

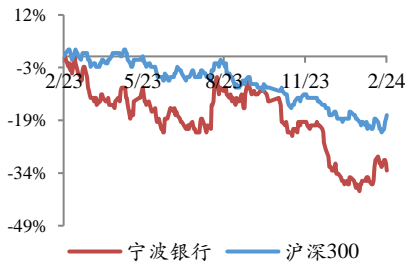
营收增速环比上行，存贷增长强劲

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-02-08

收盘价（元）	20.79
近 12 个月最高/最低（元）	30.85/19.03
总股本（百万股）	6,604
流通股本（百万股）	6,524
流通股比例（%）	98.79
总市值（亿元）	1,373
流通市值（亿元）	1,356

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：郑小霞

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

联系人：刘锦慧

执业证书号：S0010122100043

电话：18351883043

邮箱：liujinhui@hazq.com

相关报告

1. 宁波银行：2023 年半年报点评，量增支撑营收提速，拨备反哺利润 2023-08-28

2. 宁波银行：稀缺性和高成长性兼备，核心竞争优势稳固 2023-08-02

主要观点：

● 营收增速环比提升，净利润增速小幅下行

2023 年宁波银行营收、归母净利润分别同比+6.4%、+10.66%。营收增速较 1-3Q23 上升 0.95pct，四季度单季营收 143 亿，YoY+9.5%，经营整体表现稳健，宁波银行个人按揭规模占比较小，预计存量房贷利率调整影响小于同业，非息收入低基数对营收亦有贡献。归母净利润增速较 1-3Q23 下降 1.89pcts，四季度单季盈利 62 亿，YoY+9%，净利润增速放缓。

● 四季度投放力度不减，信贷规模增长保持强劲

2023 年宁波银行总资产、贷款、非信贷资产规模分别同比+14.6%、+19.76%、-2.3%，信贷规模增长强劲，非信贷资产规模稳中有降。春耕储备充足，贷款规模增速较 1-3Q23 +0.54pct。四季度单季总资产、贷款规模分别+415 亿、+757 亿，资产增量主要由贷款贡献，资产端结构不断优化。宁波银行的客群主要为浙江及周边地区的中小企业和居民，其中对公业务以民营企业为主，个人业务以个人经营贷和消费贷为主，客群特征与经济周期匹配性高，预计息差仍承压。

● 存款规模增速高位回落，与贷款增速收敛

2023 年宁波银行总负债、存款规模分别同比+14.19%、20.76%，存款增速高位回落，与贷款增速收敛。四季度单季负债、存款规模分别+355、-383 亿，主动负债吸收力度加大。2023 年末存贷比上升至 80%为全年最高，全年存款增量主要由上半年贡献。

● 资产质量保持稳健，拨备小幅下降

4Q23 年宁波银行不良率 0.76%，环比持平，同比-1bp，全年资产质量保持稳健优异。拨备覆盖率 461.36%，环比-19.3bps，拨贷比环比降 16bps 至 3.5%。拨备下降或由于宁银消金和零售公司大数据经营部等高收益业务扩张提速，核销力度同步加大相关。

● 投资建议

宁波银行深耕浙江及周边经济发达区域，在细分市场客群定位清晰，竞争优势显著。核心管理团队稳定、战略传达高效，公司治理机制具备难以复制性和可持续性。多元化金融服务能力具备稀缺性，风控能力坚实，资产质量保持优异。当前业绩阶段性承压主要受到经济复苏偏弱、有效信贷需求不足等行业共性因素影响。公司牌照齐全，未来消金、基金、理财、金租子公司协同价值有望进一步释放；四季度投放力度不减，信贷支持实体质效不断提升。我们根据 2023 年业绩快报微调盈利预测，预计公司 2024-2025 年营业收入分别同比增长

7.31%/7.08%，归母净利润分别同比增长 10.08%/10.58%，维持“买入”评级。

● **风险提示**

利率风险：宽信用、宽货币政策下利率继续下行，息差收窄。

市场风险：宏观、区域经济大幅下行造成资产质量恶化，不良大幅提高。

经营风险：经济增长不及预期，融资需求大幅下降拖累信贷增速。

● **重要财务指标**

单位:百万元

主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	57,543	61,229	65,702	70,355
收入同比 (%)	9.68	6.41	7.31	7.08
归属母公司净利润	23,075	25,535	28,110	31,084
净利润同比 (%)	18.05	10.66	10.08	10.58
ROAA (%)	0.99	1.01	0.97	0.94
ROAE (%)	13.88	14.35	14.03	13.76
每股收益 (元)	3.49	3.87	4.26	4.71
P/E	5.95	5.38	4.88	4.42
P/B	0.90	0.79	0.69	0.61

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
贷款总额	1046002	1246834	1468771	1715524
贷款减值准备	39616	45679	52545	59022
债券投资	1119012	1286864	1479893	1701877
存放央行	117044	121364	139338	140612
同业资产	63563	66849	72660	78140
资产总额	2366097	2715121	3102520	3503735
吸收存款	1310305	1582324	1870307	2180030
同业负债	370886	375075	395388	415977
发行债券	436845	489000	543842	587632
负债总额	2197571	2525935	2889072	3263174
股东权益	168526	189186	213447	240561

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	37521	40553	43279	45565
净手续费收入	7466	7746	8335	8715
其他非息收入	12556	12930	14089	16075
营业收入	57543	61229	65702	70355
税金及附加	(467)	(677)	(757)	(839)
业务及管理费	(21582)	(21798)	(22996)	(23921)
营业外净收入	(112)	0	0	0
拨备前利润	35375	38748	41943	45588
资产减值损失	(10431)	(11630)	(11900)	(12500)
税前利润	24944	27118	30043	33088
税后利润	22796	25599	28180	31162
归属母行净利润	23075	25535	28110	31084

盈利及杜邦分析

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	1.71%	1.60%	1.47%	1.38%
净非利息收入	0.91%	0.81%	0.76%	0.75%
营业收入	2.63%	2.41%	2.23%	2.13%
营业支出	1.01%	0.88%	0.81%	0.75%
拨备前利润	1.61%	1.53%	1.43%	1.38%
资产减值损失	0.48%	0.46%	0.40%	0.38%
税前利润	1.14%	1.07%	1.02%	1.00%
税收	0.10%	0.06%	0.06%	0.06%
ROAA	1.04%	1.01%	0.96%	0.94%
ROAE	14.31%	14.31%	14.00%	13.73%

资本状况

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
核心一级资本充足率	9.75%	9.75%	9.81%	9.91%
一级资本充足率	10.71%	10.59%	10.55%	10.56%
资本充足率	15.18%	15.39%	15.82%	16.31%
风险加权系数	65.56%	64.98%	64.48%	64.36%

业绩增长率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	14.75%	8.08%	6.72%	5.28%
净手续费收入	(9.63%)	3.75%	7.60%	4.56%
营业收入	9.68%	6.41%	7.31%	7.08%
拨备前利润	8.81%	9.54%	8.24%	8.69%
归属母行净利润	18.05%	10.66%	10.08%	10.58%

驱动性因素

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
生息资产增长	14.86%	16.04%	16.12%	15.04%
贷款增长	12.74%	19.20%	17.80%	16.80%
存款增长	23.34%	20.76%	18.20%	16.56%
净手续费收入/营收	12.97%	12.65%	12.69%	12.39%
成本收入比	37.51%	35.60%	35.00%	34.00%
实际所得税税率	8.61%	5.60%	6.20%	5.82%

每股指标

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
PE	5.95	5.38	4.88	4.42
PB	0.90	0.79	0.69	0.61
EPS	3.49	3.87	4.26	4.71
BVPS	23.14	26.26	29.92	34.02
每股拨备前利润	5.36	5.87	6.35	6.90

资料来源：公司公告，华安证券研究所

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 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。