

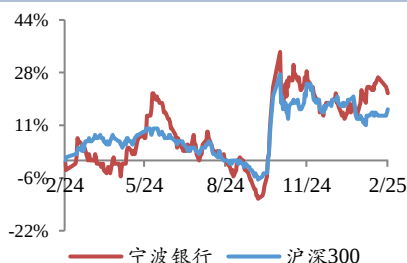
扩表速度领先，营收增速再提升

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-02-07

收盘价（元）	25.24
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）	1,667
流通市值（亿元）	1,647

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：刘锦慧

执业证书号：S0010524110001

电话：18351883043

邮箱：liujinhui@hazq.com

相关报告

1. 营收利润双提速，估值修复又一程
2024-10-30

2. 2024 年中报点评，利息业务高增，
支撑营收稳健增长 2024-08-30

3. 2024 年一季报点评，息差企稳回升，
降本增效成果显著 2024-05-05

主要观点：

● 营收增速上行，归母净利润增速小幅下降

2024A 宁波银行营收、归母净利润分别同比+8.2%、+6.23%，较 3Q24 增速分别+0.75、-0.79pct。四季度单季营收、归母净利润分别为 158.79 亿元、64.2 亿元，较 4Q23 单季同比+10.66%、+3.78%。全年利润总额 312.87 亿元，同比+12.15%实现触底回升。而归母净利润增速则环比下降，主要由于 2024 年所得税费用大幅提高所致，2024 年全年所得税费用 41.6 亿元，较 2023 年提升了 18 亿元，实际所得税率由 2023 年的 8.57%提升到 2024 年的 13.5%，预计公司前置确认不良、配置公募基金等免税资产的占比降低等因素对此项均有影响。

● 存贷规模高增，市场份额保持领先

2024A 宁波银行总资产、总负债规模分别为 31252 亿元、28909 亿元，同比+15.25%、+15.20%。其中，资产方面，贷款和垫款总额 14761 亿元，同比+17.83%，4Q24 传统投放淡季仍有净新增 602 亿元，全年投放节奏均衡。负债方面，存款总额 18363 亿元，同比+17.24%，通过“五管二宝”等工具客户留存效果较好。宁波银行经济下行时期采取抢占市场份额打法，对比全部 A 股上市银行 2024 年年初至三季度末贷款总额增速，宁波银行为 16.2%已位列上市银行第二，在此基础上 Q4 投放不弱。公司区位优势、客群经营能力显著，扩表速度保持领先。

● 资产质量整体稳健，拨备逐季释放

2024A 宁波银行不良率 0.76%，连续 8 个季度环比持平，资产质量保持稳健。拨备覆盖率 389.25%，较 2023 年末下降 71.79pcts（较 3Q24 下降 15.55pcts）。拨备逐季释放，预计不良生成压力仍存，主要由于零售小微尾部风险仍在暴露期。预计计提、核销力度均有增加，年核销规模在 1-3Q24 同比大幅增加（共核销 102 亿，高于 2023 年全年的 83 亿）的基础上仍有提升，以确保不良率维持低位运行。

● 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 年利润总额增速实现触底回升，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。我们根据业绩快报微调盈利预测假设，预计公司 2024/2025/2026 年营业收入分别同比增长 8.2%/6.81%/6.31%，归母净利润分别同比增长 6.23%/6.06%/8.6%，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	66,634	71,169	75,659
收入同比（%）	6.40	8.20	6.81	6.31
归属母公司净利润	25,535	27,127	28,772	31,245
净利润同比（%）	10.66	6.23	6.06	8.60
ROAA（%）	1.01	0.93	0.86	0.82
ROAE（%）	15.51	14.59	13.86	13.41
每股收益（元）	3.87	4.11	4.36	4.73
P/E	6.53	6.14	5.79	5.33
P/B	0.95	0.85	0.76	0.68

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	1252718	1476078	1738819	2030941	净利息收入	40907	46999	50561	54177
贷款减值准备	43958	43462	45302	51379	净手续费收入	5767	4585	4935	5406
债券投资	1234916	1420153	1633176	1878153	其他非息收入	14911	15050	15673	16075
存放央行	129131	142834	163987	167247	营业收入	61585	66634	71169	75659
同业资产	76082	79015	85016	90749	税金及附加	(592)	(757)	(846)	(946)
资产总额	2711662	3115768	3553329	4038600	业务及管理费	(24012)	(23388)	(24909)	(25724)
吸收存款	1588536	1862241	2201169	2592977	营业外净收入	(130)	(150)	0	0
同业负债	497066	500454	519840	542949	拨备前利润	36838	42332	45406	48981
发行债券	371083	489000	543842	587632	资产减值损失	(8940)	(10965)	(13640)	(14100)
负债总额	2509452	2904462	3317618	3776325	税前利润	27898	31367	31766	34881
股东权益	202210	211306	235712	262275	税后利润	25609	27195	28844	31324
					归属母行净利润	25535	27127	28772	31245

盈利及杜邦分析					业绩增长率				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	1.61%	1.57%	1.47%	1.38%	净利息收入	9.02%	14.89%	7.58%	7.15%
净非利息收入	0.77%	0.71%	0.65%	0.60%	净手续费收入	(22.76%)	(20.50%)	7.63%	9.56%
营业收入	2.43%	2.28%	2.12%	1.98%	营业收入	6.40%	8.20%	6.81%	6.31%
营业支出	0.97%	0.81%	0.77%	0.70%	拨备前利润	3.16%	14.91%	7.26%	7.87%
拨备前利润	1.45%	1.46%	1.35%	1.28%	归属母行净利润	10.66%	6.23%	6.06%	8.60%
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					驱动性因素				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
核心一级资本充足率	9.64%	9.91%	9.87%	9.85%	生息资产增长	14.80%	15.79%	16.13%	15.08%
一级资本充足率	11.01%	10.67%	10.54%	10.44%	贷款增长	19.76%	17.83%	17.80%	16.80%
资本充足率	15.01%	15.87%	16.12%	16.21%	存款增长	21.23%	17.23%	18.20%	17.80%
风险加权系数	66.79%	62.72%	62.21%	61.54%	净手续费收入/营收	9.36%	6.88%	6.93%	7.15%
					成本收入比	38.99%	35.10%	35.00%	34.00%
					实际所得税税率	8.20%	13.30%	9.20%	10.20%

每股指标				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
PE	6.53	6.14	5.79	5.33
PB	0.95	0.85	0.76	0.68
EPS	3.87	4.11	4.36	4.73
BVPS	26.71	29.59	33.27	37.29
每股拨备前利润	5.58	6.41	6.88	7.42

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述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。