

2024年02月08日

**买入（维持）**

报告原因：业绩点评

# 宁波银行（002142）：营收增速提升，信用成本或仍体现弹性

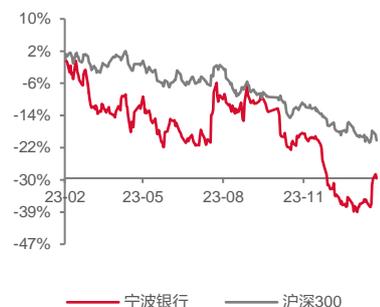
——公司简评报告

## 证券分析师

王鸿行 S0630522050001

whxing@longone.com.cn

数据日期	2024/02/07
收盘价	21.45
总股本(万股)	660,359
流通A股/B股(万股)	652,376/0
资产负债率(%)	92.65%
市净率(倍)	0.72
净资产收益率(加权)	11.96
12个月内最高/最低价	31.98/18.80



## 相关研究

《宁波银行（002142）：专业经营夯实比较优势——公司深度报告》-20230818

《宁波银行（002142）：股东增持彰显信心——公司简评报告》-2023.11.21

《宁波银行（002142）：表外清收力度或较大，低基数下营收弹性可期——公司简评报告》-2023.11.07

《宁波银行（002142）：规模延续良好增长势头，资产质量优异——公司简评报告》-2023.11.02

## 投资要点

宁波银行公布2023年度业绩快报。2023年，公司实现营业收入615.84亿元（6.40%，YoY），实现归母净利润255.35亿元（10.66%，YoY）。年末不良贷款率为0.76%（持平，QoQ），不良贷款拨备覆盖率为461.36%（-19.21pct，QoQ）。

- **投资收益或带动营收增速改善。**2023年Q4，公司实现营业收入143.49亿元（+9.64%，YoY），较Q3同比下降局面明显改善。主要原因或在于投资收益受益债券市场良好走势，低基数下实现快速增长，进而带动营收增速提升。关于营收弹性的详细分析参阅报告20231107《宁波银行（002142）：表外清收力度或较大，低基数下营收弹性可期》。
- **存量住房贷款降息与资本市场较弱表现或分别抑制利息收入与财富管理收入。**虽然2023Q4公司营业收入改善，但仍低于预估值155.47亿元。一方面或是因为存量住房贷款降息影响利息收入。宁波银行个人住房贷款余额约811亿元，按照存量住房按揭贷款下调比例60%（假设公司存量按揭住房贷款享受利率下调的比例与全国水平58%接近），下调幅度65bp（假设公司存量按揭住房贷款利率降幅介于全国和上海之间，二者分别为73bp与54bp）测算，2023年Q4利息收入将减少3.2亿元。另一方面或是资本市场较弱表现叠加资管行业降费让利，公司财富管理与资产管理业务收入被抑制。
- **贷款延续高增长，存款增速高位回落。**受益于良好区域经济需求与积极投放策略，宁波银行贷款规模延续高增长态势。2023年Q4末，宁波银行总贷款规模较Q3末增加359.34亿元至1.25万亿元，同比增速19.76%，高于预估值17.65%。存款规模增速则明显回落，2023年Q4末，宁波银行存款总额较Q3末下降189.56亿元至1.57万亿元，同比增长20.76%，增速较Q3末回落5.84个百分点，低于预估24.80%。这或与揽储节奏有关。2023年Q3，公司揽储力度较往年同期明显偏强，存款增速较Q2末明显提升，而同期M2增速则从高位回落。2023年Q3揽储力度偏强提前缓解Q4揽储压力，致使存款增速向中枢回归。
- **资产质量优异，信用成本或仍体现弹性。**受益于优异的区域经济基础与风控能力，公司资产质量保持优异，2023年Q4末不良贷款率保持0.76%极低水平。测算2023年Q4公司营业支出74.22亿元，同比增长12.10%。鉴于基数不高且刚性较强，预计营业支出中管理费用相对稳定，规模或在60~65亿元。如此推算，2024年Q4资产减值损失或在10~15亿元，对应信用成本为0.08%~0.12%，位于近年单季度较低水平。考虑到2023年Q4末宁波银行贷款减值准备较Q3末减少7亿元，认为减值损失计提结构中，贷款拨备计提力度或明显下降，这与2023年Q3表外资产计提力度明显下降的情形明显不同。宁波银行厚实拨备覆盖率与优异资产质量赋予信贷成本弹性，2023年下半年宁波银行不同计提节奏体现这一弹性。关于宁波银行2023年Q3资产减值损失结构的详细分析参阅报告20231107《宁波银行（002142）：表外清收力度或较大，低基数下营收弹性可期》。
- **盈利预测与投资建议：**由于业绩快报数据有限，我们暂且维持原预测，预计2024-2025年营业收入分别为682.35与756.11亿元，归母净利润分别为294.20与329.17亿元。行业层面，融资平台与房地产等重点领域风险化解持续推进、宏观经济处于底部、存款降息力度较大，这些因素有望银行业经营压力有望缓解。公司层面，宁波银行区域经济优势明显，专业经营能力突出，当前公司相对估值位于低位。基于以上，维持公司“买入”投资评级。
- **风险提示：**区域经济明显转弱，重点领域风险暴露，不对称降息致净息差大幅收窄。

## 附录：三大报表预测值

每股指标与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS (摊薄)	3.49	3.90	4.45	4.98
BVPS (元)	23.14	26.52	29.73	33.43
P/E (倍)	6.14	5.49	4.81	4.30
P/B (倍)	0.93	0.81	0.72	0.64

盈利能力	2022A	2023E	2024E	2025E
ROAA	1.06%	1.02%	1.02%	1.02%
ROAE	14.56%	14.00%	13.79%	13.78%
净利差 (SPREAD)	2.17%	2.04%	1.99%	2.01%
净息差 (NIM)	2.02%	1.87%	1.77%	1.80%
信贷成本	1.07%	0.87%	0.73%	0.72%
成本收入比	37.29%	38.30%	37.88%	37.54%
所得税有效税率	8.50%	7.75%	7.82%	7.81%

利润表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
利息收入	787.31	899.45	989.41	1104.49
利息支出	412.10	497.35	564.02	624.43
利息净收入	375.21	402.10	425.39	480.06
手续费净收入	74.66	77.79	87.68	98.58
其他非息收入	125.56	139.53	169.29	177.47
营业收入	578.79	627.82	682.35	756.11
营业费用与税金	220.49	245.86	264.43	290.40
资产减值损失	104.31	100.77	97.75	107.52
营业利润	253.92	281.06	320.18	358.19
所得税	21.48	21.73	25.04	27.98
净利润	231.32	258.68	295.14	330.21
母公司所有者利润	230.75	257.82	294.20	329.17

业绩增长率	2022A	2023E	2024E	2025E
利息净收入	14.75%	7.17%	5.79%	12.85%
手续费及佣金净收入	-9.63%	4.20%	12.70%	12.44%
营业收入	9.67%	8.47%	8.69%	10.81%
拨备前利润	9.03%	6.59%	9.45%	11.43%
归母净利润	18.05%	11.73%	14.11%	11.89%

资料来源：宁波银行定期报告，iFinD，东海证券研究所测算  
 注：估值对应2月7日收盘价21.45元。

资产负债表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
现金及存放央行	1170	1246	1380	1539
同业资产	636	684	458	510
金融投资	11190	12590	14116	15540
贷款总额	10460	12307	13987	15646
贷款损失准备	396	447	486	519
贷款净额	10108	11907	13551	15177
生息资产总额	19839	22385	24962	27754
总资产	23661	27092	30559	33919
同业负债	3055	3716	4342	4778
存款	13103	16353	18119	20202
应付债券	4368	3590	4195	4616
付息负债	21180	24393	27514	30539
总负债	21976	25075	28298	31377
少数股东权益	9	10	11	12
母公司所有者权益	1676	2007	2250	2529

规模指标	2022A	2023E	2024E	2025E
总资产增速	17.39%	14.50%	12.79%	11.00%
总贷款增速	21.25%	17.65%	13.66%	11.97%
贷款净额增速	21.43%	17.80%	13.80%	12.00%
存款增速	23.34%	24.80%	10.80%	11.50%
拨存比	79.83%	75.26%	77.20%	77.53%

资产质量	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	0.75%	0.75%	0.74%	0.71%
不良贷款毛生成率	0.89%	0.77%	0.65%	0.64%
不良贷款净生成率	0.13%	0.12%	0.08%	0.05%
拨备覆盖率	504.90%	486.77%	471.58%	480.68%
拨备/贷款总额	3.79%	3.64%	3.48%	3.42%

资本	2022A	2023E	2024E	2025E
资本充足率	15.18%	15.24%	14.81%	14.68%
核心一级资本充足率	9.75%	9.80%	9.91%	10.18%
杠杆倍数	14.03	13.43	13.51	13.34

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数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沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 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沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 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中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](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8621) 20333275  
 手机: 18221959689  
 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](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8610) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: (8610) 59707100  
 邮编: 100089