

## 宁波银行半年考：内生增长驱动，盈利表现稳健，成长与分红兼顾

导语：目前，市场对于它的估值定价来到了十年以来的最低水平。

作者：市值风云 App: beyond

再次关注到宁波银行（002142.SZ，该行/公司）有这样两个原因，一是风云君曾在 2021 年 4 月对全部上市银行股做过综合财务指标打分，在那次全面打分排名中，宁波银行排在全部上市银行的第二名。

而目前，宁波银行的估值水平（以 PB 来衡量）相比当时有大幅下降，从 2021 年高点 1.8 倍 PB 降至目前的 0.75 倍 PB——一方面是因为股价下降，另一方面是受益于自身盈利增长。

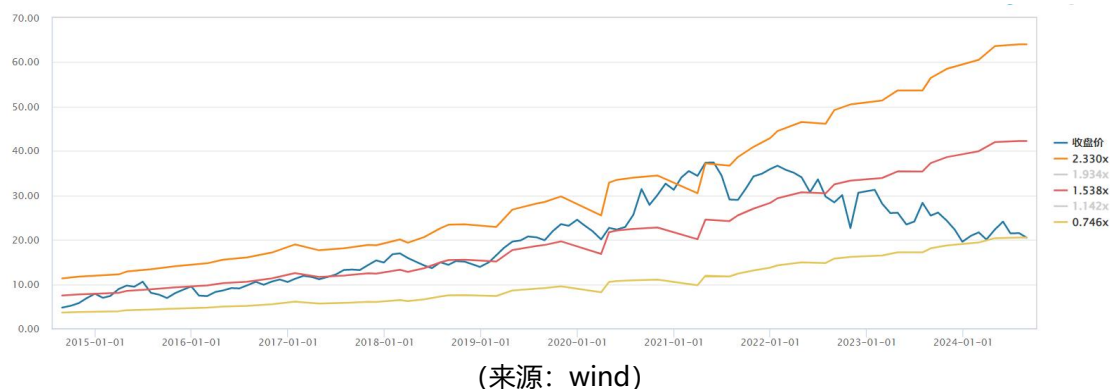
总得分排名		
排名	银行	得分
1	招商银行	57.9
2	宁波银行	57.4
3	银行	48.6
4	银行	47.9
5	银行	46.7
6	银行	46.4
7	银行	45.4
8	银行	45.2
9	银行	44.8
10	银行	44.5

（来源：市值风云 APP 整理）

二是“国家队”资金连续 9 年位列宁波银行的前十大股东之列，从 2015 年以来，中央汇金基本一直是该行的第十大股东。

这就引起了风云君对宁波银行重新探究的兴趣。我们知道，对于一项权益性资产投资价值的考量，需要从风险和风险补偿两个主要方面入手。理想状况下，我们希望找到风险较低，而预期回报/风险补偿较高的资产。

这种投资性价比的高与低很大程度上是由市场的估值定价决定的。拿宁波银行来说，目前市场对于它的估值定价来到了十年以来的最低水平，那么这种较低的定价水平是否意味着该行存在较多的基本面风险呢？



8月29日，宁波银行发布了2024年半年报，接下来就跟随风云君一起看看这份刚刚出炉的财报，传达了哪些有价值的信息。

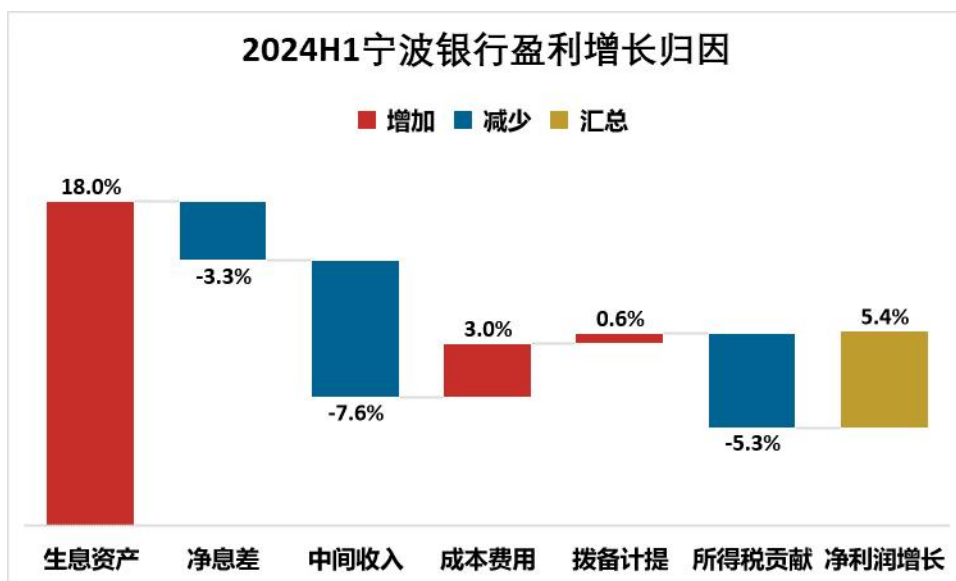
## 一、内生增长保持活力：收入与盈利表现稳健

2024H1，宁波银行营收344亿元，同比增长7%；归母净利润136亿元，同比增长5.4%。

经营业绩（人民币 百万元）	2024年1-6月	2023年1-6月	本报告期比上年同期增减
营业收入	34,437	32,144	7.13%
营业利润	15,634	14,091	10.95%
利润总额	15,557	14,051	10.72%
净利润	13,692	12,988	5.42%
归属于母公司股东的净利润	13,649	12,947	5.42%
归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润	13,715	12,768	7.42%

(来源: 该行2024年半年报)

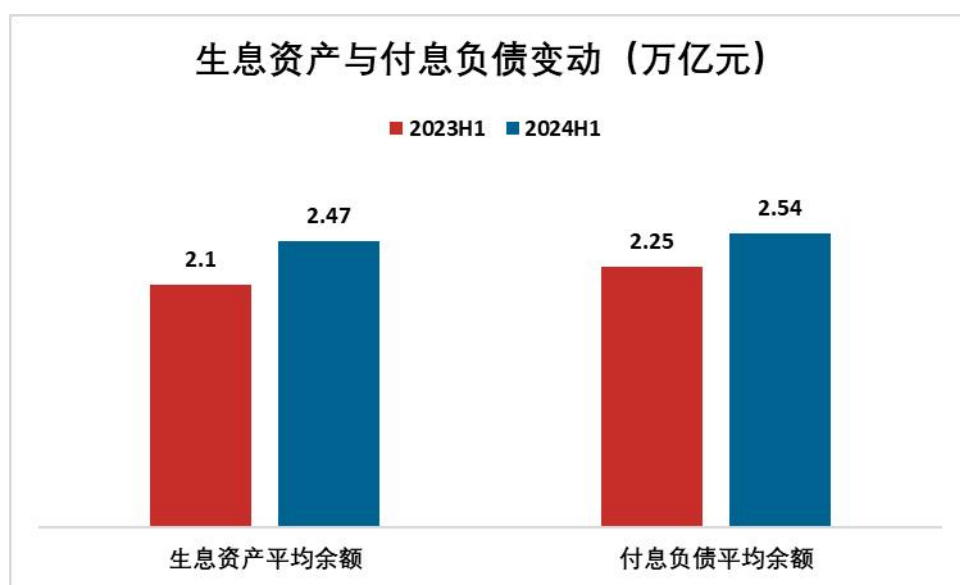
进一步对宁波银行的盈利增长进行归因分解可以发现，推动其盈利增长的核心因素是生息资产规模的扩张，这表明其业务经营依旧处于正常扩张的轨道上——贷款投放持续增长。



(数据来源：该行财报，“市值风云”APP 测算制图)

那么贷款投放的扩张是否与负债端变动形成匹配呢？

2024H1，宁波银行生息资产平均余额 2.47 万亿元，同比增长 18%；与此同时，付息负债平均余额 2.54 万亿元，同比增长 13%，生息资产、付息负债规模与增长幅度相互匹配、相辅相成。



(数据来源：该行财报，“市值风云”APP 测算制图)

宁波银行在半年报中表示：今年上半年，公司以“专注主业，服务实体”为经营思路，积极服务实体经济，持续加大对小微企业、制造业企业、进出口企业、民生消费等社会发展重点领域的投放力度，资产规模实现稳定增长。

服务实体提质增效，资产规模稳定增长。2024年上半年，公司以“专注主业，服务实体”为经营思路，深深扎根经营区域，紧扣“五篇大文章”，积极服务实体经济，持续加大对小微企业、制造业企业、进出口企业、民生消费等社会发展重点领域的投放力度，资产规模实现稳定增长。

(来源：该行 2024 年半年报)

进一步穿透的话，公司“服务实体”的能力应该是来自“不断夯实客户基础，优化商业模式，加快数字化系统和业务产品的更新迭代”。

2024年上半年，公司不断夯实客户基础，优化商业模式，加快数字化系统和业务产品的更新迭代，提升金融科技的赋能质效，推动对公存款稳健增长；同时居民的储蓄意愿较强，公司通过强化财富管理能力和丰富产品货架等方式适时加大存款的吸收力度，带动个人存款规模稳步上升。

(来源：该行 2024 年半年报)

通过提升金融科技的赋能质效，公司得以强化自身财富管理能力和丰富产品货架，这样增强了对于存款的吸收力度。截至 2024 年 6 月末，公司对公存款余额 1.36 万亿元，较年初增长了 18%；对私存款余额 4820 亿元，较年初增长了 17%。

这样一来，“商业模式优化-金融科技赋能-客户基础夯实-存贷款规模扩张”就形成了完整的业务经营链条，也是公司持续保持内生增长活力的来源。

在内生增长的驱动下，今年上半年，宁波银行利息净收入同比增速达到 14.8%，存贷业务依旧保持十分亮眼的增长。

单位：（人民币）百万元

项目	2024 年 1-6 月	2023 年 1-6 月	增减额	增长率
营业收入	34,437	32,144	2,293	7.13%
利息净收入	23,154	20,178	2,976	14.75%
利息收入	50,042	43,651	6,391	14.64%
利息支出	(26,888)	(23,473)	(3,415)	14.55%

(来源：该行 2024 年半年报)

## 二、瞄准发达经济地区，资产质量延续优良

众所周知，一家银行的经营地域、经营土壤，很大程度上决定了这家银行的“经营成色”。宁波银行的业务布局瞄准的正是长三角江浙地区、北京、深圳等这些国内经济最活跃、最发达的区域。

由于目前监管对于城商行、农商行开设异地分支机构审批收紧，所以宁波银行可以享受早期布局获得的区位优势。

表 4：2016~2023 年宁波银行的分支机构及子公司布局情况

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
覆盖城市数	13	13	13	15	16	17	17	17
分支机构数	314	317	338	378	422	463	484	496
新增分支机构数		3	21	40	44	41	21	12
新进入区域				丽水分行 湖州分行	衢州分行	舟山分行		
子公司数量	2	2	2	3	3	3	4	4

(来源：长江证券)

在贷款的投放上，宁波银行一直以江浙两省的先进制造业、民营小微、进出口企业为主。截至今年 6 月末，投向江浙两省的贷款金额占全行贷款总额的比重为 86%。

从不良率来看，江浙两个地区的贷款质量也称得上优良。截至今年 6 月末，这两个地区的贷款不良率分别为 0.78%、0.71%，继续保持在较低水平。

单位：(人民币)百万元

地区	2024 年 6 月 30 日			
	贷款金额	占总额百分比	不良贷款金额	不良贷款率
浙江省	911,126	84.65%	7,113	0.78%
其中：宁波市	476,654	33.82%	6,047	1.27%
江苏省	302,875	21.49%	2,141	0.71%

(来源：该行 2024 年半年报)

从整体贷款的资产质量来看，截至今年 6 月末，宁波银行的不良率为 0.76%，与 2023 年末保持一致，显示公司风控能力优秀、整体的资产质量保持稳健。



(数据来源：该行财报，“市值风云”APP 测算制图)

与此同时，公司的不良贷款拨备覆盖率达到 421%，比监管要求的标准（150%）高出 271 个百分点，显示了公司具备充足的风险抵补能力。

### 三、高净息差、高 ROE，分红与成长兼顾

净息差作为衡量银行盈利空间的关键因素，一直备受关注。近几年，银行业整体的净息差呈现不断收窄的态势。金融监管总局数据显示，截至今年二季度末，商业银行净息差为 1.54%，与上季度末持平。

截至今年 6 月末，宁波银行的净息差为 1.87%，同比下降了 1 个基点。但与商业银行整体的净息差相比，仍然高出了 33 个基点。

考虑到银行业整体的净息差在现有基础上难以进一步大幅下降——支撑银行保持一定水平的盈利空间，对支持实体经济和防范风险至关重要。所以，我们有理由相信，宁波银行以及商业银行净息差将有望在现有水平上触底并开始恢复性提升。

从经营核心指标——资产报酬率来看，今年上半年，宁波银行的 ROA、ROE 依旧保持在优良水平，而其较高的 ROE 主要来自于较高的净息差和较高的非息业务贡献。



2024H1 ROE杜邦分解	宁波银行
ROA	1.08%
利息净收入/平均资产总额	1.62%
手续费净收入/平均资产总额	0.19%
其他非利息净收入/平均资产总额	1.23%
业务及管理费/平均资产总额	0.79%
信用减值损失/平均资产总额	0.50%
所得税/平均资产总额	0.13%
权益乘数	13.61
ROE	14.70%

(来源：“市值风云”APP 测算制图)

前面已经分析，公司较高的净息差主要是受益于“负债-资产”组合良好配置，体现的是业务经营过程中的“风险定价”能力。而非息业务的贡献度较高，则反映了公司财富管理业务具备较强的实力。

现在，市场普遍把银行股作为“红利资产”的代表。对于宁波银行来说，其资本充足率高，截至今年6月末，资本充足率、一级资本充足率等指标，均显著高于监管标准。

另外，宁波银行内生发展动力较强，预计其后续对业务发展和持续分红的兼顾性会比较好。

监管指标	监管标准	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
资本充足率(%)	≥10.75	15.28	15.01	15.18
一级资本充足率(%)	≥8.75	10.85	11.01	10.71
核心一级资本充足率(%)	≥7.75	9.61	9.64	9.75

(来源：该行2024年半年报)

## 结语

如果只用一句话来概括宁波银行这份半年报所传达的信息，应该就是：内生动力较强。

公司的内生增长动力主要来自于长期在江浙等长三角地区布局经营获得的区位优势，以及通过商业模式升级所形成的“商业模式优化-金融科技赋能-客户基础夯实-存贷款规模扩张”的完整经营链条。

结果上，这种差异化竞争优势最终体现为我们看到的高净息差、高 ROE，以及资产质量的稳健优良。

对于这样一家公司/一项权益资产所体现出来的经营素质和成长潜力，配合目前的市场定价水平，各位觉得宁波银行是否具备较高的投资性价比呢？