

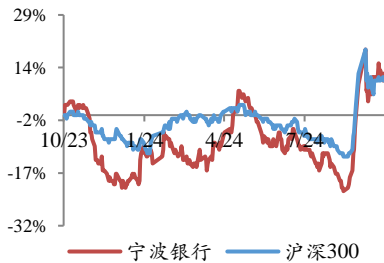
营收利润双提速，估值修复又一程

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-10-29

收盘价（元）	26.28
近12个月最高/最低（元）	28.27/18.35
总股本（百万股）	6,604
流通股本（百万股）	6,524
流通股比例（%）	98.79
总市值（亿元）	1,735
流通市值（亿元）	1,714

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

- 1.2024年中报点评，利息业务高增，支撑营收稳健增长 2024-08-30
- 2.2024年一季报点评，息差企稳回升，降本增效成果显著 2024-05-05
- 3.2023年年报点评：消金加码、零售提速，子公司协同增强 2024-04-15

主要观点：

● 1-3Q24 营收利润增速均边际上行，利息业务为主要推动力

1-3Q24 宁波银行营收、归母净利润分别同比+7.45%、+7.02%，较1H24 增速分别+0.42、+1.6pct。3Q24 单季营收、归母净利润分别+8.12%、10.25%，均较半年报边际上行。利息净收入同比+16.91%，增速较1H24+2.16pcts，利息业务连续四季度增速上行，增长稳健。中收净收入同比-30.25%，增速较1H24-5.35pcts，主要由于手续费支出增加所致，中收业务增长仍然受到居民财富管理需求偏弱影响。其他非息收入同比持平，增速较1H24 下降2.5pcts，其中投资净收益、公允价值变动净收益分别同比-5.67%、0.38%，预计主要由于9月底市场回暖，债市波动影响。成本收入比33.43%，较1H24 环比上升0.66pct，同比下降3.8pcts，全年来看降本增效成果较好。所得税费用同比+70%，主要由于贷款核销增加所致。

● 贷款高增驱动稳健扩表，贴现规模较1H24 压降

3Q24 宁波银行总资产、生息资产、贷款规模分别同比增长+14.88%、14.91%、20.29%，三季度资产规模扩张仍延续主要以信贷增长拉动（vs1H24 分别同比增长+16.67%、+16.91%、+21.19%）。贷款结构上来看，3Q24 对公（含贴现）、个人贷款分别同比+22.46%、15.2%，三季度对公、零售投放延续高增趋势，增速较1H24 小幅放缓。零售贷款相比同业表现亮眼，在行业普遍面临零售需求不足背景下实现高增速，预计主要为消费贷高增驱动。贴现规模较1H24 压降145亿，体现贷款投放结构更实。三季度金融投资规模增速有所放缓，1-3Q24 金融投资规模同比+7.03%，其中交易性金融资产规模进一步下降，同比-20%，预计主要由于宁波银行根据市场形势变化，优化交易账簿债券投资结构所致。1-3Q24 宁波银行总负债、计息负债、存款规模分别同比增长14.97%、15.34%、18.08%（vs1H24 分别同比增长+16.44%、+16.85%、+19.21%），负债端增速主要由存款驱动。

● 净息差下行幅度较小，息差水平保持同业领先

3Q24 宁波银行净息差环比1H24 小幅下行2bps至1.85%（宁波银行2024年半年报中息差口径调整，剔除“利息支出”中交易性金融资产持有期间“投资收益”所对应的付息成本，若按新口径调整则息差下行2bps至2.15%左右），息差韧性相比同业较好。预计生息资产收益率降幅一定程度被负债端成本下行抵消，预计除负债端结构改善外，存款挂牌利率下调也将对息差形成一定托举。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9月住房按揭利率调降、10月LPR下行25bps基础上，预计4Q24、1Q25 息差面临较大下行压力，

但宁波银行资负两端结构多元，预计息差优势能够保持。

● **资产质量整体稳健，拨备水平小幅下降**

3Q24 宁波银行不良率 0.76%，连续 7 个季度环比持平，资产质量保持稳健。关注率较 1H24 环比上升 6bps 至 1.08%，预计主要由于宁银消金、零售大数据信贷部差异化授信策略带来的影响，但关注率上行幅度好于 2Q24（环比+28bps）。3Q24 宁波银行拨备覆盖率为 404.8%，较 1H24 下降 15.75pcts，风险抵补能力仍领先同业。贷款损失准备核销力度大于计提力度带来拨备下降，1-3Q24 核销规模 102 亿，高于 2023 年全年核销规模（83 亿），1-3Q24 计提贷款减值损失 92 亿。预计主要由于宁波银行面对内外部经营形势变化，着重化解重点领域风险，因此风险处置力度加大。

● **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。2024 年业绩逐季释放，公司面对内外部形势变化体现了较好的经营韧性，我们预计在新一轮财政、货币政策发力见效下，宁波银行将受益于宏观基本面修复迎来基本面和估值的再修复。我们维持盈利预测假设，预计公司 2024/2025/2026 年营业收入分别同比增长 7.85%/6.85%/6.19%，归母净利润分别同比增长 10.22%/9.53%/9.06%，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	66,418	70,970	75,361
收入同比 (%)	6.40	7.85	6.85	6.19
归属母公司净利润	25,535	28,145	30,828	33,622
净利润同比 (%)	10.66	10.22	9.53	9.06
ROAA (%)	1.01	0.96	0.92	0.88
ROAE (%)	15.51	15.10	14.72	14.20
每股收益 (元)	3.87	4.26	4.67	5.09
P/E	6.80	6.17	5.63	5.16
P/B	0.98	0.88	0.78	0.69

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	1251837	1513471	1782869	2082391
贷款减值准备	43958	46960	53566	59643
债券投资	1234916	1420153	1633176	1878153
存放央行	129131	143480	164728	168003
同业资产	76082	79015	85016	90749
资产总额	2711662	3125109	3566017	4055076
吸收存款	1588536	1870660	2211120	2604699
同业负债	497066	500454	519840	542949
发行债券	371083	489000	543842	587632
负债总额	2509452	2912881	3327569	3788048
股东权益	202210	212228	238447	267028

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	40907	45721	49090	52486
净手续费收入	5767	5767	6207	6800
其他非息收入	14911	14930	15673	16075
营业收入	61585	66418	70970	75361
税金及附加	(592)	(764)	(854)	(954)
业务及管理费	(24012)	(22980)	(24839)	(25623)
营业外净收入	(130)	0	0	0
拨备前利润	36838	42666	45270	48777
资产减值损失	(8940)	(11930)	(11640)	(12100)
税前利润	27898	30736	33630	36677
税后利润	25609	28216	30906	33706
归属母行净利润	25535	28145	30828	33622

盈利及杜邦分析

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	1.61%	1.57%	1.47%	1.38%
净非利息收入	0.77%	0.71%	0.65%	0.60%
营业收入	2.43%	2.28%	2.12%	1.98%
营业支出	0.97%	0.81%	0.77%	0.70%
拨备前利润	1.45%	1.46%	1.35%	1.28%
资产减值损失	0.35%	0.41%	0.35%	0.32%
税前利润	1.10%	1.05%	1.01%	0.96%
税收	0.09%	0.09%	0.08%	0.08%
ROAA	1.01%	0.96%	0.92%	0.88%
ROAE	15.51%	15.10%	14.72%	14.20%

资本状况

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
核心一级资本充足率	9.64%	9.43%	9.32%	9.29%
一级资本充足率	11.01%	10.15%	9.94%	9.84%
资本充足率	15.01%	15.02%	15.04%	15.00%
风险加权系数	66.79%	66.06%	66.48%	66.22%

业绩增长率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	9.02%	11.77%	7.37%	6.92%
净手续费收入	(22.76%)	0.00%	7.63%	9.56%
营业收入	6.40%	7.85%	6.85%	6.19%
拨备前利润	3.16%	15.82%	6.10%	7.75%
归属母行净利润	10.66%	10.22%	9.53%	9.06%

驱动性因素

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产增长	19.31%	17.24%	16.15%	15.10%
贷款增长	30.86%	20.90%	17.80%	16.80%
存款增长	21.23%	17.76%	18.20%	17.80%
净手续费收入/营收	9.36%	8.68%	8.75%	9.02%
成本收入比	38.99%	34.60%	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	6.80	6.17	5.63	5.16
PB	0.98	0.88	0.78	0.69
EPS	3.87	4.26	4.67	5.09
BVPS	26.71	29.73	33.69	38.00
每股拨备前利润	5.58	6.46	6.85	7.39

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。