



2 宁波银行（002142.SZ）：规模继续高增，净息差有韧性

——2024 年半年报点评

事件：宁波银行发布 2024 年中报：公司实现营收 344.4 亿元（YOY+7.1%），归母净利润 136.5 亿元（YOY+5.4%）；年化 ROE 为 14.74%，同比下降 1.41pct；6 月末，公司不良率 0.76%，拨备覆盖率 420.55%。

点评：

1H24 盈利增速同比拆分来看，规模、成本和拨备释放是主要正向贡献。边际来看，1H24 盈利增速较 1Q24 略降，其中边际贡献增强的是，规模增长进一步正向拉动、息差负向影响减弱；边际贡献减弱的是，非息进一步负向拖累盈利、拨备释放正向贡献减弱、税收对盈利负向影响加强。

1、得益量增价稳，净利息收入增速逆势提升。

从量上看，上半年公司维持了规模较快扩张，生息资产、信贷、存款较年初分别增长 11.3%、12.5%、17.6%。在行业融资需求整体疲弱的大背景下，公司依然维持了较快的规模扩张，可见其强大的客户融资需求挖掘能力。从信贷增长情况看，上半年对公贷款和个贷日均余额分别较 2023 年全年增 16.1%、16.7%，增长较均衡，且对比当前个贷增速或负增的行业情况，宁波银行主动强化了个贷投放力度。从当前存款的较好增长以及核心资本充足率情况看，公司有望继续保持较高规模增长水平。

从价上看，上半年净息差 1.87%，同比下降 6bp，环比 1Q24 略下降 3bp，净息差降幅较小，显著好于行业。进一步拆分其资产和负债两端，资产收益率较上年全年下降 11bp，负债成本率下降 3bp，资产收益率降幅好于行业是主要原因，我们判断与公司平台类贷款和个人按揭贷款占比较低有关，受地方化债和按揭贷款利率大幅下行的影响较小。上半年公司对公贷款收益率 4.3%，较去年全年仅下降 9bp，体现出公司较强的贷款投放和定价能力。个人贷款定价方面，受到居民部门降杠杆和行业竞争加剧影响，整体定价有所下降，1H24 较去年全年下降 41bp 至 5.93%，后续收益率水平有待持续观察。公司资产端定价能力较强，负债端在量价平衡考虑下，成本改善还不显著，后续存下降空间。因此，综合来看，净息差有望维持平稳或窄幅波动，好于行业情况。

2、中收与其他非息表现低于预期。

1H24 公司中收同比下降 24.9%，主要是受资本市场波动影响，占中收近 8 成的代理类业务收入同比下滑约 20%。其他非息方面，投资收益、汇兑损益和公允价值变动合计同比提升 2.5%。相较可比同业，上半年债牛行情下，债券投资止盈贡献相对较小。我们判断，在利率下行趋势下，公司或主动加大债券配置力度，以增厚利息收入的考虑为主。整体来看，非息收入占营收比重 32.8%，考虑去年下半年基数较低，非息收入增速进一步下行概率不大，后续表现有待观察资本市场情况以及债券投资策略变化。

3、零售不良继续上升，资产质量和拨备维持优异。

1H24 不良率 0.76%，环比平稳，已连续 6 个季度维持低位平稳。关注贷款率

2024 年 8 月 30 日

强烈推荐/维持

宁波银行

公司报告

公司简介：

宁波银行成立于 1997 年 4 月 10 日，2007 年 7 月 19 日成为国内首家在深圳证券交易所挂牌上市的城市商业银行。公司以“了解的市场，熟悉的客户”为准入原则，坚持“门当户对”的经营策略，以为客户提供多元化金融服务为目标，打造“公司银行、零售公司、个人银行、金融市场、信用卡、票据业务、投资银行、资产托管、资产管理”九大利润中心，初步形成多元化的业务增长模式和良好的品牌形象。

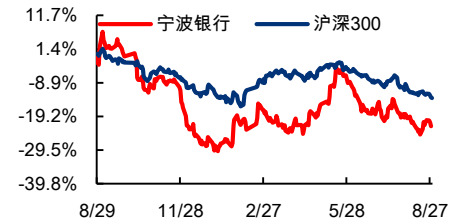
资料来源：公司官网、东兴证券研究所

交易数据

52 周股价区间 (元)	28.91-19.03
总市值 (亿元)	1,353.74
流通市值 (亿元)	1,337.63
总股本/流通 A 股 (万股)	660,359/660,359
流通 B 股/H 股 (万股)	-/-
52 周日均换手率	1.03

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

继续环比上升，1H24 环比上升 27bp 至 1.02%。1H24 加回核销不良生成率 1.28%，较去年全年继续提升 32bp，主要是零售贷款不良生成上行。根据披露，6 月末个人消费贷、个人经营贷不良率分别 1.56%、3.04%，零售不良阶段性上行与行业趋势相当。我们认为，公司类贷款不良率低位稳定，持续体现了公司严格审慎的风控能力；零售贷款不良生成上行，后续有待观察，预计有望伴随经济企稳进一步牢固而改善。公司当前拨备安全垫厚实，风险抵补能力较强。6 月末，拨备覆盖率 420.5%，环比下降 11.1pct，拨贷比 3.19%，环比下降 8bp。

投资建议：公司中报超预期的是规模维持较快扩张、净息差呈现一定韧性，展现了较好的资产端摆布能力；符合预期的是零售不良上行但资产质量和拨备水平整体平稳；略低于预期的是，非息收入增速表现略逊，判断主要受资本市场影响和债券投资策略的不同考虑。我们认为宁波银行规模高扩张有望维持、净息差韧性较足、非息收入受去年下半年低基数支撑进一步下行概率不大，叠加公司风控持续审慎，预计 2024-2026 年归母净利润增速分别为 6.1%、11.6%、12.0%，对应 BVPS 分别为 30.16、34.00、38.29 元/股。2024 年 8 月 29 日收盘价 20.13 元/股，对应 0.67 倍 24 年 PB。

我们继续看好公司高成长性：一是，宁波银行深耕长三角地区，有望持续受益于区域经济发展。二是，公司体制机制市场化程度高，战略执行力强，业务高质量扩张基础扎实。历史数据显示了公司具备持续前瞻的量价摆布能力、审慎的风控能力以及业务多元化拓展能力。三是，多元利润中心逐步夯实，有望维持营收和利润的平稳较快增长，给予 0.8 倍 24 年目标 PB，维持“强烈推荐”评级。

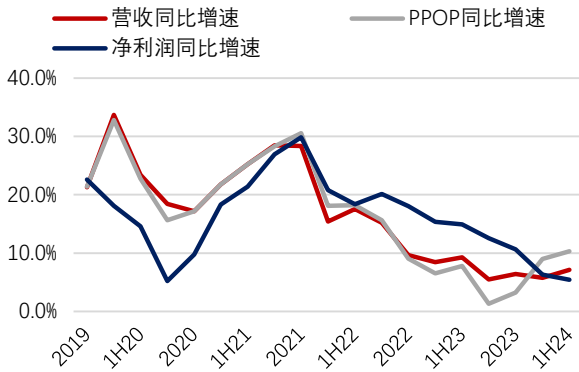
风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，扩表速度、净息差水平、资产质量受冲击。

财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（亿元）	579	616	674	750	842
增长率（%）	9.7	6.4	9.5	11.2	12.3
归母净利润（亿元）	231	255	271	302	339
增长率（%）	18.1	10.7	6.1	11.6	12.0
净资产收益率（%）	16.06	15.51	14.43	14.27	14.19
每股收益（元）	3.49	3.87	4.10	4.58	5.13
PE	5.76	5.21	4.91	4.40	3.93
PB	0.87	0.75	0.67	0.59	0.53

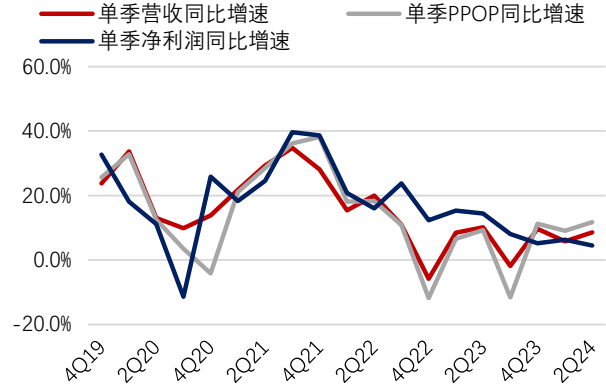
资料来源：公司财报、东兴证券研究所

图 1: 宁波银行 1H24 营收、净利润同比 +7.1%、+5.4%



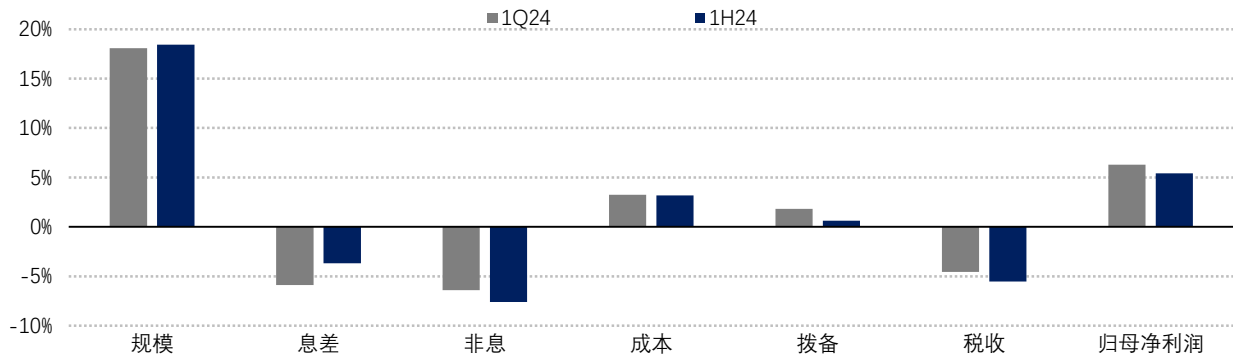
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 2: 宁波银行单季度营收、PPOP、净利润同比增速



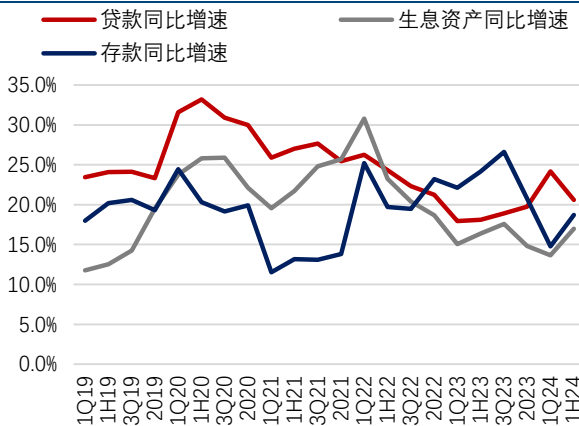
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 3: 宁波银行 1Q24、1H24 业绩拆分对比



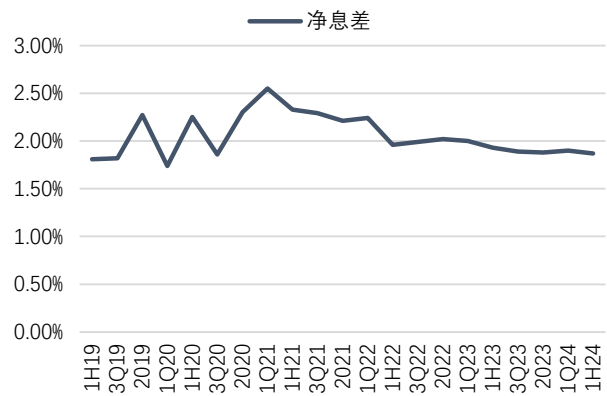
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 4: 宁波银行 6 月末贷款、存款同比+20.6%、+18.7%



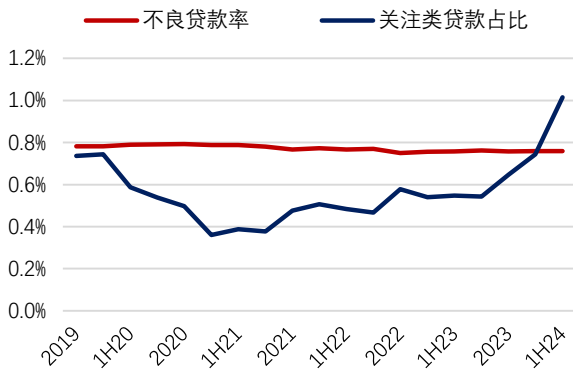
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 5: 宁波银行 1H24 净息差为 1.87%, 环比下降 3BP



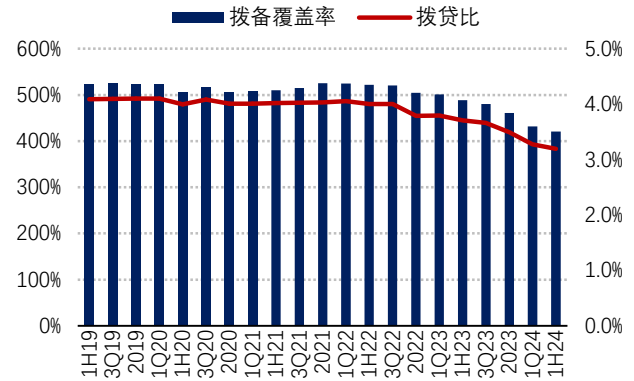
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 6: 宁波银行 6 月末不良贷款率环比持平于 0.76%, 关注率环比上升 27BP 至 1.02%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 7: 宁波银行 6 月末拨备覆盖率环比下降 11.1pct 至 420.5%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表 (亿元)											
净利息收入	375	409	441	497	565	收入增长					
手续费及佣金	75	58	52	60	69	归母净利润增速	18.1%	10.7%	6.1%	11.6%	12.0%
其他收入	129	149	182	193	209	拨备前利润增速	9.0%	3.2%	9.2%	12.0%	13.8%
营业收入	579	616	674	750	842	税前利润增速	23.6%	10.4%	5.9%	11.6%	12.1%
营业税及附加	(5)	(6)	(6)	(7)	(8)	营业收入增速	9.7%	6.4%	9.5%	11.2%	12.3%
业务管理费	(216)	(240)	(264)	(291)	(320)	净利息收入增速	14.8%	9.0%	7.7%	12.9%	13.5%
拨备前利润	358	370	404	452	515	手续费及佣金增速	-9.6%	-22.8%	-10.0%	15.0%	15.0%
计提拨备	(104)	(89)	(106)	(120)	(142)	营业费用增速	10.7%	11.3%	10.0%	10.0%	10.0%
税前利润	253	279	295	330	370						
所得税	(21)	(23)	(24)	(26)	(30)	规模增长					
归母净利润	231	255	271	302	339	生息资产增速	18.7%	14.8%	13.4%	15.2%	14.8%
资产负债表 (亿元)											
贷款总额	10,460	12,527	14,719	17,222	20,149	贷款增速	21.2%	19.8%	17.5%	17.0%	17.0%
同业资产	636	761	875	1,050	1,260	同业资产增速	29.0%	19.7%	15.0%	20.0%	20.0%
证券投资	11,190	12,349	13,584	15,486	17,499	证券投资增速	15.7%	10.4%	10.0%	14.0%	13.0%
生息资产	23,442	26,912	30,517	35,163	40,384	其他资产增速	-18.2%	4.7%	21.2%	25.7%	24.9%
非生息资产	614	643	779	979	1,223	计息负债增速	-8.2%	-19.1%	13.7%	15.8%	15.3%
总资产	23,661	27,117	30,829	35,651	41,073	存款增速	23.2%	20.8%	18.0%	17.5%	17.0%
客户存款	12,971	15,663	18,482	21,717	25,409	同业负债增速	23.4%	27.0%	20.0%	15.0%	15.0%
其他计息负债	8,077	8,681	9,195	10,348	11,577	股东权益增速	12.4%	20.0%	11.4%	11.3%	11.4%
非计息负债	21,976	25,095	900	1,080	1,296	存款结构					
总负债	21,976	25,095	28,578	33,144	38,281	活期	35.9%	32.0%	32.0%	32.0%	32.0%
股东权益	1,685	2,022	2,252	2,507	2,792	定期	58.7%	64.1%	64.1%	64.1%	64.1%
每股指标											
每股净利润(元)	3.49	3.87	4.10	4.58	5.13	贷款结构	5.4%	3.9%	3.9%	3.9%	3.9%
每股拨备前利润(元)	5.43	5.60	6.11	6.85	7.79	企业贷款(不含贴)	54.1%	52.8%	52.8%	52.8%	52.8%
每股净资产(元)	23.14	26.71	30.16	34.00	38.29	个人贷款	37.4%	40.5%	40.5%	40.5%	40.5%
每股总资产(元)	358.28	410.61	466.83	539.84	621.95	贷款质量					
P/E	5.76	5.21	4.91	4.40	3.93	不良贷款率	0.75%	0.76%	0.78%	0.71%	0.67%
P/PPOP	3.71	3.59	3.29	2.94	2.58	正常	98.67%	98.59%	98.57%	98.65%	98.69%
P/B	0.87	0.75	0.67	0.59	0.53	关注	0.58%	0.65%	0.65%	0.65%	0.65%
P/A	0.06	0.05	0.04	0.04	0.03	次级	0.24%	0.10%			
利率指标											
净息差(NIM)	1.74%	1.62%	1.53%	1.51%	1.49%	可疑	0.34%	0.34%			
净利差(Spread)	2.20%	2.01%	2.01%	2.01%	2.01%	损失	0.17%	0.32%			
贷款利率	5.34%	5.13%	5.13%	5.13%	5.13%	拨备覆盖率	502.88%	461.07	403.67	403.66%	398.08%
存款利率	1.77%	2.01%	2.01%	2.01%	2.01%	资本状况					
生息资产收益率	4.25%	4.16%	4.18%	4.20%	4.22%	资本充足率	15.18%	15.01%	14.79%	14.62%	14.47%
计息负债成本率	2.05%	2.15%	2.17%	2.19%	2.21%	核心一级资本充足	9.75%	9.64%	9.91%	10.18%	10.44%
盈利能力											
ROAA	1.06%	1.01%	0.94%	0.91%	0.89%	资产负债率	0.00%	0.00%	92.70%	92.97%	93.20%
ROAE	16.06%	15.51%	14.43%	14.27%	14.19%	其他数据					
拨备前利润率	1.64%	1.46%	1.39%	1.36%	1.34%	总股本(亿)	66.04	66.04	66.04	66.04	66.04

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业: 信贷弱需求延续, 政策有待加力—7 月社融金融数据点评	2024-08-14
行业普通报告	银行业: 净息差阶段性企稳, 资产质量稳健—2Q24 行业主要监管数据点评	2024-08-13
行业普通报告	银行业跟踪: 央行坚持稳健的货币政策, 政策重心向“促消费”倾斜	2024-08-05
行业普通报告	银行业: 上半年理财规模稳步增长, 收益率小幅下降—银行理财市场半年报点评	2024-08-01
行业深度报告	银行业: 长期看好板块配置价值, 短期关注业绩弹性标的—银行业中期策略	2024-07-30
行业普通报告	银行业: 稳增长、保息差目标下, 存贷款同步降息	2024-07-26
行业普通报告	银行业: 基金持仓占比环比继续提升, 大小两端银行表现更优—24Q2 基金持仓分析	2024-07-24
行业普通报告	银行业跟踪: 深化体制改革、防风险, 推动金融高质量发展	2024-07-22
公司普通报告	宁波银行 (002142.SZ): 存贷款增长较快, 净息差环比微升—2024 年一季报点评	2024-05-06
公司普通报告	宁波银行 (002142.SZ): 规模高增, 盈利平稳—2023 年年报点评	2024-04-12
公司普通报告	宁波银行 (002142): 规模继续高增, 营收低增有望改善-20231031	2023-11-01
公司普通报告	宁波银行 (002142): 息差管控能力较强, 资产质量保持优异-20230825	2023-08-28
公司普通报告	宁波银行 (002142): 存款增长亮眼, 基本面持续优异	2023-05-05
公司普通报告	宁波银行 (002142): 净息差环比走阔, 资产质量保持优异-20230406	2023-04-06

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

剑桥大学金融与经济学硕士。曾任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019 年 7 月加入东兴证券研究所, 负责银行行业研究。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019 年加入东兴证券研究所, 从事银行行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利益关系。在法律许可的情况下, 我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526