

宁波银行 (002142.SZ)

外扛压力，内怀希冀——宁波银行年报点评和关税冲击下的思考

宁波银行披露 2024 年度报告，因为前期已发布快报（见点评《核销加快，债有余粮》），主要业绩增速指标市场已有预期。年报披露了息差、分红、资产质量更多数据，指标情况好于预期。浙江地区出口占比较高，所以市场关注宁波银行受美国“对等关税”的影响。对于年报和市场关切我们点评如下：

核心观点：年报显示宁波银行经营稳健：（1）分红提升。24 年公司现金分红率 22.77%，较 23 年提升 6.78pct。（2）**息差回升。**公司 24A 净息差为 1.86%，较 24Q1~3 回升 1bp。根据我们测算，24Q4 单季度息差环比回升 5bp，测算单季度生息资产收益率依旧下行，但单季度计息负债成本率改善更多，预计主要得益于存款成本下行及结构改善、市场利率下行带动主动负债成本下行。（2）**存贷高增。**24 年公司总生息资产规模保持 17.0% 的高增速，其中，贷款同比增长 17.8%，增速环比 24Q3 末有所回落，但依旧远高于行业水平。**负债端**，24 年计息负债同比增长 15.2%，其中存款同比增长 17.7%，对公活期存款同步增长 11.0%，明显好于行业。（3）**债有余粮。**和其他银行其他非息收入呈现高速增长不同，宁波银行 24 年其他非息收入同比下降 6.22%，公司净利息收入保持高增，显示公司买 AC 和 OCI 账户债兑现浮盈较少，为后续息差和非息摆布保留了余粮。截至 24 年末，公司未来可进入利润表的其他综合收益余额约为 153 亿元，占 24 年归母净利润的 57%。（5）**不良稳定。**24Q4 末不良贷款率 0.76%，环比持平；关注率 1.03%，环比回落 5bp，逾期率 0.95%，环比回升 3bp。分领域来看，对公贷款不良率延续 0.20% 的低位，个人贷款不良率 1.68%，较 24Q2 末上升 1bp，按揭贷款和消费贷不良继续上行，但经营贷不良率较 24Q2 末改善 7bp。24Q4 末拨备覆盖率为 389.35%，较 24Q3 末降 15.45pct，风险抵补能力仍夯实。公司资产质量指标稳定性好于行业和预期。（6）**所得税费用提升。**24 年所得税费用同比增长 78%，对业绩形成一定拖累，预计主要是部分零售贷款暂时不满足税前核销的条件，导致当期所得税费用提升较多，未来满足条件后有望对后续业绩形成正贡献。

市场关心关税的影响，短期关注国内政策对冲，中长期关注人民币国际化机遇。宁波银行主要经营区域出口占比高，难免会受到美国关税间接影响，市场担忧有一定合理性。但我们看到过去两年名义经济承压环境下，公司通过精细化管理实现了稳定业绩和健康报表，另外增加了广义基建类贷款投放，一定程度上在资产负债结构上提高了“内循环”的占比。

短期来看，“关税冲击”之下，我国有 5% 左右实际 GDP 目标和 2% 的通胀目标，国内政策加码对冲概览较高，能帮助银行缓解外部压力。**更长周期看**，人民币国际化存在机遇。美国贸易逆差是美元享受世界货币地位同时需要承担的“特里芬难题”必要成本，如果美国希望通过对全球增加关税消解贸易逆差，那就意味着美元世界货币地位的让步。另外货币信用源自政府信用，当前美国领导人的行事风格会降低美国政府公信力和美元世界货币地位，这可能为人民币国际化带来了中长期视角的历史机遇。我国作为制造业大国，政府领导人对外守信，努力构建世界命运共同体，对内更加注重消费和人民福利，充足产能和低通胀经济组合意味着财政货币政策空间充足，只是要不要用、何时用的问

强烈推荐（维持）

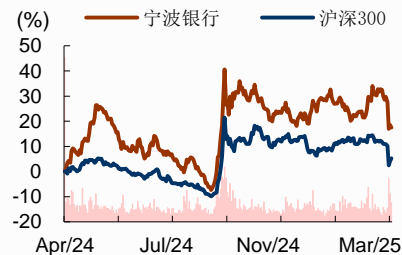
总量研究/银行
目标估值：
当前股价：23.36 元

基础数据

总股本（百万股）	6604
已上市流通股（百万股）	6524
总市值（十亿元）	154.3
流通市值（十亿元）	152.4
每股净资产（MRQ）	35.3
ROE（TTM）	11.6
资产负债率	92.5%
主要股东	宁波开发投资集团有限公司
主要股东持股比例	18.74%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-4	-8	14
相对表现	3	6	11



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《宁波银行（002142）—核销加快，债有余粮》2025-02-06
- 2、《宁波银行（002142）—3Q24：业绩增速上升，息差略降》2024-10-29
- 3、《宁波银行（002142）—2023：资产质量优异，息差小幅承压》2024-04-10

王先爽 S1090524100006
wangxianshuang@cmschina.com.cn
文雪阳 S1090524110001
wenxueyang@cmschina.com.cn

题。产能充足意味着我们物质生活不会贫乏，财政货币政策充足意味着可以随时可以激发财富效应。老龄化和低生育率状态意味着财政支持生育教育养育的政策有巨大潜力，能真正促进内循环和人民幸福感，部分省份已在试点，全国性政策也可期待，外部有压力，内部加码政策正当时。如果我们对内加强内循环，对外凝聚更多国际公信力，人民币国际化会迎来历史机遇期。而银行经营货币，本国货币国际化有助于本国银行和资本市场的国际化，美国大型银行相对我国大行的高估值，背后隐含着美元世界货币地位的红利。当前美国贸易政策要消耗这一红利，我国政府坚持做好自己的事，对外扛住美国不合理压力，积极争取与更多国家自由贸易，吸引国际游客来华；对内增进人民福利，推动消费内循环畅通，增强居民信心，带动人民币国际化程度提升，有助于我国优质银行国际化走出去。如果有一天人民币国际化更上一层楼，宁波银行作为优质区域行也会享受国际化红利。

投资建议：年报显示宁波银行营收高增，利润增速审慎，息差回升，其他非息债留存量，资产质量稳定好于预期，分红率有明显提升，体现了宁波银行一如既往的优秀的精细化经营能力。客观来看，近期美国关税政策对宁波银行乃至整个银行业都会有一些间接影响，市场的关注和担忧有一定合理性。但我们也要保持信心，短期看我国财政货币政策空间潜力大，能够缓和对冲外部压力；中长期看，美国对全球贸易保护升级，会消解美元世界货币地位，这将为人民币国际化带来中长期历史机遇，利好宁波银行这类优质银行中长期国际化潜力。所以，只要我们坚持做自己正确的事情，外扛压力，内怀希冀，雨后会天晴，宁波银行作为优质银行，经营会穿越周期，积极服务实体经济同时也会为投资者带来超越市场的回报，建议积极关注。

□ **风险提示：**经济下行超预期；宏观政策力度不及预期；存款竞争加剧。

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	61585	66631	71599	77420	83285
同比增长	6.4%	8.2%	7.5%	8.1%	7.6%
营业利润(百万元)	28028	31548	32261	34589	36856
同比增长	10.4%	12.6%	2.3%	7.2%	6.6%
归母净利润(百万元)	25535	27127	29345	31487	33572
同比增长	10.7%	6.2%	8.2%	7.3%	6.6%
每股收益(元)	3.75	3.95	4.29	4.61	4.93
PE	6.2	5.9	5.4	5.1	4.7
PB	0.9	0.7	0.7	0.6	0.5

资料来源：公司数据、招商证券

正文目录

一、 业绩表现.....	5
二、 非息收入.....	10
三、 息差及资产负债.....	11
四、 资产质量.....	15
五、 资本及股东.....	17
六、 风险提示.....	18

图表目录

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速.....	6
图 2: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速.....	7
图 3: 累计同比业绩拆分 (2024A).....	7
图 4: 累计同比业绩拆分 (2024Q1~3).....	8
图 5: 单季度业绩拆分 (2024Q4).....	8
图 6: 净息差和净利差.....	11
图 7: 资本充足率情况.....	17
图 8: 年化 ROE、风险加权资产增速和 ROE(年化)*(1-分红率).....	17
图 9: 股东数和户均持股数量 (万户, 万股).....	18
表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元).....	5
表 2: 累计业绩同比增速.....	6
表 3: 单季度业绩同比增速.....	6
表 4: 累计 ROE 拆分.....	9
表 5: 单季度 ROE 拆分.....	9
表 6: 手续费增速.....	10
表 7: 非息收入、其他综合收益结构.....	10
表 8: 净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率.....	11
表 9: 分类型贷款收益率和存款成本率.....	12
表 10: 生息资产情况 (单位: 百万元).....	12

表 11: 计息负债情况 (单位: 百万元)	13
表 12: 存款情况.....	13
表 13: 贷款情况.....	14
表 14: 资产质量 (百万元)	15
表 15: 信用减值损失和拨备余额 (百万元)	15
表 16: 不良贷款情况 (百万元)	16
表 17: 最新前十大股东及历史变动情况	18
附: 财务预测表 (百万元)	19

一、业绩表现

表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)

关键财务指标 (百万元)	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总资产	2,525,795	2,600,260	2,670,228	2,711,662	2,888,206	3,033,744	3,067,666	3,125,232
总贷款	1,096,873	1,168,660	1,216,784	1,252,718	1,362,110	1,409,328	1,455,705	1,476,063
总存款	1,600,242	1,568,417	1,604,597	1,588,536	1,843,947	1,869,717	1,894,727	1,869,624
营业收入	16,553	32,144	47,235	61,585	17,509	34,437	50,753	66,631
拨备前利润	10,797	20,631	29,172	36,838	11,747	22,719	33,116	41,965
净利润	6,618	12,988	19,404	25,609	7,033	13,692	20,771	27,221
营业收入同比增速	8.45%	9.29%	5.45%	6.40%	5.78%	7.13%	7.45%	8.19%
拨备前利润同比增速	6.36%	7.69%	1.23%	3.16%	8.80%	10.12%	13.52%	13.92%
归母净利润同比增速	15.35%	14.90%	12.55%	10.66%	6.29%	5.42%	7.02%	6.23%
净息差 (披露值)	2.00%	1.93%	1.89%	1.88%	1.90%	1.87%	1.85%	1.86%
净利差 (披露值)	2.15%	2.08%	2.04%	2.01%	1.97%	1.93%	1.90%	1.91%
生息资产收益率 (披露值)		4.17%		4.16%		4.05%		3.97%
计息负债成本率 (披露值)		2.09%		2.15%		2.12%		2.06%
净息差 (测算值)	2.00%	1.96%	1.90%	1.89%	1.90%	1.85%	1.87%	1.89%
净利差 (测算值)	2.15%	2.13%	2.05%	2.02%	2.00%	1.94%	1.94%	1.97%
单季度净息差 (测算值)	2.00%	1.87%	1.83%	1.86%	1.90%	1.81%	1.81%	1.86%
单季度净利差 (测算值)	2.15%	2.05%	2.01%	1.99%	2.00%	1.89%	1.88%	1.92%
ROA (年化)	1.08%	1.05%	1.03%	1.01%	1.00%	0.95%	0.96%	0.93%
ROE (年化)	16.90%	16.15%	15.94%	15.08%	15.51%	14.74%	14.51%	13.59%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)				15.99%				22.77%
杠杆率	5.60%	5.72%	5.96%	6.00%	5.54%	5.54%	5.50%	5.73%
总资产增速	13.82%	16.10%	15.31%	14.60%	14.35%	16.67%	14.88%	15.25%
风险加权资产增速	16.78%	15.72%	16.06%	16.77%	20.43%	17.32%	19.00%	15.34%
ROE(年化)*(1-分红率)	14.40%	13.76%	13.58%	12.67%	13.03%	12.38%	12.19%	10.49%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	-2.38%	-1.96%	-2.48%	-4.10%	-7.40%	-4.94%	-6.82%	-4.85%
成本收入比	33.74%	34.82%	37.23%	38.99%	31.53%	32.77%	33.43%	35.52%
存贷比	68.82%	75.15%	75.92%	78.98%	73.98%	75.51%	77.20%	78.95%
贷款同比增速	17.95%	18.11%	18.93%	19.76%	24.18%	20.59%	19.64%	17.83%
存款同比增速	22.27%	24.36%	26.92%	21.23%	15.23%	19.21%	18.08%	17.69%
贷款/生息资产	51.94%	54.79%	54.09%	53.49%	54.48%	52.92%	53.80%	53.85%
存款/计息负债	70.13%	67.34%	66.74%	64.66%	70.27%	67.86%	68.11%	66.05%
贷款较年初增量	50,871	122,658	170,782	206,716	109,392	156,610	202,987	223,345
存款较年初增量	289,937	258,112	294,292	278,231	255,411	281,181	306,191	281,088
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%
拨备覆盖率	501.47%	488.96%	480.57%	461.04%	431.63%	420.55%	404.80%	389.35%
拨贷比	3.79%	3.71%	3.66%	3.50%	3.27%	3.19%	3.08%	2.97%
关注率+不良率	1.30%	1.31%	1.30%	1.41%	1.50%	1.78%	1.84%	1.79%
逾期贷款率		0.85%		0.93%		0.92%		0.95%
逾期/不良		112.41%		123.00%		121.54%		124.27%
重组贷款率		0.12%		0.10%		0.12%		0.15%
逾期率+重组率		0.97%		1.03%		1.04%		1.10%
不良净新生成率 (披露值)								
不良生成率 2 (测算核转)	0.84%	0.75%	0.59%	0.62%	1.28%	1.15%	1.08%	0.99%
核心一级资本充足率	9.60%	9.76%	9.72%	9.64%	9.26%	9.61%	9.43%	9.84%
一级资本充足率	10.50%	10.63%	11.15%	11.01%	10.51%	10.85%	10.63%	11.03%
资本充足率	14.78%	14.80%	15.26%	15.01%	14.26%	15.28%	14.96%	15.32%
流动性覆盖率	244.97%	208.23%	266.08%	244.48%	240.04%	244.09%	206.36%	190.00%
净稳定性资金比例		119.36%		117.74%		120.33%		118.08%
股东数 (户)	156,853	156,875	127,597	167,196	166,638	137,917	131,633	123,556

资料来源: IFind, 招商证券

表 2: 累计业绩同比增速

	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
营业收入同比增速	8.45%	9.29%	5.45%	6.40%	5.78%	7.13%	7.45%	8.19%
净利息收入同比增速	7.99%	16.62%	10.89%	9.02%	12.18%	14.75%	16.91%	17.32%
非息收入同比增速	9.20%	-1.18%	-2.98%	1.57%	-4.65%	-5.71%	-9.34%	-9.87%
净手续费收入同比增速	2.87%	1.30%	3.50%	-22.76%	-22.84%	-24.90%	-30.25%	-19.28%
其他非息收入同比增速	12.10%	-2.21%	-5.71%	15.66%	2.97%	2.52%	0.31%	-6.22%
营业支出同比增速	0.83%	5.49%	1.04%	3.29%	1.96%	4.15%	3.68%	4.55%
拨备前利润同比增速	6.36%	7.69%	1.23%	3.16%	8.80%	10.12%	13.52%	13.92%
利润总额同比增速	20.26%	14.41%	11.46%	10.36%	10.52%	10.72%	11.92%	12.14%
净利润同比增速	15.76%	15.15%	12.68%	10.71%	6.27%	5.42%	7.04%	6.29%
归母净利润同比增速	15.35%	14.90%	12.55%	10.66%	6.29%	5.42%	7.02%	6.23%

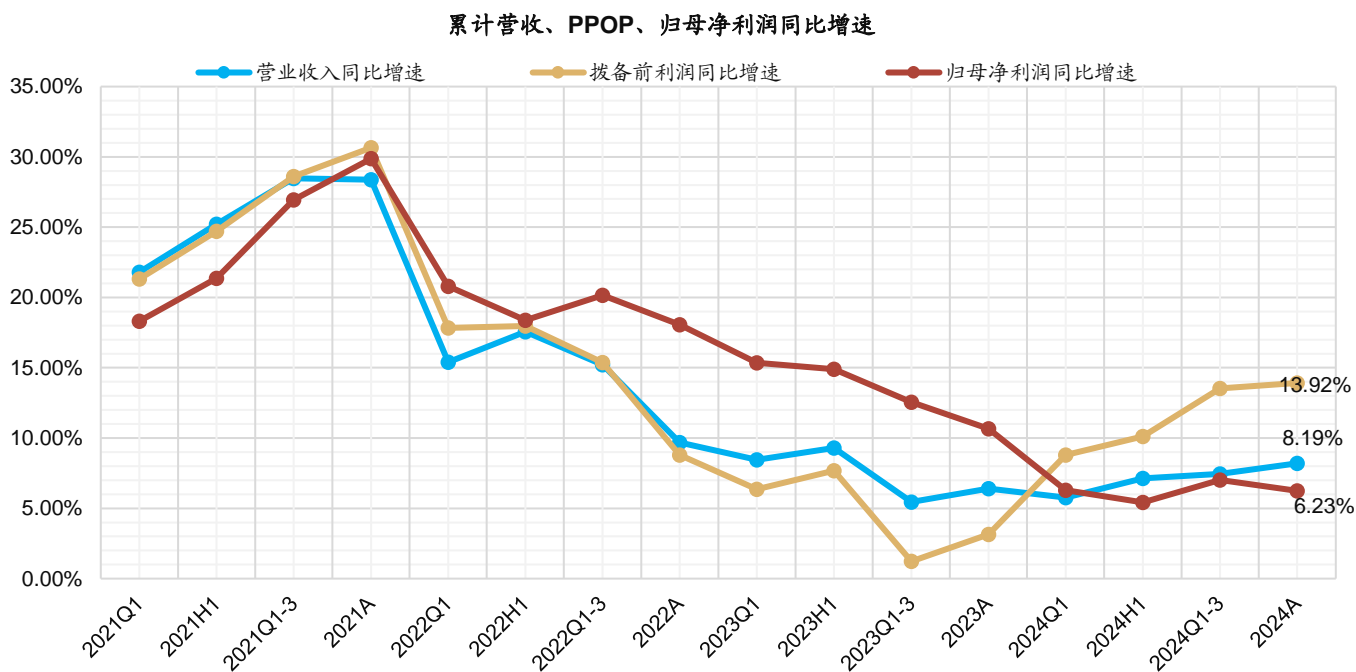
资料来源: IFind, 招商证券

表 3: 单季度业绩同比增速

	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
营业收入同比增速	8.45%	10.19%	-1.88%	9.65%	5.78%	8.58%	8.12%	10.65%
净利息收入同比增速	7.99%	27.10%	0.92%	4.09%	12.18%	17.40%	21.25%	18.49%
非息收入同比增速	9.20%	-10.63%	-6.99%	30.01%	-4.65%	-6.88%	-17.92%	-12.32%
净手续费收入同比增速	2.87%	-0.35%	8.25%	-82.75%	-22.84%	-27.13%	-41.01%	131.12%
其他非息收入同比增速	12.10%	-14.51%	-13.61%	508.21%	2.97%	2.01%	-5.34%	-29.57%
营业支出同比增速	0.83%	11.11%	-7.67%	12.10%	1.96%	6.56%	2.61%	7.61%
拨备前利润同比增速	6.36%	9.18%	-11.58%	11.21%	8.80%	11.57%	21.73%	15.43%
利润总额同比增速	20.26%	9.01%	5.96%	7.10%	10.52%	10.92%	14.35%	12.82%
净利润同比增速	15.76%	14.53%	8.00%	4.96%	6.27%	4.54%	10.33%	3.95%
归母净利润同比增速	15.35%	14.44%	8.09%	5.13%	6.29%	4.52%	10.25%	3.78%

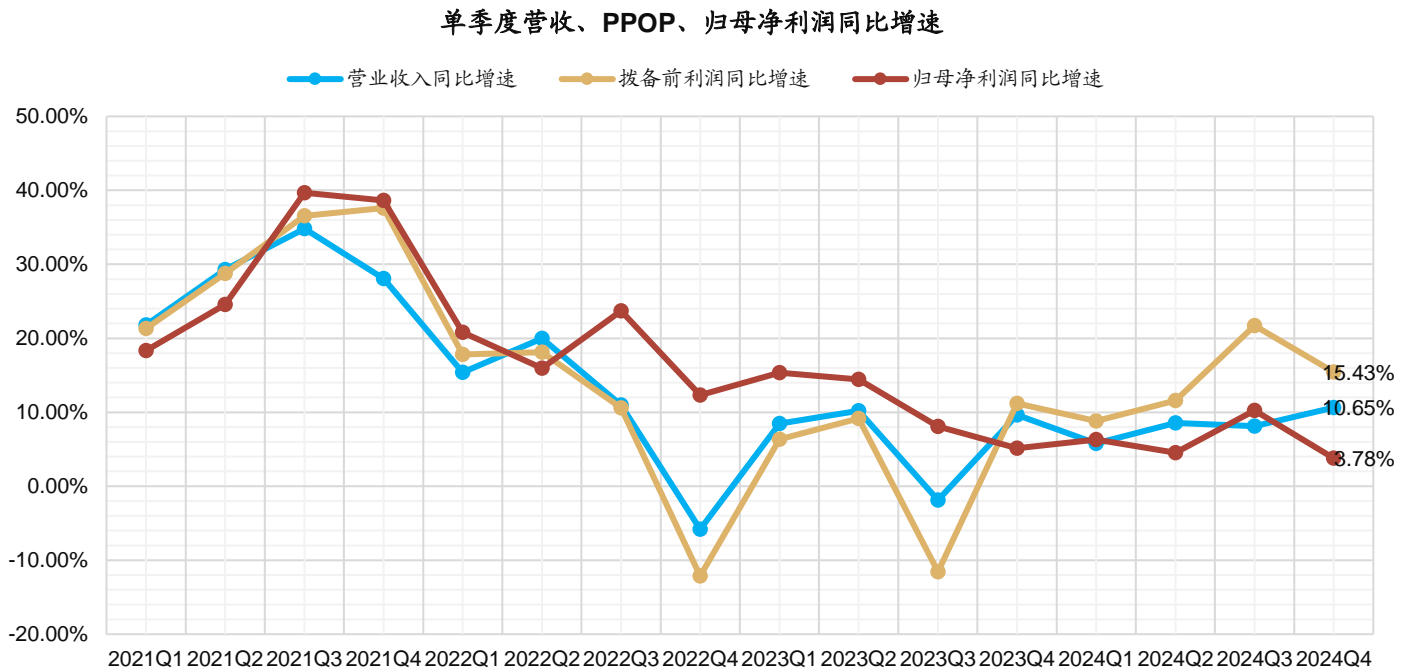
资料来源: IFind, 招商证券

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速



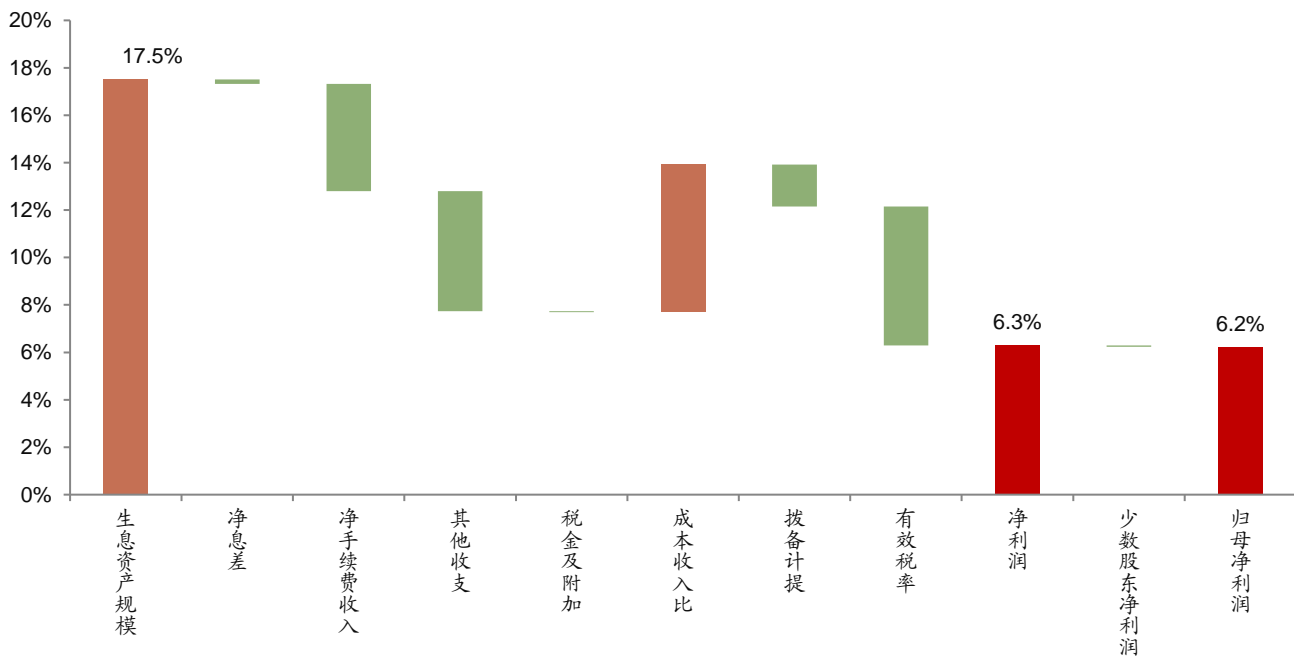
资料来源: IFind, 招商证券

图 2: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



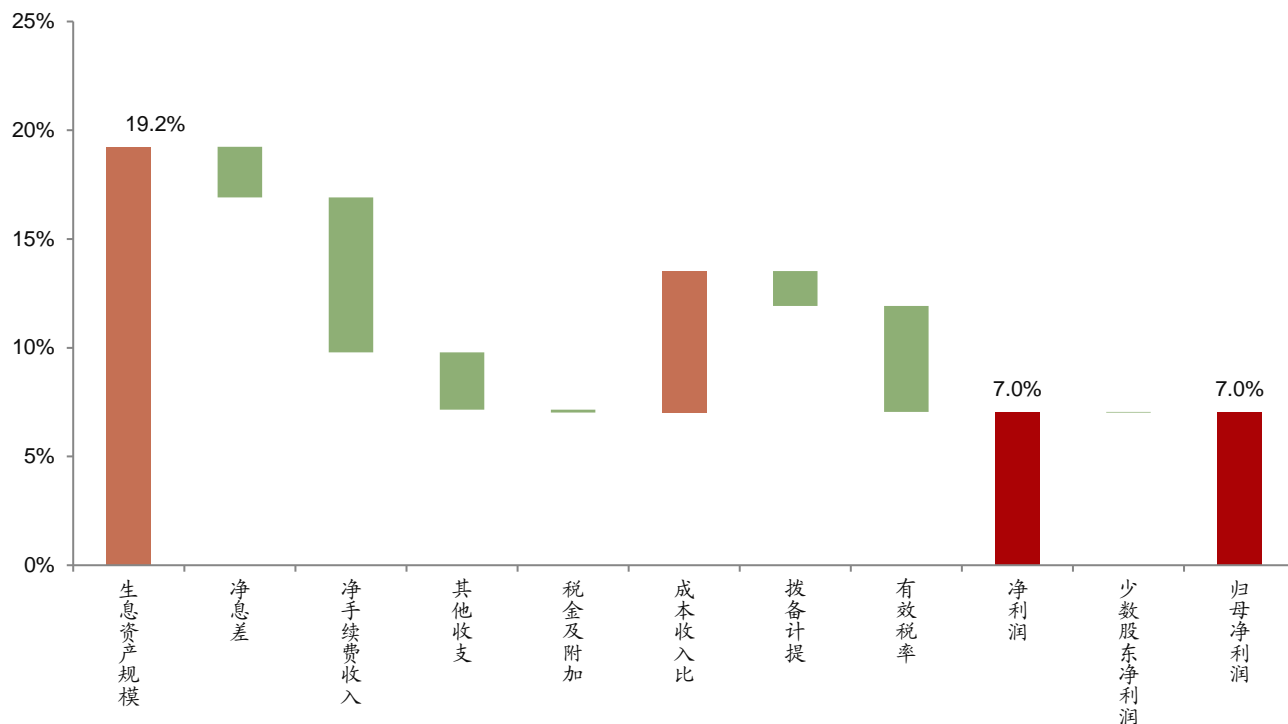
资料来源: IFind, 招商证券

图 3: 累计同比业绩拆分 (2024A)



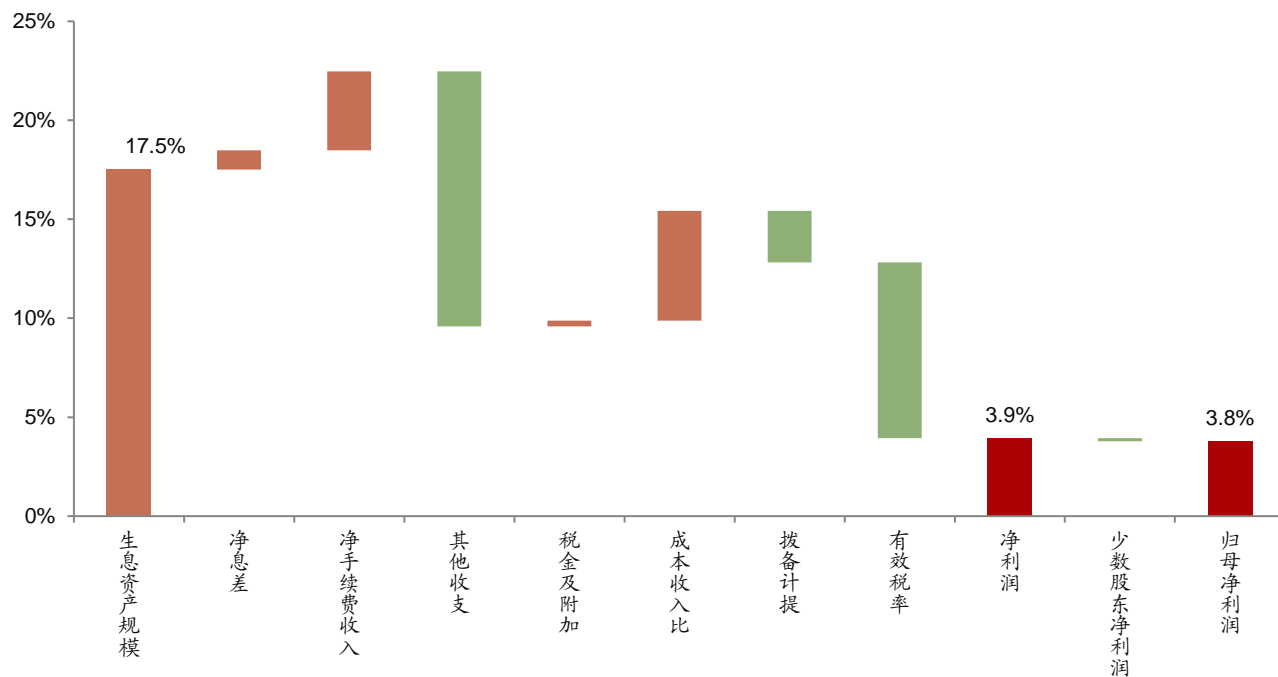
资料来源: IFind, 招商证券

图 4: 累计同比业绩拆分 (2024Q1~3)



资料来源: IFind, 招商证券

图 5: 单季度业绩拆分 (2024Q4)



资料来源: IFind, 招商证券

表 4: 累计 ROE 拆分

累计 ROE 拆分	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
营业收入	2.71%	2.59%	2.50%	2.43%	2.50%	2.40%	2.34%	2.28%
利息收入	3.51%	3.52%	3.53%	3.58%	3.55%	3.48%	3.52%	3.52%
利息支出	1.83%	1.89%	1.93%	1.96%	1.91%	1.87%	1.89%	1.87%
净利息收入	1.68%	1.63%	1.60%	1.61%	1.64%	1.61%	1.63%	1.64%
净手续费收入	0.30%	0.29%	0.28%	0.23%	0.21%	0.19%	0.17%	0.16%
其他非息收入	0.73%	0.67%	0.62%	0.59%	0.65%	0.60%	0.54%	0.48%
营业支出	1.54%	1.45%	1.38%	1.32%	1.37%	1.31%	1.25%	1.20%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%
业务及管理费	0.91%	0.90%	0.93%	0.95%	0.79%	0.79%	0.78%	0.81%
减值损失	0.61%	0.53%	0.43%	0.35%	0.56%	0.50%	0.44%	0.37%
营业利润	1.16%	1.13%	1.12%	1.10%	1.13%	1.09%	1.09%	1.08%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%
利润总额	1.16%	1.13%	1.11%	1.10%	1.12%	1.08%	1.09%	1.07%
所得税	0.08%	0.09%	0.09%	0.09%	0.12%	0.13%	0.13%	0.14%
年化 ROA	1.08%	1.05%	1.03%	1.01%	1.00%	0.95%	0.96%	0.93%
杠杆率	15.61	15.44	15.51	14.95	15.44	15.46	15.14	14.57
年化 ROE	16.90%	16.15%	15.94%	15.08%	15.51%	14.74%	14.51%	13.59%

资料来源: IFind, 招商证券

表 5: 单季度 ROE 拆分

单季度 ROE 拆分	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
营业收入	2.71%	2.51%	2.40%	2.26%	2.50%	2.36%	2.26%	2.18%
利息收入	3.51%	3.58%	3.65%	3.80%	3.55%	3.51%	3.63%	3.61%
利息支出	1.83%	1.98%	2.06%	2.12%	1.91%	1.89%	1.94%	1.87%
净利息收入	1.68%	1.60%	1.59%	1.69%	1.64%	1.62%	1.68%	1.74%
净手续费收入	0.30%	0.28%	0.28%	0.06%	0.21%	0.18%	0.15%	0.12%
其他非息收入	0.73%	0.63%	0.52%	0.51%	0.65%	0.56%	0.43%	0.31%
营业支出	1.54%	1.39%	1.28%	1.17%	1.37%	1.28%	1.15%	1.09%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%
业务及管理费	0.91%	0.90%	1.01%	1.01%	0.79%	0.80%	0.79%	0.92%
减值损失	0.61%	0.46%	0.25%	0.13%	0.56%	0.45%	0.33%	0.15%
营业利润	1.16%	1.12%	1.11%	1.09%	1.13%	1.08%	1.11%	1.08%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.01%	-0.02%
利润总额	1.16%	1.12%	1.11%	1.08%	1.12%	1.07%	1.11%	1.06%
所得税	0.08%	0.09%	0.09%	0.10%	0.12%	0.15%	0.13%	0.18%
年化 ROA	1.08%	1.03%	1.02%	0.98%	1.00%	0.93%	0.98%	0.88%
杠杆率	15.61	15.44	15.51	14.95	15.44	15.46	15.14	14.57
年化 ROE	16.90%	15.84%	15.81%	14.62%	15.51%	14.34%	14.84%	12.88%

资料来源: IFind, 招商证券

二、非息收入

表 6: 手续费增速

手续费收入增速	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
手续费收入	5.24%	3.48%	1.08%	-15.37%	-18.22%	-17.83%	-20.30%	-13.23%
代理业务		7.52%		-18.32%		-20.20%		-15.78%
理财业务								
托管业务		-17.84%		-15.22%		-7.58%		-3.24%
支付结算业务		1.35%		3.66%		-8.00%		-4.95%
咨询顾问业务		-40.00%		-37.50%		-100.00%		-60.00%
担保承诺业务		-19.48%		-9.64%		7.29%		6.40%
银行卡业务		86.67%		63.19%		-38.57%		-24.81%
交易业务								
其他		-84.62%		-23.08%		125.00%		70.00%
手续费支出	22.31%	17.02%	-11.55%	30.07%	9.77%	20.24%	40.41%	8.87%
零售 AUM 同比增速		23.78%		22.52%		21.87%		14.31%

资料来源: IFind, 招商证券

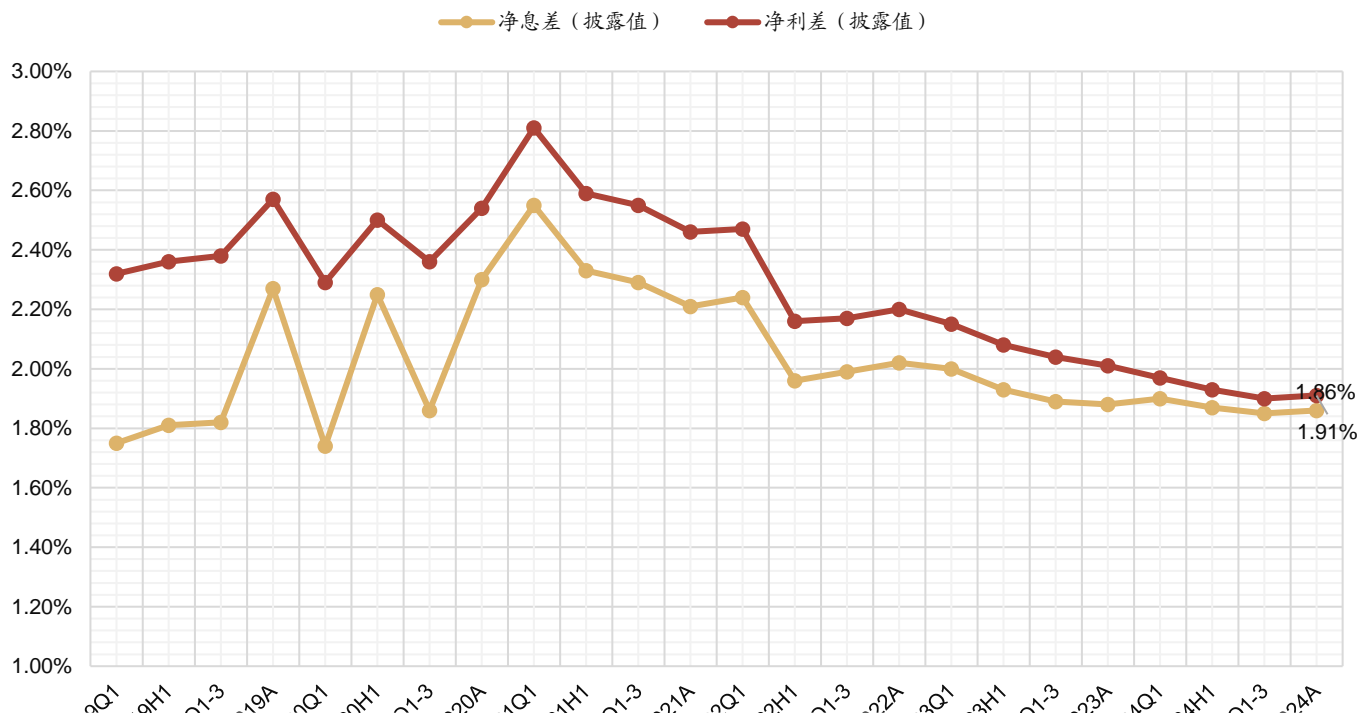
表 7: 非息收入、其他综合收益结构

累计占比 (/营收)	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
净手续费及佣金收入	11.24%	11.17%	11.38%	9.36%	8.20%	7.83%	7.39%	6.99%
净其他非息收入	26.82%	26.06%	24.67%	24.21%	26.11%	24.94%	23.03%	20.99%
投资收益	22.88%	19.03%	20.03%	21.25%	22.57%	18.39%	17.58%	20.57%
公允价值变动损益	1.91%	5.76%	4.44%	1.89%	3.99%	6.24%	4.12%	0.03%
汇兑净损益	-0.68%	-0.75%	-1.61%	-0.63%	-1.47%	-0.51%	0.57%	-0.42%
其他净收益	2.70%	2.02%	1.81%	1.71%	1.02%	0.81%	0.76%	0.81%
其他综合收益	22.92%	17.86%	11.24%	9.42%	44.37%	28.25%	20.47%	23.43%
单季度占比 (/营收)	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
净手续费及佣金收入	11.24%	5.38%	3.78%	0.64%	8.20%	3.66%	2.07%	1.36%
净其他非息收入	26.82%	12.25%	6.93%	5.29%	26.11%	11.66%	6.11%	3.45%
投资收益	22.88%	7.25%	7.08%	5.89%	22.57%	6.91%	5.10%	7.18%
公允价值变动损益	1.91%	4.78%	0.52%	-1.52%	3.99%	4.22%	-0.12%	-3.11%
汇兑净损益	-0.68%	-0.40%	-1.10%	0.60%	-1.47%	0.24%	0.91%	-0.85%
其他净收益	2.70%	0.63%	0.44%	0.32%	1.02%	0.29%	0.21%	0.23%
其他综合收益	0.86%	6.05%	-0.91%	0.80%	11.23%	5.69%	1.30%	7.84%
累计同比增速	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
净手续费及佣金收入	2.9%	1.3%	3.5%	-22.8%	-22.8%	-24.9%	-30.3%	-19.3%
净其他非息收入	12.1%	-2.2%	-5.7%	15.7%	3.0%	2.5%	0.3%	-6.2%
投资净收益	5.5%	-14.4%	5.1%	15.8%	4.3%	3.5%	-5.7%	4.7%
公允价值变动损益	-41.7%	-0.5%	-44.5%	-24.7%	120.9%	16.0%	-0.4%	-98.4%
汇兑损益	53.5%	57.2%	-20.6%	-28.3%	-129.5%	27.7%	137.9%	28.7%
其他净收益	557.4%	422.6%	309.1%	198.3%	-60.2%	-56.9%	-54.7%	-49.0%
其他综合收益余额增速	-16.7%	19.0%	-12.2%	58.9%	104.7%	69.5%	95.6%	169.2%
单季度同比增速	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
净手续费及佣金收入	2.9%	-0.3%	8.2%	-82.8%	-22.8%	-27.1%	-41.0%	131.1%
净其他非息收入	12.1%	-14.5%	-13.6%	508.2%	3.0%	2.0%	-5.3%	-29.6%
投资净收益	5.5%	-34.4%	80.3%	57.5%	4.3%	2.2%	-22.5%	31.8%
公允价值变动损益	-41.7%	16.4%	-87.3%	58.2%	120.9%	-5.5%	-125.0%	-121.3%
汇兑损益	53.5%	59.9%	-696.9%	13.5%	-129.5%	163.1%	189.4%	-253.0%
其他净收益	557.4%	258.9%	143.5%	37.5%	-60.2%	-49.8%	-47.8%	-24.2%
单季度其他综合收益增速	-21.4%	623.4%	-135.0%	120.4%	1275.5%	0.7%	253.8%	966.7%

资料来源: IFind, 招商证券

三、息差及资产负债

图 6：净息差和净利差



资料来源：IFind，招商证券

表 8：净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率

累计 (披露值)	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
净息差	2.00%	1.93%	1.89%	1.88%	1.90%	1.87%	1.85%	1.86%
净利差	2.15%	2.08%	2.04%	2.01%	1.97%	1.93%	1.90%	1.91%
生息资产收益率		4.17%		4.16%		4.05%		3.97%
计息负债成本率		2.09%		2.15%		2.12%		2.06%
单季度 (测算值)	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
净息差	2.00%	1.87%	1.83%	1.86%	1.90%	1.81%	1.81%	1.86%
净利差	2.15%	2.05%	2.01%	1.99%	2.00%	1.89%	1.88%	1.92%
生息资产收益率	4.19%	4.19%	4.20%	4.20%	4.10%	3.91%	3.91%	3.87%
计息负债成本率	2.04%	2.13%	2.19%	2.21%	2.10%	2.02%	2.03%	1.95%
生息资产平均收益率	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
发放贷款		5.18%		5.13%		4.92%		4.84%
投资类资产		3.36%		3.36%		3.22%		3.15%
存放央行		1.38%		1.40%		1.40%		1.39%
同业资产		2.44%		2.60%		2.97%		2.68%
计息负债平均付息率	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
存款		1.94%		2.01%		1.96%		1.94%
向央行借款		2.66%		2.65%		2.48%		2.46%
同业负债		2.07%		2.14%		2.20%		2.11%
发行债券		2.56%		2.60%		2.66%		2.47%

资料来源：IFind，招商证券

表 9：分类型贷款收益率和存款成本率

分类型贷款收益率	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
公司类贷款收益率		4.39%		4.39%		4.30%		4.29%
个人贷款收益率		6.53%		6.34%		5.93%		5.76%
票据贴现收益率								
分类型存款成本率	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
对公存款付息率		1.85%		1.92%		1.84%		1.82%
对公活期付息率		0.94%		0.96%		0.91%		0.86%
对公定期付息率		2.40%		2.48%		2.40%		2.35%
个人存款付息率		2.24%		2.30%		2.31%		2.28%
个人活期付息率		0.25%		0.23%		0.20%		0.16%
个人定期付息率		2.90%		2.91%		2.86%		2.82%

资料来源：IFind，招商证券

表 10：生息资产情况（单位：百万元）

余额结构（分母为总资产）	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
贷款	43.43%	44.94%	45.57%	46.20%	47.16%	46.46%	47.45%	47.23%
投资类资产	47.54%	46.36%	46.37%	45.54%	43.99%	43.79%	43.20%	43.97%
FVTPL	15.67%	16.48%	14.79%	12.92%	12.10%	10.99%	10.28%	11.43%
AC	14.65%	14.14%	14.80%	15.44%	14.44%	13.62%	13.13%	12.43%
FVOCI	17.22%	15.74%	16.78%	17.18%	17.45%	19.17%	19.79%	20.11%
存放央行	5.03%	4.85%	4.58%	4.76%	4.53%	4.95%	4.49%	4.71%
同业资产	3.29%	2.36%	2.52%	2.81%	2.99%	3.59%	3.35%	3.24%
同比增速	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总生息资产	15.12%	13.97%	17.72%	18.07%	18.39%	24.85%	20.28%	17.04%
贷款	17.95%	18.11%	18.93%	19.76%	24.18%	20.59%	19.64%	17.83%
投资类资产	18.33%	15.55%	17.99%	10.36%	5.81%	10.20%	7.03%	11.28%
FVTPL	14.49%	30.28%	16.67%	-3.12%	-11.75%	-22.17%	-20.09%	1.91%
AC	28.83%	23.65%	31.28%	23.76%	12.77%	12.39%	1.87%	-7.22%
FVOCI	13.90%	-1.85%	9.31%	11.18%	15.86%	42.13%	35.47%	34.97%
存放央行	-29.00%	13.27%	17.04%	10.33%	2.96%	19.10%	12.67%	14.07%
同业资产	46.78%	8.40%	-6.89%	19.70%	3.99%	77.53%	52.45%	32.94%
单季增量	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
总生息资产	127,939	21,254	116,543	92,622	157,964	162,994	42,504	35,556
贷款	50,871	71,787	48,124	35,934	109,392	47,218	46,377	20,358
投资类资产	81,728	4,684	32,764	-3,272	35,529	57,975	-3,197	49,016
FVTPL	34,164	32,527	-33,630	-44,345	-1,064	-15,927	-18,000	41,686
AC	31,586	-2,159	27,473	23,473	-1,558	-3,835	-10,682	-14,151
FVOCI	15,978	-25,684	38,921	17,600	38,151	77,737	25,485	21,481
存放央行	10,044	-1,022	-3,829	6,894	1,718	19,299	-12,421	9,578
同业资产	19,452	-21,670	6,066	8,671	10,244	22,581	-6,137	-1,626

资料来源：IFind，招商证券；备注：FVTPL 为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产；AC 为以摊余成本计量的金融资产或者债权投资；FVOCI 为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产或者（其他债权投资+其他权益工具投资）。

表 11: 计息负债情况 (单位: 百万元)

余额结构	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
存款	63.36%	60.32%	60.09%	58.58%	63.84%	61.63%	61.76%	59.82%
向央行借款	2.81%	2.76%	2.73%	4.03%	3.79%	3.58%	3.36%	1.75%
同业负债	9.89%	11.73%	13.84%	14.30%	11.34%	12.47%	12.39%	15.14%
发行债券	14.28%	14.76%	13.37%	13.68%	11.89%	13.14%	13.16%	13.87%
同比增速	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总计息负债	15.48%	17.14%	18.14%	15.99%	15.00%	18.30%	15.70%	15.22%
存款	22.27%	24.36%	26.92%	21.23%	15.23%	19.21%	18.08%	17.69%
向央行借款	-22.59%	-21.79%	-10.75%	66.87%	53.94%	51.31%	41.28%	-49.96%
同业负债	16.83%	17.35%	44.91%	26.99%	31.08%	23.98%	2.85%	21.95%
发行债券	-0.27%	2.25%	-17.72%	-15.05%	-4.84%	3.90%	13.08%	16.79%
单季增量	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
总计息负债	163,722	47216	75,204	52,507	167,247	131,281	26,456	49,012
存款	289,937	-31,825	36,180	-16,061	255,411	25,770	25,010	-25,103
向央行借款	5,583	770	1,204	36,197	139	-709	-5,499	-48,480
同业负债	-55,690	55,330	64,475	18,311	-60,493	50,868	1,835	92,933
发行债券	-76,108	22,941	-26,655	14,060	-27,810	55,352	5,110	29,662

资料来源: IFind, 招商证券

表 12: 存款情况

余额结构	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
公司存款	77.23%	71.06%	73.40%	68.73%	73.02%	70.02%	72.31%	71.74%
公司定期		41.67%		42.59%		45.23%		47.09%
公司活期		29.38%		26.14%		24.80%		24.65%
个人存款	21.86%	23.73%	25.40%	26.04%	25.68%	25.78%	26.05%	26.48%
个人定期		18.25%		20.58%		20.43%		20.98%
个人活期		5.48%		5.46%		5.35%		5.51%
余额增速	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
公司存款	17.68%	18.30%	16.36%	15.63%	8.94%	17.48%	16.34%	22.85%
公司定期		20.35%		20.02%		29.38%		30.14%
公司活期		15.53%		9.13%		0.60%		10.98%
个人存款	40.83%	54.78%	69.78%	46.23%	35.35%	29.52%	21.13%	19.71%
个人定期		79.06%		65.45%		33.45%		19.97%
个人活期		6.61%		1.70%		16.44%		18.74%

资料来源: IFind, 招商证券

表 13: 贷款情况

余额结构	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
个人贷款	37.31%	37.73%	38.95%	40.49%	38.25%	37.12%	37.51%	37.79%
个人住房贷款		6.94%		6.97%		6.55%		6.67%
个人消费贷款		22.94%		25.62%		23.54%		24.22%
经营性贷款		7.85%		7.90%		7.03%		6.90%
信用卡应收账款								
票据贴现	7.03%	8.80%	8.51%	6.80%	6.88%	8.00%	6.53%	6.48%
公司贷款	55.67%	53.47%	52.54%	52.72%	54.88%	54.88%	55.97%	55.73%
制造业		15.40%		13.20%		13.43%		11.87%
批发和零售业		9.71%		8.96%		10.02%		9.53%
传统基建		7.77%		7.08%		7.31%		7.44%
租赁和商务服务业		13.84%		13.50%		14.45%		15.52%
房地产业		8.22%		9.22%		9.73%		9.62%
建筑业		3.51%		3.62%		3.99%		4.31%
住宿和餐饮业		0.17%		0.22%		0.19%		0.21%
采矿业		0.16%		0.15%		0.11%		0.09%
信息传输、软件和信息技术服务		1.02%		0.83%		0.85%		0.79%
农、林、牧、渔业		0.41%		0.50%		0.47%		0.46%
金融业		0.35%		0.35%		0.34%		0.19%
卫生和社会工作		0.09%		0.09%		0.09%		0.11%
科学研究和技术服务业		1.14%		1.24%		1.38%		1.45%
余额增速	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
个人贷款	20.43%	24.05%	26.87%	29.64%	27.31%	18.64%	15.20%	9.96%
个人住房贷款		80.38%		35.79%		13.70%		12.72%
个人消费贷款		14.77%		31.89%		23.75%		11.39%
经营性贷款		19.26%		18.36%		8.06%		2.92%
信用卡应收账款								
票据贴现	2.22%	1.94%	-6.41%	-4.76%	21.48%	9.67%	-8.24%	12.41%
公司贷款	18.63%	17.21%	18.62%	16.80%	22.43%	23.77%	27.44%	24.57%
制造业		9.91%		0.11%		5.17%		5.93%
批发和零售业		-0.34%		8.83%		24.41%		25.37%
传统基建		34.13%		15.05%		13.46%		23.78%
租赁和商务服务业		-3.09%		17.93%		25.90%		35.46%
房地产业		146.56%		37.14%		42.68%		22.91%
建筑业		5.92%		19.73%		36.96%		40.47%
住宿和餐饮业		-32.47%		41.45%		37.22%		14.19%
采矿业		-2.76%		-27.67%		-16.51%		-24.11%
信息传输、软件和信息技术服务		-0.46%		-15.93%		0.89%		12.87%
农、林、牧、渔业		-1.39%		25.85%		40.27%		8.61%
金融业		-26.62%		-5.65%		17.07%		-36.28%
卫生和社会工作		-1.88%		-6.55%		21.66%		50.27%
科学研究和技术服务业		22.50%		45.90%		45.59%		37.09%

资料来源: IFind, 招商证券

四、资产质量

表 14: 资产质量 (百万元)

资产质量	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%
拨备覆盖率	501.47%	488.96%	480.57%	461.04%	431.63%	420.55%	404.80%	389.35%
拨贷比	3.79%	3.71%	3.66%	3.50%	3.27%	3.19%	3.08%	2.97%
贷款拨备余额	41,612	43,312	44,549	43,794	44,587	45,011	44,791	43,868
不良贷款余额	8,298	8,858	9,270	9,499	10,330	10,703	11,065	11,267
关注类贷款余额	5,918	6,396	6,613	8,106	10,131	14,308	15,755	15,203
逾期贷款余额		9,957		11,684		13,008		14,001
逾期 90 天以上贷款余额		6,798		6,986		8,192		8,753
重组贷款余额		1,412		1,197		1,656		2,278
关注贷款率	0.54%	0.55%	0.54%	0.65%	0.74%	1.02%	1.08%	1.03%
关注率+不良率	1.30%	1.31%	1.30%	1.41%	1.50%	1.78%	1.84%	1.79%
逾期贷款率		0.85%		0.93%		0.92%		0.95%
逾期 90 天以上/不良		76.74%		73.54%		76.54%		77.69%
逾期 1 年以上/损失		149.23%		49.43%		31.88%		41.53%
逾期/不良		112.41%		123.00%		121.54%		124.27%
重组贷款率		0.12%		0.10%		0.12%		0.15%
(重组+逾期)/贷款		0.97%		1.03%		1.04%		1.10%
(重组+逾期)/不良		128.35%		135.60%		137.01%		144.48%
不良净新生成率(披露值)								
不良生成率 1(披露核转)	0.93%	0.87%	0.89%	0.96%	1.28%	1.28%	1.26%	1.27%
不良生成率 2(测算核转)	0.84%	0.75%	0.59%	0.62%	1.28%	1.15%	1.08%	0.99%
不良核销转出率 1(披露核转)	100.94%	90.59%	93.89%	106.30%	133.95%	143.38%	143.61%	149.03%
不良核销转出率 2(测算核转)	88.43%	74.21%	54.92%	61.04%	133.27%	126.24%	121.09%	112.18%
金融投资拨备/非信贷资产	0.23%	0.24%	0.26%	0.22%	0.22%	0.21%	0.20%	0.14%
总拨备/总资产	1.79%	1.81%	1.82%	1.76%	1.68%	1.62%	1.60%	1.50%

资料来源: IFind, 招商证券

表 15: 信用减值损失和拨备余额 (百万元)

信用减值损失	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总资产	3,703	6,580	8,137	8,940	3,907	7,162	9,573	10,679
贷款		6,273		10,742		6,705		11,558
金融投资		175		-263		87		-1,032
其他		132		-1,539		370		153
信用减值损失/资产期初余额	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总资产	0.16%	0.28%	0.34%	0.38%	0.14%	0.26%	0.35%	0.39%
贷款		0.60%		1.03%		0.54%		0.92%
金融投资		0.02%		-0.02%		0.01%		-0.08%
其他		0.07%		-0.77%		0.17%		0.07%
拨备余额	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总资产	45,328	47,107	48,613	47,673	48,628	49,188	49,003	46,963
贷款	41,611	43,308	44,546	43,797	44,585	45,011	44,793	43,870
金融投资	3,218	3,460	3,713	3,280	3,403	3,384	3,193	2,288
其他		339		596		793		805
拨备余额/资产余额	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总资产	1.79%	1.81%	1.82%	1.76%	1.68%	1.62%	1.60%	1.50%
贷款	3.79%	3.71%	3.66%	3.50%	3.27%	3.19%	3.08%	2.97%
金融投资	0.27%	0.29%	0.30%	0.27%	0.27%	0.25%	0.24%	0.17%
其他		0.15%		0.27%		0.27%		0.29%

资料来源: IFind, 招商证券

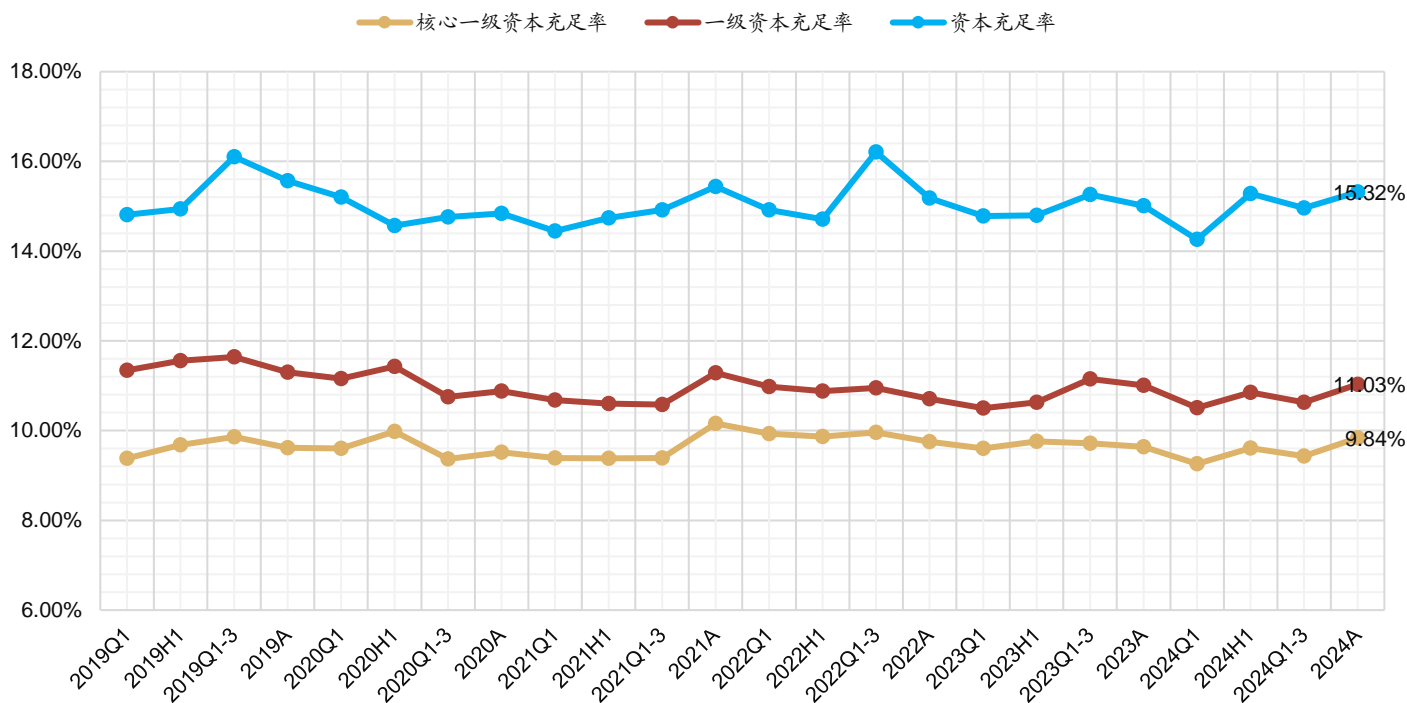
表 16: 不良贷款情况 (百万元)

不良贷款额	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A
个人贷款	3,278	4,123	4,732	5,431	6,541	7,595	8,760	9,388
个人住房贷款							555	616
个人消费贷款							5,192	5,748
经营性贷款							3,013	3,024
信用卡应收账款								
票据贴现								
对公贷款	2,994	2,496	2,855	2,415	2,317	1,904	1,943	1,879
制造业	1,157	606	879	636	714	651	758	545
批发和零售业	518	702	733	665	726	531	557	563
交通运输、仓储和邮政业	36	21	25	22	44	33	26	38
电力、热力、燃气及水生产和供应业		5	5	7	7	7	2	8
水利、环境和公共设施管理业	139	139	141	139	139	141	8	2
租赁和商务服务业	260	133	320	184	83	121	126	158
房地产业	537	341	339	347	268	119	131	186
建筑业	167	167	162	152	95	92	104	101
住宿和餐饮业	42	37	29		1	5	5	10
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务	106	316	186	184	194	67	33	69
农、林、牧、渔业	4				1	11	8	1
金融业								
卫生和社会工作	4	10	10					1
科学研究和技术服务业	8	5	8	57	6	31	95	77
不良率	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A
个人贷款	1.06%	1.24%	1.33%	1.39%	1.48%	1.50%	1.67%	1.68%
个人住房贷款							0.60%	0.63%
个人消费贷款							1.56%	1.61%
经营性贷款							3.04%	2.97%
信用卡应收账款								
票据贴现								
对公贷款	0.62%	0.59%	0.45%	0.37%	0.32%	0.26%	0.22%	0.20%
制造业	0.96%	0.44%	0.54%	0.39%	0.40%	0.39%	0.40%	0.31%
批发和零售业				0.64%	0.64%	0.47%	0.39%	0.40%
交通运输、仓储和邮政业	0.29%	0.14%	0.14%	0.12%	0.21%	0.17%	0.11%	0.15%
电力、热力、燃气及水生产和供应业		0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.01%	0.03%
水利、环境和公共设施管理业	0.50%	0.45%	0.39%	0.32%	0.27%	0.27%	0.01%	
租赁和商务服务业	0.19%	0.09%	0.19%	0.13%	0.05%	0.07%	0.06%	0.07%
房地产业	1.48%	0.93%	0.87%	0.41%	0.28%	0.10%	0.10%	0.13%
建筑业	0.53%	0.51%	0.42%	0.40%	0.23%	0.20%	0.19%	0.16%
住宿和餐饮业	2.94%	1.53%	0.99%		0.05%	0.18%	0.18%	0.32%
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务	1.31%	3.30%	1.55%	1.50%	1.63%	0.65%	0.27%	0.59%
农、林、牧、渔业	0.10%				0.02%	0.17%	0.12%	0.01%
金融业								
卫生和社会工作	0.38%							0.06%
科学研究和技术服务业	0.12%	0.07%	0.07%	0.53%	0.04%	0.20%	0.49%	0.36%

资料来源: IFind, 招商证券

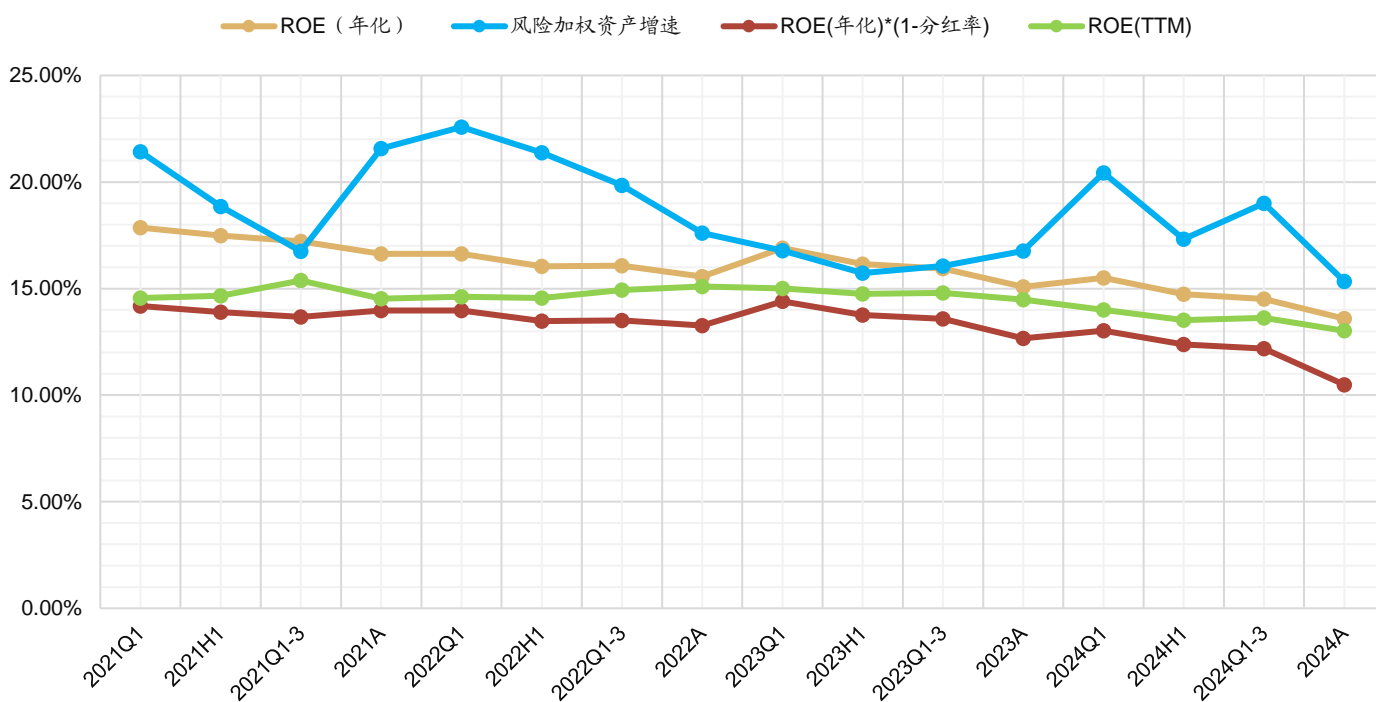
五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



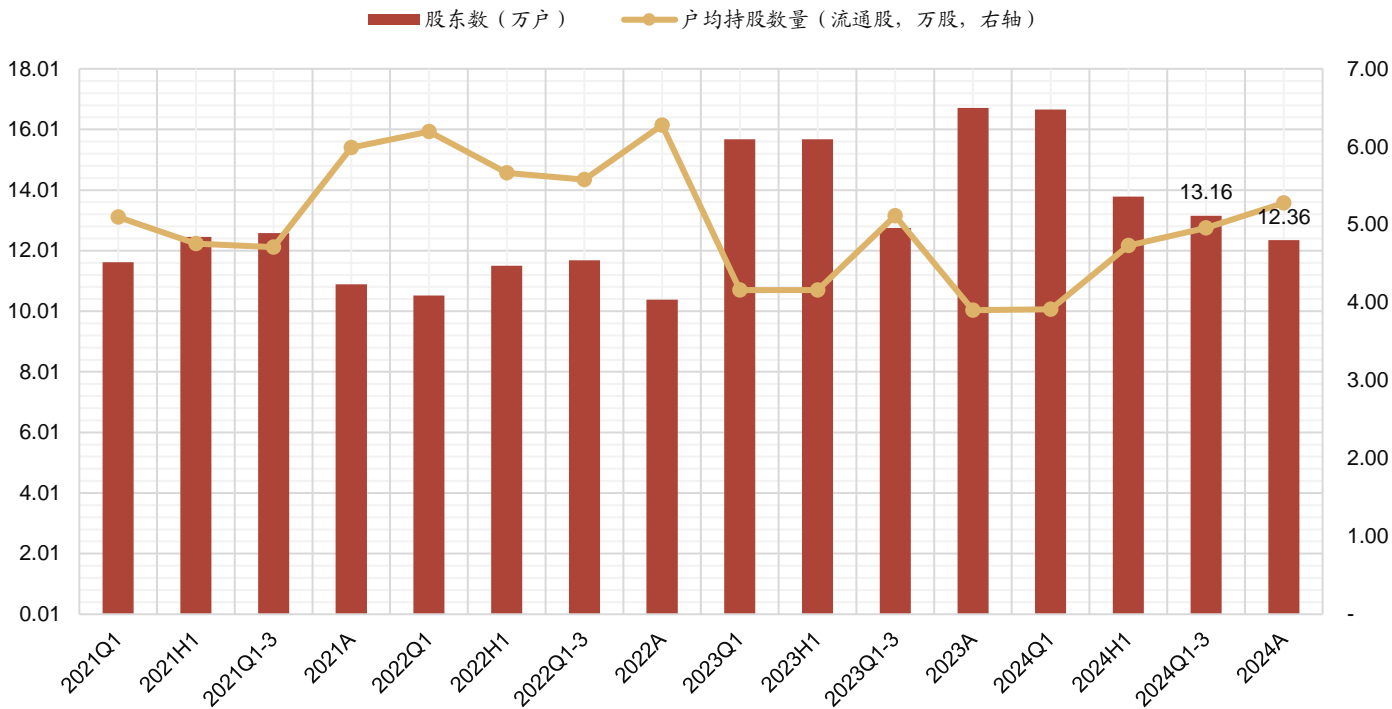
资料来源：IFind，招商证券

图 8：年化 ROE、风险加权资产增速和 ROE(年化)*(1-分红率)



资料来源：IFind，招商证券

图 9: 股东数和户均持股数量 (万户, 万股)



资料来源: IFind, 招商证券

表 17: 最新前十大股东及历史变动情况

股东名称	最新排名	股东性质	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
宁波开发投资集团有限公司	1	国有法人	18.74%	18.74%	18.74%	18.74%
新加坡华侨银行股份有限公司	2	境外法人	18.69%	18.69%	18.69%	18.69%
雅戈尔时尚股份有限公司	3	境内非国有法人	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
香港中央结算有限公司	4	境外法人	3.90%	4.83%	4.73%	4.73%
华茂集团股份有限公司	5	境内非国有法人	2.47%	2.47%	2.51%	2.51%
宁波富邦控股集团集团有限公司	6	境内非国有法人	1.82%	1.82%	1.82%	1.82%
新加坡华侨银行股份有限公司 (QFII)	7	境外法人	1.33%	1.33%	1.33%	1.33%
宁兴(宁波)资产管理有限公司	8	国有法人	1.29%	1.29%	1.29%	1.29%
宁波市轨道交通集团有限公司	9	国有法人	1.19%	1.19%	1.19%	1.19%
中央汇金资产管理有限责任公司	10	国有法人	1.14%	1.14%	1.14%	1.14%

资料来源: IFind, 招商证券

六、风险提示

经济下行超预期; 宏观政策力度不及预期; 存款竞争加剧。

附：财务预测表（百万元）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
价值评估（倍）										
P/E	6.2	5.9	5.4	5.1	4.7					
P/B	0.87	0.74	0.67	0.60	0.55					
P/PPOP	4.19	3.68	3.50	3.23	2.99					
每股指标										
EPS	3.75	3.95	4.29	4.61	4.93					
BVPS	26.71	31.55	35.07	38.83	42.84					
PPOPPS	5.58	6.35	6.67	7.24	7.82					
DPS	0.60	0.90	0.98	1.05	1.12					
股息支付率	15.99%	22.77%	22.77%	22.77%	22.77%					
股息收益率	2.57%	3.85%	4.18%	4.50%	4.80%					
驱动性因素										
贷款增速	19.76%	17.83%	15.00%	12.00%	11.00%					
存款增速	21.23%	17.69%	14.80%	13.00%	11.50%					
生息资产增速	14.80%	15.07%	13.35%	10.88%	9.48%					
计息负债增速	15.99%	15.22%	13.53%	11.06%	9.84%					
平均贷款收益率	5.13%	4.84%	4.65%	4.45%	4.35%					
平均生息资产收益率	3.60%	3.54%	3.29%	3.16%	3.09%					
平均存款付息率	2.01%	1.94%	1.80%	1.70%	1.65%					
平均计息负债付息率	2.18%	2.06%	1.88%	1.76%	1.70%					
净息差(NIM)-测算值	1.62%	1.66%	1.57%	1.54%	1.53%					
净利差(NIS)-测算值	1.42%	1.48%	1.41%	1.39%	1.39%					
净手续费收入增速	-22.76%	-19.28%	-2.00%	5.00%	4.00%					
净非息收入/营收	33.58%	27.97%	27.46%	26.28%	25.03%					
成本收入比	38.99%	35.52%	37.00%	36.80%	36.60%					
拨备支出/平均贷款	0.96%	0.94%	0.76%	0.75%	0.75%					
实际所得税率	8.20%	12.99%	8.00%	8.00%	8.00%					
业绩年增速率										
净利息收入	9.0%	17.3%	8.2%	9.9%	9.4%					
净手续费收入	-22.8%	-19.3%	-2.0%	5.0%	4.0%					
净其他非息增速	15.7%	-6.2%	8.0%	3.0%	2.0%					
营业收入	6.4%	8.2%	7.5%	8.1%	7.6%					
营业支出	3.3%	4.5%	12.1%	8.9%	8.4%					
拨备前利润	3.2%	13.9%	5.0%	8.5%	8.0%					
利润总额	10.4%	12.1%	2.3%	7.3%	6.6%					
净利润	10.7%	6.3%	8.1%	7.3%	6.6%					
归母净利润	10.7%	6.2%	8.2%	7.3%	6.6%					
盈利能力										
ROAA	1.01%	0.93%	0.88%	0.85%	0.82%					
ROAE	15.08%	13.59%	12.88%	12.48%	12.07%					
RORWA	1.52%	1.40%	1.31%	1.24%	1.19%					
资本状况										
资本充足率	15.01%	15.32%	14.83%	14.68%	14.60%					
一级资本充足率	11.01%	11.03%	10.56%	10.35%	10.21%					
核心一级资本充足率	9.64%	9.84%	9.52%	9.43%	9.38%					
风险加权系数	66.79%	66.85%	67.93%	68.57%	69.31%					
杠杆率	13.41	13.34	13.74	13.90	13.95					
利润表										
净利息收入	40,907	47,993	51,936	57,075	62,438					
利息收入	90,766	102,585	108,787	116,874	125,939					
利息支出	49,859	54,592	56,851	59,798	63,501					
净手续费收入	5,767	4,655	4,562	4,790	4,982					
净其他非息收入	14,911	13,983	15,102	15,555	15,866					
营业收入	61,585	66,631	71,599	77,420	83,285					
营业支出	33,557	35,083	39,338	42,831	46,429					
税金及附加	592	663	716	774	833					
业务及管理费	24,012	23,670	26,492	28,491	30,482					
营业利润	28,028	31,548	32,261	34,589	36,856					
营业外净收入	-130	-262	-262	-262	-262					
拨备前利润	36,838	41,965	44,059	47,822	51,637					
资产减值损失	8,940	10,679	12,059	13,495	15,043					
利润总额	27,898	31,286	31,999	34,327	36,594					
所得税	2,289	4,065	2,560	2,746	2,928					
净利润	25,609	27,221	29,439	31,581	33,666					
归母净利润	25,535	27,127	29,345	31,487	33,572					
资产负债表										
贷款总额	1,252,718	1,476,063	1,697,472	1,901,169	2,110,298					
贷款减值准备	43,794	43,868	43,700	43,401	44,672					
贷款净额	1,213,753	1,437,254	1,653,773	1,857,768	2,065,625					
投资类资产	1,234,916	1,374,239	1,539,148	1,693,062	1,828,507					
存放央行	129,131	147,305	171,706	194,028	216,341					
同业资产	76,082	101,144	104,178	106,262	108,387					
其他资产	408,567	422,963	495,161	549,406	603,302					
生息资产	2,692,847	3,098,751	3,512,505	3,894,522	4,263,534					
资产合计	2,711,662	3,125,232	3,536,867	3,924,331	4,309,302					
存款	1,588,536	1,869,624	2,146,328	2,425,351	2,704,266					
向央行借款	109,189	54,640	54,640	54,640	54,640					
同业负债	387,877	473,020	501,401	521,457	537,101					
发行债券	371,083	433,397	511,408	567,663	624,430					
计息负债	2,456,685	2,830,681	3,213,778	3,569,112	3,920,437					
负债合计	2,509,452	2,890,972	3,279,365	3,641,951	4,000,446					
股东权益合计	202,210	234,260	257,502	282,380	308,856					
加权风险资产	1,811,196	2,089,099	2,402,464	2,690,760	2,986,743					
资产质量										
信用成本率	0.78%	0.78%	0.76%	0.75%	0.75%					
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.77%	0.76%	0.76%					
不良净生成率	0.96%	1.27%	0.95%	0.90%	0.80%					
拨备覆盖率	461%	389%	336%	299%	280%					
拨贷比	3.50%	2.97%	2.57%	2.28%	2.12%					
流动性										
存贷比	78.86%	78.95%	79.09%	78.39%	78.04%					
贷款/总资产	46.20%	47.23%	47.99%	48.45%	48.97%					
投资类资产/总资产	45.54%	43.97%	43.52%	43.14%	42.43%					
同业资产/总资产	2.81%	3.24%	2.95%	2.71%	2.52%					

数据来源：IFind，招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了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。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。