

营收阶段性承压，但底盘仍较稳固

2023 年 11 月 01 日

事件：10 月 30 日，宁波银行发布 23 年三季报。23Q1-3 累计实现营收 472.4 亿元，YoY+5.5%；归母净利润 193.5 亿元，YoY+12.6%；不良率 0.76%，拨备覆盖率 481%。

➤ **营收增速回落，利润增速维持较高水平。**23Q1-3 累计营收同比增速较 23H1 下降 3.8pct。营收分项来看，中收增速稳定并走入回升通道，23Q1-3 同比+3.5%，增速较 23H1 上升 2.2pct。净利息收入增速减缓，23Q1-3 净利息收入同比+10.9%，增速较 23H1 下降 5.7pct，主要受息差收窄影响。其他非息收入拖累营收，23Q1-3 同比-5.7%，主要源于金融市场波动下，公允价值变动收益下降。

受营收增速回落与成本收入比上升影响，23Q1-3 拨备前利润同比+1.3%，增速较 23H1 下降 6.5pct。但受益于资产质量大体平稳，23Q1-3 资产减值损失同比-18.2%，一定程度上支撑利润释放，归母净利润延续双位数增速，同比增速较 23H1 下降 2.3pct 至 12.6%。

➤ **扩表持续，资产负债结构优化。**规模上，截至 23Q3 总资产、总负债同比+15.3%、+15.1%。信贷投放强劲且结构持续优化，截至 23Q3 贷款余额同比+18.9%，其中个贷、对公投放较好，同比分别+26.9%、18.6%，票据同比-6.4%。吸储能力持续提高，截至 23Q3 存款余额同比+26.6%，增速较 23H1 提高 2.4pct，个人存款业务高景气，截至 23Q3 个人存款余额同比+69.8%。

➤ **净息差承压。**23Q1-3 净息差较 23H1 下降 4BP 至 1.89%，主要压力来自负债端成本率上行，原因或在于 2023 年前三季度存款增速高于贷款增速，且其中利率较高的个人存款业务增势突出。

➤ **风险指标稳中向好。**23Q3 末不良率与 23H1 持平于 0.76%，继续处于较低水平，23Q3 末关注率较 23H1 微降 1BP 至 0.54%。虽受计提力度加大影响，拨备覆盖率仍保持高位，23Q3 末拨备覆盖率为 480.57%，较 23H1 下降 8.4pct，拨贷比相比 23H1 下降 5BP 至 3.66%。

➤ **投资建议：营收利润增速回落，资产质量大体平稳**

宁波银行持续扩大资产规模，优化资产负债结构，在净息差下降中能够“以量补价”，实现营收和利润持续较高增速，不良率长期处于较低水平，风险管控能力优质，预计 23-25 年 EPS 分别为 4.09、4.72、5.32 元，2023 年 10 月 31 日收盘价对应 0.9 倍 23 年 PB，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济增速下行；资产质量恶化；行业净息差下行超预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	57,879	63,730	70,474	77,980
增长率 (%)	9.7	10.1	10.6	10.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	23,075	26,987	31,186	35,138
增长率 (%)	18.1	17.0	15.6	12.7
每股收益 (元)	3.49	4.09	4.72	5.32
PE	7	6	5	5
PB	1.1	0.9	0.8	0.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 10 月 31 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

24.99 元



分析师 余金鑫

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

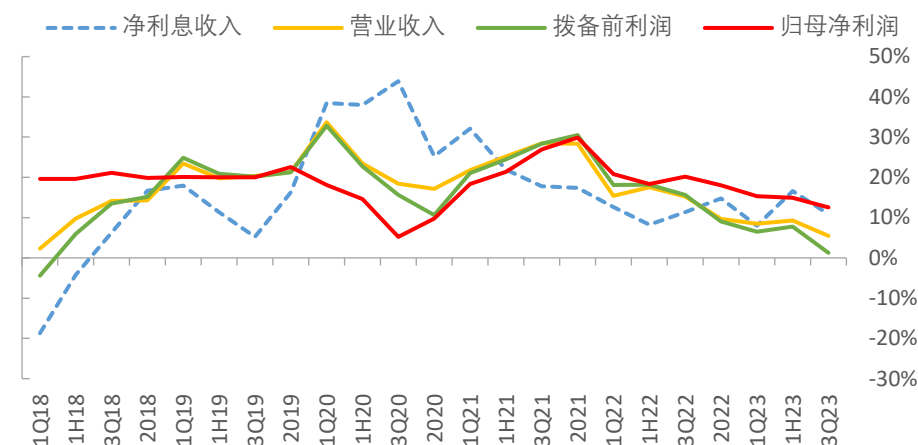
研究助理 马月

执业证书：S0100123070037

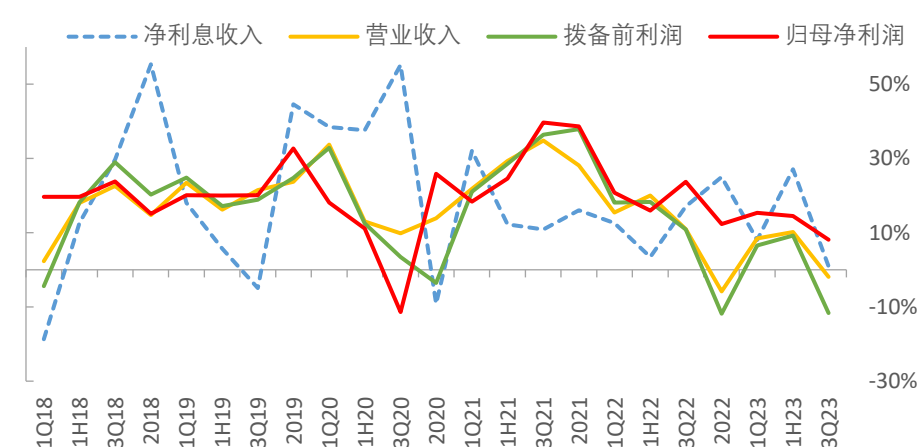
邮箱：mayue@mszq.com

相关研究

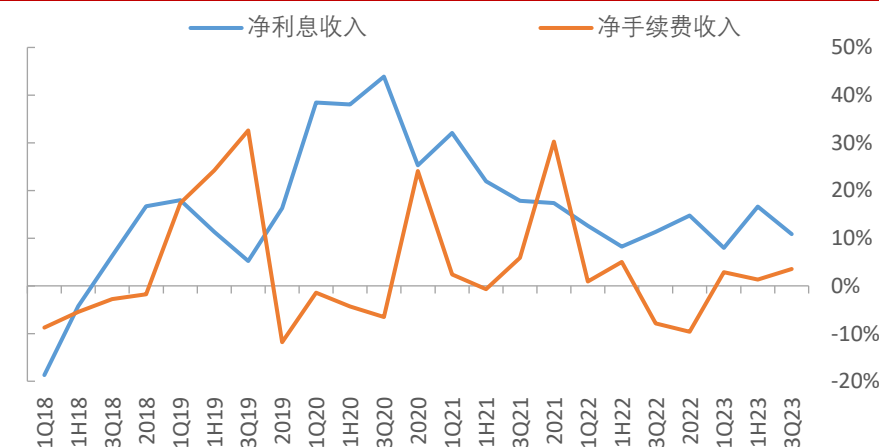
1. 宁波银行 (002142.SZ) 2023 年中报点评：扩表强劲，净利息收入增速亮眼-2023/08/25
2. 宁波银行 (002142.SZ) 2022 年年报点评：净息差继续回升，财富管理能力得到检验-2023/04/06
3. 宁波银行 (002142.SZ) 2022 业绩快报点评：利润保持高增，不良再下台阶-2023/02/11
4. 宁波银行 (002142.SZ) 深度报告：消费贷或迎“二次增长”，财富转型进入收获期-2023/02/06
5. 宁波银行 (002142.SZ) 2022 年三季度点评：净息差企稳回升，净利润增速向上-2022/10/28

图1：宁波银行截至 23Q3 业绩同比增速（累计）


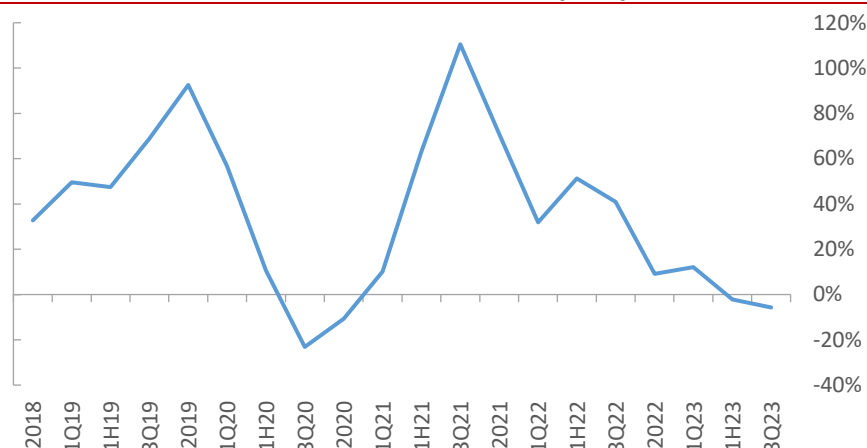
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图2：宁波银行截至 23Q3 业绩同比增速（单季）


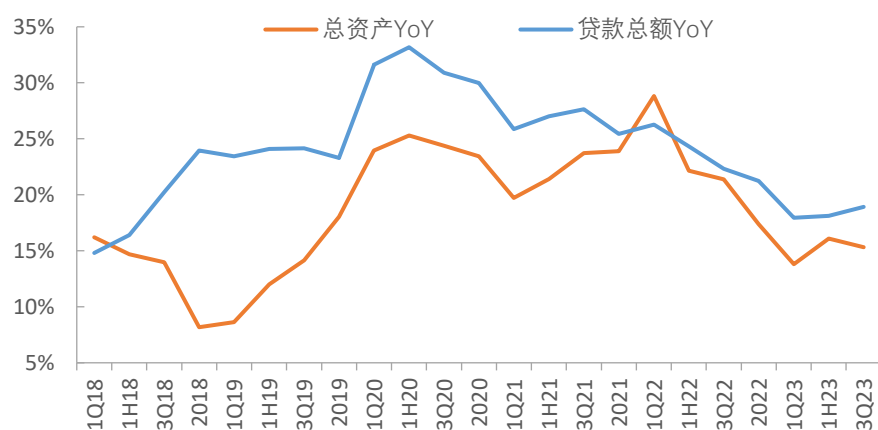
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图3：宁波银行截至 23Q3 净利息收入、中收同比增速（累计）


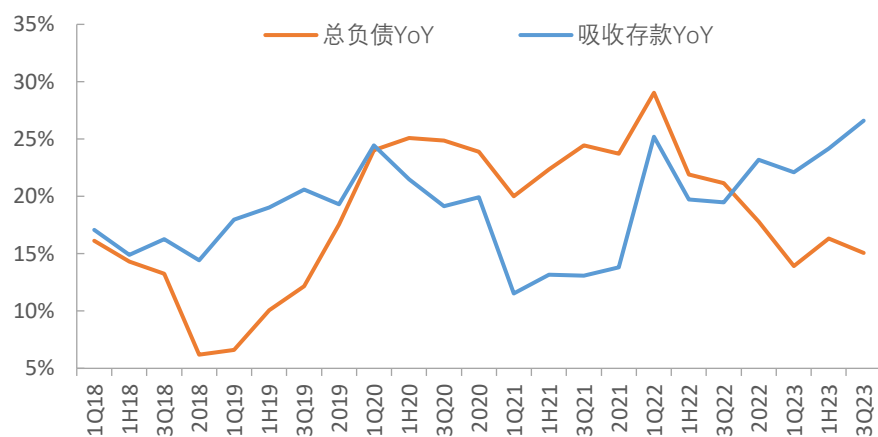
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图4：宁波银行截至 23Q3 其他非息收入同比增速（累计）


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

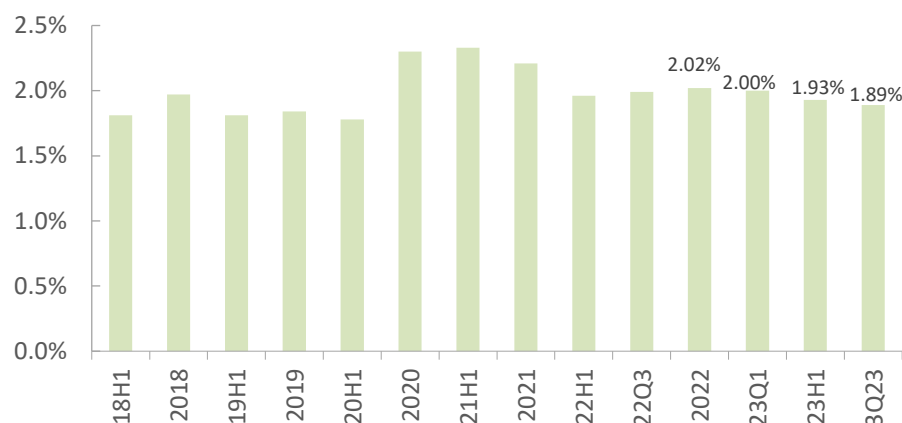
图5：宁波银行截至 23Q3 总资产、贷款总额同比增速


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图6：宁波银行截至 23Q3 总负债、存款总额同比增速


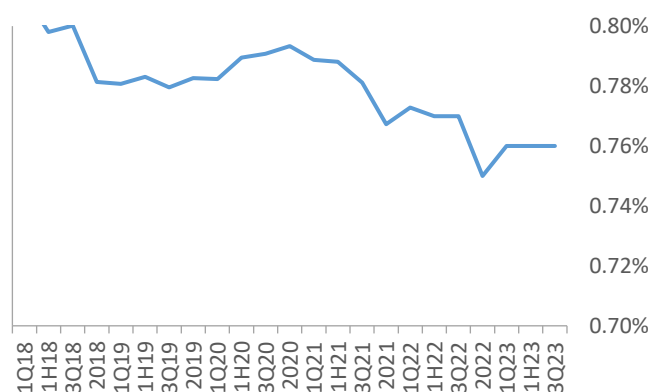
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图7：宁波银行截至 23Q3 净息差变化情况



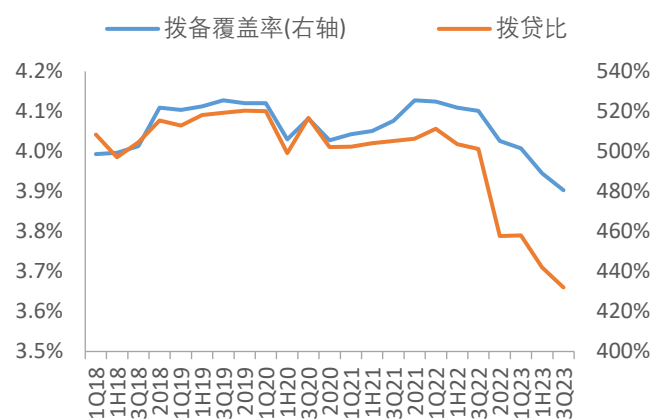
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图8：宁波银行截至 23Q3 不良率



资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图9：宁波银行截至 23Q3 拨备水平



资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	375	428	485	549
手续费及佣金	75	77	81	85
其他收入	129	133	139	146
营业收入	579	637	705	780
营业税及附加	-5	-5	-6	-6
业务管理费	-216	-237	-261	-282
拨备前利润	358	395	438	491
计提拨备	-104	-105	-103	-114
税前利润	253	289	334	376
所得税	-21	-18	-21	-24
归母净利润	231	270	312	351

资产负债表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
贷款总额	10,460	12,029	14,194	16,749
同业资产	636	667	707	757
证券投资	11,190	11,750	12,925	14,217
生息资产	23,442	25,625	29,123	33,150
非生息资产	616	3,287	5,260	7,269
总资产	23,661	28,472	33,913	39,917
客户存款	12,971	16,343	20,102	24,123
其他计息负债	7,423	8,165	8,982	9,880
非计息负债	1,582	2,056	2,673	3,475
总负债	21,976	26,565	31,757	37,478
股东权益	1,685	1,907	2,156	2,439

每股指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股净利润(元)	3.49	4.09	4.72	5.32
每股拨备前利润(元)	5.42	5.98	6.63	7.44
每股净资产(元)	23.14	26.47	30.21	34.45
每股总资产(元)	358.28	431.13	513.53	604.44
P/E	7	6	5	5
P/PPOP	5	4	4	3
P/B	1.1	0.9	0.8	0.7
P/A	0.07	0.06	0.05	0.04

利率指标	2022A	2023E	2024E	2025E
净息差(NIM)	1.74%	1.81%	1.78%	1.75%
净利差(Spread)	2.20%	2.21%	2.23%	2.24%
贷款利率	5.34%	5.32%	5.32%	5.34%
存款利率	1.77%	1.75%	1.74%	1.74%
生息资产收益率	4.25%	4.22%	4.22%	4.22%
计息负债成本率	2.05%	2.01%	1.99%	1.98%

盈利能力	2022A	2023E	2024E	2025E
ROAA	1.06%	1.04%	1.00%	0.95%
ROAE	16.06%	16.47%	16.66%	16.46%

收入增长	2022A	2023E	2024E	2025E
归母净利润增速	18.1%	17.0%	15.6%	12.7%
拨备前利润增速	9.0%	10.2%	10.9%	12.2%
税前利润增速	23.6%	14.3%	15.5%	12.7%
营业收入增速	9.7%	10.1%	10.6%	10.7%
净利息收入增速	14.8%	14.0%	13.3%	13.2%
手续费及佣金增速	-9.6%	3.0%	5.0%	5.0%
营业费用增速	10.7%	10.0%	10.0%	8.0%

规模增长	2022A	2023E	2024E	2025E
生息资产增速	18.7%	9.3%	13.7%	13.8%
贷款增速	21.2%	15.0%	18.0%	18.0%
同业资产增速	29.0%	5.0%	6.0%	7.0%
证券投资增速	15.7%	5.0%	10.0%	10.0%
其他资产增速	-17.8%	434.0%	60.0%	38.2%
计息负债增速	21.2%	20.2%	18.7%	16.9%
存款增速	23.2%	26.0%	23.0%	20.0%
同业负债增速	23.4%	10.0%	10.0%	10.0%
股东权益增速	12.4%	13.2%	13.1%	13.1%

存款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
活期	35.9%	36.4%	36.9%	37.4%
定期	58.7%	58.2%	57.7%	57.2%
其他	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%

贷款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
企业贷款(不含贴现)	54.1%	54.1%	54.1%	54.1%
个人贷款	37.4%	37.4%	37.4%	37.4%
票据贴现	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%

资产质量	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	0.75%	0.78%	0.74%	0.72%
正常	98.67%	98.66%	98.72%	98.75%
关注	0.58%	0.56%	0.54%	0.53%
次级	0.24%	0.23%	0.22%	0.21%
可疑	0.34%	0.33%	0.32%	0.31%
损失	0.17%	0.22%	0.20%	0.20%
拨备覆盖率	504.9%	467.6%	445.6%	416.4%

资本状况	2022A	2023E	2024E	2025E
资本充足率	15.18%	13.97%	12.92%	11.97%
核心资本充足率	9.75%	9.41%	9.08%	8.75%
资产负债率	92.88%	93.30%	93.64%	93.89%

其他数据	2022A	2023E	2024E	2025E
总股本(亿元)	66.0	66.0	66.0	66.0

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测；注：利润表负值表示对营收、利润负向影响

分析师承诺

本报告署名分析师具有宁波证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有宁波证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026