

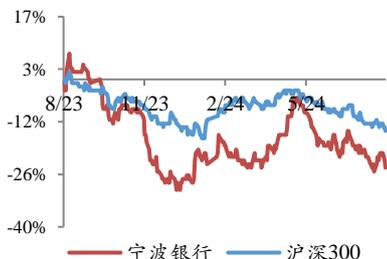
利息业务高增，支撑营收稳健增长

投资评级: 买入 (维持)

报告日期: 2024-08-29

收盘价 (元)	20.13
近 12 个月最高/最低 (元)	29.08/18.80
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)	1,329
流通市值 (亿元)	1,313

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师: 郑小霞

执业证书号: S0010520080007

电话: 13391921291

邮箱: zhengxx@hazq.com

联系人: 刘锦慧

执业证书号: S0010122100043

电话: 18351883043

邮箱: liujinhui@hazq.com

相关报告

1.2024 年一季报点评,息差企稳回升,降本增效成果显著 2024-05-05

2.2023 年年报点评:消金加码、零售提速,子公司协同增强 2024-04-15

3.2023 年业绩快报点评:营收增速环比上行,存贷增长强劲 2024-02-09

主要观点:

● 1H24 营收增速小幅上行,利息业务表现亮眼

1H24 宁波银行营收、归母净利润分别同比+7.13%、+5.42%,较 1Q24 增速分别+1.35、-0.87pct。利息净收入同比+14.75%,增速较 1Q24+2.57pcts,公司利息业务保持高于同业的稳健增长。中收净收入同比-24.90%,资本市场波动压制居民财富管理需求、投资者风险偏好下行及减费让利政策影响中收业务增长。其他非息收入同比+2.52%,维持小幅正增长态势,增速较 1Q24 (2.97%) 小幅下降,主要贡献因素由投资净收益转变为公允价值变动净收益 (同比+16.03%)。成本收入比 32.77%,较 1Q24 (31.53%) 有所上升,但仍处于自 2018 年以来的低位,降本增效成果显著,支撑利润增长。

● 贷款高增仍是资产端驱动主因,对公、零售均保持高增

1H24 宁波银行总资产、生息资产、贷款规模分别同比增长+16.67%、+18.03%、+20.59%,规模增长主要由贷款高增驱动,二季度贷款规模增速虽环比一季度有所下滑 (vs 1Q24 +24.8%),但仍保持同业领先水平。贷款结构上来看,1H24 对公 (含贴现)、个人贷款分别净新增 1154 亿、160 亿,同比分别+24.30%、+18.64%,二季度对公、零售投放均高增,其中零售贷款相比同业表现亮眼,在行业普遍面临零售需求不足的背景下实现高增速。1H24 个人消费贷、经营贷、按揭贷款分别同比增长+23.75%、+8.06%、+13.7%,其中消费贷为宁波银行零售主要增长引擎。

● 存款派生及揽储能力较强,个人定期存款占比下降

1H24 宁波银行总负债、计息负债、存款规模分别同比增长+16.44%、+12.92%、+18.72%,存款占计息负债比重持续提升。存款结构上来看,1H24 对公、个人存款规模分别净新增 2175 亿、684 亿,同比分别+17.48%、29.52%。半年度新增存款规模远大于新增贷款规模,揽储能力保持较强水平,监管禁止存款“手工补息”后,宁波银行负债端优势更加突出。对公、个人存款占比较上年末基本持平,分别为 73.84%、26.16%。其中个人定期存款占比由年初的 20.87%下降至 20.73%,储蓄存款高增趋势有所缓解。存贷比环比 1Q24 上升 1.53pcts 至 75.51%。

● 净息差下行幅度较小,负债端成本下行对息差有所提振

1H24 宁波银行净息差环比 1Q24 小幅下行 3bps 至 1.87%,净息差新口径下同比下降 14bps 至 2.17% (宁波银行 1H24 息差口径调整,剔除“利息支出”中交易性金融资产持有期间“投资收益”所对应的付息成本)。息差韧性相比城商行同业较好,绝对值还原后大幅领先同业。生息

资产收益率较 2023A 下降 11bps 至 4.05%，计息负债成本率较 2023A 下降 3bps 至 2.12%，负债端成本下行对息差有所提振。宁波银行深耕民营经济活跃地区，融资需求旺盛、金融机构竞争充分，新发贷款利率有望先于全国其他地区呈现结构性回升。在市场利率持续下行、优质资产竞争加剧等因素共同作用下，2H24 息差仍面临下行压力，但存款结构调整和挂牌利率调整作用进一步显现下，预计下行幅度收敛。

● **资产质量整体稳健，个贷尾部风险小幅抬升**

1H24 宁波银行不良率 0.76%，连续 6 个季度环比持平，资产质量保持稳健。关注率较 1Q24 上升 28bps 至 1.02%。拨备覆盖率 420.55%，较 1Q24 下降 11.08pcts，风险抵补能力仍领先同业。信用减值损失计提 71.62 亿，其中贷款减值损失计提 67.05 亿、核销 67.89 亿（vs 1H23 计提 62.82 亿、核销 35.50 亿），同比来看计提幅度小幅增加、核销幅度大幅增加。个人贷款不良率较 2023A 抬升 17bps 至 1.67%，对公贷款不良率较 2023A 下降 4bps 至 0.25%。其中个人经营贷、个人消费贷不良率分别为 3.04%、1.56%，预计主要由于宁银消金、零售大数据信贷部差异化授信策略带来的影响。对公贷款中批发和零售业贷款资产质量改善明显，不良率较 2023A 下降 8bps 至 0.39%，风控能力优势保持行业领先。

● **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。当前业绩阶段性承压主要受到经济复苏偏弱、有效信贷需求不足等行业共性因素影响。公司牌照齐全，未来消金、基金、理财、金租子公司协同价值有望进一步释放。我们根据半年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 7.85%/6.85%/6.19%，归母净利润分别同比增长 10.22%/9.53%/9.06%，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	66,418	70,970	75,361
收入同比 (%)	6.40	7.85	6.85	6.19
归属母公司净利润	25,535	28,145	30,828	33,622
净利润同比 (%)	10.66	10.22	9.53	9.06
ROAA (%)	1.01	0.96	0.92	0.88
ROAE (%)	15.51	15.10	14.72	14.20
每股收益 (元)	3.87	4.26	4.67	5.09
P/E	5.21	4.72	4.31	3.95
P/B	0.75	0.68	0.60	0.53

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	1251837	1513471	1782869	2082391
贷款减值准备	43958	46960	53566	59643
债券投资	1234916	1420153	1633176	1878153
存放央行	129131	143480	164728	168003
同业资产	76082	79015	85016	90749
资产总额	2711662	3125109	3566017	4055076
吸收存款	1588536	1870660	2211120	2604699
同业负债	497066	500454	519840	542949
发行债券	371083	489000	543842	587632
负债总额	2509452	2912881	3327569	3788048
股东权益	202210	212228	238447	267028

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	40907	45721	49090	52486
净手续费收入	5767	5767	6207	6800
其他非息收入	14911	14930	15673	16075
营业收入	61585	66418	70970	75361
税金及附加	(592)	(764)	(854)	(954)
业务及管理费	(24012)	(22980)	(24839)	(25623)
营业外净收入	(130)	0	0	0
拨备前利润	36838	42666	45270	48777
资产减值损失	(8940)	(11930)	(11640)	(12100)
税前利润	27898	30736	33630	36677
税后利润	25609	28216	30906	33706
归属母行净利润	25535	28145	30828	33622

盈利及杜邦分析

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	1.61%	1.57%	1.47%	1.38%
净非利息收入	0.77%	0.71%	0.65%	0.60%
营业收入	2.43%	2.28%	2.12%	1.98%
营业支出	0.97%	0.81%	0.77%	0.70%
拨备前利润	1.45%	1.46%	1.35%	1.28%
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

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
核心一级资本充足率	9.64%	9.43%	9.32%	9.29%
一级资本充足率	11.01%	10.15%	9.94%	9.84%
资本充足率	15.01%	15.02%	15.04%	15.00%
风险加权系数	66.79%	66.06%	66.48%	66.22%

业绩增长率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	9.02%	11.77%	7.37%	6.92%
净手续费收入	(22.76%)	0.00%	7.63%	9.56%
营业收入	6.40%	7.85%	6.85%	6.19%
拨备前利润	3.16%	15.82%	6.10%	7.75%
归属母行净利润	10.66%	10.22%	9.53%	9.06%

驱动性因素

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产增长	19.31%	17.24%	16.15%	15.10%
贷款增长	30.86%	20.90%	17.80%	16.80%
存款增长	21.23%	17.76%	18.20%	17.80%
净手续费收入/营收	9.36%	8.68%	8.75%	9.02%
成本收入比	38.99%	34.60%	35.00%	34.00%
实际所得税税率	8.20%	8.20%	8.10%	8.10%

每股指标

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
PE	5.21	4.72	4.31	3.95
PB	0.75	0.68	0.60	0.53
EPS	3.87	4.26	4.67	5.09
BVPS	26.71	29.73	33.69	38.00
每股拨备前利润	5.58	6.46	6.85	7.39

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达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。