

城商行

宁波银行（002142.SZ）

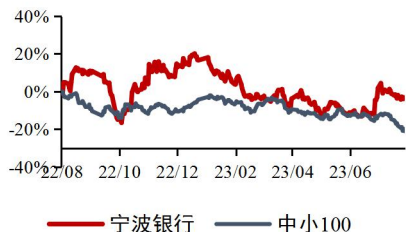
买入-A(维持)

规模扩张较快，息差较为稳健，H123 归母净利润+14.9%

2023 年 8 月 27 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



资料来源：最闻

市场数据：2023 年 8 月 25 日

收盘价(元):	26.85
年内最高/最低(元):	34.86/23.61
流通 A 股/总股本(亿):	65.24/66.04
流通 A 股市值(亿):	1,751.63
总市值(亿):	1,773.06

基础数据：2023 年 6 月 30 日

基本每股收益:	1.96
摊薄每股收益:	1.96
每股净资产(元):	27.80
净资产收益率:	7.07

资料来源：最闻

分析师:

崔晓雁

执业登记编码: S0760522070001

邮箱: cuixiaoyan@sxzq.com

研究助理:

王德坤

邮箱: wangdekun@sxzq.com

➤ **事件:** 公司发布中报, H123 营收 321.44 亿元、同比+9.3%, PPOP 206.31 亿元、同比+7.7%, 归母净利润 129.47 亿元、同比+14.9%。加权平均 ROE 16.15%、同比+0.11pct。Q223 营收 155.91 亿元、同比+10.2%, PPOP 98.34 亿元、同比+9.2%, 归母净利润 63.49 亿元、同比+14.4%。

➤ **规模扩张带动利息净收入较快增长。** H123 利息净收入 201.78 亿元、同比+16.6%。生息资产平均余额 2.10 万亿元、同比+18.6%, 净息差 1.93%、同比-3BP。贷款端, 零售贷款余额 4087 亿元、同比+20.1%, 对公贷款余额 6977 亿元、同比+18.8%, 零售&对公业务发展齐头并进。非息收入 119.66 亿元、同比-1.2%, 其中手续费及佣金净收入 35.90 亿元、同比+1.3%。支出端, H123 成本收入比 34.82%、同比+0.84pct。当期计提资产减值损失 65.79 亿元、同比-4.3%, 年化信用成本 1.13%、同比-27BP。

➤ **资产质量稳定, 资本实力强劲。** H123 末不良贷款率 0.76%、较年初+1BP 但仍处较低水平。受宏观经济及行业风险释放影响, 当期不良生成主要集中于批发零售业和制造业。期末拨备覆盖率 488.96%、较年初-15.94pct, 风险抵补能力较强。期末核心一级/一级/资本充足率分别为 9.76%、10.63%、14.80%, 资本较为充足, 能够保障规模持续较快扩张。

➤ **投资建议:** 根据公司中报, 我们小幅调低了公司非息收入增速, 并基于此将 2023-25 年盈利预测下调 1.8%、3.9%、6.2%。当期股价对应 2023E P/B 0.99x, 基本处于近 5 年绝对低位。考虑到公司市场化机制成熟、资产增速快、资产质量好及估值较低, 维持“买入-A”评级。

➤ **风险提示:** 资产投放增速不及预期, 资产质量恶化, 利率下行超预期等。

财务数据与估值:

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	52,774	57,879	63,033	68,730	74,530
YoY(%)	28.37	9.67	8.90	9.04	8.44
归母净利润(百万元)	19,546	23,075	26,438	30,151	34,215
YoY(%)	29.87	18.05	14.58	14.04	13.48
ROE(%)	16.63	15.56	14.54	14.55	14.69
EPS(元)	3.13	3.38	4.01	4.57	5.19
BVPS(元)	20.38	23.14	27.09	30.66	34.70
P/E(倍)	8.58	7.94	6.70	5.87	5.18
P/B(倍)	1.32	1.16	0.99	0.88	0.77

资料来源: WIND, 山西证券研究所



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金						营业收入	52,774	57,879	63,033	68,730	74,530
现金及存放央行款项	97,596	117,044	138,544	153,452	172,544	手续费及佣金净收入	8,262	7,466	7,346	7,533	8,334
结算备付金						其中：代理买卖证券业务净收入					
发放贷款和垫款	832,443	1,010,817	1,235,641	1,403,855	1,589,688	证券承销业务净收入					
存放同业款项	17,679	21,396	27,709	30,690	34,509	受托客户资产管理业务净收入					
融出资金						利息净收入	32,697	37,521	40,726	46,950	52,107
交易性金融资产	355,391	361,750	386,288	427,855	481,088	投资净收益	12,531	11,301	14,961	14,248	14,089
衍生金融资产	19,110	26,473	27,709	30,690	34,509	营业支出	32,296	32,487	34,144	35,756	37,554
买入返售金融资产	9,567	11,830	13,854	15,345	17,254	税金及附加	413	467	504	344	596
存出保证金						管理费用	19,500	21,582	23,322	24,056	26,086
长期股权投资						营业利润	20,478	25,392	28,889	32,974	36,976
固定资产	7,618	7,685	8,454	9,299	10,229	加：营业外收入	57	81	89	98	108
无形资产	1,302	2,421	2,663	2,929	3,222	减：营业外支出	90	193	212	234	257
资产总计	2,015,607	2,366,097	2,770,879	3,069,039	3,450,885	利润总额	20,445	25,280	28,766	32,839	36,827
向中央银行借款	81,742	65,435	115,909	128,242	144,198	减：所得税	836	2,148	2,301	2,627	2,578
同业及其他金融机构存放款	94,714	88,307	128,787	142,491	160,220	净利润	19,609	23,132	26,465	30,211	34,249
应付短期融资款						减：少数股东损益	63	57	26	60	34
吸收存款	1,062,328	1,310,305	1,487,385	1,705,803	1,915,689	归属于母公司所有者的净利润	19,546	23,075	26,438	30,151	34,215
拆入资金	60,226	109,104	96,591	106,868	120,165						
交易性金融负债	20,882	22,454	25,757	28,498	32,044	财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
衍生金融负债	19,339	19,583	25,757	28,498	32,044	净利润率	37.16	39.97	41.99	43.96	45.95
卖出回购金融资产款	92,595	108,040	77,272	85,495	96,132	ROA	1.08	1.06	1.03	1.03	1.05
代理买卖证券款						ROE	16.63	15.56	14.54	14.55	14.69
应付债券	382,364	436,845	463,634	512,968	576,791	EPS(元)	2.97	3.50	4.01	4.57	5.19
长期借款						BVPS(元)	22.63	25.38	29.34	32.90	36.94
负债总计	1,865,607	2,197,571	2,575,747	2,849,822	3,204,393	PE(X)	9.04	7.67	6.70	5.87	5.18
所有者权益合计	149,424	167,626	193,738	217,280	243,957	PB(X)	1.19	1.06	0.92	0.82	0.73
股本	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604	DPS(元)	0.63	0.61	0.87	1.00	1.14
少数股东权益	576	900	1,394	1,937	2,535	分红比率	16.89	20.77	25.00	25.00	25.00
归属于母公司所有者权益合	149,424	167,626	193,738	217,280	243,957	资产充足率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资产质量						风险加权资产	1,318,87	1,551,14	1,820,21	2,043,92	2,307,04
不良贷款率	0.77	0.75	0.74	0.74	0.72	资本充足率	15.44	15.18	15.74	15.96	16.09
正常类	98.76	98.67	98.76	98.77	98.78	一级资本充足率	11.29	10.71	10.62	10.77	10.86
关注类	0.48	0.58	0.50	0.49	0.50	核心一级资本充足率	10.16	9.75	9.67	9.80	9.88
次级类	0.28	0.24	0.35	0.35	0.35	资产负债率	92.56	92.88	92.96	92.86	92.86
拨备覆盖率	525.52	504.90	505.00	505.00	505.00	负债权益比	12.49	13.11	13.29	13.12	13.14
生息资产	4.59	4.25	4.27	4.18	4.14						
计息负债	2.13	2.05	2.21	2.24	2.24						
净息差	2.21	2.02	1.87	1.81	1.78						

资料来源：WIND，山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

