

宁波银行(002142)

报告日期: 2025年04月10日

息差回升, 分红提升

——宁波银行 2024 年年报点评

投资要点

- **2024 年宁波银行拟分红比例 22.8%，较 2023 年大幅度提升 6.8pc。**
- **业绩概览**
宁波银行 24A 营收同比+8.2%、归母净利润同比+6.2%，较 24Q1~3 提升 0.7pc、下降 0.8pc。24Q4 末不良率环比持平于 0.76%；拨备覆盖率环比-15pc 至 389%。
- **营收增速回升**
宁波银行 24A 营收同比+8.2%、归母净利润同比+6.2%，分别较 2024 年前三季度 +0.7pc、-0.8pc。营收增速环比提升，主要得益于息差环比回升、拖累改善。24Q4 息差（期初期末口径，下同）环比回升 5bp 至 1.86%。
展望未来，宁波银行营收有望保持小个位数增长。主要考虑：债券浮盈储备充足。24Q4 末 FV-OCI 账户浮盈占 24A 其他非息收入的 99%，有望支撑营收表现。
- **息差环比回升**
24Q4 宁波银行息差环比 24Q3 回升 5bp 至 1.86%。息差逆势回升，得益于负债端成本率改善幅度显著大于资产端收益率降幅。我们测算 24Q4 宁波银行资产收益率、负债成本率环比 24Q3 分别下降 4bp、8bp 至 3.87%、1.97%。
展望未来，宁波银行息差水平有望保持稳健，主要考虑：负债成本管控成果持续释放，有效对冲资产端收益率下行压力。
- **资产质量稳定**
24Q4 末宁波银行不良率、关注率环比分别持平、-5bp 至 0.76%、1.03%，真实不良贷款 TTM 生成率环比-13bp 至 1.84%，资产质量整体稳定，但需要关注零售资产质量压力。24Q4 末零售贷款不良率较 24Q2 末+1bp 至 1.68%，零售贷款不良率延续自 2020 年来的上行态势。
- **分红比例提升**
宁波银行 2024 年拟分红比例 22.8%，较 2023 年大幅度提升 6.8pc，截至 2025 年 4 月 9 日，对应的 2024 年股息率 3.85%，充分展示宁波银行回报股东诚意。
- **盈利预测与估值**
预计 2025-2027 年宁波银行归母净利润同比增长 6.61%/6.81%/6.77%，对应 BPS 34.99/38.65/42.55 元。截至 2025 年 4 月 9 日收盘，现价对应 2025-2027 年 PB 0.67/0.60/0.55 倍。目标价 34.99 元/股，对应 2025 年 PB 1.00 倍，现价空间 50%，维持“买入”评级。
- **风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。**

投资评级：买入(维持)

分析师：梁凤洁
执业证书号：S1230520100001
021-80108037
liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：周源
执业证书号：S1230524070004
zhouyuan01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 23.36
总市值(百万元)	154,259.88
总股本(百万股)	6,603.59

股票走势图



相关报告

- 《规模高增延续，盈利符合预期》 2025.02.05
- 《扩表动能强，息差韧性足》 2024.10.29
- 《零售风险波动》 2024.08.29

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	66,631	69,779	73,114	78,939
(+/-) (%)	8.19%	4.72%	4.78%	7.97%
归母净利润	27,127	28,920	30,889	32,980
(+/-) (%)	6.23%	6.61%	6.81%	6.77%
每股净资产(元)	31.55	34.99	38.65	42.55
P/B	0.74	0.67	0.60	0.55

资料来源：公司财报，浙商证券研究所

表 1: 宁波银行 2024 年年报业绩概览

维度	单位: 百万元	23A	24Q1-3	24A	环比变化	同比变化	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	QoQ	
利润指标													
ROE (年化)		15.08%	14.51%	13.59%	-0.9pc	-1.5pc	11.0%	13.6%	12.4%	12.8%	9.5%	-3.3pc	
ROA (年化)		1.01%	0.96%	0.93%	0.0pc	-8bp	0.92%	1.00%	0.90%	0.93%	0.83%	-10bp	
拨备前利润		36,838	33,116	41,965		13.9%	7,666	11,747	10,972	10,397	8,849	-14.9%	
同比增速		3.2%	13.5%	13.9%	0.4pc	n.a	11.2%	8.8%	11.6%	21.7%	15.4%	-6.3pc	
归母净利润		25,535	20,707	27,127		6.2%	6,186	7,013	6,636	7,058	6,420	-9.0%	
同比增速		10.7%	7.0%	6.2%	-0.8pc	-4.4pc	5.1%	6.3%	4.5%	10.2%	3.8%	-6.5pc	
EPS (未年化)		3.75	3.08	3.95		5.4%	0.94	1.06	1.00	1.07	0.97	-9.0%	
BVPS (未年化)		26.71	29.89	31.55		5.6%	18.1%	26.71	28.07	29.37	29.89	31.55	5.6%
收入拆分													
营业收入		61,585	50,753	66,631		8.2%	14,350	17,509	16,928	16,316	15,878	-2.7%	
同比增速		6.4%	7.4%	8.2%	0.7pc	1.8pc	9.7%	5.8%	8.6%	8.1%	10.6%	2.5pc	
利息净收入		40,907	35,317	47,993		17.3%	10,698	11,502	11,652	12,163	12,676	4.2%	
生息资产 (期初期末平均, 注1)		2,164,448	2,562,607	2,602,898		1.6%	2,296,095	2,421,355	2,581,828	2,684,639	2,723,770	1.5%	
净息差 (日均余额口径)		1.88%	1.85%	1.86%	1bp	-2bp	n.a	1.90%	n.a	n.a	n.a	n.a	
净息差 (期初期末口径)		1.89%	1.84%	1.84%	1bp	-5bp	1.86%	1.90%	1.81%	1.81%	1.86%	5bp	
生息资产收益率 (期初期末口径)		4.19%	3.97%	3.94%	-3bp	-25bp	4.20%	4.10%	3.90%	3.91%	3.87%	-4bp	
付息负债成本率 (期初期末口径)		2.16%	2.07%	2.04%	-3bp	-12bp	2.23%	2.12%	2.04%	2.05%	1.97%	-8bp	
非利息净收入		20,678	15,436	18,638		-9.9%	3,652	6,007	5,276	4,153	3,202	-22.9%	
手续费净收入		5,767	3,749	4,655		-19.3%	392	1,436	1,260	1,053	906	-14.0%	
其他非息收入		14,911	11,687	13,983		-6.2%	3,260	4,571	4,016	3,100	2,296	-25.9%	
业务及管理费		24,012	16,969	23,670		-1.4%	6,428	5,521	5,764	5,684	6,701	17.9%	
成本收入比		38.99%	33.43%	35.52%	2.1pc	-3.5pc	44.79%	31.53%	34.05%	34.84%	42.20%	7.4pc	
资产减值损失		8,940	9,573	10,679		19.5%	803	3,907	3,255	2,411	1,106	-54.1%	
贷款减值损失		10,742	9,253	11,558		7.6%	1,642	3,222	3,483	2,548	2,305	-9.5%	
信用成本		0.93%	0.91%	0.85%	-6bp	-9bp	0.53%	0.99%	1.01%	0.71%	0.63%	-8bp	
所得税费用		2,289	2,772	4,065		77.6%	658	807	1,058	907	1,293	42.6%	
有效税率		8.20%	11.77%	12.99%	1.2pc	4.8pc	9.59%	10.29%	13.71%	11.36%	16.70%	5.3pc	
规模增长													
总资产		2,711,662	3,067,666	3,125,232		1.9%	2,711,662	2,888,206	3,033,744	3,067,666	3,125,232	1.9%	
生息资产余额		2,342,381	2,705,950	2,741,590		1.3%	2,342,381	2,500,328	2,663,328	2,705,950	2,741,590	1.3%	
贷款总额		1,252,718	1,455,705	1,476,063		1.4%	1,252,718	1,362,110	1,409,328	1,455,705	1,476,063	1.4%	
对公贷款		745,521	909,724	918,328		0.9%	745,521	841,170	886,180	909,724	918,328	0.9%	
个人贷款		507,197	545,981	557,735		2.2%	507,197	520,940	523,148	545,981	557,735	2.2%	
同业资产		76,082	102,770	101,144		-1.6%	76,082	86,326	108,907	102,770	101,144	-1.6%	
金融投资		1,234,916	1,325,223	1,374,239		3.7%	1,234,916	1,270,445	1,328,420	1,325,223	1,374,239	3.7%	
存放央行		129,131	137,727	147,305		7.0%	129,131	130,849	150,148	137,727	147,305	7.0%	
总负债		2,509,452	2,844,406	2,890,972		1.6%	2,509,452	2,676,996	2,813,916	2,844,406	2,890,972	1.6%	
付息负债余额		2,434,447	2,750,701	2,797,402		1.7%	2,434,447	2,599,973	2,727,897	2,750,701	2,797,402	1.7%	
吸收存款		1,566,298	1,863,759	1,836,345		-1.5%	1,566,298	1,819,988	1,842,401	1,863,759	1,836,345	-1.5%	
企业活期		415,222	n.a	451,244		8.7%			463,606	n.a	451,244		
个人活期		86,716	n.a	102,963		18.7%			99,991	n.a	102,963		
企业定期		676,544	n.a	848,260		25.4%			845,617	n.a	848,260		
个人定期		326,875	n.a	392,154		20.0%			381,979	n.a	392,154		
同业负债		387,877	380,087	473,020		24.5%	387,877	327,384	378,252	380,087	473,020	24.5%	
发行债券		371,083	403,735	433,397		7.3%	371,083	343,273	398,625	403,735	433,397	7.3%	
向央行借款		109,189	103,120	54,640		-47.0%	109,189	109,328	108,619	103,120	54,640	-47.0%	
所有者权益		201,195	222,181	233,151		4.9%	201,195	210,175	218,770	222,181	233,151	4.9%	
总股本		6,604	6,604	6,604		0.0%	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604	0.0%	
资产质量													
不良贷款		9,499	11,065	11,267		1.8%	9,499	10,330	10,703	11,065	11,267	1.8%	
不良率		0.76%	0.76%	0.76%	0bp	1bp	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0bp	
关注贷款		8,106	15,755	15,203		-3.5%	8,106	10,131	14,308	15,755	15,203	-3.5%	
关注率		0.65%	1.08%	1.03%	-5bp	38bp	0.65%	0.74%	1.02%	1.08%	1.03%	-5bp	
逾期贷款		11,684	n.a	14,001		19.8%			13,008	n.a	14,001		
逾期率		0.93%	n.a	0.95%		2bp			0.92%	n.a	0.95%		
不良生成额		9,985	11,778	15,924		35.2%	3,040	4,012	3,981	3,785	4,146	9.5%	
不良生成率		0.95%	1.25%	1.27%	2bp	32bp	1.00%	1.28%	1.17%	1.07%	1.14%	6bp	
核销转出额		8,332	10,212	14,156		38.6%	2,811	3,181	3,608	3,423	3,944	15.2%	
核销转出率		106.19%	143.34%	149.03%		5.7pc	121.29%	133.95%	139.71%	127.93%	142.58%	14.6pc	
逾期90+偏离度		73.5%	n.a	77.7%		4.1pc			76.5%	n.a	77.7%		
拨备覆盖率		461%	405%	389%		-15pc	461.1%	431.6%	420.5%	404.8%	389.4%	-15.4pc	
拨贷比		3.50%	3.08%	2.97%		-10bp	3.50%	3.27%	3.19%	3.08%	2.97%	-10bp	
资本情况													
核心一级资本充足率		9.64%	9.43%	9.84%		41bp	9.64%	9.26%	9.61%	9.43%	9.84%	41bp	
一级资本充足率		11.01%	10.63%	11.03%		40bp	11.01%	10.51%	10.85%	10.63%	11.03%	40bp	
资本充足率		15.01%	14.96%	15.32%		36bp	15.01%	14.26%	15.28%	14.96%	15.32%	36bp	

资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。注 1: 以 23A 举例, 23Q4 单季生息资产平均余额为期初期末平均, 23A 生息资产平均余额为 23Q1、23Q2、23Q3、23Q4 平均余额的平均值。右侧 QoQ 指 23Q4 环比 23Q3 指标变化情况。

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
存放央行	147,305	190,062	218,571	251,357
同业资产	101,144	111,258	122,384	134,623
贷款总额	1,476,063	1,734,374	1,994,530	2,293,710
贷款减值准备	(43,220)	(45,360)	(48,360)	(51,753)
贷款净额	1,432,843	1,689,014	1,946,170	2,241,957
证券投资	1,374,239	1,518,395	1,739,560	1,997,065
其他资产	65,290	108,517	124,537	143,041
资产合计	3,125,232	3,617,247	4,151,222	4,768,043
同业负债	527,660	580,426	638,469	702,315
存款余额	1,836,345	2,111,797	2,428,566	2,792,851
应付债券	433,397	526,797	640,325	778,319
其他负债	93,570	141,126	162,536	187,355
负债合计	2,890,972	3,360,146	3,869,895	4,460,841
股东权益合计	234,260	257,101	281,327	307,202

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	47,993	50,278	53,251	59,629
净手续费收入	4,655	4,190	4,399	4,619
其他非息收入	13,983	15,311	15,464	14,691
营业收入	66,631	69,779	73,114	78,939
税金及附加	(663)	(741)	(827)	(936)
业务及管理费	(23,670)	(24,561)	(25,590)	(27,234)
营业外净收入	(262)	0	0	0
拨备前利润	41,965	44,452	46,671	50,741
资产减值损失	(10,679)	(11,113)	(11,062)	(12,722)
税前利润	31,286	33,339	35,608	38,019
所得税	(4,065)	(4,332)	(4,627)	(4,940)
税后利润	27,221	29,007	30,982	33,079
归属母公司净利润	27,127	28,920	30,889	32,980
归属母公司普通股股东净利润	26,105	28,697	30,666	32,757

主要财务比率

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
业绩增长				
利息净收入增速	17.32%	4.76%	5.91%	11.98%
手续费净增速	-19.28%	-10.00%	5.00%	5.00%
非息净收入增速	-9.87%	4.63%	1.86%	-2.79%
拨备前利润增速	13.92%	5.93%	4.99%	8.72%
归属母公司净利润增速	6.23%	6.61%	6.81%	6.77%
盈利能力				
ROAE	13.57%	13.06%	12.61%	12.22%
ROAA	0.93%	0.86%	0.80%	0.74%
RORWA	1.39%	1.28%	1.19%	1.11%
生息率	3.94%	3.88%	3.76%	3.73%
付息率	2.04%	2.00%	1.98%	1.98%
净利差	1.90%	1.87%	1.78%	1.75%
净息差	1.84%	1.74%	1.64%	1.60%
成本收入比	35.52%	35.20%	35.00%	34.50%
资本状况				
资本充足率	15.32%	14.38%	13.52%	12.62%
核心资本充足率	11.03%	10.50%	10.02%	9.54%
风险加权系数	66.85%	66.70%	66.70%	66.70%
股息支付率	22.77%	22.77%	22.77%	22.77%

主要财务比率

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
资产质量				
不良贷款余额	11,267	13,071	15,087	17,347
不良贷款净生成率	1.27%	1.00%	0.90%	0.90%
不良贷款率	0.76%	0.75%	0.76%	0.76%
拨备覆盖率	389%	347%	321%	298%
拨贷比	2.97%	2.62%	2.42%	2.26%
流动性				
贷存比	80.38%	82.13%	82.13%	82.13%
贷款/总资产	47.23%	47.95%	48.05%	48.11%
平均生息资产/平均总资产	87.10%	85.49%	83.53%	83.46%
每股指标(元)				
EPS	3.95	4.35	4.64	4.96
BVPS	31.55	34.99	38.65	42.55
每股股利	0.90	0.99	1.06	1.13
估值指标				
P/E	5.91	5.38	5.03	4.71
P/B	0.74	0.67	0.60	0.55
P/PPOP	3.68	3.47	3.31	3.04
股息收益率	3.85%	4.23%	4.53%	4.83%

数据来源：公司公告，浙商证券研究所。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>