



2024年09月01日

买入（维持）

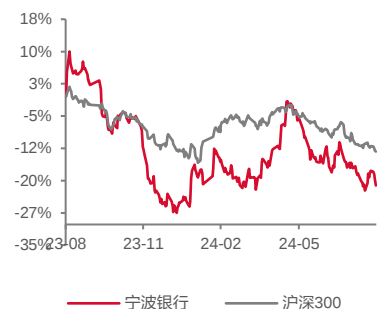
报告原因：业绩点评

证券分析师

王鸿行 S0630522050001

whxing@longone.com.cn

数据日期	2024/08/30
收盘价	20.25
总股本(万股)	660,359
流通A股/B股(万股)	652,360/0
资产负债率(%)	92.75%
市净率(倍)	0.61
净资产收益率(加权)	7.37
12个月内最高/最低价	29.08/18.80



相关研究

《宁波银行（002142）：对公贷款增长强劲，息差降幅收窄——公司简评报告》2024.05.05

《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》2024.04.17

《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）：规模增长强劲，
减值计提与不良处置保持审慎

——公司简评报告

投资要点

- **事件：**宁波银行公布2024上半年报告。上半年公司实现营业收入344.37亿元（+7.13%，YoY），归属于母公司普通股股东净利润136.49亿元（+5.42%，YoY）。6月末，公司总资产为3.03万亿元（+16.67%，YoY），不良贷款率0.76%（持平，QoQ），不良贷款拨备覆盖率420.55%（-11.08pct，QoQ）。上半年宁波银行净息差为1.87%，同比下降6bp。
- **对公投放强于季节性，个人投放弱于季节性。**Q2宁波银行贷款保持快速增长，相对行业优势明显。结构上来看（图1所示），对公贷款同比大幅多增（行业同期少增）体现较强区域需求及自身主动发力。个人贷款明显少增，与行业趋势相符，主要是三方面原因：一方面，个人经营性贷款及消费类贷款去年投放量较大，今年到期量较大；另一方面，居民各类信贷需求偏弱；再者，公司个贷准入或因行业个贷信用风险上升而收紧。公司所处区域产业扎实，在本地具有较强竞争力，预计对公板块仍能驱动贷款保持较快增长。
- **存款较快增长，定期化有所上升。**从季节性特征来看，公司全年揽储主要集中在Q1，随着“开门红”考核压力下降，Q2存款通常净流出。今年Q2存款环比则是净流入，同比增速相应提升（图2所示），明显强于行业。由于存在定价优势，治理“手工补息”对中小银行影响正面，公司Q2存款增长或受益。行业层面，挤水分影响放缓，M2或温和回升，公司上半年存款实现快速增长为全年奠定基础，预计较行业仍会保持明显优势。结构上（图3所示）来看，定期化程度随行业上升，反映居民需求较弱背景下个人与企业部门资金循环仍受阻。在居民需求改善之前，定期化趋势或仍持续，后续关注促消费政策力度及效果。
- **资产端下行明显，净息差延续收窄。**测算Q2单季度息差1.84%，同比下降约2bp。资产端，因贷款与债券利率均随市场明显下降，整体生息率下降较为明显。测算Q2生息率3.98%，同比下降约18bp，降幅较Q1扩大，或主要与前述贷款增长结构分化（收益较高的零售贷款占比下降）及债券重定价节奏有关（去年至今政府债发行力度较大、利率下行明显，投资组合中低息券种占比或提升）。负债端，存款降息效果不够显著，同时受定期化影响上半年付息率同比上升3bp至2.12%。现阶段零售需求较弱仍对生息率形成压力，但下半年重定价放缓，资产端下行压力或明显缓解。负债端来看，公司揽储节奏指向付息率明显改善或于明年Q1才体现。综合来看，年内息差下行压力有望放缓。
- **中间业务收入受政策及市场因素。**受降费政策，市场风险偏好降低、资本市场表现较弱等影响，公司财富管理与资产管理同比继续明显下降（图4所示），对手续费及佣金收入拖累较为明显。7-8月资本市场仍较为低迷，现阶段中收或依然承压。考虑到下半年基数较低，以及宏观政策发力或促进市场风险偏好提升，中收降幅或明显收窄。
- **投资收益表现亮眼。**交易性资产方面，受益较好债市行情及较强投资能力，上半年年化广义投资收益率（持有浮盈+处置收益）达到3.88%（测算值）。其他债权投资（FVOCI）方面，其他综合收益增长迅速（图5所示）指向其浮盈增长较快，除前述两个驱动因素外，投资规模也是重要驱动因素。若后续处置，兑现投资收益或对当期损益形成较大驱动。
- **零售信用风险随行业上升，减值计提与不良处置保持审慎。**前瞻性指标方面，关注类贷款占比较Q1末上升28bp至1.02%（图6所示），与行业趋势相符，体现宏观层面压力；逾期贷款占比较2024Q4末下降1bp至0.92%。动态来看，测算上半年不良生成率（加回核销，年化）进一步上升至1.19%，为近年最高水平。结构上，预计主要是经营类、消费类零售客群扰动，与行业趋势相符，体现居民就业及收入压力；对公资产质量低位稳定，体现本

地实体良好韧性。公司减值计提与不良处置保持审慎：贷款减值损失同比+20.10%，核销额同比+129.81%，收回已核销贷款同比+48.99%。拨备覆盖率因核销力度较大进一步下降。当前行业零售风险上升较为普遍，后续信用成本或仍普遍面临上行压力。由于收入增长较快、拨备较厚，预计公司能够保持较大确认与处置力度、资产质量将保持优异。

- **盈利预测与投资建议：**受规模增长较快、息差降幅收窄驱动，Q2公司利息收入保持较快增长。下半年手续费降幅有望收窄，投资收益有较好弹性，收入预计保持较快增长。同时，随着行业零售客群风险边际上升，不良生成与处置或延续较大力度。我们相应调整盈利预测。预计2024-2026年营业收入分别为680.42、742.52、832.86亿元（原预测为659.99、719.70、798.65亿元），归母净利润分别为270.45、295.38、338.31亿元（原预测为279.75、306.94、346.14亿元）。预计2024-2026年普通股每股净资产为30.50、33.83与37.65元，对应8月30日收盘价PB为0.66、0.60、0.54倍。宁波银行区域经济扎实、专业经营能力突出，营收有望保持较快增长。同时，凭借营收与拨备优势，公司有能力充分应对行业零售风险上升压力。维持公司“买入”投资评级。
- **风险提示：**行业零售资产质量大幅恶化；净息差大幅收窄导致收入失速。

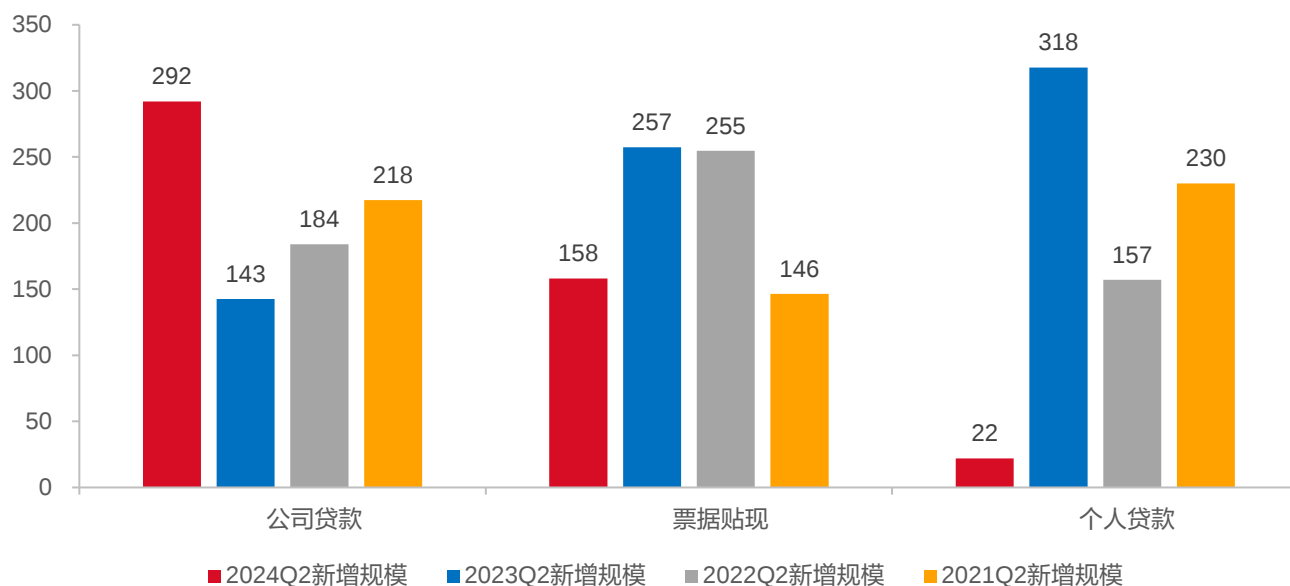
盈利预测与估值简表

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（亿元）	615.85	680.42	742.52	832.86
同比增速	6.40%	10.48%	9.13%	12.17%
归母净利润（亿元）	255.35	270.45	295.38	338.31
同比增速	10.66%	5.91%	9.22%	14.54%
净息差（测算值）	1.89%	1.81%	1.80%	1.85%
不良贷款率	0.76%	0.75%	0.77%	0.76%
不良贷款拨备覆盖率	461.04%	407.42%	413.06%	437.19%
ROE	13.85%	12.52%	12.19%	12.57%
每股盈利（元）	3.87	4.10	4.47	5.12
PE（倍）	5.24	4.94	4.53	3.95
每股净资产（元）	26.71	30.50	33.83	37.65
PB（倍）	0.76	0.66	0.60	0.54

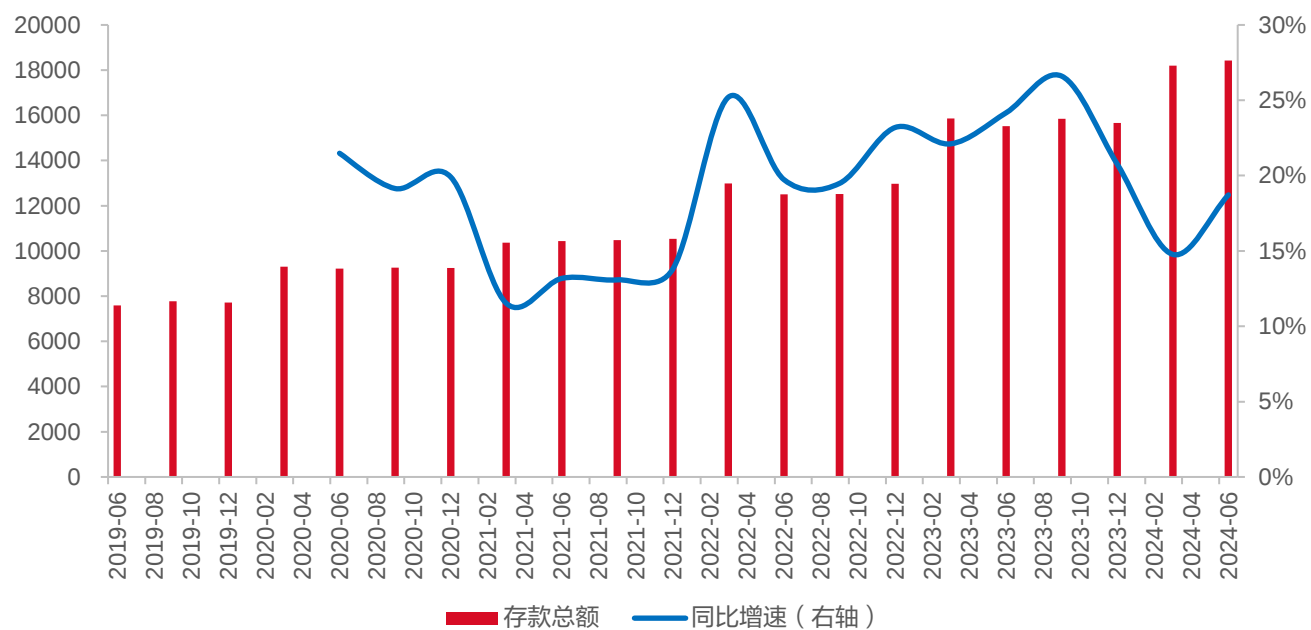
资料来源：公司定期报告，iFinD，东海证券研究所，截至2024年8月30日收盘

图表目录

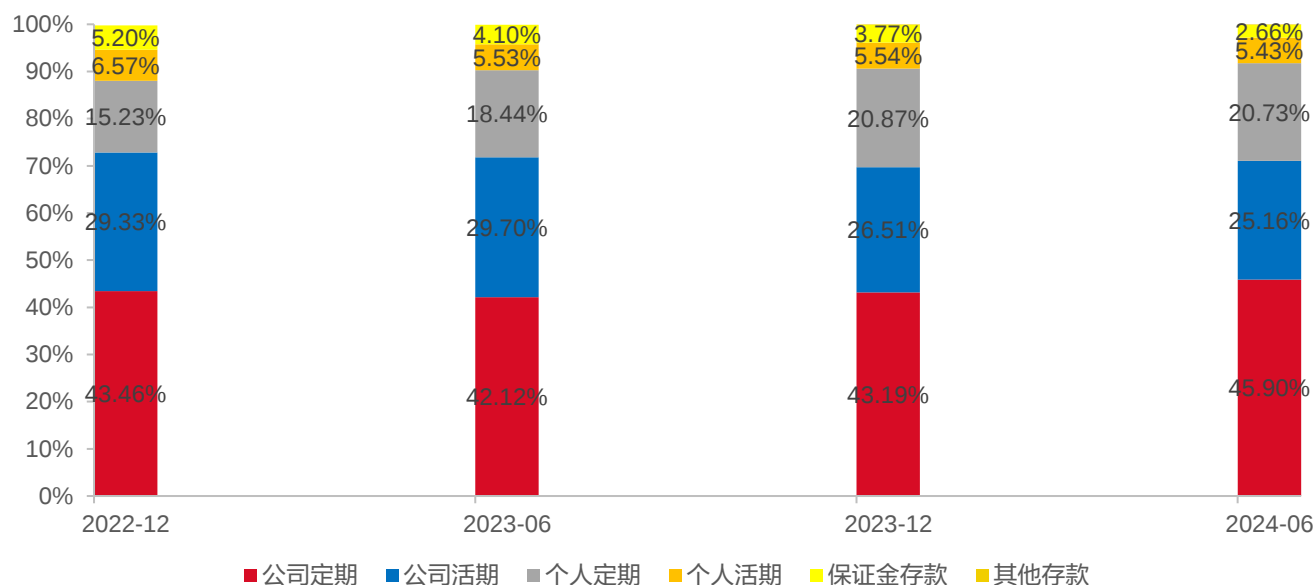
图 1 2024Q2 宁波银行新增对公贷款强于季节性，新增个人贷款弱于季节性 单位：亿元.....	4
图 2 2024Q2 宁波银行存款增速提升，左轴单位：亿元	4
图 3 上半年宁波银行公司定期存款占比上升	5
图 4 上半年宁波银行代理类业务手续费同比明显下降，单位：百万元	5
图 5 宁波银行其他综合收益快速增长 左轴单位：亿元	6
图 6 宁波银行不良率、逾期率稳定，关注率上升.....	6
附录：三大报表预测值	7

图1 2024Q2 宁波银行新增对公贷款强于季节性，新增个人贷款弱于季节性 单位：亿元


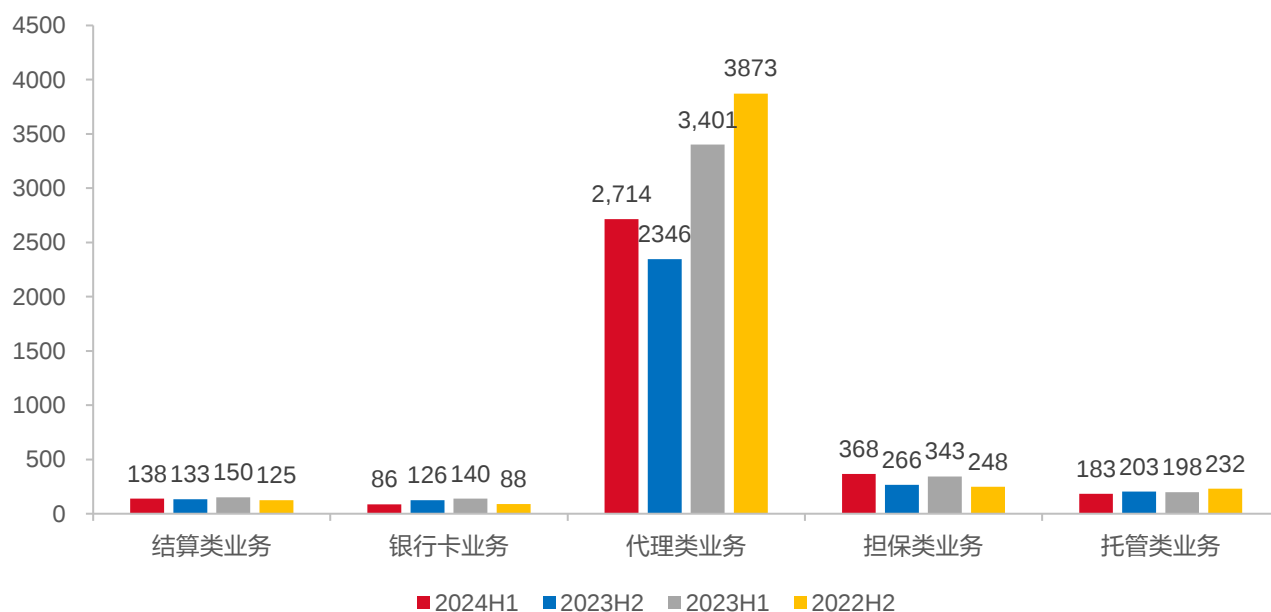
资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图2 2024Q2 宁波银行存款增速提升，左轴单位：亿元


资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图3 上半年宁波银行公司定期存款占比上升

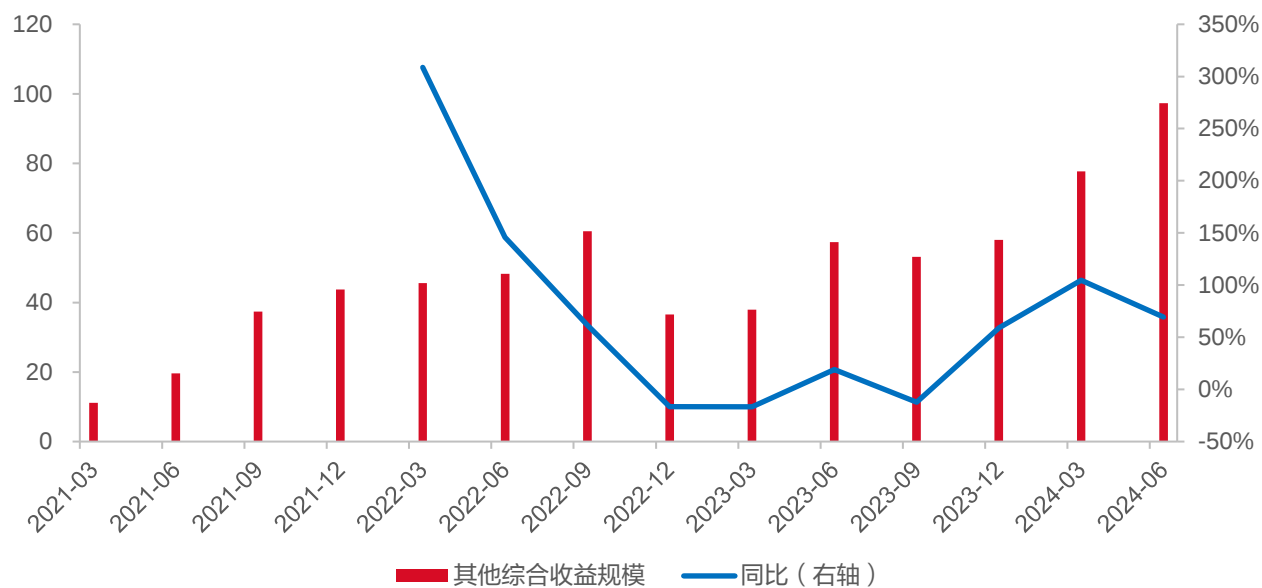
资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图4 上半年宁波银行代理类业务手续费同比明显下降，单位：百万元

资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

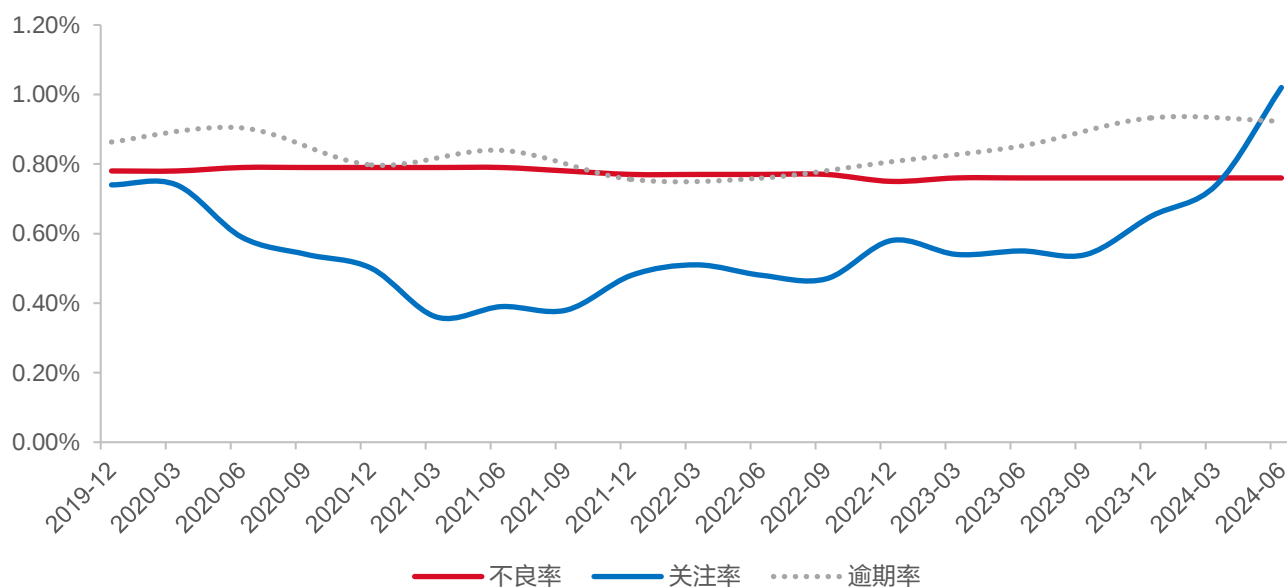
注：代理类业务收入主要包括财富管理及资产管理业务收入

图5 宁波银行其他综合收益快速增长 左轴单位：亿元



资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图6 宁波银行不良率、逾期率稳定，关注率上升



资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

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	4.10	4.47	5.12
BVPS (元)	26.71	30.50	33.83	37.65
P/E (倍)	5.24	4.94	4.53	3.95
P/B (倍)	0.76	0.66	0.60	0.54

盈利能力	2023A	2024E	2025E	2026E
ROAA	1.01%	0.93%	0.89%	0.91%
ROAE	13.85%	12.52%	12.19%	12.57%
净利差 (SPREAD)	2.05%	1.93%	1.95%	2.00%
净息差 (NIM)	1.89%	1.81%	1.80%	1.85%
信贷成本	0.77%	0.91%	0.91%	0.89%
成本收入比	38.99%	35.74%	34.73%	34.05%
所得税有效税率	8.20%	10.52%	10.50%	10.49%

利润表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
利息收入	908	1022	1123	1265
利息支出	499	559	612	672
利息净收入	409	462	511	593
手续费净收入	58	48	57	68
其他非息收入	139	168	174	172
营业收入	616	680	743	833
营业费用与税金	246	250	265	291
资产减值损失	89	127	147	163
营业利润	280	304	331	379
所得税	23	32	35	40
净利润	256	271	296	339
母公司所有者利润	255	270	295	338

业绩增长率	2023A	2024E	2025E	2026E
利息净收入	9.02%	12.97%	10.61%	16.00%
手续费及佣金净收入	-22.76%	-17.24%	19.67%	19.41%
营业收入	6.40%	10.48%	9.13%	12.17%
拨备前利润	3.20%	16.49%	10.97%	13.35%
归母净利润	10.66%	5.91%	9.22%	14.54%

资料来源：公司定期报告，iFinD，东海证券研究所预测

注：估值对应 8 月 30 日收盘价 20.25 元。

资产负债表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
现金及存放央行	1291	1506	1707	1913
同业资产	761	520	590	661
金融投资	12349	13889	15406	17163
贷款总额	12527	14823	16967	19154
贷款损失准备	438	454	536	634
贷款净额	12138	14419	16481	18571
生息资产总额	23424	26374	29830	33498
总资产	27117	31312	35256	39496
同业负债	3879	4399	4886	5471
存款	15885	18522	21004	23537
应付债券	3711	4432	4923	5512
付息负债	24567	28368	31941	35782
总负债	25095	29004	32696	36648
少数股东权益	10	11	12	12
母公司所有者权益	2012	2297	2548	2836

规模指标	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产增速	14.60%	15.47%	12.60%	12.03%
总贷款增速	19.76%	18.33%	14.46%	12.89%
贷款净额增速	20.08%	18.80%	14.30%	12.68%
存款增速	21.23%	16.60%	13.40%	12.06%
贷存比	78.86%	80.03%	80.78%	81.37%

资产质量	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	0.76%	0.75%	0.77%	0.76%
不良贷款毛生成率	0.86%	1.16%	0.89%	0.74%
不良贷款净生成率	0.14%	0.12%	0.11%	0.08%
拨备覆盖率	461.04%	407.42%	413.06%	437.19%
拨备/贷款总额	3.50%	3.06%	3.16%	3.31%

资本	2023A	2024E	2025E	2026E
资本充足率	15.01%	15.27%	14.84%	14.55%
核心一级资本充足率	9.64%	9.77%	9.83%	9.96%
杠杆倍数	13.40	13.56	13.77	13.86

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指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上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 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所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
 电话：（8621）20333619
 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
 电话：（8610）59707105
 传真：（8610）59707100
 邮编：100089