

利润保持高增，不良再下台阶

2023 年 02 月 11 日

事件: 2 月 10 日，宁波银行发布 2022 业绩快报。2022 年营收 578.8 亿元，YoY+9.7%；归母净利润 230.8 亿元，YoY+18%；不良率 0.75%，拨备覆盖率 505%。

➤ **营收增速有所回落，利润增速保持高位。**截至 2022 年末，营收累计同比增速（以下简称“同比增速”）较前三季度-5.5pct，或一定程度来自 22Q4 债券市场波动对中收以及投资收益带来的影响。归母净利润同比增速较前三季度-2.1pct，但仍保持在 18% 以上的良好水平，综合资产质量及拨备相关数据看，或主要受益于信用成本的下降。

➤ **信贷投放强劲，存款显著高增。**截至 2022 年末，贷款总额同比增速达 21.3%，在目前已披露业绩快报的银行中处于领先水平。展望 2023 年，伴随经济复苏，我们认为宁波银行以中小企业为核心的对公客户结构，以及在消费贷领域的优势，有望继续支撑信贷投放保持高景气。

存款方面，截至 2022 年末，存款总额同比增速高达 23.2%，较前三季度+3.7pct，增幅在已披露 2022 业绩快报的城商行中处于较高水平，可能表明受 22Q4 理财赎回回流存款的影响较大，因为截至 22Q3，宁波银行非货公募基金销售保有量在城商行中排名首位。

➤ **资产质量再优化，拨备反哺利润。**截至 2022 年末，不良率较 22Q3 下降 2BP，彰显良好的风险管理能力。拨备覆盖率较 22Q3 下降 15pct，仍保持在 500% 以上，拨贷比较 22Q3 下降 0.2pct，拨备释放反哺利润。

投资建议：存贷两旺，拨备保持高位

利润增速维持高水平，部分来自信用成本的下降，信贷投放保持强劲，我们认为该趋势有望延续，资产质量继续优化，助力拨备反哺利润。预计 22-24 年 EPS 分别为 3.49 元、4.19 元和 5.07 元，2023 年 2 月 10 日收盘价对应 1.4 倍 22 年 PB，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济增速下行；疫情风险频发；信用风险暴露。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	52,774	57,879	68,710	81,169
增长率 (%)	28.4	9.7	18.7	18.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	19,546	23,075	27,694	33,468
增长率 (%)	29.9	18.1	20.0	20.8
每股收益 (元)	2.96	3.49	4.19	5.07
PE	11	9	7	6
PB	1.5	1.4	1.2	1.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 2 月 10 日收盘价）

推荐

维持评级
当前价格：
31.41 元

分析师 余金鑫

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

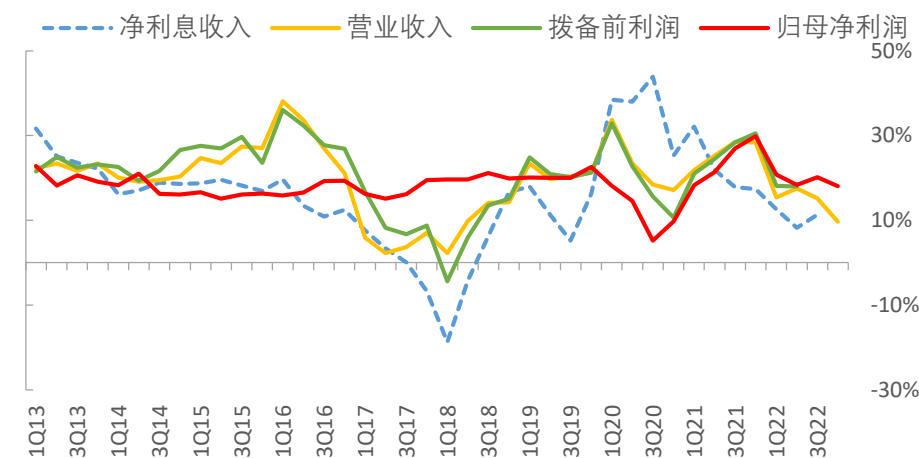
研究助理 于博文

执业证书：S0100122020008

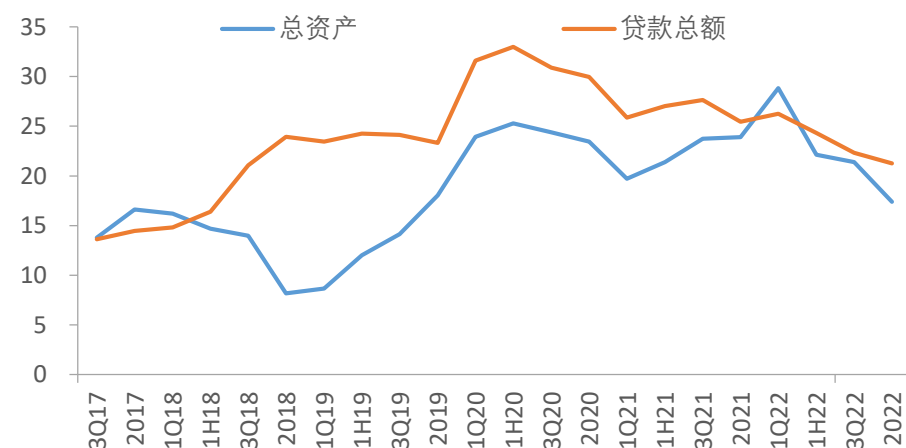
邮箱：yubowen@mszq.com

相关研究

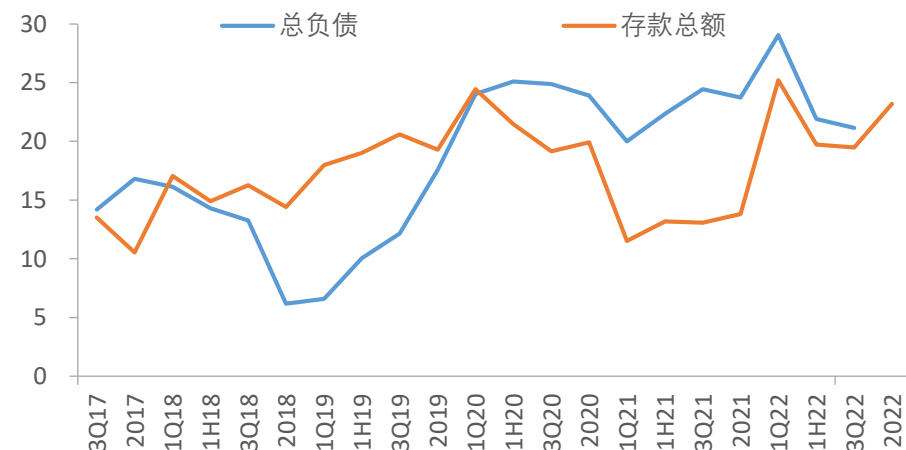
1. 宁波银行 (002142.SZ) 深度报告：消费贷或迎“二次增长”，财富转型进入收获期-2023/02/06
2. 宁波银行 (002142.SZ) 2022 年三季度点评：净息差企稳回升，净利润增速向上-2022/10/28
3. 宁波银行 (002142.SZ) 2022 年中报点评：营收增速向上，资产质量优异-2022/08/26
4. 宁波银行 (002142.SZ) 2022 年一季报详解：存贷两旺，息差回升-2022/04/26
5. 宁波银行 (002142.SZ) 2021 年报详解：业绩强势向上，非息收入+52%-2022/04/08

图 1：宁波银行截至 2022 年末业绩累计同比增速


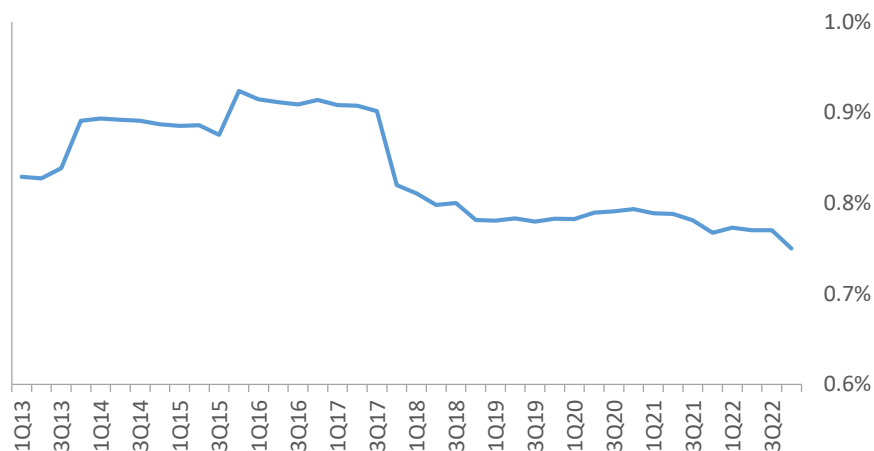
资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：宁波银行截至 2022 年末资产同比增速


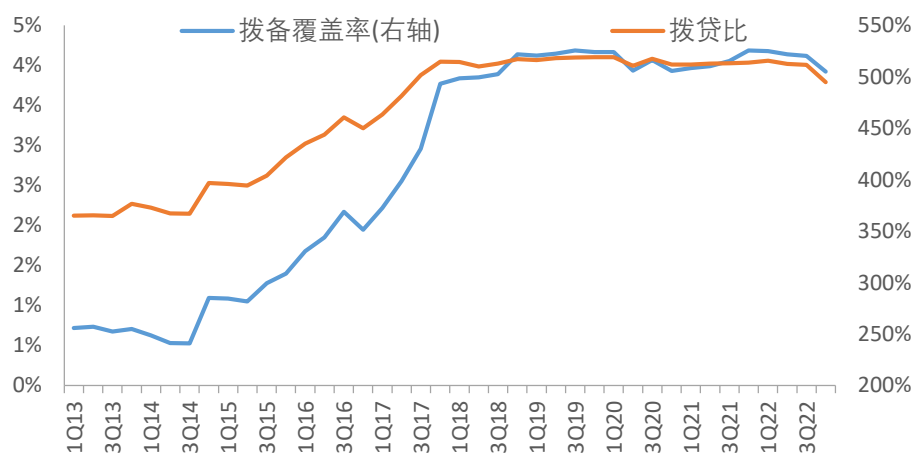
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：宁波银行截至 2022 年末负债同比增速


资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：宁波银行截至 2022 年末不良率


资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：宁波银行截至 2022 年末拨备情况


资料来源：wind，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利息收入	327	391	444	507
手续费及佣金	83	78	95	117
其他收入	118	110	149	187
营业收入	528	579	687	812
营业税及附加	-4	-5	-5	-6
业务管理费	-195	-234	-257	-278
拨备前利润	329	340	424	527
计提拨备	-124	-93	-127	-168
税前利润	204	247	297	359
所得税	-8	-16	-19	-23
归母净利润	195	231	277	335

资产负债表 (亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
贷款总额	8,627	10,460	12,866	15,568
同业资产	493	502	512	523
证券投资	9,675	9,965	10,463	10,986
生息资产	19,755	21,888	24,802	28,038
非生息资产	749	2,172	3,234	4,728
总资产	20,156	23,664	27,564	32,199
客户存款	10,529	12,971	15,306	18,061
其他计息负债	6,299	6,776	7,454	8,199
非计息负债	1,828	2,234	2,904	3,775
总负债	18,656	21,981	25,663	30,035
股东权益	1,500	1,683	1,901	2,164

每股指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股净利润(元)	2.96	3.49	4.19	5.07
每股拨备前利润(元)	4.98	5.15	6.42	7.98
每股净资产(元)	20.38	23.14	26.42	30.38
每股总资产(元)	305.21	358.33	417.39	487.57
P/E	11	9	7	6
P/PPOP	6	6	5	4
P/B	1.5	1.4	1.2	1.0
P/A	0.10	0.09	0.08	0.06

利率指标	2021A	2022E	2023E	2024E
净息差(NIM)	2.21%	1.88%	1.90%	1.92%
净利差(Spread)	2.46%	2.47%	2.49%	2.50%
贷款利率	5.75%	5.73%	5.73%	5.73%
存款利率	1.83%	1.81%	1.80%	1.80%
生息资产收益率	4.59%	4.56%	4.56%	4.56%
计息负债成本率	2.13%	2.09%	2.07%	2.06%

盈利能力	2021A	2022E	2023E	2024E
ROAA	1.08%	1.06%	1.08%	1.12%
ROAE	16.41%	16.06%	16.92%	17.85%

收入增长	2021A	2022E	2023E	2024E
归母净利润增速	29.9%	18.1%	20.0%	20.8%
拨备前利润增速	30.5%	3.5%	24.7%	24.3%
税前利润增速	24.2%	20.9%	20.0%	20.8%
营业收入增速	28.4%	9.7%	18.7%	18.1%
净利息收入增速	17.4%	19.7%	13.3%	14.4%
手续费及佣金增速	30.3%	-6.0%	22.0%	24.0%
营业费用增速	24.9%	20.0%	10.0%	8.0%

规模增长	2021A	2022E	2023E	2024E
生息资产增速	25.7%	10.8%	13.3%	13.0%
贷款增速	25.4%	21.2%	23.0%	21.0%
同业资产增速	105.5%	2.0%	2.0%	2.0%
证券投资增速	27.5%	3.0%	5.0%	5.0%
其他资产增速	-9.6%	190.1%	48.9%	46.2%
计息负债增速	27.6%	17.3%	15.3%	15.4%
存款增速	13.8%	23.2%	18.0%	18.0%
同业负债增速	19.9%	10.0%	10.0%	10.0%
股东权益增速	26.1%	12.2%	13.0%	13.8%

存款结构	2021A	2022E	2023E	2024E
活期	41.0%	41.5%	42.0%	42.5%
定期	54.5%	54.0%	53.5%	53.0%
其他	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%

贷款结构	2021A	2022E	2023E	2024E
企业贷款(不含贴现)	53.84%	53.84%	53.84%	53.84%
个人贷款	38.61%	38.61%	38.61%	38.61%
票据贴现	7.55%	7.55%	7.55%	7.55%

资产质量	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	0.77%	0.75%	0.74%	0.74%
正常	98.76%	98.79%	98.82%	98.83%
关注	0.48%	0.46%	0.44%	0.43%
次级	0.28%	0.27%	0.26%	0.25%
可疑	0.30%	0.29%	0.28%	0.27%
损失	0.18%	0.19%	0.20%	0.22%
拨备覆盖率	526%	505%	493%	492%

资本状况	2021A	2022E	2023E	2024E
资本充足率	15.44%	14.20%	13.16%	12.31%
核心资本充足率	10.16%	9.76%	9.43%	9.17%
资产负债率	92.56%	92.89%	93.10%	93.28%

其他数据	2021A	2022E	2023E	2024E
总股本(亿元)	66.0	66.0	66.0	66.0

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测 注：利润表负值表示对营收、利润负向影响

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 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。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026