

宁波银行（002142.SZ）

净息差见底，不良生成率边际改善

买入

核心观点

债市波动影响营收增速。公司此前已披露过快报，数据变化不大。2022 年实现营业收入 579 亿元，同比增长 9.7%，增速较三季报下降 5.5 个百分点，主要是四季度债市波动影响非息收入；全年归母净利润 231 亿元，同比增长 18.1%，增长稳定。加权平均 ROE16.1%，同比下降 1.4 个百分点。

资产增速回落，存款增长较好。2022 年末总资产同比增长 17.4%至 2.37 万亿元，资产增速持续回落，主要是因为公司面临需求不足的情况。其中存款同比增长 23.3%至 1.31 万亿元，贷款同比增长 21.2%至 1.05 万亿元。年末核心一级资本充足率 9.75%，高于监管标准 2 个百分点。

净息差同比下降，环比见底。公司披露的全年日均净息差 2.02%，同比降低 19bps。净息差下降受资产端收益率下降影响：一是 LPR 下降、信贷需求弱及普惠贷款利率下行，导致贷款收益率下降 41bps；二是市场利率下行，证券投资的收益率下降 37bps。不过公司存款成本同比下降 6bps，同业融资成本下降 18bps，部分对冲了资产端收益率的下行。不过环比来看，公司全年净息差较前三季度回升 3bps，净息差已经见底。此外，四季度债市波动导致公司非息收入受到影响，也对营收增长产生较大影响。不过从净资产数据来看，公司 FVOCI 仍有大量浮盈。

手续费净收入负增长。2022 年手续费净收入同比下降 9.6%，主要是资本市场行情转弱，财富业务收入增速回落。公司 AUM 保持较快增长，年末 AUM 达 8056 亿元，同比增长 22.8%。

四季度不良生成率改善，拨备仍然超额计提。余额类指标上，有升有降：公司二季末不良率 0.75%，较三季末下降 2bps；关注率 0.58%，较三季末上升 11bps；逾期率 0.81%，较三季末上升 5bps。拨备覆盖率 505%，较三季末下降 15 个百分点。不良生成率上，四季度边际改善：公司全年不良生成率 0.92%，同比上升 27bps；不过不良生成率的上升主要体现在前三个季度，四季度不良生成率同比下降 25bps。拨备计提方面：公司全年“拨备计提/不良生成”达 123%，仍然是超额计提减值，但计提力度有所减弱。

投资建议：我们将盈利预测前推一年，预计 2023-2025 年归母净利润 266/306/351 亿元，同比增速 15.4/15.0/14.8%；摊薄 EPS 为 3.92/4.52/5.21 元；当前股价对应 PE 为 6.9/6.0/5.2x，PB 为 1.0/0.9/0.8x，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济形势走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

盈利预测和财务指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	52,774	57,879	66,237	74,592	83,491
(+/-%)	28.4%	9.7%	14.4%	12.6%	11.9%
净利润(百万元)	19,546	23,075	26,625	30,626	35,148
(+/-%)	29.9%	18.1%	15.4%	15.0%	14.8%
摊薄每股收益(元)	2.85	3.38	3.92	4.52	5.21
总资产收益率	1.08%	1.04%	1.05%	1.05%	1.07%
净资产收益率	17.0%	16.0%	16.3%	16.3%	16.3%
市盈率(PE)	9.6	8.0	6.9	6.0	5.2
股息率	1.8%	1.8%	2.1%	2.4%	2.8%
市净率(PB)	1.33	1.17	1.02	0.89	0.78

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

银行·城商行 II

证券分析师：陈俊良 021-60933163 chenjunliang@guosen.com.cn S0980519010001
证券分析师：王剑 021-60875165 wangjian@guosen.com.cn S0980518070002

证券分析师：田维韦 021-60875161 tianweiwei@guosen.com.cn S0980520030002

基础数据

投资评级 买入(维持)
合理估值
收盘价 27.18 元
总市值/流通市值 179486/177307 百万元
52 周最高价/最低价 39.71/23.61 元
近 3 个月日均成交额 910.22 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《宁波银行(002142.SZ)-债市波动影响营收，基本面依然优异》——2023-02-12
《宁波银行(002142.SZ)-净息差和不良生成率边际改善》——2022-10-28
《宁波银行(002142.SZ)-业绩稳定增长，拨备计提充分》——2022-08-27
《宁波银行(002142.SZ)-2022 年一季报点评-存款增长亮眼》——2022-04-27
《宁波银行(002142.SZ)-成长性维持，基本面依然优异》——2022-04-08

附表：财务预测与估值

每股指标（元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表（十亿元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	2.85	3.38	3.92	4.52	5.21	营业收入	53	58	66	75	83
BVPS	20.38	23.14	26.56	30.50	35.05	其中：利息净收入	33	38	44	50	57
DPS	0.50	0.50	0.58	0.66	0.76	手续费净收入	8	7	7	8	8
						其他非息收入	12	13	15	17	18
资产负债表（十亿元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	营业支出	32	32	37	41	45
总资产	2,016	2,366	2,721	3,102	3,505	其中：业务及管理费	20	22	25	28	31
其中：贷款	832	1,011	1,213	1,431	1,660	资产减值损失	12	10	12	13	13
非信贷资产	1,183	1,355	1,508	1,671	1,845	其他支出	0	0	1	1	1
总负债	1,866	2,198	2,530	2,885	3,317	营业利润	20	25	29	34	39
其中：存款	1,062	1,310	1,507	1,718	1,941	其中：拨备前利润	33	36	41	46	52
非存款负债	803	887	1,023	1,167	1,317	营业外净收入	(0)	(0)	0	0	0
所有者权益	150	169	191	217	247	利润总额	20	25	29	34	39
其中：总股本	7	7	7	7	7	减：所得税	1	2	2	3	3
普通股股东净资产	135	153	175	201	231	净利润	20	23	27	31	35
						归母净利润	20	23	27	31	35
总资产同比	23.9%	17.4%	15.0%	14.0%	13.0%	其中：普通股股东净利润	19	22	26	30	34
贷款同比	25.5%	21.4%	20.0%	18.0%	16.0%	分红总额	3	3	4	4	5
存款同比	13.8%	23.3%	15.0%	14.0%	13.0%						
贷存比	78%	77%	80%	83%	86%	营业收入同比	28.4%	9.7%	14.4%	12.6%	11.9%
非存款负债/负债	43%	40%	40%	40%	40%	其中：利息净收入同比	21.0%	7.2%	16.7%	14.5%	13.5%
权益乘数	13.4	14.0	14.2	14.3	14.2	手续费净收入同比	30.3%	-9.6%	0.0%	5.0%	5.0%
						归母净利润同比	29.9%	18.1%	15.4%	15.0%	14.8%
资产质量指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	业绩增长归因	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	0.77%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	生息资产规模	22.8%	23.5%	15.2%	14.5%	13.5%
信用成本率	1.86%	1.25%	1.17%	1.04%	0.92%	净息差（广义）	-1.8%	-16.3%	1.5%	0.0%	0.0%
拨备覆盖率	526%	505%	490%	439%	404%	手续费净收入	1.4%	-2.6%	-2.3%	-1.1%	-0.9%
						其他非息收入	6.0%	5.2%	0.0%	-0.7%	-0.6%
资本与盈利指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	业务及管理费	2.1%	-0.6%	0.0%	0.0%	-0.0%
ROA	1.08%	1.04%	1.05%	1.05%	1.07%	资产减值损失	-6.2%	14.6%	0.4%	2.4%	2.8%
ROE	17.0%	16.0%	16.3%	16.3%	16.3%	其他因素	5.6%	-5.6%	0.5%	0.0%	0.1%
核心一级资本充足率	10.16%	9.75%	9.73%	9.80%	9.97%	归母净利润同比	29.9%	18.1%	15.4%	15.0%	14.8%
一级资本充足率	11.29%	10.71%	10.69%	10.76%	10.93%						

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032