

净息差继续回升，财富管理能力得到检验

2023 年 04 月 06 日

事件:4 月 5 日, 宁波银行发布 2022 年报。2022 年营收 578.8 亿元, YoY+9.7%; 归母净利润 230.8 亿元, YoY+18.1%; 不良率 0.75%, 拨备覆盖率 505%。

➤ **净利息收入增速继续回升，利润增速显韧性。**截至 2022 年末，营收累计同比增速（下同）较 22Q3 下降 5.5pct，主要受其他非息收入的拖累（同比增速较 22Q3 大幅下降 31.8pct），债市波动使 22Q4 单季公允价值损失达前三季度累计值的近 60%。但**净利息收入表现亮眼**，同比增速较 22Q3 提升 3.4pct，**主要受益于净息差的回升**。归母净利润同比增速较 22Q3 下降 2.1pct，保持在 18% 以上的较好水平，一定程度来自信用成本下降的支撑。

➤ **信贷投放结构优化，助推净息差回升。**截至 2022 年末，贷款总额同比增速达到 21.3%，较 22Q3 小幅回落。**22Q4 以来，信贷投放结构明显优化**，其中票据贴现增速显著放缓，全年投放余额较 22Q3 压降超 200 亿元。同时我们观察到，在 2022 年全行业个贷投放较弱的背景下，宁波银行维持了 17.4% 的较好投放增速，按揭贷款在低基数基础上贡献了近 50% 的增量个贷，同时消费贷款同比增速达 10.7%，而行业整体仅为 4.1%。

净息差两个季度连续抬升。其中，2022 年净息差较前三季度提升 3BP，一方面来自计息负债成本率较 22 年上半年下行 6BP，另一方面，生息资产收益率表现出足够韧性，较 22 年上半年仅下行 1BP。

➤ **财富管理转型持续推进。**尽管 2022 年全行业财富管理业务面临一定挑战，但是宁波银行零售 AUM 同比增速仍达到 22.8%，从客户构成看结构仍在优化，私行 AUM 同比增速高达 48.5%。经历多年的财富管理转型积累后，宁波银行的客户经营、产品体系都构筑了较强核心竞争力，**表现在理财规模经受住市场波动的考验**（净增量同比多增超 200 亿元）、**留得住存款**（个人存款同比增速高出中小型银行整体水平 12pct，且 22 年下半年定期存款付息率大幅下行 67BP）。

➤ **资产质量优异，拨备覆盖率保持高位。**截至 2022 年底，不良率较 22Q3 下降 2BP，逾期率抬升 11BP，逾期率较 22H1 抬升 5BP，后续个贷资产质量的好转或是前瞻指标改善的重要支撑。拨备覆盖率较 22Q3 下降 15.3pct，保持在 500% 以上高位水平，支撑利润增长的能力仍然较强。

➤ **投资建议：利润保持高增，资产质量优异**

净息差继续回升，支撑净利息收入实现较好增长，利润增速彰显韧性；信贷投放结构优化，个贷投放增速依旧领先市场；市场波动中，财富管理业务的能力得到检验；资产质量保持优异水平。预计 23-25 年 EPS 分别为 4.16 元、5.00 元和 6.13 元，2023 年 4 月 4 日收盘价对应 1.0 倍 23 年 PB，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济增速下行；疫情风险频发；信用风险暴露。

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	64,467	73,040	84,421
增长率 (%)	9.7	11.4	13.3	15.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	23,075	27,441	33,039	40,453
增长率 (%)	18.1	18.9	20.4	22.4
每股收益 (元)	3.49	4.16	5.00	6.13
PE	8	7	5	4
PB	1.2	1.0	0.9	0.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 4 月 4 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

27.18 元



分析师 余金鑫

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

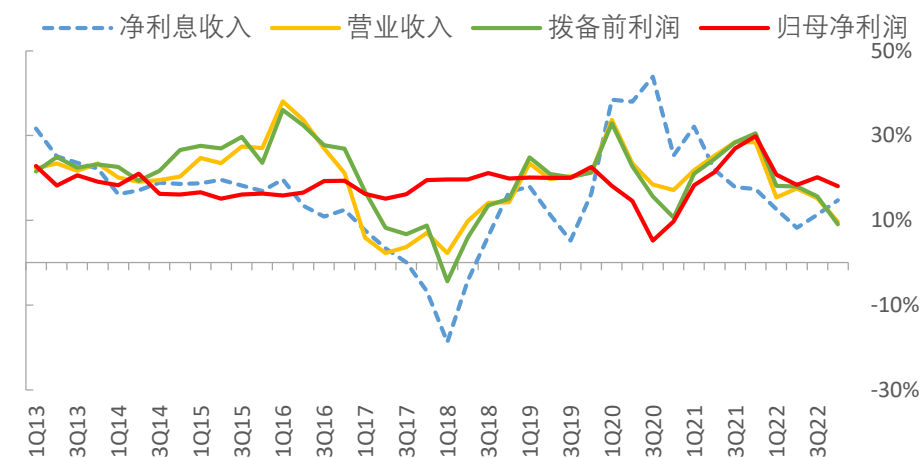
研究助理 于博文

执业证书：S0100122020008

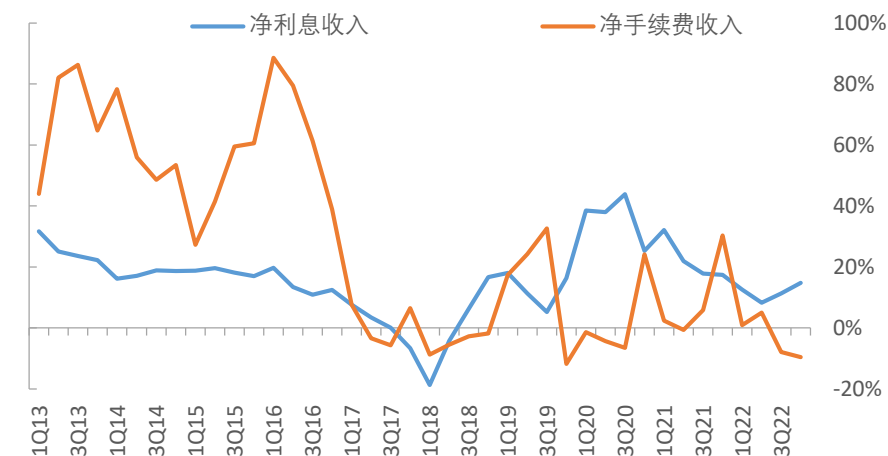
邮箱：yubowen@mszq.com

相关研究

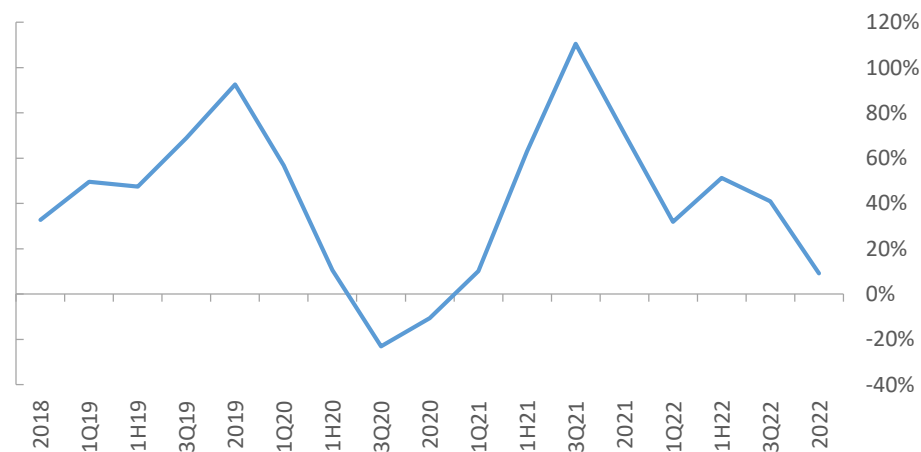
1. 宁波银行 (002142.SZ) 2022 业绩快报点评：利润保持高增，不良再下台阶-2023/02/11
2. 宁波银行 (002142.SZ) 深度报告：消费贷或迎“二次增长”，财富转型进入收获期-2023/02/06
3. 宁波银行 (002142.SZ) 2022 年三季度点评：净息差企稳回升，净利润增速向上-2022/10/28
4. 宁波银行 (002142.SZ) 2022 年中报点评：营收增速向上，资产质量优异-2022/08/26
5. 宁波银行 (002142.SZ) 2022 年一季报详解：存贷两旺，息差回升-2022/04/26

图 1：宁波银行截至 2022 年业绩累计同比增速


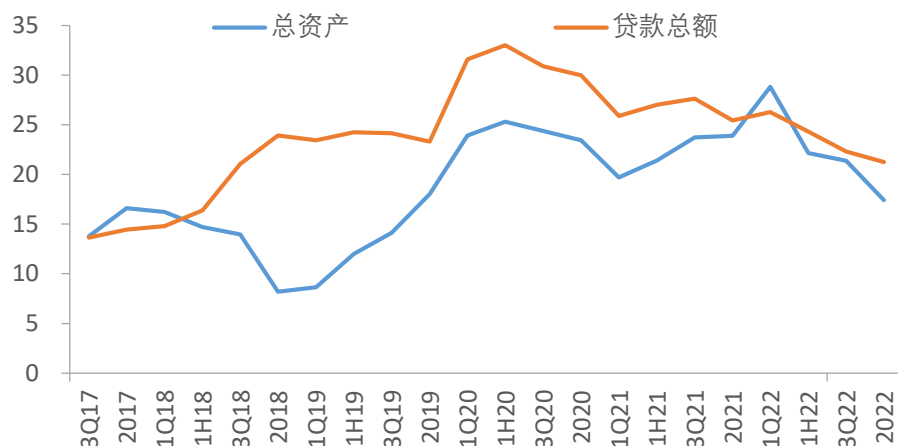
资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：宁波银行截至 2022 年净利息收入、净手续费收入累计同比增速


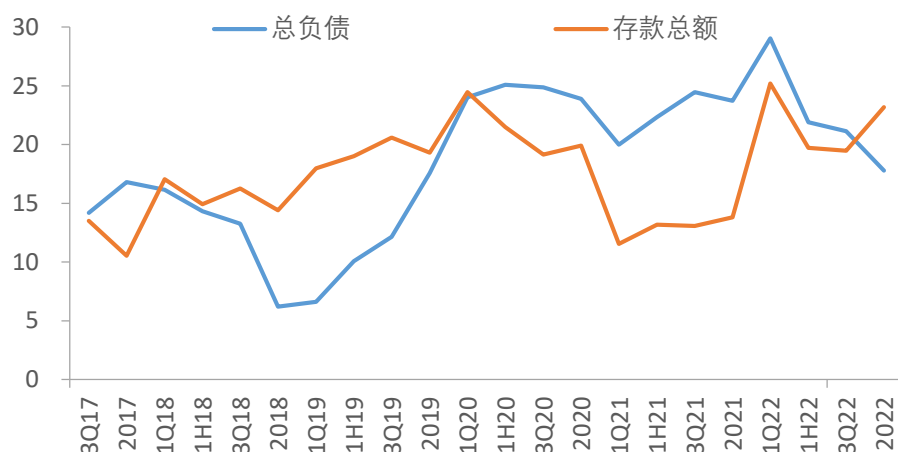
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：宁波银行截至 2022 年其他非息收入累计同比增速


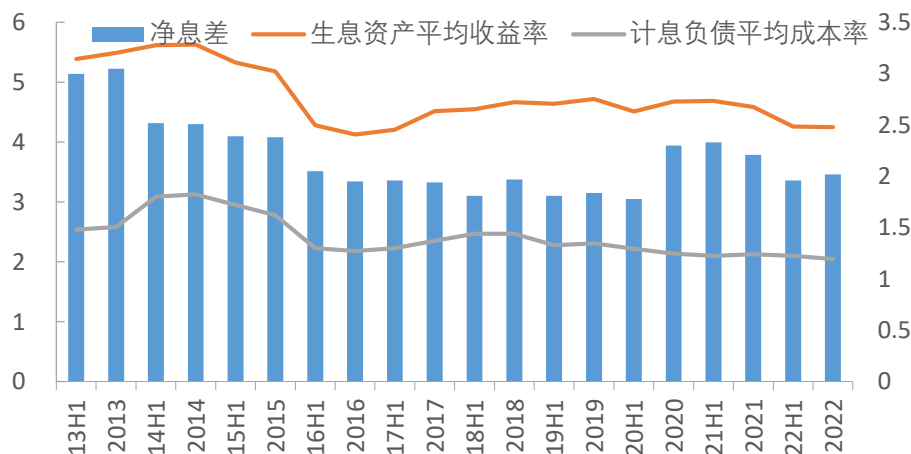
资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：宁波银行截至 2022 年总资产、贷款同比增速 (%)


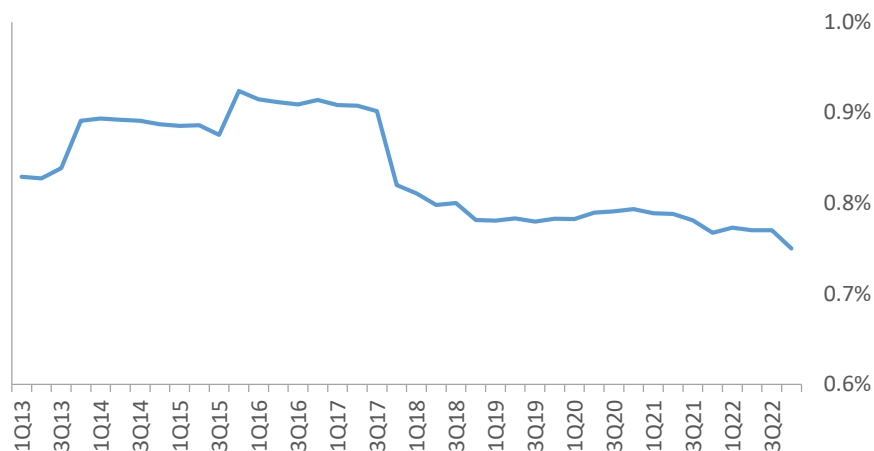
资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：宁波银行截至 2022 年总负债、存款同比增速 (%)


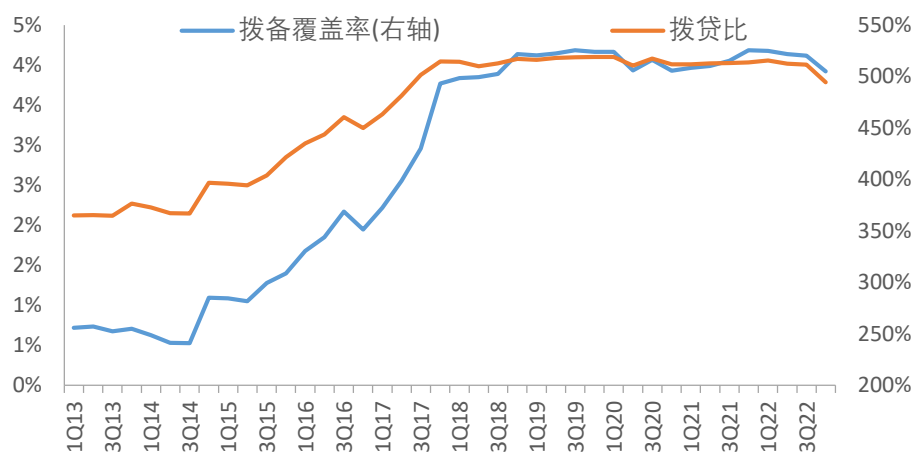
资料来源：wind，民生证券研究院

图 6：宁波银行截至 2022 年净息差（右轴）及两端拆解 (%)


资料来源：wind，民生证券研究院

图 7：宁波银行截至 2022 年不良贷款率


资料来源：wind，民生证券研究院

图 8：宁波银行截至 2022 年拨备水平


资料来源：wind，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	411	461	521
手续费及佣金	75	84	94	105
其他收入	129	150	176	218
营业收入	579	645	730	844
营业税及附加	-5	-5	-6	-7
业务管理费	-216	-237	-261	-282
拨备前利润	358	402	463	555
计提拨备	-104	-107	-108	-121
税前利润	253	294	354	433
所得税	-21	-19	-23	-28
归母净利润	231	274	330	405

资产负债表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
贷款总额	10,460	12,552	15,062	17,774
同业资产	636	648	661	675
证券投资	11,190	11,750	12,337	12,954
生息资产	23,442	26,106	29,217	32,558
非生息资产	616	1,774	2,689	4,041
总资产	23,661	27,437	31,427	36,084
客户存款	12,971	15,306	17,601	20,242
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	25,527	29,257	33,597
股东权益	1,685	1,910	2,170	2,487

每股指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股净利润(元)	3.49	4.16	5.00	6.13
每股拨备前利润(元)	5.42	6.09	7.02	8.41
每股净资产(元)	23.14	26.51	30.42	35.18
每股总资产(元)	358.28	415.46	475.87	546.39
P/E	8	7	5	4
P/PPOP	5	4	4	3
P/B	1.2	1.0	0.9	0.8
P/A	0.08	0.07	0.06	0.05

利率指标	2022A	2023E	2024E	2025E
净息差(NIM)	1.74%	1.66%	1.67%	1.69%
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%	1.08%	1.13%	1.20%
ROAE	16.06%	16.74%	17.58%	18.68%

收入增长	2022A	2023E	2024E	2025E
归母净利润增速	18.1%	18.9%	20.4%	22.4%
拨备前利润增速	9.0%	12.2%	15.2%	19.9%
税前利润增速	23.6%	16.2%	20.4%	22.4%
营业收入增速	9.7%	11.4%	13.3%	15.6%
净利息收入增速	14.8%	9.4%	12.3%	13.0%
手续费及佣金增速	-9.6%	12.0%	12.0%	12.0%
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%	11.4%	11.9%	11.4%
贷款增速	21.2%	20.0%	20.0%	18.0%
同业资产增速	29.0%	2.0%	2.0%	2.0%
证券投资增速	15.7%	5.0%	5.0%	5.0%
其他资产增速	-17.8%	188.2%	51.6%	50.3%
计息负债增速	21.2%	15.1%	13.3%	13.3%
存款增速	23.2%	18.0%	15.0%	15.0%
同业负债增速	23.4%	10.0%	10.0%	10.0%
股东权益增速	12.4%	13.3%	13.6%	14.6%

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%	0.74%	0.72%	0.72%
正常	98.67%	98.70%	98.74%	98.76%
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%	0.18%	0.18%	0.19%
拨备覆盖率	504.9%	475.5%	439.2%	404.5%

资本状况	2022A	2023E	2024E	2025E
资本充足率	15.18%	13.99%	13.00%	12.21%
核心资本充足率	9.75%	9.43%	9.17%	8.99%
资产负债率	92.88%	93.04%	93.10%	93.11%

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中国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”）具有中国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