

宁波银行 (002142.SZ)

强烈推荐 (维持)

业绩增速小幅放缓，资产质量持续优异

事件: 2月10日，宁波银行公布了2022年业绩快报：2022年实现营收578.79亿元，YoY+9.67%；归母净利润230.75亿元，YoY+18.05%；加权平均年化ROE为15.56%。2022年末资产规模2.37万亿元，不良贷款率0.75%，拨备覆盖率505.17%。

1、业绩增速小幅放缓，ROE下降

业绩增速小幅放缓。22年营收增速为9.67%，较3Q22下降5.5个百分点，营收增速较前三季度小幅回落主要是年底债市调整的一次性影响；归母净利润增速为18.05%，较3Q22下降2.1个百分点，拨备有所下降且盈利增速小幅放缓。

ROE同比下降。22年加权平均ROE达15.56%，同比下降1.07个百分点，但仍保持行业较高水平，在已披露快报的17家上市行中位于第二，仅次于招行。

2、不良率创新低，拨备覆盖率显著下降

不良率下降，0.75%创18年以来新低。22年末不良贷款率为0.75%，较22Q3下降2BP，较21年末下降2BP，自18年以来，宁波银行不良贷款率持续维持0.77%-0.79%左右的低位，22年末不良率创18年以来最低，资产质量持续保持优异。

拨备覆盖率显著下降。22年末拨备覆盖率为505.17%，较22Q3下降15.05个百分点，同比下降20.35个百分点；22年末拨贷比3.79%，同比下降0.24个百分点。

3、贷款增速放缓，存款增长较好

贷款增速放缓，贷款占比提升。22年末贷款余额达1.05万亿元，同比增长21.25%，贷款增速较21年末的25.45%有所下降。22年末贷款占资产比重44.64%，同比上升1.4个百分点。2018年以来，宁波银行贷款持续高增长，且贷款占比明显提升。

存款增速较高，存款增长良好。22年末存款达1.30万亿，同比增长23.19%，存款增速较21年末显著提升（21年末12.83%）；22年末存款占负债比重59%，同比提升2.6个百分点，22年末存款增长良好，存款占比有所上升。

投资建议：深耕长三角的城商行标杆

2022年宁波银行资产质量优异，业绩增速小幅放缓，ROE有所下降。截至23年2月10日，宁波银行PB(LF)为1.38倍，宁波银行作为头部优秀银行，鉴于23年息差压力较大，我们预测其22/23年净利润增速为18.05%/11.6%，维持其“强烈推荐”评级，给予1.45倍23年PB之目标估值，对应目标价38.02元/股。

□ **风险提示：**金融让利，银行息差收窄；经济下行压力加大，资产质量恶化等。

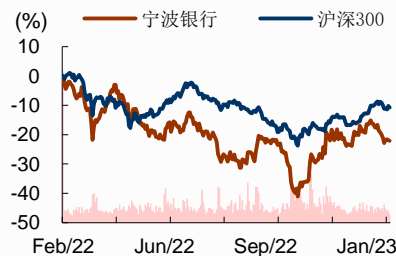
总量研究/银行
目标估值：38.02元
当前股价：31.41元

基础数据

总股本(万股)	660359
已上市流通股(万股)	652291
总市值(亿元)	2074
流通市值(亿元)	2049
每股净资产(MRQ)	25.0
ROE(TTM)	13.6
资产负债率	92.8%
主要股东	宁波开发投资集团有限公司
主要股东持股比例	18.74%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-4	7	-21
相对表现	-6	8	-10



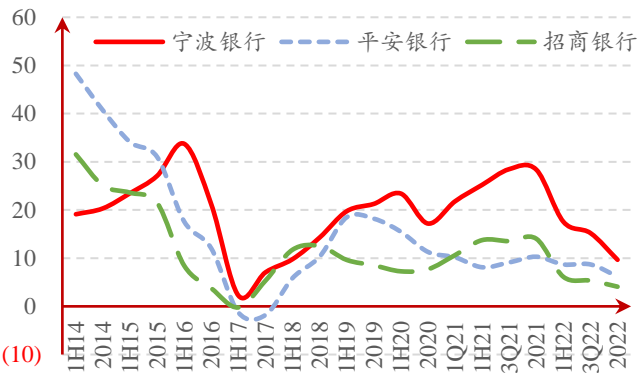
资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《宁波银行(002142)一息差止跌回升，资产质量持续优异》2022-10-28
- 2、《宁波银行(002142)一盈利增速略有放缓，资产质量持续优异》2022-08-27
- 3、《宁波银行(002142)一息差企稳，拨备充足》2022-04-26

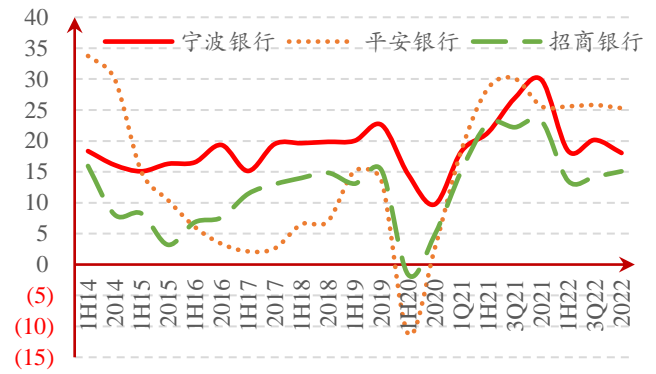
廖志明 S1090521010002
liaozhiming@cmschina.com.cn
邵春雨 S1090522040001
shaochunyu@cmschina.com.cn

图 1: 宁波银行 2022 年营收增速为 9.67% (%)



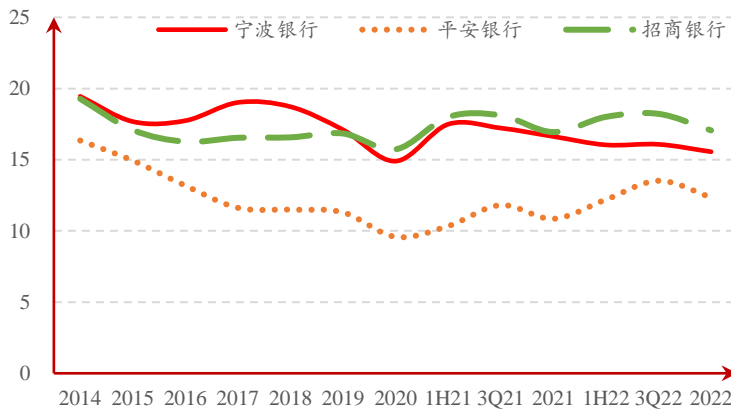
资料来源: WIND, 招商证券

图 2: 宁波银行 2022 年归母净利润增速为 18.05% (%)



资料来源: WIND, 招商证券

图 3 宁波银行 2022 年加权平均 ROE 为 15.56%



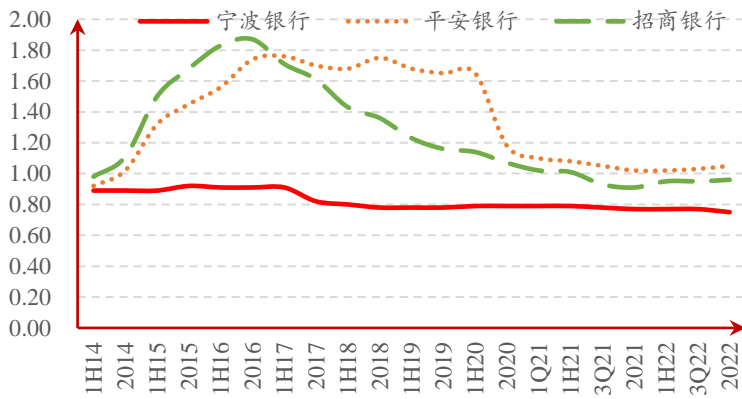
资料来源: WIND, 招商证券

表 1: 宁波银行近年来资产负债情况 (亿元)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	22Q2	22Q3	2022
贷款	2,557	3,025	3,462	4,291	5,291	6,877	8,627	9,895	10,232	10,460
资产	7,165	8,850	10,320	11,164	13,177	16,267	20,153	22,397	23,157	23,663
贷款占比	35.7%	34.2%	33.5%	38.4%	40.2%	42.3%	42.8%	44.2%	44.2%	44.2%
存款	3,714	5,114	5,653	6,467	7,792	9,332	10,529	12,617	12,522	12,970
负债	6,714	8,346	9,748	10,352	12,170	15,078	18,662	20,776	21,498	21,987
存款占比	55.3%	61.3%	58.0%	62.5%	64.0%	61.9%	56.4%	60.7%	58.2%	59.0%

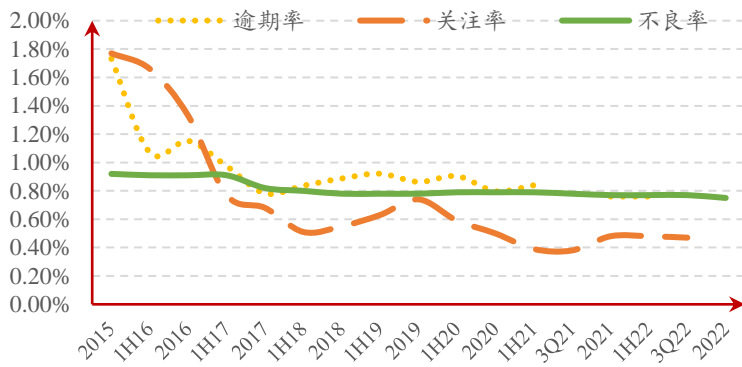
资料来源: 宁波银行定期财报, 招商证券

图 4 宁波银行 2022 年末不良贷款率为 0.75% (%)



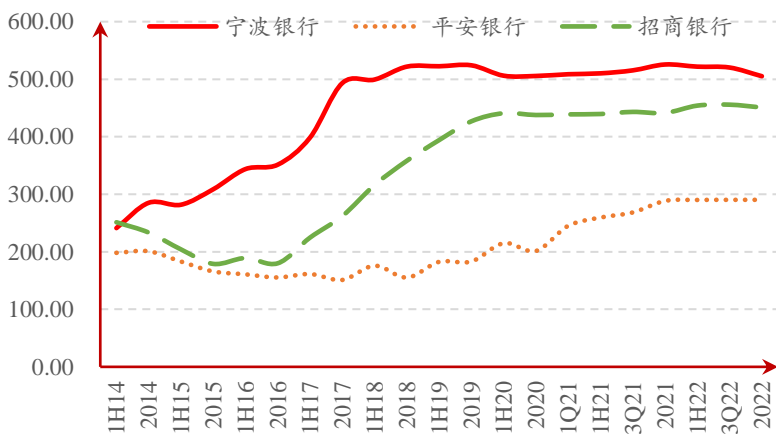
资料来源: WIND, 招商证券

图 5 宁波银行资产质量持续优异



资料来源: WIND, 招商证券

图 6: 2022 年末宁波银行拨备覆盖率为 505.17%



资料来源: WIND, 招商证券

附：财务预测表

人民币亿元	2020A	2021A	2022A/E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022A/E	2023E	2024E
利润表						收入增长					
净利息收入	279	327	363	421	480	净利润增速	9.7%	29.9%	18.0%	11.6%	9.2%
手续费及佣金	63	83	87	91	96	拨备前利润增速	10.5%	30.6%	6.1%	13.0%	11.0%
其他收入	129	147	129	147	166	税前利润增速	8.1%	24.2%	17.9%	11.6%	9.2%
营业收入	411	528	579	659	741	营业收入增速	17.1%	28.4%	9.7%	13.8%	12.6%
营业税金及附加	(3)	(4)	(6)	(7)	(7)	净利息收入增速	42.4%	17.4%	10.9%	16.0%	14.0%
业务管理费	(156)	(195)	(224)	(258)	(297)	手续费及佣金增	-18.5%	30.3%	5.0%	5.0%	5.0%
拨备前利润	252	329	349	394	437	营业费用增速	29.7%	24.9%	15.0%	15.0%	15.0%
计提拨备	(87)	(124)	(107)	(125)	(143)	规模增长					
税前利润	165	204	241	269	294	生息资产增速	21.9%	28.0%	21.7%	14.5%	11.5%
所得税	(13)	(8)	(10)	(11)	(12)	贷款增速	30.0%	25.4%	21.3%	20.0%	14.0%
净利润	151	195	231	258	281	同业资产增速	-33.9%	105.5%	0.0%	0.0%	0.0%
资产负债表						证券投资增速	20.5%	27.5%	7.0%	7.0%	7.0%
贷款总额	6877	8627	10460	12552	14310	其他资产增速	29.0%	10.8%	0.5%	-3.5%	5.3%
同业资产	240	493	493	493	493	计息负债增速	21.9%	25.8%	17.7%	10.8%	9.8%
证券投资	7589	9675	10352	11076	11852	存款增速	19.8%	13.8%	23.2%	15.0%	13.0%
生息资产	12659	16201	19713	22581	25167	同业负债增速	53.6%	19.9%	10.4%	0.0%	0.0%
非生息资产	3885	4303	4324	4173	4394	股东权益增速	18.1%	26.1%	12.1%	12.1%	11.8%
总资产	16267	20156	23664	26348	29109	存款结构					
客户存款	9332	10623	13087	15050	17006	活期	44.40%	40.61%	40.61%	40.61%	40.61%
其他计息负债	4775	7116	7796	8094	8411	定期	50.58%	54.04%	54.04%	54.04%	54.04%
非计息负债	971	916	1100	1320	1584	其他	5.03%	5.35%	5.35%	5.35%	5.35%
总负债	15078	18656	21982	24463	27001	贷款结构					
股东权益	1190	1500	1682	1885	2109	企业贷款	53.8%	53.8%	53.84%	53.84%	53.84%
利率指标						个人贷款	38.0%	38.6%	38.61%	38.61%	38.61%
净息差(NIM)	2.30%	2.21%	2.02%	1.99%	2.01%	资产质量					
净利差(Spread)	2.54%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	不良贷款率	0.79%	0.77%	0.70%	0.70%	0.80%
贷款利率	6.00%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	正常	98.71%	98.76%	99.57%	99.62%	99.67%
存款利率	1.86%	1.83%	1.83%	1.83%	1.83%	关注	0.50%	0.48%	0.43%	0.38%	0.33%
生息资产收益率	4.68%	4.59%	4.61%	4.63%	4.65%	次级	0.26%	0.28%			
计息负债成本率	2.14%	2.13%	2.15%	2.17%	2.19%	可疑	0.36%	0.30%			
盈利能力						损失	0.17%	0.18%			
ROAA	1.03%	1.08%	1.06%	1.03%	1.02%	拨备覆盖率	505.55%	525.50%	506.08%	461.36%	395.31%
ROAE	15.91%	16.41%	16.06%	15.81%	15.26%	资本状况					
拨备前利润率	1.71%	1.80%	1.59%	1.58%	1.58%	资本充足率	14.84%	15.44%	14.03%	12.78%	12.14%
每股指标						核心一级资本充	9.52%	10.16%	9.63%	9.11%	8.95%
每股净利润(元)	2.50	2.96	3.49	3.90	4.26	资产负债率	92.69%	92.56%	92.89%	92.84%	92.76%
每股拨备前利	4.19	4.98	5.28	5.97	6.62	其他数据					
每股净资产(元)	17.26	20.38	23.13	26.22	29.60	总股本(亿)	60.08	66.04	66.04	66.04	66.04
每股总资产(元)	270.76	305.21	358.32	398.98	440.78						
P/E	12.5	10.6	9.0	8.1	7.4						
P/PPPOP	7.5	6.3	5.9	5.3	4.7						
P/B	1.82	1.54	1.36	1.20	1.06						
P/A	0.12	0.10	0.09	0.08	0.07						

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了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。

廖志明：招商证券银行业首席，研究发展中心董事，籍贯江西。东京大学经济学硕士，且为全额奖学金获得者。曾就职于民生银行、交通银行等金融机构，具有商业银行总行的观察视角与分行的业务能力，对金融监管、流动性以及银行资产负债配置等有独到见解。卖方研究从业多年，曾任天风证券银行业首席，2021年初加入招商证券。2018年WIND金牌分析师银行业第一名，第一财经最佳金融分析师第二名，新财富银行业第五名；2019年WIND金牌分析师银行业第一名，新浪金麒麟最佳分析师第四名，上证报最佳分析师第三名，新财富金融产业研究第三名，银行业入围；2020年上证报最佳分析师第二名，WIND金牌分析师银行业第二名，新浪金麒麟最佳分析师第五名；2022年金麒麟银行业白金分析师。

邵春雨：招商证券银行业分析师。北京大学金融硕士，电子科技大学工学学士，曾获学生最高荣誉“成电杰出学生”。2020年加入招商证券，曾就职于上海银行总行，对银行信贷业务、风险控制有深刻理解。

戴甜甜：招商证券银行业研究员。中国人民大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士。2021年加入招商证券，曾就职于上海银行总行，对银行金融市场板块有较深认识。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。