

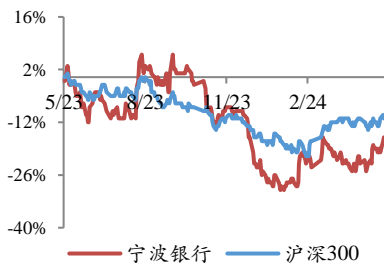
息差企稳回升，降本增效成果显著

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-05-04

收盘价（元）	22.93
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）	1,514
流通市值（亿元）	1,496

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 年年报点评：消金加码、零售提速，子公司协同增强 2024-04-15

2.2023 年业绩快报点评：营收增速环比上行，存贷增长强劲 2024-02-09

3.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

主要观点：

● 1Q24 营收增速小幅下行，利息业务表现亮眼

1Q24 年宁波银行营收、归母净利润分别同比+5.78%、+6.29%，较 2023A 分别-0.62%、-4.27pcts。一季度营收增速环比下降，其中利息净收入增速同比+12.18%，单季同比、环比分别提升 4.19、8.09pcts (vs 1Q23 YoY+7.99%、4Q23 YoY+4.09%)，主要由净息差提升贡献。中收净收入同比-22.84%，延续 2023 年财富管理下滑趋势拖累营收。其他非息业务同比+9.95%，增速较 2023A 小幅下降，主要贡献因素由公允价值变动净收益变为投资收益（同比+39.52%），或与一季度债牛持续，金融投资业务未雨绸缪进行止盈操作相关（交易性金融资产同比-11.75%）。成本收入比大幅降低至 31.53% (vs 2023A 38.99%)，为 2018 年以来单季最低值，降本增效成果显著，支撑利润增长。

● 开门红贷款投放态势良好，景气度边际提升

1Q24 年宁波银行总资产、生息资产、贷款规模分别同比增长 +14.35%、+14.25%、+24.8%，贷款景气度边际提升，开门红投放高基数下态势良好 (vs 1Q23 分别同比+13.82%、13.87%、+18.29%)。贷款结构上来看，1Q24 单季对公（含贴现）、个人贷款分别净新增 965 亿、137 亿，同比分别+22.32%、+27.31%，开门红投放主要由对公支撑，但零售贷款投放相比同业仍保持强劲，预计主要为个人消费贷、个人经营贷贡献（2023 年宁波银行个人消费贷同比 +31.9%）。

● 存款规模增长远高于贷款，负债端综合经营能力较强

1Q24 宁波银行总负债、计息负债、存款规模分别同比增长+13.89%、+14.3%、+15.23%，存款占计息负债比重持续提升。贷款结构上来看，1Q24 对公、个人存款规模分别净新增 1938 亿、599 亿，同比分别+8.94%、35.35%。一季度新增存款规模远大于新增贷款规模，但存款规模高增并未明显拖累息差，或由于宁波银行客户综合经营能力较强，新增对公存款以活期结算存款、短久期定期存款为主。存贷比环比下降 5pcts 至 73.98%。

● 净息差企稳回升，资产负债两端均有提振

1Q24 宁波银行净息差环比 4Q24 上行 2bps 至 1.9%。利息收入、利息支出分别同比+15.92%、+19.14%，利息收入增速小幅高于生息资产规模增速，预计资产端高收益贷款占比小幅提升、负债端成本小幅下行共同对息差形成支撑。宁波银行深耕民营经济活跃地区，融资需求旺盛、金融机构竞争充分，新发贷款利率有望先于全国其他地区呈现

结构性回升。在市场利率下行、LPR 重定价等因素共同作用下，预计 2-4Q24 息差仍面临下行压力，但预计全年息差下行幅度有所收敛。

● **资产质量整体稳健，风险递补能力保持领先**

1Q24 宁波银行不良率 0.76%，连续 5 个季度环比持平，资产质量保持稳健。关注率较 4Q23 上升 9bps 至 0.74%。拨备覆盖率 431.63%，较 2023A 下降 29.41bps，风险递补能力仍在同业中居前。信用减值损失计提 39.07 亿，其中贷款减值损失计提 32.2 亿、核销 31.8 亿 (vs 1Q23 计提 33.8 亿、核销 19.8 亿)，同比来看计提幅度持平、核销幅度大幅增加，主要由于不良生成抬升影响，整体来看个人消费贷、个人经营贷部分风险下沉对资产质量影响整体可控。

● **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。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	5.93	5.49	5.08	4.67
P/B	0.86	0.77	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	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	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	5.49	5.08	4.67	5.49
PB	0.86	0.77	0.69	0.61
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达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。