

宁波银行（002142）：息差管控能力较强，资产质量保持优异

2023年8月28日

强烈推荐/维持

宁波银行 公司报告

事件：8月24日，宁波银行公布2023年半年报，1H23实现营收、拨备前利润、归母净利润321.4亿、206.8亿、129.5亿，分别同比+9.3%、+7.8%、+14.9%；年化加权平均ROE为16.15%，同比上升0.11pct；6月末，拨备覆盖率488.96%、不良率0.76%。点评如下：

公司以量补价经营，营收与利润维持平稳增长。（1）上半年看，宁波银行营收同比增9.3%，实现平稳增长，主要得益于规模保持较快增长，息差稳中略降，量价摆布平衡。上半年非息收入同比-1.2%，中收与其他投资收益对营收有所拖累。此外，上半年拨备反哺盈利力度不大也是盈利增速较为平稳的重要因素。（2）季度环比看，Q2净利息收入增速环比回升，主要是去年Q2低基数影响。单季度净息差有一定下行，公司延续以量补价的经营策略，维持了业绩平稳增长。

规模维持较快增长，零售信贷投放力度加大。6月末，生息资产约2.56万亿，较年初增9.2%，与近三年（10%以上）比较，增速略偏低。其中信贷较年初增11.7%，我们认为，规模增速放缓主要受当前企业和居民融资需求较低迷影响。对公与个贷投放来看，上半年对公一般贷款/票据贴现/个贷分别增10.5%/15.1%/12.7%。个贷仍保持较快增长，与公司持续加大消费贷投放力度，主动增加按揭贷款投放有关，6月末按揭贷款占个贷比重提升至18.4%。向前看，我们预计伴随经济逐步回暖，融资需求修复，公司有望继续保持较快规模扩张。

上半年净息差1.93%，较上年下行9BP，下行幅度不大。息差下行，主要是资产端对公与个贷利率下行；叠加存款定期化趋势下，负债端定期存款占比提升，6月末定期存款占63.8%，较去年提升5pct。上半年对公/个贷收益率维4.39%/6.53%，较上年下行5/39BP，其中个贷收益率下行主要与公司主动调整结构有关（个贷中按揭贷款占比提升、对公票据贴现占比提升）。整体来看，宁波银行净息差下行幅度不算太大，得益于较强的资产端定价能力，资产收益率维持相对稳定。考虑到后续存款定价下调带动负债成本逐步改善，公司净息差有望企稳回升。

不良率与不良生成率均平稳，资产质量保持优异。6月末，不良率0.76%，环比持平；关注贷款率0.55%，环比微升1BP。上半年核销不良贷款35.5亿，加回核销不良生成率0.87%，维持低位。静态和动态来看，公司资产质量均保持优异，得益于公司持续审慎的风险管控能力。上半年资产减值损失计提65.8亿，计提力度不大，亦反映公司对自身资产质量较有信心。

投资建议：宁波银行深耕长三角地区，能充分受益于区域经济发展。公司体制机制较优，市场化程度高。前瞻的量价摆布能力，稳固的多元收入结构以及持续审慎的风控能力，均经历了周期考验。我们看好公司持续高成长性。大零售及轻资本战略稳步推进，多元利润中心进一步巩固之下，预计2023-2025年利润增速分别为15.5%、17.5%、19.0%，对应BVPS分别为26.55/30.56/35.32元/股。2023年8月25日收盘价26.85元/股，对应仅1.0倍23年PB，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，扩表速度、净息差水平、资产质量受冲击。

公司简介：

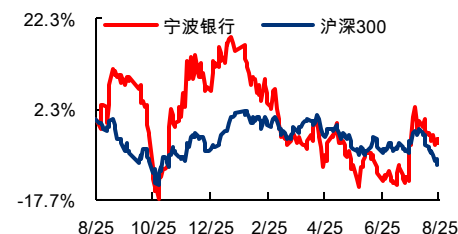
宁波银行成立于1997年4月10日，2007年7月19日成为国内首家在深圳证券交易所挂牌上市的城市商业银行。公司以“了解的市场，熟悉的客户”为准入原则，坚持“门当户对”的经营策略，以为客户提供多元化金融服务为目标，打造“公司银行、零售公司、个人银行、金融市场、信用卡、票据业务、投资银行、资产托管、资产管理”九大利润中心，初步形成多元化的业务增长模式和良好的品牌形象。

资料来源：公司官网、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间（元）	34.2-23.76
总市值（亿元）	1,783.63
流通市值（亿元）	1,761.98
总股本/流通A股（万股）	660,359/660,359
流通B股/H股（万股）	-/-
52周日均换手率	1.0

52周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66555383

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

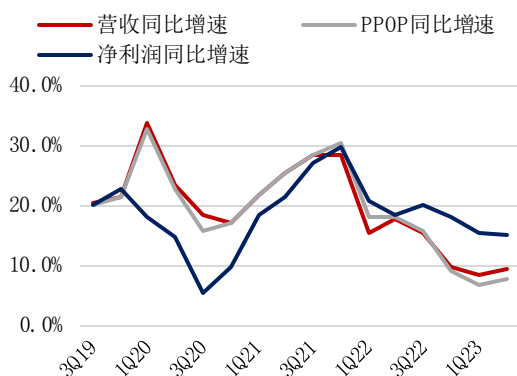
S1480521070003

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(亿元)	528	579	644	740	857
增长率(%)	28.4	9.7	11.3	14.9	15.8
净利润(亿元)	195	231	267	313	373
增长率(%)	29.9	18.1	15.5	17.5	19.0
净资产收益率(%)	16.41	16.06	16.24	16.61	17.14
每股收益(元)	2.96	3.49	4.04	4.74	5.65
PE	9.1	7.7	6.7	5.7	4.8
PB	1.3	1.2	1.0	0.9	0.8

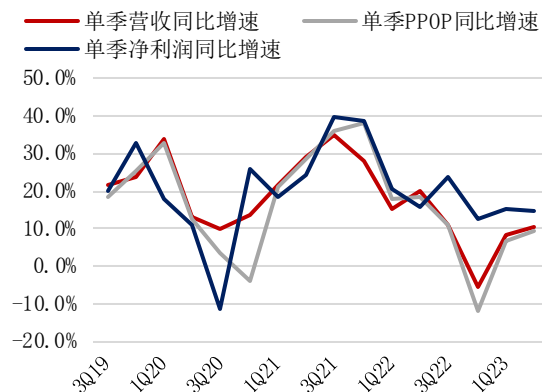
资料来源：公司财报、东兴证券研究所

图 1：宁波银行 1H23 营收、净利润同比+9.3%、+14.9%



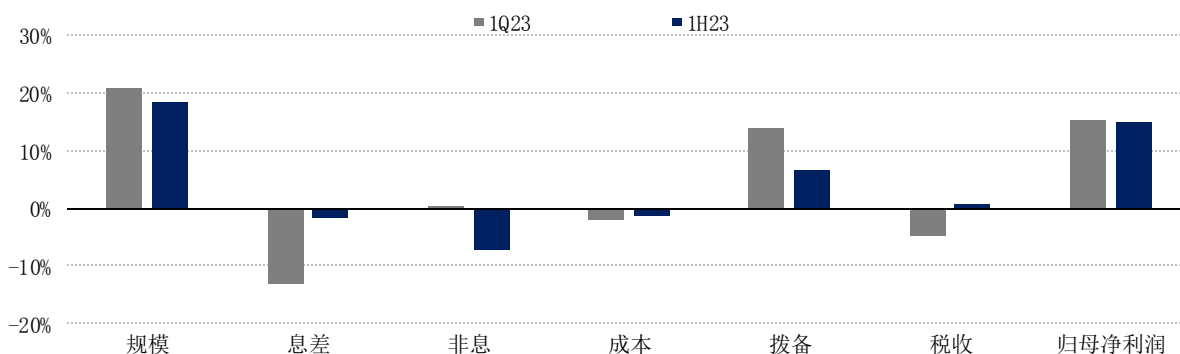
资料来源：公司财报，东兴证券研究所

图 2：宁波银行 2Q23 营收、净利润同比+10.2%、+14.4%



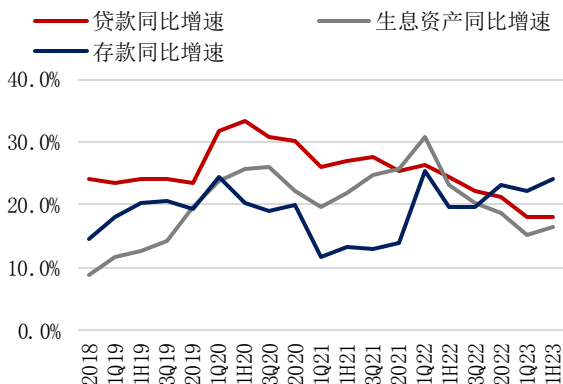
资料来源：公司财报，东兴证券研究所

图 3：宁波银行 1Q23、1H23 业绩拆分



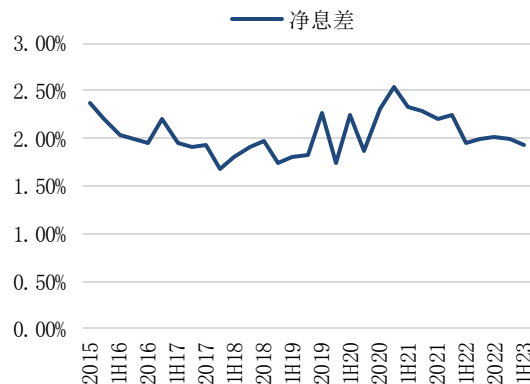
资料来源：公司财报，东兴证券研究所

图 4：宁波银行 6 月末贷款、存款同比+18.1%、+24.2%



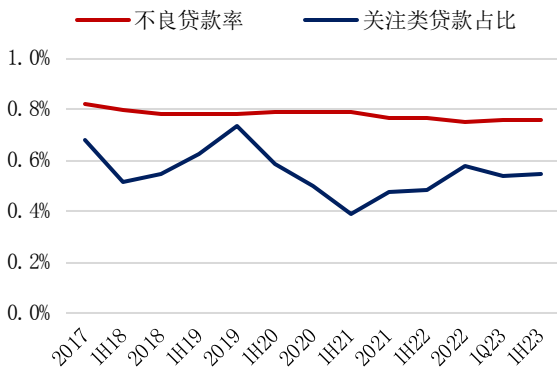
资料来源：公司财报，东兴证券研究所

图 5：宁波银行 1H23 净息差为 1.93%，较 1Q23 下降 7BP



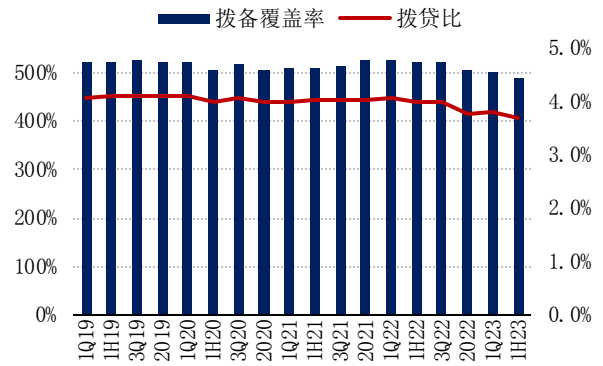
资料来源：公司财报，东兴证券研究所

图 6: 宁波银行 6 月末不良贷款率环比持平于 0.76%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 7: 宁波银行 6 月末拨备覆盖率环比下降 12.5pct 至 488.9%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表（亿元）											
净利息收入	327	375	436	516	605	收入增长					
手续费及佣金	83	75	75	87	100	净利润增速	29.9%	18.1%	15.5%	17.5%	19.0%
其他收入	118	129	133	138	152	拨备前利润增速	30.6%	9.0%	12.1%	17.8%	18.9%
营业收入	528	579	644	740	857	税前利润增速	24.2%	23.6%	14.9%	17.5%	19.1%
营业税及附加	(4)	(5)	(5)	(6)	(7)	营业收入增速	28.4%	9.7%	11.3%	14.9%	15.8%
业务管理费	(195)	(216)	(237)	(261)	(287)	净利息收入增速	17.4%	14.8%	16.3%	18.2%	17.4%
拨备前利润	329	358	402	473	563	手续费及佣金增速	30.3%	-9.6%	1.0%	15.0%	15.0%
计提拨备	(124)	(104)	(110)	(130)	(154)	营业费用增速	24.9%	10.7%	10.0%	10.0%	10.0%
税前利润	204	253	290	341	406						
所得税	(8)	(21)	(23)	(27)	(33)	规模增长					
归母净利润	195	231	267	313	373	生息资产增速	25.7%	18.7%	20.6%	18.7%	16.3%
资产负债表（亿元）											
贷款总额	8,627	10,460	12,343	14,626	17,332	贷款增速	25.4%	21.2%	18.0%	18.5%	18.5%
同业资产	493	636	731	877	1,053	同业资产增速	105.5%	29.0%	15.0%	20.0%	20.0%
证券投资	9,673	11,190	13,988	16,785	19,303	证券投资增速	27.5%	15.7%	25.0%	20.0%	15.0%
生息资产	19,753	23,442	28,275	33,563	39,026	其他资产增速	-9.4%	-18.0%	13.4%	-33.3%	149.4%
非生息资产	751	616	698	465	1,161	计息负债增速	25.8%	19.3%	21.0%	17.5%	18.1%
总资产	20,156	23,661	28,541	33,544	39,628	存款增速	13.8%	23.2%	25.0%	18.0%	18.0%
客户存款	10,529	12,971	16,214	19,132	22,576	同业负债增速	19.9%	23.4%	15.0%	20.0%	20.0%
其他计息负债	7,116	8,077	9,256	10,784	12,746	股东权益增速	26.1%	12.4%	13.5%	13.9%	14.5%
非计息负债	1,011	928	1,159	1,449	1,812	存款结构					
总负债	18,656	21,976	26,629	31,366	37,134	活期	41.0%	40.97%	40.97%	40.97%	40.97%
股东权益	1,500	1,685	1,912	2,178	2,494	定期	54.5%	54.52%	54.52%	54.52%	54.52%
每股指标											
每股净利润(元)	2.96	3.49	4.04	4.74	5.65	其他	4.5%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
每股拨备前利润(元)	4.98	5.43	6.08	7.16	8.52	贷款结构					
每股净资产(元)	20.38	23.14	26.55	30.56	35.32	企业贷款(不含贴)	53.8%	53.84%	53.84%	53.84%	53.84%
每股总资产(元)	305.21	358.28	432.18	507.93	600.06	个人贷款	38.6%	38.61%	38.61%	38.61%	38.61%
P/E	9.07	7.68	6.65	5.66	4.76	贷款质量					
P/PPOP	5.40	4.95	4.41	3.75	3.15	不良贷款率	0.77%	0.75%	0.74%	0.74%	0.72%
P/B	1.32	1.16	1.01	0.88	0.76	正常	98.76%	99.57%	99.62%	99.67%	99.72%
P/A	0.09	0.07	0.06	0.05	0.04	关注	0.48%	0.43%	0.38%	0.33%	0.28%
利率指标											
净息差(NIM)	1.84%	1.74%	1.69%	1.67%	1.67%	可疑	0.30%				
净利差(Spread)	2.46%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	损失	0.18%				
贷款利率	5.75%	5.34%	5.34%	5.34%	5.34%	拨备覆盖率	525.50%	504.92	474.40	449.41%	450.32%
存款利率	1.83%	1.77%	1.77%	1.77%	1.77%	资本状况					
生息资产收益率	4.59%	4.25%	4.27%	4.29%	4.31%	资本充足率	15.44%	15.18%	15.14%	15.19%	15.36%
计息负债成本率	2.13%	2.05%	2.07%	2.09%	2.11%	核心一级资本充足	10.16%	9.75%	10.20%	10.70%	11.28%
盈利能力											
ROAA	1.08%	1.06%	1.02%	1.01%	1.02%	资产负债率	92.56%	92.88%	93.30%	93.51%	93.71%
ROAE	16.41%	16.06%	16.24%	16.61%	17.14%	其他数据					
拨备前利润率	1.80%	1.64%	1.54%	1.52%	1.54%	总股本(亿)	66.04	66.04	66.04	66.04	66.04

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	宁波银行（002142）：存款增长亮眼，基本面持续优异	2023-05-05
公司普通报告	宁波银行（002142）：净息差环比走阔，资产质量保持优异-20230406	2023-04-06
公司普通报告	宁波银行（002142）：息差企稳回升，资产质量持续优异-202201028	2022-10-28
公司普通报告	宁波银行（002142）：多元利润中心支撑非息高增，资产质量保持优异-20220826	2022-08-27
公司普通报告	宁波银行（002142）：存款增长亮眼，净息差环比回升	2022-04-27
公司普通报告	宁波银行（002142）：多元利润中心纵深推进，看好持续高成长	2022-04-08
行业普通报告	银行业行业：息差环比持平，资产质量稳健——2Q23 银行业主要监管数据点评-2023-8-21	2023-08-21
行业普通报告	银行业跟踪：净息差底部确立，利润释放可期 20230821	2023-08-21
行业普通报告	银行业：央行定调呵护息差支持实体，行业估值修复可期——2Q23 货币政策执行报告点评 20230818	2023-08-18
行业普通报告	银行业跟踪：7月社融信贷低于预期，关注稳增长政策推进落地-20230814	2023-08-14
行业普通报告	银行业行业：上半年理财规模收缩，平均收益率回升——银行理财市场半年报点评-20230808	2023-08-08
行业普通报告	银行业跟踪：存量按揭利率调整或推动存款降息，预计短期影响可控-20230807	2023-08-07
行业普通报告	银行业跟踪：政治局会议修正市场预期，看好板块估值修复-20230731	2023-07-31
行业普通报告	银行业行业：Q2 基金重仓小幅回升，国有行获增配-20230724	2023-07-25

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，担任金融地产组组长。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526