

公司研究

盈利增速稳中有升，资产质量保持优异

——宁波银行（002142.SZ）2022年三季报点评

买入（维持）

当前价：24.24元

作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-56513033

wangyf@ebsecn.com

分析师：董文欣

执业证书编号：S0930521090001

010-57378035

dongwx@ebsecn.com

联系人：蔡霆峰

caitingfeng1@ebsecn.com

市场数据

总股本(亿股)	66.04
总市值(亿元)	1,600.71
一年最低/最高(元)	24.07/41.07
近3月换手率	54.4%

股价相对走势



资料来源：Wind

收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-16.5	-9.6	-7.2
绝对	-23.2	-23.7	-33.1

资料来源：Wind

要点

事件：

10月27日，宁波银行发布2022年三季报，报告期内实现营业收入447.9亿元，YoY +15.2%，归母净利润171.9亿元，YoY +20.2%。加权平均净资产收益率为16.08%，YoY -1.14pct。

点评：

营收增速 15%+，盈利增速稳中有升。宁波银行 1-3Q 营业收入、拨备前利润、归母净利润同比增速分别为 15.2%、15.4%、20.2%，季环比分别变动-2.3、-2.6、1.8pct。营收构成上，利息净收入同比增长 11.3%至 272.4 亿元，非息收入同比增长 21.8%至 175.5 亿元，非息收入占比 39.2%。拆分业绩同比增速结构看，相较于 1H22，资产规模扩张、非息收入贡献度高位略降，净息差负向拖累有所收窄，拨备由负向拖累转为小幅正贡献。

信贷较快增长+息差韧性较强，驱动净利息收入同比增长 11.3%

信贷投放保持较快增长，3Q 零售信贷投放力度加大。截至 3Q 末，宁波银行生息资产、贷款同比增速分别为 20.4%、22.3%，较 2Q 末分别下降 2.8、2.0pct。3Q 信贷增速有所放缓，但考虑到今年整体信贷投放相对前置，且增速仍处于 22%以上的高位，信贷投放整体维持了较高景气度。前三季度贷款余额增加 1604 亿元，同比多增 117 亿元，新增贷款主要投向中小微企业，特别是制造业、进出口企业等客群。3Q 单季信贷增量中，对公、零售、票据增量分别为 59、181、97 亿元，截至 3Q 末，零售信贷占比较 2Q 末提升 0.6pct 至 36.5%。

存款增速高位稳定，零售存款占比较 2Q 末持平。截至 3Q 末，宁波银行计息负债、存款分别同比增长 20.9%、19.5%，较 2Q 末分别下降 2.7、0.2pct。存款延续高增速，其中，对公、零售存款增速分别为 21.8%、10.6%，较 2Q 末分别变化-1.4、3.6pct。截至 3Q 末，零售存款占比 19.2%，较上季末持平。

1-3Q 净息差录得 1.99%，较 1H22 提升 3bp，较去年同期下行 30bp。在信贷供需矛盾加大、LPR 报价连续下调、存款定期化的背景下，银行体系 NIM 面临较大收窄压力，但我们倾向于认为宁波银行 4Q 息差仍有望呈现较强韧性，一方面，宁波银行贷款久期较短，今年上半年到 3Q 已基本完成贷款重定价；另一方面，9 月中旬以来，国股银行系统性下调存款挂牌利率，城农商行随后跟进。在所有一般性存款定价均同步跟随挂牌下调的理想假设下，测算宁波银行从 22Q4 至 2023 年末存款成本改善 5bp 左右。

1-3Q 非息收入同比增长 21.8%至 175.5 亿元，占营收的 39.2%。其中，净手续费及佣金收入同比下降 7.9%至 51.9 亿元，预计主要受资本市场大幅波动等因素影响；净其他非息收入同比增长 40.9%至 123.6 亿元。

不良贷款率连续 4 个季度保持在 0.77%低位。宁波银行坚持“控制风险就是减少成本、管好风险就是创造价值”的风险理念，截至 3Q 末，不良贷款率为 0.77%，自 2018 年末以来持续稳于 0.8%下方。同时，关注贷款率较 2Q 末下降 0.01pct 至 0.47%。风险抵补能力方面，拨备覆盖率较 2Q 末微降 1.5pct 至 520.2%，拨贷比持平于 4.0%，拨备厚度稳居上市银行前列。

各级资本充足率稳中有升。截至 3Q 末，宁波银行核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为 9.96%、10.95%、16.21%，较 2Q 末分别提升 0.09、0.07、1.50pct。

盈利预测、估值与评级。宁波银行持续实施“大银行做不好，小银行做不了”的经营策略，近年来营收及盈利保持较强增长势头。宁波银行深耕江浙等优质地区，具有较为完善的公司治理能力，大零售和轻型银行战略布局进一步深化，经营业绩确定性与可持续性较强。维持公司 2022-2024 年 EPS 预测为 3.62/4.37/5.21 元，维持“买入”评级。

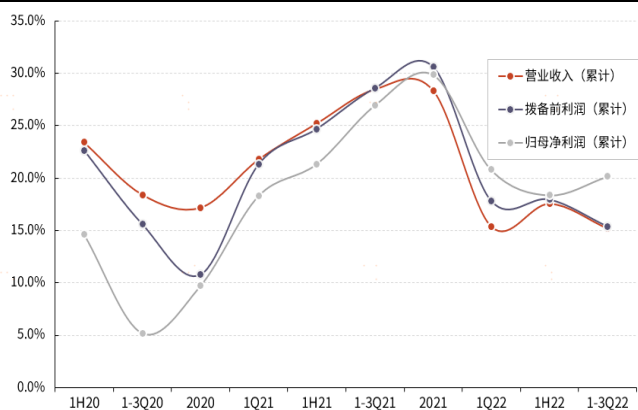
风险提示：如果宏观经济下行压力加大影响信贷需求，可能拖累公司扩表强度。

表 1：宁波银行盈利预测与估值简表

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	41,111	52,774	62,832	73,771	86,093
营业收入增长率	17.2%	28.4%	19.1%	17.4%	16.7%
净利润 (百万元)	15,050	19,546	23,910	28,829	34,416
净利润增长率	9.7%	29.9%	22.3%	20.6%	19.4%
EPS (元)	2.50	2.96	3.62	4.37	5.21
ROE	15.9%	16.4%	16.5%	17.3%	17.8%
P/E	9.68	8.19	6.70	5.55	4.65
P/B	1.40	1.19	1.03	0.90	0.77

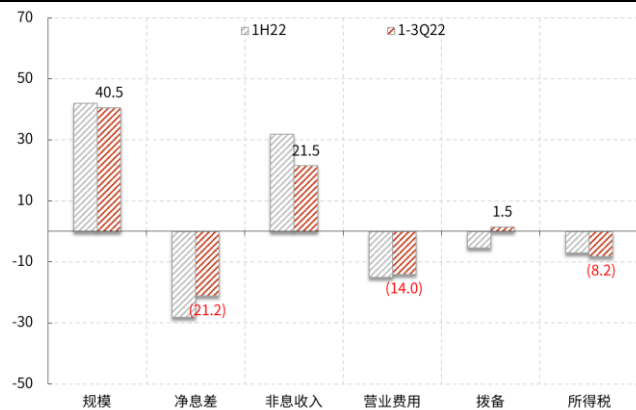
资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间 2022-10-27；2020 年股本 60.08 亿股，2021 年及以后为 66.04 亿股

图 1：宁波银行营收及盈利累计增速



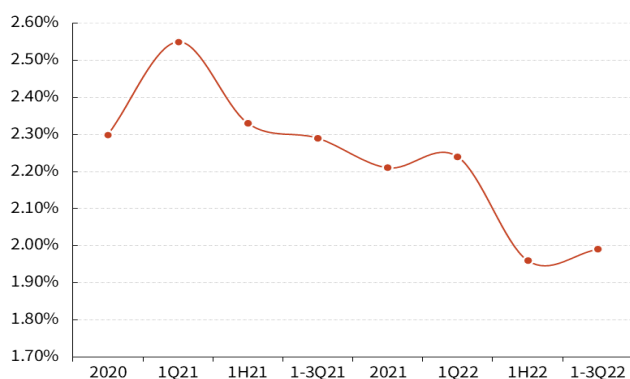
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 2：宁波银行业绩同比增速拆分



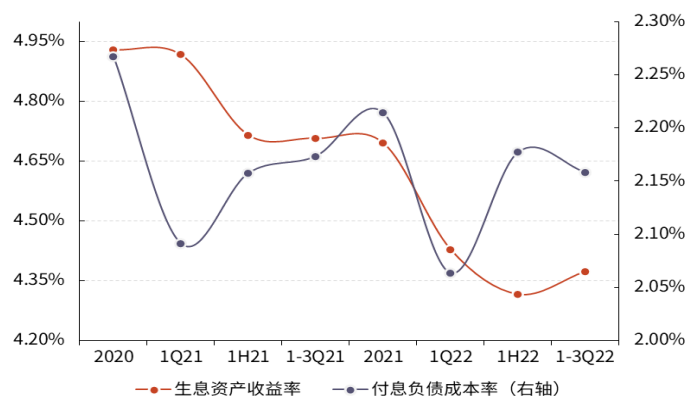
资料来源：公司公告，光大证券研究所，单位：pct

图 3：宁波银行净息差走势 (公布值)



资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 4：宁波银行生息资产收益率及付息负债成本率 (测算值)



资料来源：公司财报，光大证券研究所测算

图 5: 宁波银行资产负债结构

	2Q20	3Q20	2020	1Q21	2Q21	3Q21	2021	1Q22	2Q22	3Q22
资产结构 (占比)										
发放贷款和垫款/生息资产	42.7%	43.8%	43.8%	44.2%	44.6%	44.8%	43.7%	42.7%	45.0%	45.5%
较上季变动 (pct)	0.75	1.06	(0.05)	0.45	0.40	0.20	(1.13)	(0.99)	2.31	0.52
公司贷款/贷款	56.4%	55.5%	53.8%	54.6%	53.3%	53.3%	53.8%	55.3%	53.9%	52.7%
较上季变动 (pct)	(0.43)	(0.94)	(1.68)	0.84	(1.34)	0.05	0.51	1.51	(1.47)	(1.20)
零售贷款/贷款	31.5%	35.4%	38.0%	38.9%	38.8%	38.8%	38.6%	36.5%	35.9%	36.5%
较上季变动 (pct)	(0.26)	3.96	2.60	0.81	(0.01)	(0.07)	(0.17)	(2.08)	(0.61)	0.59
票据/贷款	12.1%	9.1%	8.2%	6.5%	7.9%	7.9%	7.5%	8.1%	10.2%	10.8%
较上季变动 (pct)	0.68	(3.02)	(0.92)	(1.65)	1.35	0.02	(0.34)	0.56	2.08	0.61
金融投资/生息资产	48.0%	48.0%	48.3%	48.8%	48.2%	47.9%	49.0%	46.6%	47.4%	46.7%
较上季变动 (pct)	0.57	(0.05)	0.33	0.48	(0.54)	(0.35)	1.09	(2.40)	0.86	(0.75)
金融同业资产/生息资产	9.2%	8.2%	8.0%	7.0%	7.2%	7.3%	7.4%	10.7%	7.6%	7.8%
较上季变动 (pct)	(1.32)	(1.01)	(0.28)	(0.93)	0.14	0.15	0.04	3.39	(3.17)	0.23
负债结构 (占比)										
客户存款/付息负债	70.9%	69.5%	66.0%	69.7%	65.3%	62.7%	59.7%	66.1%	63.2%	61.9%
较上季变动 (pct)	(3.87)	(1.35)	(3.57)	3.74	(4.39)	(2.66)	(2.99)	6.39	(2.84)	(1.32)
活期存款/存款	44.2%	N/A	45.0%	N/A	46.2%	N/A	41.2%	N/A	39.7%	N/A
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
定期存款/存款	55.8%	N/A	55.0%	N/A	53.8%	N/A	58.8%	N/A	60.3%	N/A
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
个人存款/存款	20.3%	19.3%	21.8%	22.0%	21.5%	20.7%	20.3%	19.1%	19.2%	19.2%
较上季变动 (pct)	(0.11)	(0.98)	2.43	0.28	(0.53)	(0.81)	(0.39)	(1.19)	0.11	(0.07)
公司存款/存款	79.7%	80.7%	78.2%	78.0%	78.5%	79.3%	79.7%	80.9%	80.8%	80.8%
较上季变动 (pct)	0.11	0.98	(2.43)	(0.28)	0.53	0.81	0.39	1.19	(0.11)	0.07
应付债券/付息负债	13.0%	15.5%	13.4%	12.8%	15.8%	18.7%	21.7%	18.4%	19.0%	21.5%
较上季变动 (pct)	(0.64)	2.54	(2.16)	(0.61)	3.01	2.95	2.95	(3.27)	0.58	2.47
金融同业负债/付息负债	16.1%	14.9%	20.7%	17.5%	18.9%	18.6%	18.7%	15.5%	17.8%	16.7%
较上季变动 (pct)	4.51	(1.20)	5.73	(3.14)	1.38	(0.30)	0.04	(3.12)	2.25	(1.15)

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所

图 6: 宁波银行资产质量主要指标

	2Q20	3Q20	2020	1Q21	2Q21	3Q21	2021	1Q22	2Q22	3Q22
不良贷款率	0.79%	0.79%	0.79%	0.79%	0.79%	0.78%	0.77%	0.77%	0.77%	0.77%
较上季变动 (pct)	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	(0.01)	(0.01)	0.00	0.00	0.00
(关注+不良)/贷款总额	1.38%	1.33%	1.29%	1.15%	1.18%	1.16%	1.24%	1.28%	1.25%	1.24%
较上季变动 (pct)	(0.15)	(0.05)	(0.04)	(0.14)	0.03	(0.02)	0.08	0.04	(0.03)	(0.01)
逾期90天以上贷款/不良贷款	85.7%	N/A	82.7%	N/A	87.63%	N/A	70.77%	N/A	73.55%	N/A
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
逾期90天以上贷款/贷款总额	0.68%	N/A	0.66%	N/A	0.69%	N/A	0.54%	N/A	0.56%	N/A
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
拨备覆盖率	506.0%	516.4%	505.6%	508.6%	510.13%	515.30%	525.52%	524.78%	521.77%	520.22%
较上季变动 (pct)	(18.05)	10.33	(10.76)	2.98	1.56	5.17	10.22	(0.74)	(3.01)	(1.55)
拨贷比	4.00%	4.08%	4.01%	4.01%	4.02%	4.03%	4.03%	4.06%	4.00%	4.00%
较上季变动 (pct)	(0.10)	0.08	(0.07)	0.00	0.01	0.01	0.00	0.03	(0.06)	0.00

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所

图 7：宁波银行资本充足率

	2Q20	3Q20	2020	1Q21	2Q21	3Q21	2021	1Q22	2Q22	3Q22
资本充足率	14.57%	14.76%	14.84%	14.45%	14.74%	14.92%	15.44%	14.92%	14.71%	16.21%
较上季变动 (pct)	(0.63)	0.19	0.08	(0.39)	0.29	0.18	0.52	(0.52)	(0.21)	1.50
一级资本充足率	11.43%	10.75%	10.88%	10.68%	10.60%	10.58%	11.29%	10.98%	10.88%	10.95%
较上季变动 (pct)	0.27	(0.68)	0.13	(0.20)	(0.08)	(0.02)	0.71	(0.31)	(0.10)	0.07
核心一级资本充足率	9.98%	9.37%	9.52%	9.39%	9.38%	9.39%	10.16%	9.93%	9.87%	9.96%
较上季变动 (pct)	0.38	(0.61)	0.15	(0.13)	(0.01)	0.01	0.77	(0.23)	(0.06)	0.09
风险加权资产同比增速	29.16%	28.16%	22.56%	21.43%	18.85%	16.75%	21.57%	22.58%	21.38%	19.84%
较上季变动 (pct)	4.29	(0.99)	(5.61)	(1.13)	(2.58)	(2.10)	4.82	1.01	(1.20)	(1.54)

资料来源：公司财报，光大证券研究所

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	41,111	52,774	62,832	73,771	86,093
净利息收入	27,859	32,697	39,744	47,898	57,087
非息收入	13,252	20,077	23,089	25,872	29,006
净手续费及佣金收入	6,342	8,262	9,501	10,926	12,565
净其他非息收入	6,910	11,815	13,587	14,946	16,441
营业支出	24,611	32,296	37,776	43,610	50,094
拨备前利润	25,122	32,822	39,237	46,221	54,205
信用及其他减值损失	8,667	12,377	14,214	16,094	18,239
税前利润	16,455	20,445	25,023	30,127	35,966
所得税	1,319	836	1,036	1,205	1,439
净利润	15,136	19,609	23,987	28,922	34,527
归属母公司净利润	15,050	19,546	23,910	28,829	34,416

盈利能力	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
生息资产收益率	3.97%	3.82%	3.81%	3.80%	3.80%
贷款收益率	6.12%	5.85%	5.81%	5.81%	5.80%
付息负债成本率	2.27%	2.21%	2.25%	2.25%	2.26%
存款成本率	2.09%	1.93%	1.93%	1.93%	1.93%
净息差	1.95%	1.84%	1.80%	1.78%	1.77%
净利差	1.71%	1.61%	1.56%	1.54%	1.53%
RORWA	1.54%	1.63%	1.62%	1.60%	1.59%
ROAA	1.03%	1.08%	1.06%	1.05%	1.04%
ROAE	15.91%	16.41%	16.53%	17.29%	17.81%

资产质量	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	0.79%	0.77%	0.77%	0.77%	0.76%
拨备覆盖率	505.6%	525.5%	520.7%	533.4%	556.6%
拨贷比	4.01%	4.03%	3.99%	4.11%	4.21%

资本	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资本充足率	14.84%	15.44%	13.80%	12.74%	12.00%
一级资本充足率	10.88%	11.29%	10.32%	9.74%	9.37%
核心一级资本充足率	9.52%	10.16%	9.42%	8.99%	8.74%

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测; 股价时间为 2022-10-27; 注: 2020 年股本为 60.08 亿股, 2021 年及以后为 66.04 亿股

资产负债表 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
总资产	1,626,749	2,015,607	2,501,638	3,027,749	3,615,351
发放贷款和垫款	687,715	862,709	1,078,386	1,326,415	1,604,962
同业资产	124,958	145,364	167,334	190,291	217,815
金融投资	758,852	967,463	1,189,979	1,427,975	1,699,291
生息资产合计	1,571,525	1,975,536	2,435,700	2,944,682	3,522,068
总负债	1,507,756	1,865,607	2,331,487	2,833,372	3,392,108
吸收存款	925,174	1,052,887	1,205,556	1,392,417	1,622,165
市场类负债	477,497	711,641	966,235	1,248,248	1,540,209
付息负债合计	1,402,671	1,764,528	2,171,791	2,640,665	3,162,375
股东权益	118,993	150,000	170,151	194,378	223,243
股本	6,008	6,604	6,604	6,604	6,604
归属母公司权益	118,480	149,424	169,497	193,632	222,386

业绩规模与增长	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
总资产	23.45%	23.90%	24.11%	21.03%	19.41%
生息资产	22.10%	25.71%	23.29%	20.90%	19.61%
付息负债	22.05%	25.80%	23.08%	21.59%	19.76%
贷款余额	29.98%	25.45%	25.00%	23.00%	21.00%
存款余额	19.92%	13.80%	14.50%	15.50%	16.50%
净利息收入	25.27%	17.37%	21.55%	20.52%	19.18%
净手续费及佣金收入	24.12%	30.27%	15.00%	15.00%	15.00%
营业收入	17.19%	28.37%	19.06%	17.41%	16.70%
拨备前利润	10.77%	30.65%	19.55%	17.80%	17.27%
归母净利润	9.73%	29.87%	22.33%	20.57%	19.38%

每股盈利及估值指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS (元)	2.50	2.96	3.62	4.37	5.21
PPOPPS (元)	4.18	4.97	5.94	7.00	8.21
BVPS (元)	17.26	20.38	23.42	27.08	31.43
DPS (元)	0.50	0.50	0.72	0.87	1.04
P/E	9.68	8.19	6.70	5.55	4.65
P/PPOP	5.80	4.88	4.08	3.46	2.95
P/B	1.40	1.19	1.03	0.90	0.77

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE