

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

宁波银行(002142)

投资评级

上次评级

廖紫苑 银行业分析师

执业编号: S1500522110005

邮箱: liaoziyuan@cindasc.com

张晓辉 银行业分析师

执业编号: S1500523080008

邮箱: zhangxiaohui@cindasc.com

王舫朝 非银金融行业首席分析师

执业编号: S1500519120002

邮箱: wangfangzhao@cindasc.com

相关研究

净息差降幅收窄, 资产质量指标强韧

净息差逆市提升, AUM 增势喜人

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

营收增速上行, 规模较快扩张

2024年04月10日

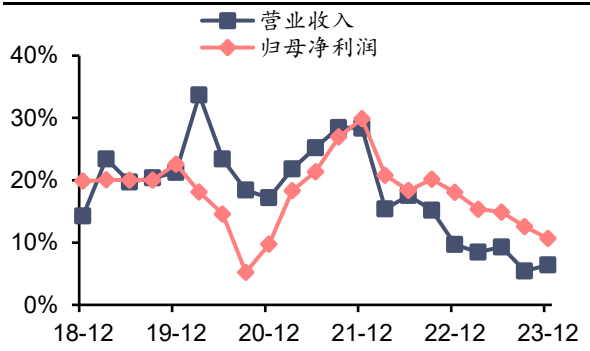
事件: 4月9日, 宁波银行披露2023年报: 全年归母净利润同比+10.66%(前三季度+12.55%); 营业收入同比+6.40%(前三季度+5.45%); 全年年化加权ROE 15.08%, 同比-0.48pct。

点评:

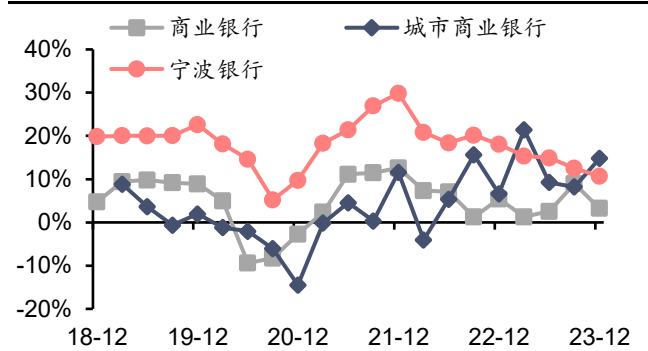
- **营收同比增速上行, 利润增速小幅放缓。**2023年宁波银行营收同比增速较前三季度+95bp至6.40%; 归母净利润同比增速较前三季度-1.89pct至10.66%, 连续第三年保持双位数水平。公司业绩增长主要得益于规模快速扩张和拨备反哺, 而净息差、中收和成本费用为主要拖累。利润增速边际放缓, 主要源于中收拖累加大和拨备贡献减少, 而投资收益改善的影响下其他非息收入贡献由负转正。
- **息差压力缓释, 资产结构优化。**2023年宁波银行净息差1.88%, 较上半年下降5bp, 较前三季度仅微降1bp, 下半年息差压力逐步缓释, 继续保持同业优势水平。其中生息资产收益率和计息负债成本率分别较上半年-1bp和+6bp, 后者为息差下行的主要原因。资产端主要源自同期贷款利率-5bp, 为此公司着力优化资产结构, 提升了贷款占生息资产的比例, 信贷投放向以消费贷为主的个人贷款倾斜; 负债端同期存款利率和主动负债成本率均有所上行, 存款定期化趋势延续。2023Q4末存款活期率较Q2末-3.26pct, 其中对公存款活期率、个人存款活期率分别较Q2末-3.09pct、-2.11pct。
- **不良率环比持平, 拨备覆盖率小幅下降。**2023年末宁波银行不良率0.76%, 较Q3末环比持平; 关注类贷款占比0.65%, 环比+10bp, 但整体仍保持在行业较低水平。逾期90天以上贷款偏离度较Q2末-3.20pct至73.54%, 贷款分类标准较为严格, 准确性或有所提升。拨备覆盖率461.04%, 环比-19.53pct, 抵御风险和反哺利润能力仍然较强。综合来看, 尽管个贷不良率小幅上行, 但公司加大了不良贷款的核销处置力度, 整体资产质量保持稳健, 核心指标优势仍然较为突出。
- **规模较快扩张, 资本合理充裕。**公司积极服务实体, 规模保持稳步增长, 2023年总资产、总负债、总贷款、总存款分别同比增长14.60%、14.19%、19.76%、20.76%, 增速分别较前三季度-71bp、-88bp、+84bp、-5.85pct。规模较快扩张对资本形成一些消耗, 2023年末公司核心一级资本充足率9.64%, 环比-8bp, 同比-11bp, 但仍处于合理充裕水平。
- **盈利预测:** 宁波银行深耕优质区域, 稳步实施“大银行做不好, 小银行做不了”的经营策略, 持续深化多元利润中心建设, 盈利结构不断优化, 风险管理卓有成效。我们预计4月9日收盘价对应2024-2026年PB分别为0.70、0.61、0.54倍。
- **风险因素:** 经济超预期下行, 政策出台不及预期, 资产质量显著恶化等

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (亿元)	579	616	658	708	777
增长率 (%)	9.67	6.40	6.82	7.69	9.72
归属母公司股东净利润 (亿元)	231	255	281	315	357
增长率 (%)	18.05	10.66	10.17	12.13	13.26
每股收益 (元)	3.49	3.87	4.26	4.78	5.41
PE (倍)	6.04	5.46	4.96	4.42	3.90
PB (倍)	0.91	0.79	0.70	0.61	0.54

资料来源: Ifind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2024 年 4 月 9 日收盘价

图 1：营收和业绩同比增速


资料来源：公司公告、Ifind、信达证券研发中心

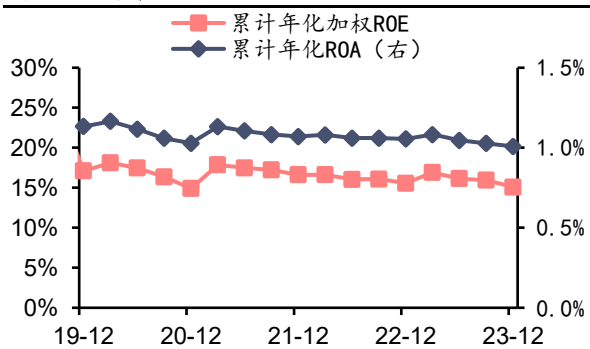
图 2：业绩累计同比增速 VS. 行业整体水平


资料来源：公司公告、Ifind、信达证券研发中心

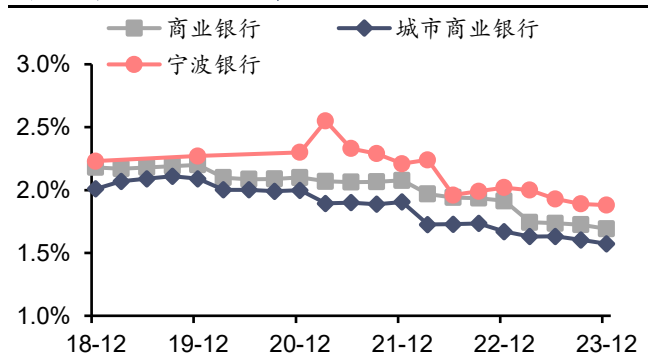
图 3：业绩增速归因分析

业绩归因分析 (累计)	2021/12/31	2022/3/31	2022/6/30	2022/9/30	2022/12/31	2023/3/31	2023/6/30	2023/9/30	2023/12/31	较2023Q3变化pct
生息资产规模	22.8%	28.3%	26.5%	24.9%	23.5%	16.8%	16.7%	16.9%	16.5%	-0.45
净息差	-5.4%	-15.7%	-18.3%	-13.5%	-8.7%	-8.8%	-0.1%	-6.1%	-7.5%	-1.42
手续费及佣金净收入	2.4%	-2.0%	-0.6%	-3.6%	-4.9%	-0.8%	-2.6%	-1.2%	-5.3%	-4.09
其他非息收入	8.6%	4.8%	9.9%	7.5%	-0.2%	1.3%	-4.7%	-4.3%	2.7%	6.90
成本费用	2.2%	2.7%	0.6%	0.4%	-0.6%	-1.9%	-1.5%	-4.2%	-3.2%	0.98
营业外净收入	0.1%	-0.3%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.00
拨备计提	-6.4%	-3.0%	6.3%	12.0%	14.8%	13.9%	6.7%	10.2%	7.2%	-3.03
所得税	5.3%	5.8%	-6.2%	-7.3%	-5.7%	-4.5%	0.7%	1.2%	0.4%	-0.87
少数股东损益	0.3%	0.2%	0.4%	0.1%	0.1%	-0.4%	-0.3%	-0.1%	0.0%	0.08
归母净利润	29.9%	20.8%	18.4%	20.2%	18.1%	15.3%	14.9%	12.6%	10.7%	-1.89

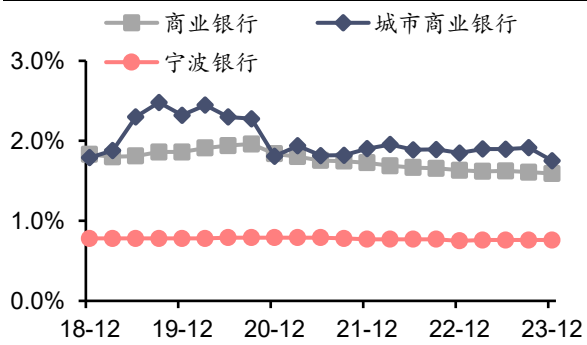
资料来源：Ifind、公司公告、信达证券研发中心

图 4：累计年化加权 ROE 和 ROA


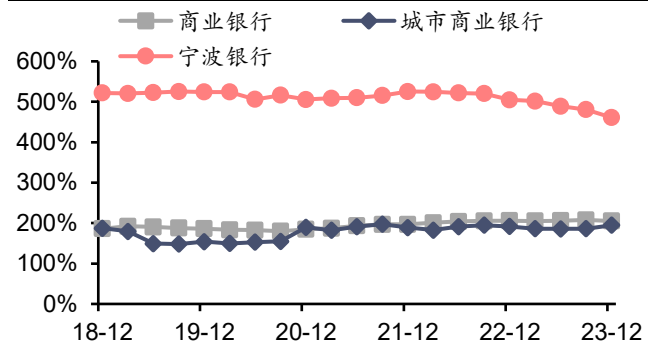
资料来源：公司公告、Ifind、信达证券研发中心

图 5：净息差 VS. 行业平均


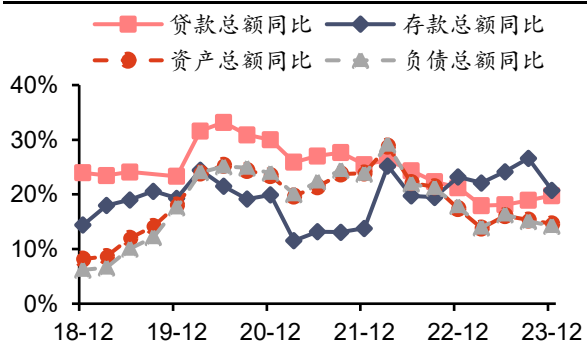
资料来源：公司公告、Ifind、信达证券研发中心

图 6：不良率 VS. 行业


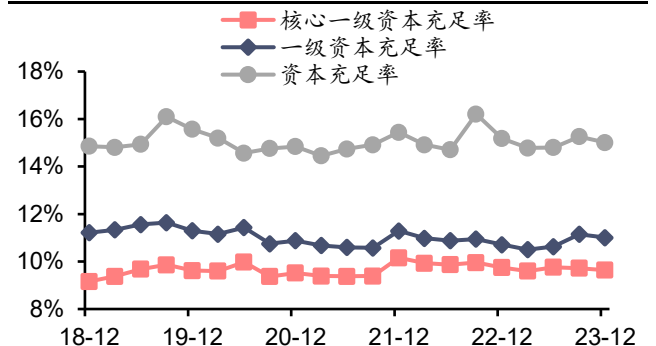
资料来源：公司公告、Ifind、信达证券研发中心

图 7：拨备覆盖率 VS. 行业


资料来源：公司公告、Ifind、信达证券研发中心

图 8：规模扩张同比增速


资料来源：公司公告、Ifind、信达证券研发中心

图 9：各级资本充足率


资料来源：公司公告、Ifind、信达证券研发中心

单位:亿元

利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	375	409	449	490	545
手续费及佣金	75	58	52	54	60
其他收入	129	149	157	164	173
营业收入	579	616	658	708	777
营业税金及附加	5	6	6	7	7
业务管理费	221	246	263	283	311
拨备前利润	357	368	394	424	465
计提拨备	104	89	86	79	75
税前利润	253	279	307	345	390
所得税	21	23	25	28	32
归母净利润	231	255	281	315	357

资产负债表

贷款净额	10460	12527	13656	15433	17363
同业资产	636	761	870	863	922
证券投资	11190	12349	14395	16055	17906
生息资产	23104	26539	29989	33588	37618
非生息资产	557	578	595	613	631
总资产	23661	27117	30584	34201	38249
客户存款	13103	15885	17501	19594	21584
其他计息负债	8077	8681	10278	11508	13229
非计息负债	795	528	554	582	617
总负债	21976	25095	28333	31684	35430
股东权益	1685	2022	2251	2517	2820

每股指标

每股净利润(元)	3.49	3.87	4.26	4.78	5.41
每股拨备前利润(元)	5.41	5.58	5.96	6.42	7.04
每股净资产(元)	23.14	26.71	30.31	34.35	38.94
每股总资产(元)	358.30	410.63	463.14	517.91	579.22
P/E (倍)	6.04	5.46	4.96	4.42	3.90
P/PPOP (倍)	3.91	3.79	3.54	3.29	3.00
P/B (倍)	0.91	0.79	0.70	0.61	0.54
P/A (倍)	0.06	0.05	0.05	0.04	0.04

利率指标

净息差(NIM)	2.02%	1.88%	1.82%	1.77%	1.76%
净利差(Spread)	2.20%	2.01%	1.96%	1.91%	1.90%
生息资产收益率	4.25%	4.16%	4.10%	4.04%	4.00%
计息负债成本率	2.05%	2.15%	2.14%	2.13%	2.10%

收入同比	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
归母净利润	18.1%	10.7%	10.2%	12.1%	13.3%
拨备前利润	8.8%	3.2%	6.8%	7.7%	9.7%
税前利润	23.6%	10.4%	10.2%	12.1%	13.3%
营业收入	9.7%	6.4%	6.8%	7.7%	9.7%
净利息收入	14.8%	9.0%	9.9%	8.9%	11.3%
手续费及佣金	-9.6%	-22.8%	-10.0%	5.0%	10.0%
营业费用	10.7%	11.6%	6.8%	7.7%	9.7%

规模同比

生息资产	18.7%	14.9%	13.0%	12.0%	12.0%
贷款净额	21.4%	20.1%	8.7%	13.3%	12.8%
同业资产	29.0%	19.7%	14.3%	-0.7%	6.8%
证券投资	15.7%	10.4%	16.6%	11.5%	11.5%
其他资产	-19.2%	3.8%	3.0%	3.0%	3.0%
计息负债	19.4%	16.0%	13.1%	12.0%	11.9%
存款	23.3%	21.2%	10.2%	12.0%	10.2%
同业负债	12.6%	34.0%	5.1%	10.2%	8.9%
股东权益	12.4%	20.0%	11.3%	11.8%	12.0%

资产质量

不良贷款率	0.75%	0.76%	0.75%	0.74%	0.73%
正常	98.67%	98.59%			
关注	0.58%	0.65%			
次级	0.24%	0.10%			
可疑	0.34%	0.34%			
损失	0.17%	0.32%			
拨备覆盖率	504.9%	461.0%	466.1%	439.7%	415.0%

资本状况

资本充足率	15.18%	15.01%	15.01%	15.01%	15.03%
核心一级资本充足率	9.75%	9.64%	9.80%	9.93%	10.07%
本充足率					
资产负债率	92.88%	92.54%	92.64%	92.64%	92.63%

盈利能力

ROAA	1.05%	1.01%	0.98%	0.97%	0.99%
ROAE	16.06%	15.51%	14.94%	14.78%	14.76%
拨备前利润	1.63%	1.45%	1.36%	1.31%	1.28%

其他数据

总股本(亿)	66	66	66	66	66
--------	----	----	----	----	----

研究团队简介

廖紫苑，硕士，新加坡国立大学硕士，浙江大学学士，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。曾就职于中国银行、民生证券、天风证券，四年银行业研究经验。2022年11月加入信达证券研发中心，从事金融业研究工作。

张晓辉，信达证券研发中心银行资深分析师，悉尼大学硕士，曾就职于中国邮政集团研究院金融研究中心、西部证券等。2023年加入信达证券研究所，从事金融业研究工作，主要覆盖银行业，包括上市银行投资逻辑、理财行业及理财子、资产负债、风控、相关外部环境等。

王舫朝，信达证券研发中心金融地产中心总经理、非银&中小盘首席分析师，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019年11月加入信达证券研发中心。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。