

2024年04月17日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

宁波银行（002142）：营收与信用成本展现弹性，不良处置保持审慎

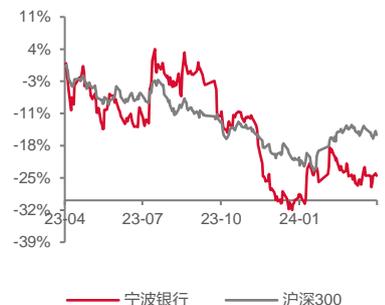
——公司简评报告

证券分析师

王鸿行 S0630522050001

whxing@longone.com.cn

数据日期	2024/04/16
收盘价	21.18
总股本(万股)	660,359
流通A股/B股(万股)	652,503/0
资产负债率(%)	92.54%
市净率(倍)	0.69
净资产收益率(加权)	15.08
12个月内最高/最低价	29.62/18.80



相关研究

《宁波银行（002142）：专业经营夯实比较优势——公司深度报告》-20230818

《宁波银行（002142）：营收增速提升，信用成本或仍体现弹性——公司简评报告》2024.02.08

《宁波银行（002142）：股东增持彰显信心——公司简评报告》2023.11.21

《宁波银行（002142）：表外清收力度或较大，低基数下营收弹性可期——公司简评报告》2023.11.07

投资要点

事件：宁波银行公布2023年度报告，经营数据与此前业绩快报一致。2023年，公司实现营业收入615.85亿元（+6.40%，YoY），实现归母净利润255.35亿元（+10.66%，YoY）。年末不良贷款率为0.76%（持平，QoQ），不良贷款拨备覆盖率为461.04%（-19.53pct，QoQ）。

核心观点：在上份简评中，我们依据业绩快报梳理了宁波银行Q4规模增长情况及潜在的营收与信用弹性。本报告结合年报详细数据，梳理了Q4营收弹性来源、下半年资产负债利率与中间业务收入、资产质量等情况。我们认为，行业下行压力之下，公司在资产摆布、多元化经营及风险管理方面的比较优势依然明显。

- **投资收益如期带动营收增速改善。**2023年Q4，公司实现营业收入143.50亿元（+9.65%，YoY），较Q3同比下降局面明显改善。主要原因在于投资收益受益于债券市场良好走势，低基数下实现快速增长，Q4公司实现投资收益+公允价值变动损益26.92亿元（VS.0.66亿元，2022Q4）。此外，利息净收入边际亦有所改善，Q4公司实现利息净收入106.98亿元，同比增长4.09%，较Q3提升3.17个百分点，主要原因在于息差压力缓解，测算Q4单季息差（年化）为1.85%，较Q3提升3bp，体现公司良好的资产负债动态管理能力。
- **贷款平均收益率降幅明显收窄，存款成本率受定期化影响上升。**2023年全年公司净息差为1.88%，较Q1-Q3下降1bp，降幅明显低于Q2与Q3。资产端，金融投资收益率韧性较好，全年平均收益率为3.36%，较上半年持平；贷款平均收益率较上半年下降5bp至5.13%，降幅明显低于上半年的16bp。贷款分品种来看，对公贷款平均收益率为4.39%，与上半年持平，体现公司较强的定价能力及摆布能力；个人贷款平均收益率为6.34%，较上半年下降19bp，与行业趋势相符。2023年下半年，由于市场供给端积极，银行业消费贷与个人经营贷利率下行幅度较大，宁波银行个人贷款中该两类贷款占比较高，故其个人贷款收益率受影响更大。负债端，宁波银行存款成本率受定期化影响（2023年末，宁波银行定期存款占比为64.06%，较6月末上升3.5个百分点），较上半年上行7bp至2.01%，升幅与上半年相同；金融债券成本率较上半年小幅上升4bp至2.60%。
- **资本市场波动抑制财富管理业务，下半年手续费及佣金净收入下降。**2023下半年，公司实现手续费及佣金净收入21.77亿元，同比下降44.49%（VS上半年35.90亿元，同比+1.30%）。从细分项来看，代理业务收入为23.46亿元，同比下降39.43%，主要是财富管理业务收入受资本市场波动影响下降；托管类业务亦受到市场负面影响，该业务收入为2.03亿元，同比下降12.50%；担保类业务收入为2.66亿元，同比增长7.26%，较上半年明显恢复。
- **主要子公司经营情况良好。**永赢金租积极拓展小微租赁、数据经营，比较优势持续积累，品牌知名度和市场影响力稳步提升、新能源、智能设备、智能制造、公用事业六大领域，表现较好成长性。宁银消金坚持促消费、保民生的政策导向，积极践行普惠金融，持续丰富消费场景，线上线下联动，业务发展良好。受市场波动影响，宁银理财与永赢基金利润规模较2022年有所下降。2023年，永赢金租、宁银理财、宁银消金、永赢基金分别实现净利润21.25、6.68、2.02、1.74亿元，分别同比+31.82%、-26.91%、+676.92%、-4.40%。合计实现净利润31.69亿元，同比增长15.91%。
- **受益于优异区域经济基础与风控能力，公司资产质量保持优异。**2023年末宁波银行不良贷款率保持0.76%极低水平。分行业来看，各行业不良率未产生明显波动，对公不良贷款主要集中在制造业、批发和零售业，不良贷款金额分别为6.51亿元、5.31亿元，分别占全行

不良贷款总额的6.85%、5.59%，不良率分别为0.39%、0.47%。零售贷款不良总额为75.95亿元，对应不良率1.50%，较6月末小幅上升2bp，应属于宏观经济影响下经营性贷款与消费贷款产生的正常波动，与行业趋势相符。关注类贷款与逾期贷款波动也在正常范围内：Q4末，关注类贷款占比为0.65%，较Q3末上升11bp；逾期贷款占比0.93%，较6月末上升8bp，其中三个月以内逾期贷款占比为0.38%，较6月末上升11bp。

- **信用成本弹性延续，不良处置保持审慎。**2023年Q4，公司营业支出74.22亿元，同比增长12.10%。其中，管理费用为64.28亿元，接近此前预估区间60~65亿元之上限，资产减值损失为8.03亿元，低于此前预估区间10~15亿元之下限。Q4资产减值损失对应信用成本为0.07%，位于近年单季度较低水平。宁波银行厚实拨备与优异资产质量赋予信用成本弹性，这一弹性已于Q2-Q3连续体现，Q4得以延续。具体而言，Q4信用成本弹性一方面来自贷款端（上份简评对此已有预期），Q4计提贷款减值损失16.42亿元，较Q3少计提11.85亿元。另一方面来自金融投资，Q4债权投资与其他债权投资共计提-6.91亿元，较Q3少计提9.44亿元。尽管贷款减值计提力度下降，但核销力度不减（Q4不良贷款核销金额28.15亿元，较Q3增加8.44亿元），体现公司审慎不良处置政策之连续性。
- **盈利预测与投资建议：**现阶段银行业贷款利率尚未明显企稳，行业息差压力仍较大。在此背景下，公司零售端高收益品种贷款收益率或有进一步下行压力。我们相应调整盈利预测，预计2024-2026年营业收入分别为650.29、706.21、786.03亿元（2024-2025年原预测为682.35与756.11亿元）归母净利润分别为278.24、305.13、337.58亿元（2024-2025年原预测为294.20与329.17亿元）。预计2024-2026年普通股每股净资产为29.62、32.86与36.45元，对应4月16日21.18元收盘价PB为0.72、0.64、0.58倍。行业层面，融资平台与房地产等重点领域风险化解持续推进、宏观经济处于底部、存款降息力度较大，银行业经营压力有望缓解。公司层面，宁波银行区域经济优势明显、专业经营能力突出、当前公司相对估值位于低位。基于以上，维持公司“买入”投资评级。
- **风险提示：区域经济明显转弱，重点领域风险暴露，不对称降息致净息差大幅收窄。**

盈利预测与估值简表

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（亿元）	615.85	650.29	706.21	786.03
同比增速	6.40%	5.59%	8.60%	11.30%
归母净利润（亿元）	255.35	278.24	305.13	337.58
同比增速	10.66%	8.96%	9.66%	10.64%
净息差（测算值）	1.89%	1.73%	1.72%	1.72%
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.77%	0.76%
不良贷款拨备覆盖率	461.04%	448.01%	433.20%	434.88%
ROE	13.85%	13.08%	12.97%	12.93%
每股盈利（元）	3.87	4.21	4.62	5.11
PE（倍）	5.48	5.03	4.58	4.14
每股净资产（元）	26.71	29.62	32.86	36.45
PB（倍）	0.79	0.72	0.64	0.58

资料来源：宁波银行定期报告，iFind，东海证券研究所，截至2024年4月16日收盘

附录：三大报表预测值

每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS (摊薄)	3.87	4.21	4.62	5.11
BVPS (元)	26.71	29.62	32.86	36.45
P/E (倍)	5.48	5.03	4.58	4.14
P/B (倍)	0.79	0.72	0.64	0.58

盈利能力	2023A	2024E	2025E	2026E
ROAA	1.01%	0.97%	0.95%	0.94%
ROAE	13.85%	13.08%	12.97%	12.93%
净利差 (SPREAD)	2.05%	1.88%	1.88%	1.88%
净息差 (NIM)	1.89%	1.73%	1.72%	1.72%
信贷成本	0.77%	0.64%	0.62%	0.69%
成本收入比	38.99%	38.69%	38.05%	36.85%
所得税有效税率	8.20%	8.27%	8.30%	8.32%

利润表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
利息收入	907.66	996.63	1078.30	1199.46
利息支出	498.59	569.47	607.42	675.80
利息净收入	409.07	427.16	470.88	523.66
手续费净收入	57.67	62.74	66.33	70.13
其他非息收入	138.78	160.39	168.99	192.24
营业收入	615.85	650.29	706.21	786.03
营业费用与税金	246.04	260.11	277.95	299.96
资产减值损失	89.40	85.93	94.53	116.79
营业利润	280.28	304.21	333.73	369.29
所得税	22.89	25.15	27.71	30.72
净利润	256.09	279.05	306.02	338.57
母公司所有者利润	255.35	278.24	305.13	337.58

业绩增长率	2022A	2023E	2024E	2025E
利息净收入	9.02%	4.42%	10.24%	11.21%
手续费及佣金净收入	-22.8%	8.79%	5.73%	5.73%
营业收入	6.40%	5.59%	8.60%	11.30%
拨备前利润	3.20%	5.53%	9.77%	13.50%
归母净利润	10.66%	8.96%	9.66%	10.64%

资料来源：宁波银行定期报告，iFinD，东海证券研究所测算
 注：估值对应4月16日收盘价21.18元。

资产负债表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
现金及存放央行	1291	1451	1618	1790
同业资产	761	501	559	618
金融投资	12349	13840	15324	16971
贷款总额	12527	14107	15878	17614
贷款损失准备	438	480	528	580
贷款净额	12138	13677	15400	17085
生息资产总额	23424	25551	28564	31660
总资产	27117	30466	33999	37679
同业负债	3879	4357	4870	5416
存款	15885	17849	19901	22015
应付债券	3711	4169	4659	5181
付息负债	24567	27602	30802	34136
总负债	25095	28224	31512	34921
少数股东权益	10	11	12	12
母公司所有者权益	2012	2231	2475	2745

规模指标	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产增速	14.60%	12.35%	11.59%	10.82%
总贷款增速	19.76%	12.61%	12.55%	10.93%
贷款净额增速	20.08%	12.68%	12.60%	10.94%
存款增速	21.23%	12.36%	11.50%	10.62%
拨存比	78.86%	79.04%	79.78%	80.01%

资产质量	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.77%	0.76%
不良贷款毛生成率	0.86%	0.86%	0.76%	0.74%
不良贷款净生成率	0.14%	0.09%	0.10%	0.07%
拨备覆盖率	461.04%	448.01%	433.20%	434.88%
拨备/贷款总额	3.50%	3.40%	3.33%	3.29%

资本	2023A	2024E	2025E	2026E
资本充足率	15.01%	14.82%	14.46%	14.21%
核心一级资本充足率	9.64%	9.85%	9.93%	10.06%
杠杆倍数	13.40	13.58	13.67	13.66

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、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并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的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,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8621) 20333275
 手机:18221959689
 传真:(8621) 50585608
 邮编:200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8610) 59707105
 手机:18221959689
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089