

宁波银行（002142）：规模继续高增，营收低增有望改善

2023年11月1日

强烈推荐/维持

宁波银行 公司报告

事件：10月30日，宁波银行公布2023年三季报，前三季度实现营收、拨备前利润、净利润472.4、291.7、193.5亿，分别同比增长5.5%、1.2%、12.6%。年化加权平均ROE为15.94%，同比下降0.14pct。我们点评如下：

■ 盈利增速环比下行，息差收窄拖累营收

公司前三季度净利润同比增12.6%，盈利增速环比下降2.3pct，在江浙区域可比城商行中不算领先。我们认为，公司在自身资本充足和行业利率下行期，积极拓展和经营客户，经营策略上或更偏向以量补价，主动加大吸存力度和相对低利率信贷投放，对财富管理、私行客户数及AUM的较快增长起到一定带动作用。盈利拆解来看，前三季度盈利增长正面贡献主要来自规模扩张和拨备抵补，拖累主要来自营收低增。收入端，净利息收入增长偏弱，主要是净息差收窄的影响，前三季度净息差1.89%，同比下降10BP；非息收入方面，手续费净收入增长有所恢复，其他非息收入受到资本市场波动的负面影响有所下降。公司仍具备较强的金融市场业务能力，且持续推进大零售和轻资本业务战略。我们预计，若资本市场回暖，公司非息收入有望恢复较好增长。

三季度单季来看，规模保持高增态势，三季度末生息资产同比增17.6%。我们测算，单季净息差1.81%，季度环比收窄5BP，降幅有所企稳。净息差下行主要是第三季度吸存力度加大推升负债成本率，加之资产收益率承压影响。

■ 规模继续高增，吸存力度加大

公司规模保持高增长，三季度末总资产规模较年初增12.9%，季度环比增2.7%。受益于区域信贷需求相对较好，贷款较年初增16.3%。存款表现亮眼，较年初增22.2%，季度环比增2.2%，公司第三季度或主动加大吸存力度。预计公司后续有望维持较大信贷投放力度，在利率下行期提升信贷占比以平稳资产收益率水平。

■ 资产质量持续优异，拨备高位平稳

9月末，宁波银行不良贷款率为0.76%，环比持平；关注贷款率0.54%，环比微降1BP。我们测算，加回核销不良生成率0.59%，维持低位水平。静态和动态指标均显示公司资产质量持续优异。9月末，拨备覆盖率、拨贷比分别为480.5%、3.66%，剔除消金并表影响，拨备水平保持高位平稳，风险抵补能力强。

投资建议：高成长性属性和区域经济优势加持，公司较高的盈利能力有望维持。结合三季报来看，在行业整体信贷需求并不旺盛时期，公司依然维持了较快的信贷扩张态势，验证了公司具备较强的成长属性。展望后续，我们预计在利率下行期，公司或保持相对积极的信贷投放力度。规模有望维持高增，以量补价带动净利息收入回升。资本市场回暖或带动非息收入恢复性增长。整体来看，营收低增态势有望改善，资产质量持续优异，较高的盈利能力有望维持。我们预计2023-2025年利润增速分别为11.4%、13.3%、16.5%，对应BVPS分别为26.44/30.18/34.53元/股。2023年10月31日收盘价24.99元/股，对应0.9倍23年PB。

我们看好公司持续高成长性。一是，宁波银行深耕长三角地区，有望持续受益于区域经济发展。二是，公司体制机制市场化程度高，战略执行力强，业务高质量扩张基础扎实。历史数据展示了公司具备持续前瞻的量价摆布能力、审慎的风控能力以及业务多元化拓展能力。三是，大零售及轻资本战略稳步

公司简介：

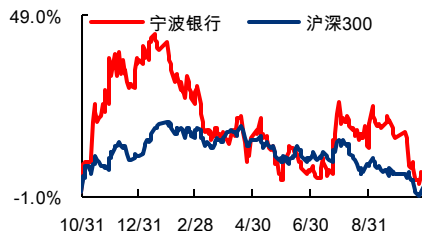
宁波银行成立于1997年4月10日，2007年7月19日成为国内首家在深圳证券交易所挂牌上市的城市商业银行。公司以“了解的市场，熟悉的客户”为准入原则，坚持“门当户对”的经营策略，以为客户提供多元化金融服务为目标，打造“公司银行、零售公司、个人银行、金融市场、信用卡、票据业务、投资银行、资产托管、资产管理”九大利润中心，初步形成多元化的业务增长模式和良好的品牌形象。

资料来源：公司官网、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间（元）	34.2-23.76
总市值（亿元）	1,599.39
流通市值（亿元）	1,580.06
总股本/流通A股（万股）	660,359/660,359
流通B股/H股（万股）	-/-
52周日均换手率	0.97

52周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66555383

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

推进，多元利润中心逐步夯实，周期波动对盈利的负面影响削弱。我们维持“强烈推荐”评级。

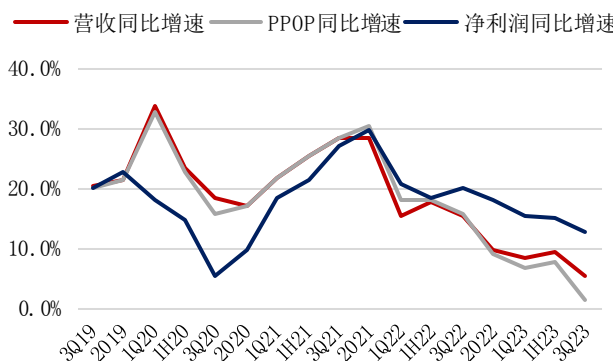
风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，扩表速度、净息差水平、资产质量受冲击。

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(亿元)	528	579	632	720	833
增长率(%)	28.4	9.7	9.2	13.9	15.8
净利润(亿元)	195	231	257	291	339
增长率(%)	29.9	18.1	11.4	13.3	16.5
净资产收益率(%)	16.41	16.06	15.70	15.58	15.89
每股收益(元)	2.96	3.49	3.89	4.41	5.14
PE	8.4	7.2	6.4	5.7	4.9
PB	1.2	1.1	0.9	0.8	0.7

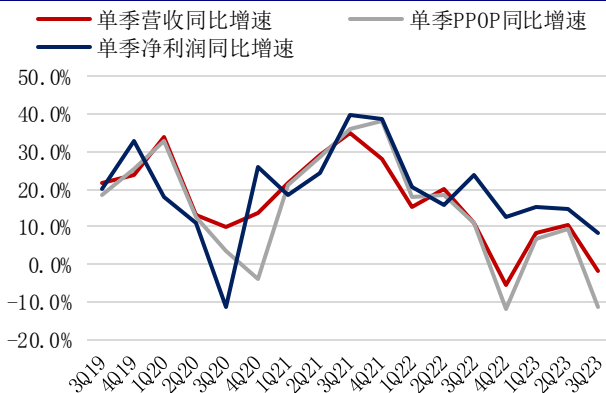
资料来源：公司财报、东兴证券研究所

图 1: 宁波银行前三季度净利润同比增长 12.6%



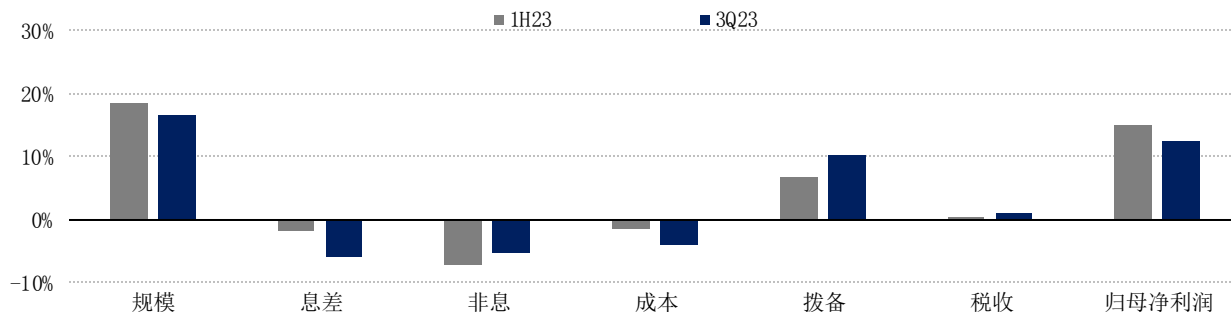
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 2: 宁波银行 3Q23 单季净利润同比增长 8.1%



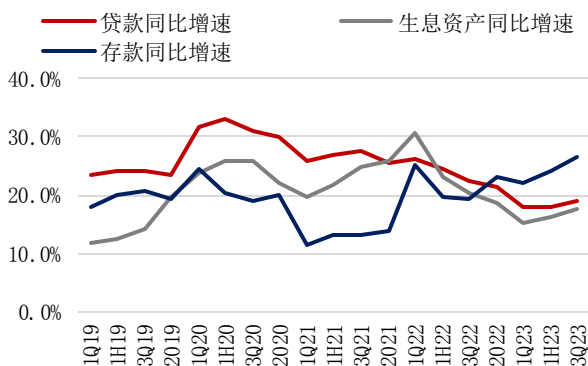
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 3: 宁波银行 1H23、3Q23 盈利归因



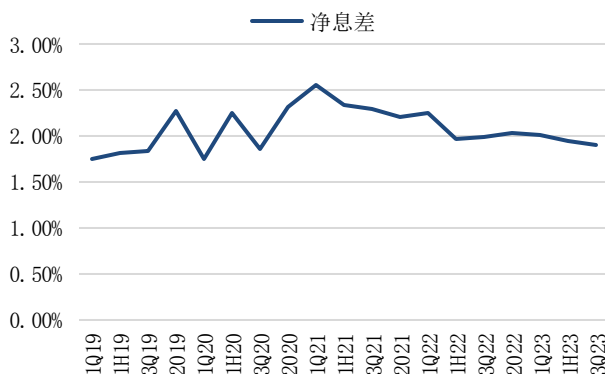
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 4: 宁波银行 9 月末贷款、存款余额同比增 18.9%、26.6%



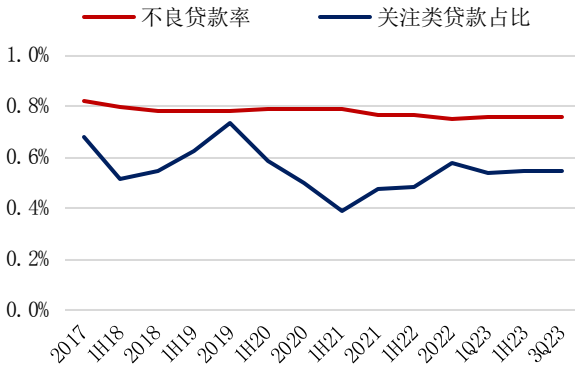
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 5: 宁波银行 3Q23 净息差环比下降 4BP 至 1.89%



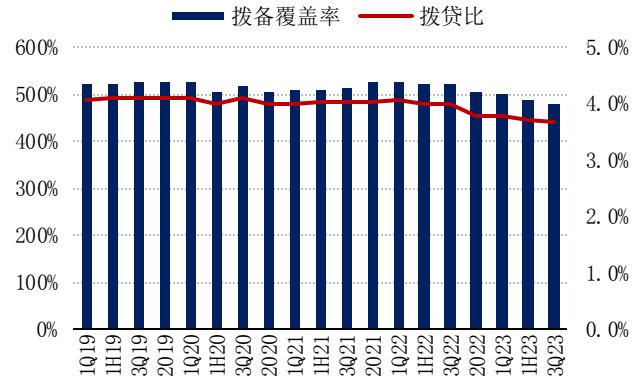
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 6: 9 月末宁波银行不良率、关注率环比持平、-1BP



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 7: 9 月末宁波银行拨备覆盖率环比下降 8.4pct 至 480.5%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表 (亿元)											
净利息收入	327	375	433	504	592	收入增长					
手续费及佣金	83	75	77	88	102	净利润增速	29.9%	18.1%	11.4%	13.3%	16.5%
其他收入	118	129	123	127	140	拨备前利润增速	30.6%	9.0%	8.7%	16.3%	19.1%
营业收入	528	579	632	720	833	税前利润增速	24.2%	23.6%	10.8%	13.4%	16.5%
营业税及附加	(4)	(5)	(5)	(6)	(7)	营业收入增速	28.4%	9.7%	9.2%	13.9%	15.8%
业务管理费	(195)	(216)	(237)	(261)	(287)	净利息收入增速	17.4%	14.8%	15.3%	16.6%	17.4%
拨备前利润	329	358	390	453	539	手续费及佣金增速	30.3%	-9.6%	3.0%	15.0%	15.0%
计提拨备	(124)	(104)	(108)	(133)	(167)	营业费用增速	24.9%	10.7%	10.0%	10.0%	10.0%
税前利润	204	253	280	318	370						
所得税	(8)	(21)	(22)	(25)	(30)	规模增长					
归母净利润	195	231	257	291	339	生息资产增速	25.7%	18.7%	18.7%	18.7%	16.3%
资产负债表 (亿元)											
贷款总额	8,627	10,460	12,238	14,502	17,185	贷款增速	25.4%	21.2%	17.0%	18.5%	18.5%
同业资产	493	636	731	877	1,053	同业资产增速	105.5%	29.0%	15.0%	20.0%	20.0%
证券投资	9,673	11,190	13,652	16,382	18,840	证券投资增速	27.5%	15.7%	22.0%	20.0%	15.0%
生息资产	19,753	23,442	27,835	33,036	38,415	其他资产增速	-9.4%	-18.0%	55.7%	-20.8%	81.1%
非生息资产	751	616	959	760	1,376	计息负债增速	25.8%	19.3%	20.2%	17.5%	17.8%
总资产	20,156	23,661	28,361	33,316	39,241	存款增速	13.8%	23.2%	24.0%	18.0%	17.5%
客户存款	10,529	12,971	16,084	18,979	22,300	同业负债增速	19.9%	23.4%	15.0%	20.0%	20.0%
其他计息负债	7,116	8,077	9,213	10,734	12,687	股东权益增速	26.1%	12.4%	13.0%	13.0%	13.4%
非计息负债	1,011	928	1,159	1,449	1,812						
总负债	18,656	21,976	26,456	31,162	36,799	存款结构					
股东权益	1,500	1,685	1,905	2,153	2,442	活期	41.0%	40.97%	40.97%	40.97%	40.97%
每股指标											
每股净利润(元)	2.96	3.49	3.89	4.41	5.14	定期	54.5%	54.52%	54.52%	54.52%	54.52%
每股拨备前利润(元)	4.98	5.43	5.90	6.86	8.17	其他	4.5%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
每股净资产(元)	20.38	23.14	26.44	30.18	34.53	贷款结构					
每股总资产(元)	305.21	358.28	429.45	504.48	594.20	企业贷款(不含贴)	53.8%	53.84%	53.84%	53.84%	53.84%
P/E	8.44	7.15	6.42	5.66	4.86	个人贷款	38.6%	38.61%	38.61%	38.61%	38.61%
P/PPOP	5.02	4.61	4.24	3.64	3.06	贷款质量					
P/B	1.23	1.08	0.95	0.83	0.72	不良贷款率	0.77%	0.75%	0.74%	0.71%	0.70%
P/A	0.08	0.07	0.06	0.05	0.04	正常	98.76%	99.57%	99.62%	99.67%	99.72%
利率指标											
净息差(NIM)	1.84%	1.74%	1.69%	1.66%	1.66%	关注	0.48%	0.43%	0.38%	0.33%	0.28%
净利差(Spread)	2.46%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	次级	0.28%				
贷款利率	5.75%	5.34%	5.34%	5.34%	5.34%	可疑	0.30%				
存款利率	1.83%	1.77%	1.77%	1.77%	1.77%	损失	0.18%				
生息资产收益率	4.59%	4.25%	4.27%	4.29%	4.31%	资本状况					
计息负债成本率	2.13%	2.05%	2.07%	2.09%	2.11%	资本充足率	15.44%	15.18%	15.09%	15.05%	15.09%
盈利能力											
ROAA	1.08%	1.06%	0.99%	0.95%	0.94%	核心一级资本充足	10.16%	9.75%	10.15%	10.56%	11.01%
ROAE	16.41%	16.06%	15.70%	15.58%	15.89%	资产负债率	92.56%	92.88%	93.28%	93.54%	93.78%
拨备前利润率	1.80%	1.64%	1.50%	1.47%	1.49%	其他数据					
其他数据											
拨备前利润率	1.80%	1.64%	1.50%	1.47%	1.49%	总股本(亿)	66.04	66.04	66.04	66.04	66.04

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	宁波银行（002142）：息差管控能力较强，资产质量保持优异-20230825	2023-08-28
公司普通报告	宁波银行（002142）：存款增长亮眼，基本面持续优异	2023-05-05
公司普通报告	宁波银行（002142）：净息差环比走阔，资产质量保持优异-20230406	2023-04-06
公司普通报告	宁波银行（002142）：息差企稳回升，资产质量持续优异-202201028	2022-10-28
公司普通报告	宁波银行（002142）：多元利润中心支撑非息高增，资产质量保持优异-20220826	2022-08-27
行业普通报告	银行业跟踪：三季度营收增速放缓，资产质量总体稳健-20231030	2023-10-30
行业普通报告	银行业跟踪：经济数据边际改善，把握估值修复机会-20231023	2023-10-23
行业普通报告	银行业跟踪：汇金增持提振信心，把握估值修复机会-20231016	2023-10-16
行业普通报告	银行业：信贷投放延续回暖态势，结构有所改善——9月社融金融数据点评 20231016	2023-10-16
行业普通报告	银行业跟踪：稳增长政策持续落地，看好板块估值修复-20231009	2023-10-09
行业普通报告	银行业跟踪：地方化债有序推进，资产质量隐忧缓解-20230925	2023-09-25
行业普通报告	银行业跟踪：稳增长政策持续发力，经济复苏韧性较强-20230918	2023-09-18
行业普通报告	银行业：社融增速回升，信贷有所回暖——8月社融金融数据点评 20230911	2023-09-12

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，担任金融地产组组长。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

- 强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;
- 推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;
- 中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;
- 回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

- 看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;
- 中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;
- 看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526