

2023年08月25日

**买入（维持）**

报告原因：业绩点评

# 宁波银行（002142）：业绩增长较快，资产质量夯实

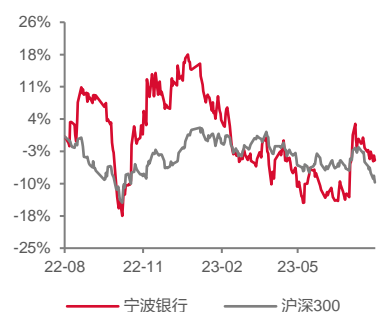
——公司简评报告

## 证券分析师

王鸿行 S0630522050001

whxing@longone.com.cn

数据日期	2023/08/25
收盘价	26.85
总股本(万股)	660,359
流通A股/B股(万股)	652,376/0
资产负债率(%)	92.94%
市净率(倍)	1.06
净资产收益率(加权)	16.15
12个月内最高/最低价	34.16/23.13



## 相关研究

《宁波银行（002142）：专业经营夯实比较优势——公司深度报告》- 20230818

## 投资要点

- 事件：**公司公布2023半年度报告。上半年，公司实现营业收入321.44亿元（+9.29%，YoY），实现归母净利润129.47亿元（+14.90%，YoY）。6月末，公司不良贷款率为0.76%（持平，QoQ），不良贷款拨备覆盖率为488.96%（-12.51pct，QoQ）。
- 核心观点：**受存款定期化影响，上半年存款成本率有所上行，导致公司净息差边际收窄。尽管如此，在规模驱动下，利息净收入实现较快，好于此前预估。非息收入方面，手续费及佣金净收入同比略降，担保类与托管类业务是主要拖累项；投资收益低于预估，一方面是由于交易性金融规模增长低于预估，另一方面或是由于配置结构调整及上半年债市收益率先上后下走势对投资收益率形成扰动。Q2公司资产质量保持优异，关注类贷款与不良贷款占比保持低位稳定。动态看，上半年不良确认与核销力度较大，均略高于此前预估，较大确认力度也是导致拨备覆盖率低于此前预估的主要原因。总体来看，公司整体业绩增长与资产质量没有明显偏离预期，凭借专业经营形成的比较优势依然明显。
- 规模增长：**Q2，公司继续响应扶持中小微企业政策号召，加大重点领域信贷投放力度，同时，持续发力消费信贷并适度增加住房按揭贷款投放，一般企业贷款、票据贴现与个人贷款均实现较快增长，单季度各类贷款净额合计增加700亿元，明显好于预估442亿元。在贷款带动下，6月末公司总资产同比增长16.10%，高于预估14.99%。存款方面，公司通过模式升级和数字化转型推动对公存款稳步增长，同时在居民储蓄意愿增强背景下，适时加大储蓄存款拓展力度，6月末存款总额同比增长24.36%，与预估25.02%基本相符。
- 资产端收益率、负债端成本率与净息差：**受重定价与LPR下调影响，上半年公司贷款收益率下降至5.18%，略高于预估5.15%；与上半年债券利率下降相符，金融投资利息收益率下行至3.36%，略高于预估3.33%。上半年存款平均成本率上行至1.94%，高于预估1.75%，主要原因在于存款定期化，2023年上半年公司日均定期存款占比65.47%，同比提高5.43个百分点。受益于资金利率下降，上半年应付债券成本率下行至2.56%，略低于预估2.67%。受存款成本率上行影响，公司净息差收窄至1.93%（-7bp，QoQ）。
- 手续费及佣金收入：**Q2手续费及佣金净收入同比增长1.6%，较Q1有所放缓，低于预估6.73%。具体项目来看，受益于代销保险业务收入增加，占比较高的代理类业务实现同比增长7.52%，略好于预估；担保类业务收入（-19.48%，YoY）、托管类业务收入（-17.84%，YoY）是主要拖累项，前者或是受到高基数影响，后者或者受到资本市场影响。
- 财富管理与资产管理业务规模：**上半年，公司托管资产规模、私人银行客户数、私人银行客户资产规模实现较快增长，分别较年初增长13.60%、20.77%、12.83%。永赢基金管理规模实现较快增长，6月末管理基金规模为3564亿元，其中非货币基金2411亿元，分别较年初增长31.37%与15.86%。一季度，受债市收益率上行影响，银行业理财产品赎回力度较大，理财产品存续规模较2022年末明显下降，二季度以来，理财产品规模趋于稳定，6月末，银行业理财产品存续规模25.34万亿元，较2022年末下降8.35%。宁银理财管理规模与行业趋势相符，6月末管理理财产品规模3460亿元，较2022年末下降12.78%。
- 投资收益：**Q2公司实现投资收益23.29亿元，同比下降34.43%，低于预估。一方面，由于贷款投放力度大，交易性金融资产规模增长低于预估；另一方面，测算投资收益率低于预估，原因或在于公司加大低收益品种配置力度以及上半年债市收益率先上后下形成扰动。

- **资产质量：**公司所在区域经济基础优良、风险管理能力较强，公司资产质量保持优异。6月末，关注类贷款占比、不良贷款率与拨备覆盖率分别为0.55% (+1bp, QoQ)、0.76% (持平, QoQ)、488.96% (-12.51pct, QoQ)。注意到拨备覆盖率低于预估，主要由不良贷款生成率预期差导致。动态来看，上半年公司保持审慎不良确认与处置政策，测算2023年H1不良贷款生成率(未年化)、不良贷款核销比例(未年化)、不良贷款回收比例(未年化)分别为0.41%、45.25%、12.92%，此前预估分别为0.33%、39%、10%。减值损失计提方面，Q2计提信用减值损失同比增长9.6%，对应信贷成本为1.20%，略高于预估1.14%。
- **盈利预测与投资建议：**根据半年度报告，我们对2023年盈利预测进行微调：1) 依据上半年强劲规模增长，小幅上调总资产与总贷款增速；2) 依据上半年存款定期化现象，适当上调存款成本率；3) 依据Q2表现，适当下调投资收益；4) 上半年确认、核销与回收力度较大，据此对不良生成率、核销与回收比例进行小幅上调。调整后，预计公司2023年营业收入与归母净利润分别为626.24与263.37亿元(原预测为636.48与273.02)，对应同比增速分别为8.20%与14.10%。同时适当调整2024-2025年假设，预计2024-2025年营业收入分别为696.08亿元(+11.15%, YoY)与787.09亿元(+13.07%, YoY)，归母净利润分别为304.97亿元(+15.80%, YoY)与357.24亿元(+17.14%, YoY)。行业层面，监管让利趋于淡化、重点领域风险化解受到重视、宏观经济处于底部，银行业经营压力有望改善；公司层面，宁波银行专业经营能力突出，相对优势明显，当前公司相对估值位于2015年以来低位。基于以上，维持公司“买入”投资评级。
- **风险提示：**非对称降息致净息差大幅收窄；区域经济明显转弱及重点领域风险暴露。

## 附录：三大报表预测值

每股指标与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS (摊薄)	3.49	3.99	4.62	5.41
BVPS (元)	23.14	27.00	30.54	34.77
P/E (倍)	7.68	6.73	5.81	4.96
P/B (倍)	1.16	0.99	0.88	0.77

盈利能力	2022A	2023E	2024E	2025E
ROAA	1.06%	1.05%	1.09%	1.15%
ROAE	14.56%	14.56%	14.71%	15.22%
净利差 (SPREAD)	2.17%	2.14%	2.15%	2.19%
净息差 (NIM)	2.02%	1.94%	1.87%	1.93%
信贷成本	1.07%	0.87%	0.80%	0.76%
成本收入比	37.29%	37.15%	36.93%	35.86%
所得税有效税率	8.50%	8.10%	8.10%	8.11%

利润表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
利息收入	787.31	887.01	937.78	1053.84
利息支出	412.10	479.46	518.16	571.62
利息净收入	375.21	407.55	419.62	482.22
手续费净收入	74.66	76.99	86.91	98.08
其他非息收入	125.56	135.34	189.55	206.79
营业收入	578.79	626.24	696.08	787.09
营业费用与税金	220.49	237.91	262.87	288.82
资产减值损失	104.31	100.27	100.27	108.30
营业利润	253.92	287.98	332.94	389.97
所得税	21.48	23.29	26.96	31.62
净利润	231.32	264.29	305.98	358.34
母公司所有者利润	230.75	263.37	304.97	357.24

业绩增长率	2022A	2023E	2024E	2025E
利息净收入	14.75%	8.62%	2.96%	14.92%
手续费及佣金净收入	-9.63%	3.11%	12.90%	12.85%
营业收入	9.67%	8.20%	11.15%	13.07%
拨备前利润	9.03%	8.38%	11.58%	15.02%
归母净利润	18.05%	14.14%	15.80%	17.14%

资料来源：宁波银行定期报告，iFinD，东海证券研究所测算  
 注：估值对应 8 月 25 日收盘价 26.85 元。

资产负债表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
现金及存放央行	1170	1238	1382	1534
同业资产	636	363	406	451
金融投资	11190	12356	13631	15072
贷款总额	10460	11946	13427	14974
贷款损失准备	396	445	519	578
贷款净额	10108	11554	12963	14454
生息资产总额	19839	21010	23447	26062
总资产	23661	26571	29546	32794
同业负债	3055	3371	3717	4125
存款	13103	15396	17197	19089
应付债券	4368	4239	4674	5188
付息负债	21180	23799	26463	29373
总负债	21976	24620	27339	30283
少数股东权益	9	10	11	12
母公司所有者权益	1676	1940	2195	2499

规模指标	2022A	2023E	2024E	2025E
总资产增速	17.39%	12.30%	11.20%	11.00%
总贷款增速	21.25%	14.21%	12.40%	11.52%
贷款净额增速	21.43%	14.30%	12.20%	11.50%
存款增速	23.34%	17.50%	11.70%	11.00%
拨存比	79.83%	77.59%	78.08%	78.44%

资产质量	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	0.75%	0.75%	0.76%	0.75%
不良贷款毛生成率	0.89%	0.76%	0.66%	0.63%
不良贷款净生成率	0.13%	0.10%	0.09%	0.08%
拨备覆盖率	504.90%	494.56%	510.09%	512.36%
拨备/贷款总额	3.79%	3.73%	3.87%	3.86%

资本	2022A	2023E	2024E	2025E
资本充足率	15.18%	15.70%	15.51%	15.46%
核心一级资本充足率	9.75%	10.17%	10.46%	10.84%
杠杆倍数	14.03	13.61	13.39	13.06

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8621) 20333275  
 手机: 18221959689  
 传真: (8621) 50585608  
 邮编: 200215

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8610) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: (8610) 59707100  
 邮编: 100089