63%	13.06%
归母净利润	23,075	26,597	30,628	35,279
(+/-) (%)	18.05%	15.26%	15.16%	15.19%
每股净资产(元)	23.14	27.44	31.45	36.08
P/B	1.17	0.98	0.86	0.75

资料来源：公司财报，浙商证券研究所

表 1: 宁波银行 2023 年半年报业绩概览

维度	单位: 百万元	22H1	23Q1	23H1	环比变化	同比变化	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	QoQ	
利润指标	ROE (年化)	16.04%	16.90%	16.15%	-0.8pc	0.1pc	15.0%	14.0%	14.5%	12.3%	15.4%	14.2%	-1.2pc	
	ROA (年化)	1.06%	1.08%	1.04%	-4bp	-2bp	1.08%	1.00%	1.04%	1.01%	1.08%	0.99%	-9bp	
	拨备前利润	19,158	10,797	20,631		7.7%	10,151	9,007	9,660	6,893	10,797	9,834	-8.9%	
	同比增长	18.1%	6.4%	7.7%	1.3pc	-10.4pc	17.8%	18.4%	10.4%	-12.1%	6.4%	9.2%	2.8pc	
	归母净利润	11,268	6,598	12,947		14.9%	5,720	5,548	5,923	5,884	6,598	6,349	-3.8%	
	同比增长	18.4%	15.3%	14.9%	-0.4pc	-3.5pc	20.8%	16.0%	23.7%	12.3%	15.3%	14.4%	-0.9pc	
	EPS (未年化)	1.71	1.00	1.96		14.9%	0.87	0.84	0.90	0.89	1.00	0.96	-3.8%	
	BVPS (未年化)	22.16	24.16	25.41		14.7%	21.28	22.16	22.74	23.14	24.16	25.41	5.2%	
	收入拆分	营业收入	29,412	16,553	32,144		9.3%	15,263	14,149	15,380	13,087	16,553	15,591	-5.8%
		同比增长	17.6%	8.5%	9.3%	0.8pc	-8.3pc	15.4%	20.0%	11.0%	-5.8%	8.5%	10.2%	1.7pc
利息净收入		17,303	10,253	20,178		16.6%	9,494	7,809	9,940	10,278	10,253	9,925	-3.2%	
生息资产 (期初期末平均, 注 1)		1,790,560	2,047,837	2,085,132		1.8%	1,728,040	1,853,080	1,891,367	1,947,446	2,047,837	2,122,428	3.6%	
净息差 (日均余额口径)		1.96%	2.00%	1.93%	-7bp	-3bp	2.24%	n.a	n.a	n.a	2.00%	n.a	n.a	
净息差 (期初期末口径)		1.93%	2.00%	1.94%	-7bp	0bp	2.20%	1.69%	2.10%	2.11%	2.00%	1.87%	-13bp	
生息资产收益率 (期初期末口径)		4.21%	4.19%	4.19%	0bp	-2bp	4.42%	4.00%	4.28%	4.28%	4.19%	4.18%	0bp	
付息负债成本率 (期初期末口径)		2.12%	2.05%	2.10%	5bp	-2bp	2.05%	2.18%	2.06%	2.05%	2.05%	2.15%	10bp	
非利息净收入		12,109	6,300	11,966		-1.2%	5,769	6,340	5,440	2,809	6,300	5,666	-10.1%	
手续费净收入		3,544	1,861	3,590		1.3%	1,809	1,735	1,649	2,273	1,861	1,729	-7.1%	
其他非息收入		8,565	4,439	8,376		-2.2%	3,960	4,605	3,791	536	4,439	3,937	-11.3%	
业务及管理费		9,995	5,586	11,195		12.0%	4,989	5,006	5,575	6,012	5,586	5,609	0.4%	
成本收入比		33.98%	33.75%	34.83%	1.1pc	0.8pc	32.69%	35.38%	36.25%	45.94%	33.75%	35.98%	2.2pc	
资产减值损失		6,877	3,703	6,580		-4.3%	4,252	2,625	3,069	485	3,703	2,877	-22.3%	
贷款减值损失		1,976,769	2,267,298	2,312,434		2.0%	1,965,897	1,976,769	2,022,924	2,104,816	2,267,298	2,312,434	2.0%	
信用成本		1,666%	1.26%	1.13%	-13bp	-52bp	1.92%	1.41%	1.08%	0.11%	1.26%	1.02%	-24bp	
所得税费用		1,002	476	1,063		6.1%	182	820	650	496	476	587	23.3%	
有效税率		8.16%	6.71%	7.57%	0.9pc	-0.6pc	3.09%	12.85%	9.86%	7.74%	6.71%	8.44%	1.7pc	
规模增长		总资产	2,239,708	2,525,795	2,600,260	2.9%	16.1%	2,219,192	2,239,708	2,315,680	2,366,097	2,525,795	2,600,260	2.9%
		生息资产余额	1,871,713	2,111,802	2,133,054	1.0%	14.0%	1,834,447	1,871,713	1,911,021	1,983,871	2,111,802	2,133,054	1.0%
	贷款总额	989,481	1,096,873	1,168,660	6.5%	18.1%	929,914	989,481	1,023,151	1,046,002	1,096,873	1,168,660	6.5%	
	对公贷款	633,997	687,684	727,695	5.8%	14.8%	590,140	633,997	649,579	654,772	687,684	727,695	5.8%	
	个人贷款	355,484	409,189	440,965	7.8%	24.0%	339,774	355,484	373,572	391,230	409,189	440,965	7.8%	
	同业资产	56,589	83,015	61,345	-26.1%	8.4%	56,558	56,589	72,402	63,563	83,015	61,345	-26.1%	
	金融投资	1,043,214	1,200,740	1,205,424	0.4%	15.5%	1,014,772	1,043,214	1,049,423	1,119,012	1,200,740	1,205,424	0.4%	
	存放央行	111,301	127,088	126,066	-0.8%	13.3%	179,009	111,301	104,444	117,044	127,088	126,066	-0.8%	
	总负债	2,077,636	2,350,507	2,416,657	2.8%	16.3%	2,063,292	2,077,636	2,149,844	2,197,571	2,350,507	2,416,657	2.8%	
	付息负债余额	1,976,769	2,267,298	2,312,434	2.0%	17.0%	1,965,897	1,976,769	2,022,924	2,104,816	2,267,298	2,312,434	2.0%	
	吸收存款	1,249,755	1,585,782	1,551,877	-2.1%	24.2%	1,298,669	1,249,755	1,252,172	1,297,085	1,585,782	1,551,877	-2.1%	
	企业活期	398,921		460,855		15.5%		398,921		380,477		460,855		
	个人活期	80,556		85,877		6.6%		80,556		85,265		85,877		
	企业定期	543,100		653,596		20.3%		543,100		563,703		653,596		
	个人定期	159,848		286,231		79.1%		159,848		197,568		286,231		
	同业负债	259,981	249,761	305,091	22.2%	17.4%	213,785	259,981	255,033	305,451	249,761	305,091	22.2%	
	发行债券	375,241	360,737	383,678	6.4%	2.2%	361,701	375,241	433,933	436,845	360,737	383,678	6.4%	
向央行借款	91,792	71,018	71,788	1.1%	-21.8%	91,742	91,792	81,786	65,435	71,018	71,788	1.1%		
所有者权益	161,143	174,367	182,607	4.7%	13.3%	155,326	161,143	164,962	167,626	174,367	182,607	4.7%		
总股本	6,604	6,604	6,604	0.0%	0.0%	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604	0.0%		
资产质量	不良贷款	7,587	8,298	8,858	6.7%	16.8%	7,187	7,587	7,870	7,846	8,298	8,858	6.7%	
	不良率	0.77%	0.76%	0.76%	0bp	-1bp	0.77%	0.77%	0.77%	0.75%	0.76%	0.76%	0bp	
	关注贷款	4,778	5,918	6,396	8.1%	33.9%	4,708	4,778	4,783	6,044	5,918	6,396	8.1%	
	关注率	0.48%	0.54%	0.55%	1bp	6bp	0.51%	0.48%	0.47%	0.58%	0.54%	0.55%	1bp	
	逾期贷款	7,515		9,957		32.5%		7,515		8,437		9,957		
	逾期率	0.76%		0.85%		9bp		0.76%		0.81%		0.85%		
	不良生成额	4,796	2,432	4,562	87.6%	-4.9%	2,325	2,471	1,989	1,857	2,432	2,130	-12.4%	
	不良生成率	1.11%	0.93%	0.87%	-6bp	-24bp	1.08%	1.06%	0.80%	0.73%	0.93%	0.78%	-15bp	
	核销转出额	3,828	1,980	3,550	79.3%	-7.3%	1,757	2,071	1,706	1,881	1,980	1,570	-20.7%	
	核销转出率	115.67%	100.94%	90.49%	-10.5pc	-25.2pc	106.18%	115.26%	89.94%	95.60%	100.94%	75.68%	-25.3pc	
逾期90+偏离度	73.5%		76.7%		3.2pc		73.5%		67.8%		76.7%			
拨备覆盖率	522%	501%	489%	-13pc	-32.8pc	524.8%	521.8%	520.2%	504.9%	501.5%	489.0%	-12.5pc		
拨贷比	4.00%	3.79%	3.71%	-9bp	-30bp	4.06%	4.00%	4.00%	3.79%	3.79%	3.71%	-9bp		
资本情况	核心一级资本充足率	9.87%	9.60%	9.76%	16bp	-11bp	9.93%	9.87%	9.96%	9.75%	9.60%	9.76%	16bp	
	一级资本充足率	10.88%	10.50%	10.63%	13bp	-25bp	10.98%	10.88%	10.95%	10.71%	10.50%	10.63%	13bp	
	资本充足率	14.71%	14.78%	14.80%	2bp	9bp	14.92%	14.71%	16.21%	15.18%	14.78%	14.80%	2bp	

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	142,420	170,904	205,085
同业资产	63,563	69,919	76,911	84,602
贷款总额	1,046,002	1,223,822	1,407,396	1,618,505
贷款减值准备	(38,724)	(42,665)	(45,615)	(52,164)
贷款净额	1,010,817	1,181,157	1,361,781	1,566,341
证券投资	1,119,012	1,241,339	1,505,189	1,830,780
其他资产	55,661	81,490	96,334	114,025
资产合计	2,366,097	2,716,325	3,211,119	3,800,833
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	423,005	514,165	624,971
其他负债	92,755	105,808	125,468	148,944
负债合计	2,197,571	2,519,231	2,987,338	3,546,283
股东权益合计	168,526	197,094	223,781	254,550

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	37,521	40,401	46,226	53,809
净手续费收入	7,466	8,213	8,623	9,054
其他非息收入	12,892	14,181	15,245	16,388
营业收入	57,879	62,794	70,094	79,251
税金及附加	(467)	(565)	93	3,921
业务及管理费	(21,582)	(21,828)	(24,365)	(27,548)
营业外净收入	(112)	0	0	0
拨备前利润	35,711	40,379	45,797	55,595
资产减值损失	(10,431)	(11,432)	(12,464)	(17,200)
税前利润	25,280	28,947	33,334	38,395
所得税	(2,148)	(2,190)	(2,522)	(2,905)
税后利润	23,132	26,757	30,812	35,491
归属母公司净利润	23,075	26,597	30,628	35,279
归属母公司普通股股东净利润	22,318	26,374	30,405	35,056

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%	7.67%	14.42%	16.40%
手续费净增速	-9.63%	10.00%	5.00%	5.00%
非息净收入增速	1.40%	10.00%	6.58%	6.60%
拨备前利润增速	8.80%	13.07%	13.42%	21.39%
归属母公司净利润增速	18.05%	15.26%	15.16%	15.19%
盈利能力				
ROAE	15.53%	15.79%	15.63%	15.72%
ROAA	1.05%	1.05%	1.03%	1.01%
RORWA	1.61%	1.58%	1.55%	1.51%
生息率	4.24%	4.20%	4.21%	4.21%
付息率	2.08%	2.13%	2.14%	2.13%
净利差	2.16%	2.06%	2.07%	2.08%
净息差	2.02%	1.91%	1.90%	1.88%
成本收入比	37.29%	34.76%	34.76%	34.76%
资本状况				
资本充足率	15.18%	14.73%	13.90%	13.15%
核心资本充足率	10.71%	10.73%	10.32%	9.94%
风险加权系数	65.56%	66.70%	66.70%	66.70%
股息支付率	14.80%	14.80%	14.80%	14.80%

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	8,891	9,791	10,555
不良贷款净生成率	1.00%	0.85%	0.80%	0.75%
不良贷款率	0.75%	0.73%	0.70%	0.65%
拨备覆盖率	505%	480%	466%	494%
拨贷比	3.79%	3.49%	3.24%	3.22%
流动性				
贷存比	80.64%	77.34%	74.12%	71.03%
贷款/总资产	44.21%	45.05%	43.83%	42.58%
平均生息资产/平均总资产	82.29%	83.17%	82.27%	81.74%
每股指标(元)				
EPS	3.38	3.99	4.60	5.31
BVPS	23.14	27.44	31.45	36.08
每股股利	0.50	0.59	0.68	0.79
估值指标				
P/E	7.99	6.76	5.87	5.09
P/B	1.17	0.98	0.86	0.75
P/PPOP	4.99	4.42	3.89	3.21
股息收益率	1.85%	2.19%	2.52%	2.91%

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>