

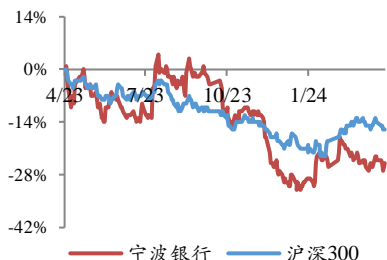
消金加码、零售提速，子公司协同增强

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-04-15

收盘价（元）	21.16
近 12 个月最高/最低（元）	29.62/18.80
总股本（百万股）	6,604
流通股本（百万股）	6,525
流通股比例（%）	98.81
总市值（亿元）	1,397
流通市值（亿元）	1,381

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

1.2023 年业绩快报点评：营收增速环比上行，存贷增长强劲 2024-02-09

2.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

主要观点：

● 经营业绩：4Q23 营收增速环比上行，主要由投资业务贡献

2023 年宁波银行营收、归母净利润同比+6.4%，10.66%。四季度营收增速环比上行，其中投资净收益贡献最显著，4Q23 单季同比+57.47%，主要得益于债市走强，交易类金融资产投资收益同比大幅增加。利息净收入增速环比改善，单季同比+4.09%。中收净收入继续拖累营收，全年同比-22.76%，主要受到财富管理业务下滑影响。

● 量：个贷增长亮眼，综合经营底色扎实

2023 年宁波银行贷款、存款增长分别同比增长 19.76%、20.76%，存贷高增态势延续。对公、个人贷款规模分别增长 13.87%、29.64%（vs 2022A +23.64%、17.44%），其中个贷增长亮眼，结构上来看主要由消费贷高增贡献（同比+31.89%，vs 2022A +10.69%）。公司通过深化数字化赋能全周期、全场景的综合化服务，触达个人客户能力不断增强。对公贷款增速放缓，结构上来看主要由于制造业、批发和零售业贷款投放下滑所致（占比全部贷款分别降 2.6、0.9pct 至 13.2%、8.96%）。客户黏性仍然较强，综合经营底色扎实，对公、个人贷款日均规模分别同比增长 16.87%、23.91%。对公、个人存款日均规模分别同比增长 16.76%、55.40%，存款日均规模占付息负债的比重为 65.38%，同比提升 4.60pcts。

● 价：全年净息差下行 14bps，存贷两端均有压力

2023 年宁波银行净息差同比下行 14bps，相比 2022 年降幅收窄 5bps。生息资产收益率同比-9bps，其中贷款收益率同比-21bps，主要由于市场利率下行、LPR 重定价、存量按揭调价等因素影响。结构上来看，对公、个贷平均利率分别-5bps、-58bps 至 4.39%、6.34%。负债端计息负债成本率同比+10bps，其中存款付息率上行 24bps，主要由于客户定期偏好上升、成本相对刚性影响。存贷比年末升至 78.98%，较年初小幅下降 0.81pct，2023 年全年逐季抬升，一季度存款定期化影响逐季消化。由于市场利率持续下行，预计 2024 年资产端定价继续面临下行压力，但负债端随结构改善、主动负债成本进一步下行，负债成本率下行仍有空间。

● 险：资产质量整体保持稳健，表外资产减值损失回补力度加大

2023A 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。结构上来看，不良率上升主要由于个人贷款（不良率较 1H23+27bps 至 1.5%），对公贷款不良率低位下降 8bps 至 0.29%。2023A 逾期率较 1H23 上升 8bps 至 0.93%，关注率较 1H23 上升 10bps 至 0.65%。拨备覆盖率 461.04%，环比-19.5bps。信用及资产减值损失计提减少 14.91 至 89.40 亿，主要得益于前期计提充分，表外资产回补力度加大，表外资产减值损失同比减少 20.51 亿。

● **业务特色：牌照齐全，多利润中心协同增强**

宁波银行牌照齐全，盈利结构多元，大零售和轻资本业务盈利占比行业领先。其中，宁银消金 2023 年增长迅猛，通过金融科技深化赋能，打造面相新市民等群体的自营产品“惠您贷”，贷款余额增至 421 亿（2022 年末 71.83 亿），净利润 2.02 亿（2022 年末 0.26 亿），利润贡献有望进一步释放。永赢金租持续深耕“小微租赁、智能制造、公用事业”三大业务板块，净利润 YoY+31.8%，ROE 高位增至 18.79%。财富管理业务整体承压背景下，宁银理财、永赢基金规模、利润增长不弱，宁银理财产品规模 4021 亿元，YoY+1.4%；永赢基金公募规模较年初+294 亿至 2713 亿元，净利润 YoY+4.6%。宁波银行于 2024 年 1 月 19 日公告于各子公司签订《统一交易协议》，母行与宁银理财、永赢基金合作加强，约定非授信交易限额分别为 1522.5 亿、736 亿，子公司协同价值有望进一步释放。

● **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。2023 年分红率提升，每股股利由 0.5 元增至 0.6 元。我们预计公司 2024/2025/2026 年营业收入分别同比增长 7.16%/6.66%/5.98%，归母净利润分别同比增长 7.94%/8.1%/8.81%，维持“买入”评级。

● **风险提示**

利率风险：市场利率持续下行，优质资产竞争加剧，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	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	61,585	64,901	69,227	73,364
收入同比 (%)	6.4	7.16	6.66	5.98
归属母公司净利润	25,535	27,562	29,794	32,418
净利润同比 (%)	10.66	7.94	8.10	8.81
ROAA (%)	1.01	0.94	0.88	0.84
ROAE (%)	15.51	14.81	14.30	13.81
每股收益 (元)	3.87	4.17	4.51	4.91
P/E	5.47	5.07	4.69	4.31
P/B	0.79	0.71	0.63	0.56

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	单位:百万元			
	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	1168466	1392811	1640732	1916375
贷款减值准备	43958	49160	55766	61843
债券投资	1234916	1420153	1633176	1878153
存放央行	129131	147135	168925	172283
同业资产	76082	79015	85016	90749
资产总额	2711662	3172221	3620893	4118954
吸收存款	1588536	1918316	2267450	2671056
同业负债	497066	500454	519840	542949
发行债券	371083	489000	543842	587632
负债总额	2509452	2960537	3383899	3854404
股东权益	202210	211684	236994	264549

会计年度	单位:百万元			
	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	40907	43988	47114	50233
净手续费收入	5767	5983	6440	7055
其他非息收入	14911	14930	15673	16075
营业收入	61585	64901	69227	73364
税金及附加	(592)	(760)	(850)	(949)
业务及管理费	(24012)	(23105)	(24229)	(24944)
营业外净收入	(130)	0	0	0
拨备前利润	35818	41030	44141	47464
资产减值损失	(8940)	(10930)	(11640)	(12100)
税前利润	26878	30100	32501	35364
税后利润	24589	27631	29868	32499
归属母行净利润	25535	27562	29794	32418

盈利及杜邦分析

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	1.61%	1.50%	1.39%	1.30%
净非利息收入	0.77%	0.71%	0.65%	0.60%
营业收入	2.43%	2.21%	2.04%	1.90%
营业支出	0.97%	0.81%	0.74%	0.67%
拨备前利润	1.45%	1.39%	1.30%	1.23%
资产减值损失	0.35%	0.37%	0.34%	0.31%
税前利润	1.1%	1.02%	0.96%	0.91%
税收	0.09%	0.08%	0.08%	0.07%
ROAA	1.01%	0.94%	0.88%	0.84%
ROAE	15.51%	14.81%	14.30%	13.81%

资本状况

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
核心一级资本充足率	9.64%	9.40%	9.25%	9.20%
一级资本充足率	11.01%	10.12%	9.88%	9.75%
资本充足率	15.01%	15.02%	15.04%	15.00%
风险加权系数	66.79%	65.07%	65.47%	65.19%

业绩增长率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	9.02%	7.53%	7.11%	6.62%
净手续费收入	(22.76%)	3.75%	7.63%	9.56%
营业收入	6.4%	7.16%	6.66%	5.98%
拨备前利润	1.25%	14.55%	7.58%	7.53%
归属母行净利润	10.66%	7.94%	8.10%	8.81%

驱动性因素

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产增长	15.62%	16.50%	16.08%	15.02%
贷款增长	22.15%	19.20%	17.80%	16.80%
存款增长	21.23%	20.76%	18.20%	17.80%
净手续费收入/营收	9.52%	9.22%	9.30%	9.62%
成本收入比	38.99%	35.60%	35.00%	34.00%
实际所得税税率	8.20%	8.20%	8.10%	8.10%

每股指标

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
PE	5.47	5.07	4.69	4.31
PB	0.79	0.71	0.63	0.56
EPS	3.87	4.17	4.51	4.91
BVPS	26.71	29.65	33.47	37.63
每股拨备前利润	5.42	6.21	6.68	7.19

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。