

# 宁波银行 (002142)

证券研究报告  
2023年02月13日

## 基本面保持稳健，存贷维持高增速

### 基本面保持稳健，ROE 仍维持高位

公司披露 2022 年年度业绩快报，2022 年营收和归母净利润同比分别增长 9.67%、18.05%，增速较 22 年前三季度-5.54pct、-2.11pct，营收及业绩增速小幅放缓，但我们预计较同业依然维持在较高水平，基本面保持稳健。2022 年，公司年化加权 ROE 为 15.56%，同比略微下降 1.07pct，仍维持在高位，体现出较强的盈利能力。

### 存贷增速维持高位，贷款占比上升

资产端，2022 年末，公司总资产同比增长 17.40%，增速较 22Q3 下降 3.98pct；由于区域经济韧性足，信贷需求较为旺盛，2022 年末，公司贷款总额同比增长 21.25%，高于资产增速，较 22Q3 末下降 1.08pct，但仍维持高位；贷款占总资产比重为 44.20%，较 22Q3 上升 0.02pct。负债端，2022 年末，公司存款总额同比增长 23.19%，增速较 22Q3 末提升 3.71pct，存款增速亮眼，负债结构优化，有利于进一步降低负债端成本。

### 不良率实现自 2012 年以来最低水平，资产质量持续优异

近年来，宁波银行持续强化重点领域风险防控，不断完善全面、全员、全流程的风险管理体系，风险管理能力持续增强。2007 年上市以来，宁波银行不良率一直都在 1% 以下，也是唯一一家连续 10 年不良率低于 1% 的银行，为公司可持续发展打下坚实基础。2022 年末，公司不良贷款率为 0.75%，较 22Q3 末下降 0.02pct，实现自 2012 年以来最低水平，在银行同业中继续保持较低水平，资产质量稳中向好。同时，2022 年末，公司拨备覆盖率为 505.17%，较 22Q3 末下降 15.05pct，但仍处于同业领先地位，风险抵补和利润反哺能力持续增强。

### 投资建议：聚焦大零售和轻资本业务，小微金融服务质效不断提升

宁波银行深耕优质经营区域，聚焦大零售和轻资本业务的拓展，市场竞争力持续增强，目前已拥有 16 家分行，开设永赢基金、永赢金租、宁银理财、宁银消金 4 家子公司。近年来，宁波银行以客户需求的为核心，贷款投向以先进制造业、民营小微、进出口企业为主，持续为广大实体企业客户提供优质服务。同时，宁波银行践行普惠金融工作要求，倾斜信贷资源，持续优化小微企业融资的产品、流程和服务，2022 年，计划新增 244 亿元普惠型小微企业信贷额度，较年初增幅 19.96%，小微金融服务质效不断提升。我们看好公司业绩成长性，预计公司 2022-2024 年归母净利润同比增长 18.05%、20.34%、21.50%。目前公司 PB(MRQ) 为 1.38 倍，给予 2023 年目标 PB 1.7 倍，对应目标价 45.72 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**宏观经济下行，信贷需求疲弱，信用风险波动；小微业务开拓不及预期；资产质量恶化；业绩快报仅为初步测算结果，具体数据以正式发布的 22 年年报为准

### 投资评级

|        |           |
|--------|-----------|
| 行业     | 银行/城商行 II |
| 6 个月评级 | 买入 (维持评级) |
| 当前价格   | 31.41 元   |
| 目标价格   | 45.72 元   |

### 基本数据

|               |             |
|---------------|-------------|
| A 股总股本(百万股)   | 6,603.59    |
| 流通 A 股股本(百万股) | 6,522.91    |
| A 股总市值(百万元)   | 207,418.79  |
| 流通 A 股市值(百万元) | 204,884.72  |
| 每股净资产(元)      | 22.74       |
| 资产负债率(%)      | 92.84       |
| 一年内最高/最低(元)   | 41.10/23.61 |

### 作者

|                            |     |
|----------------------------|-----|
| 郭其伟                        | 分析师 |
| SAC 执业证书编号: S1110521030001 |     |
| guoqiwei@tfzq.com          |     |
| 谢文旭                        | 联系人 |
| xiwenxu@tfzq.com           |     |

### 股价走势



资料来源：聚源数据

### 相关报告

- 《宁波银行-季报点评:净息差企稳回升，资产质量夯实下减值计提放缓》 2022-10-28
- 《宁波银行-半年报点评:业绩表现持续优异，规模扩张稳步推进》 2022-08-28
- 《宁波银行-季报点评:开门红存贷两旺，业绩释放有底气》 2022-04-27

| 财务数据和估值        | 2020A  | 2021A  | 2022E  | 2023E  | 2024E  |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(亿元)       | 411.11 | 527.74 | 578.79 | 654.63 | 751.30 |
| 增长率(%)         | 17.19  | 28.37  | 9.67   | 13.10  | 14.77  |
| 归属母公司股东净利润(亿元) | 150.50 | 195.46 | 230.73 | 277.67 | 337.36 |
| 增长率(%)         | 9.74   | 29.87  | 18.05  | 20.34  | 21.50  |
| 每股收益(元)        | 2.50   | 3.13   | 3.49   | 4.20   | 5.11   |
| 市盈率(P/E)       | 12.54  | 10.04  | 8.99   | 7.47   | 6.15   |
| 市净率(P/B)       | 2.00   | 1.54   | 1.35   | 1.17   | 1.00   |

资料来源：wind，天风证券研究所

## 财务预测摘要

| 人民币亿元        | 2020A  | 2021A  | 2022E  | 2023E  | 2024E  |             | 2020A   | 2021A   | 2022E   | 2023E   | 2024E   |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>利润表</b>   |        |        |        |        |        | <b>收入增长</b> |         |         |         |         |         |
| 净利息收入        | 279    | 327    | 389    | 458    | 558    | 净利润增速       | 9.7%    | 29.9%   | 18.0%   | 20.3%   | 21.5%   |
| 手续费及佣金       | 63     | 83     | 91     | 98     | 107    | 拨备前利润增速     | 10.8%   | 30.7%   | 11.8%   | 19.5%   | 16.6%   |
| 其他收入         | 69     | 118    | 99     | 99     | 86     | 税前利润增速      | 8.1%    | 24.2%   | 20.5%   | 18.7%   | 20.6%   |
| 营业收入         | 411    | 528    | 579    | 655    | 751    | 营业收入增速      | 17.2%   | 28.4%   | 9.7%    | 13.1%   | 14.8%   |
| 营业税及附加       | 3.32   | 4.13   | 4.34   | 4.55   | 4.78   | 净利息收入增速     | 42.4%   | 17.4%   | 19.0%   | 17.6%   | 22.0%   |
| 业务管理费        | 156    | 195    | 207    | 211    | 234    | 手续费及佣金增速    | -18.5%  | 30.3%   | 10.0%   | 8.0%    | 9.0%    |
| 拨备前利润        | 251    | 328    | 367    | 439    | 512    | 营业费用增速      | 29.3%   | 24.9%   | 6.1%    | 1.9%    | 10.9%   |
| 计提拨备         | 87     | 124    | 121    | 146    | 159    | <b>规模增长</b> |         |         |         |         |         |
| 税前利润         | 165    | 204    | 246    | 292    | 353    | 生息资产增速      | 22.0%   | 25.7%   | 22.0%   | 24.0%   | 23.0%   |
| 所得税          | 13     | 8      | 15     | 13     | 13     | 贷款增速        | 30.1%   | 25.5%   | 25.5%   | 26.8%   | 23.0%   |
| 净利润          | 151    | 195    | 231    | 278    | 337    | 同业资产增速      | -33.9%  | 105.5%  | 141.1%  | -40.9%  | 23.0%   |
| <b>资产负债表</b> |        |        |        |        |        | 证券投资增速      | 20.5%   | 27.5%   | 10.5%   | 26.8%   | 23.0%   |
| 贷款总额         | 6877   | 8627   | 10872  | 13770  | 16923  | 其他资产增速      | 61.4%   | -11.7%  | 5.0%    | 5.0%    | 5.0%    |
| 同业资产         | 240    | 493    | 1188   | 701    | 863    | 计息负债增速      | 21.9%   | 25.8%   | 23.0%   | 25.0%   | 23.7%   |
| 证券投资         | 7589   | 9675   | 10688  | 13547  | 16663  | 存款增速        | 19.8%   | 13.8%   | 27.3%   | 27.0%   | 25.7%   |
| 生息资产         | 15488  | 19468  | 23750  | 29451  | 36224  | 同业负债增速      | 76.0%   | 13.5%   | 23.0%   | 25.0%   | 23.7%   |
| 非生息资产        | 780    | 689    | 723    | 759    | 797    | 股东权益增速      | 18.1%   | 26.1%   | 12.8%   | 14.1%   | 15.1%   |
| 总资产          | 16267  | 20156  | 24473  | 30210  | 37021  | <b>存款结构</b> |         |         |         |         |         |
| 客户存款         | 9332   | 10623  | 13528  | 17179  | 21592  | 活期          | 44.4%   | 40.6%   | 44.4%   | 44.4%   | 44.4%   |
| 其他计息负债       | 4775   | 7116   | 8291   | 10089  | 12146  | 定期          | 50.6%   | 54.0%   | 50.6%   | 50.6%   | 50.6%   |
| 非计息负债        | 971    | 916    | 962    | 1010   | 1061   | 其他          | 5.0%    | 5.4%    | 5.0%    | 5.0%    | 5.0%    |
| 总负债          | 15078  | 18656  | 22781  | 28278  | 34798  | <b>贷款结构</b> |         |         |         |         |         |
| 股东权益         | 1190   | 1500   | 1692   | 1932   | 2223   | 企业贷款(不含贴现)  | 53.8%   | 53.8%   | 53.8%   | 53.8%   | 53.8%   |
| <b>每股指标</b>  |        |        |        |        |        | 个人贷款        | 38.0%   | 38.6%   | 39.0%   | 39.0%   | 39.0%   |
| 每股净利润(元)     | 2.50   | 3.13   | 3.49   | 4.20   | 5.11   | <b>资产质量</b> |         |         |         |         |         |
| 每股拨备前利润(元)   | 3.80   | 4.97   | 5.56   | 6.64   | 7.75   | 不良贷款率       | 0.79%   | 0.77%   | 0.75%   | 0.73%   | 0.70%   |
| 每股净资产(元)     | 15.70  | 20.38  | 23.29  | 26.90  | 31.29  | 正常          | 98.71%  | 98.76%  |         |         |         |
| 每股总资产(元)     | 246.34 | 305.23 | 370.61 | 457.47 | 560.62 | 关注          | 0.50%   | 0.48%   |         |         |         |
| P/E          | 12.5   | 10.0   | 9.0    | 7.5    | 6.1    | 次级          | 0.26%   | 0.28%   |         |         |         |
| P/PPOP       | 8.3    | 6.3    | 5.7    | 4.7    | 4.1    | 可疑          | 0.36%   | 0.30%   |         |         |         |
| P/B          | 2.0    | 1.5    | 1.3    | 1.2    | 1.0    | 损失          | 0.17%   | 0.18%   |         |         |         |
| P/A          | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 拨备覆盖率       | 505.59% | 525.52% | 505.17% | 520.00% | 547.00% |
| <b>利率指标</b>  |        |        |        |        |        | <b>资本状况</b> |         |         |         |         |         |
| 净息差(NIM)     | 1.98%  | 1.87%  | 1.80%  | 1.72%  | 1.70%  | 资本充足率       | 14.84%  | 15.44%  | 14.91%  | 14.24%  | 14.09%  |
| 净利差(Spread)  | 1.78%  | 1.67%  | 1.67%  | 1.66%  | 1.65%  | 核心资本充足率     | 9.52%   | 10.16%  | 9.82%   | 9.32%   | 9.27%   |
| 贷款利率         | 6.35%  | 6.06%  | 5.93%  | 5.86%  | 5.81%  | 资产负债率       | 92.69%  | 92.56%  | 93.08%  | 93.62%  | 94.02%  |
| 存款利率         | 2.07%  | 1.91%  | 1.92%  | 1.98%  | 1.96%  | <b>其他数据</b> |         |         |         |         |         |
| 生息资产收益率      | 4.03%  | 3.88%  | 3.83%  | 3.82%  | 3.79%  | 总股本(亿)      | 60.08   | 66.04   | 66.04   | 66.04   | 66.04   |
| 计息负债成本率      | 2.25%  | 2.20%  | 2.19%  | 2.18%  | 2.17%  |             |         |         |         |         |         |
| <b>盈利能力</b>  |        |        |        |        |        |             |         |         |         |         |         |
| ROAA         | 1.02%  | 1.07%  | 1.03%  | 1.02%  | 1.00%  |             |         |         |         |         |         |
| ROAE         | 15.91% | 16.41% | 16.00% | 16.76% | 17.56% |             |         |         |         |         |         |
| 拨备前利润率       | 1.71%  | 1.80%  | 1.65%  | 1.60%  | 1.52%  |             |         |         |         |         |         |

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

| 类别     | 说明                             | 评级   | 体系                |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入   | 预期股价相对收益 20%以上    |
|        |                                | 增持   | 预期股价相对收益 10%-20%  |
|        |                                | 持有   | 预期股价相对收益 -10%-10% |
|        |                                | 卖出   | 预期股价相对收益 -10%以下   |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上     |
|        |                                | 中性   | 预期行业指数涨幅 -5%-5%   |
|        |                                | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下    |

### 天风证券研究

| 北京   | 海口  | 上海  | 深圳   |
|--|---|---|--|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号<br>邮编：100031<br>邮箱：research@tfzq.com | 海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房<br>邮编：570102<br>电话：(0898)-65365390<br>邮箱：research@tfzq.com | 上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层<br>邮编：200086<br>电话：(8621)-65055515<br>传真：(8621)-61069806<br>邮箱：research@tfzq.com | 深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼<br>邮编：518000<br>电话：(86755)-23915663<br>传真：(86755)-82571995<br>邮箱：research@tfzq.com |