

营收质量佳，分红率提高

核心观点

宁波银行 2024 年营收、利润均保持大个位数增长，分红率提高至 22.8%。息差降幅低于同业，营收质量高。强劲净利息收入下，其他非息并未大幅释放，通过科目间的摆布为今年营收增长留出空间。不良生成率小幅上行，继续关注资产质量趋势。展望 25 年，量增价优+中收改善+其他非息不拖累，宁波银行有望保持大个位数的营收、利润增长。当前估值受经济大 beta 压制，期待未来经济环境改善，为宁波银行带来更大的业绩向上弹性，顺周期逻辑下估值有进一步修复空间。

事件

4月9日，宁波银行发布 2024 年报：2024 年实现营业收入 666.31 亿元，同比增长 8.2%（9M24：7.4%），归母净利润 271.27 亿元，同比增长 6.2%（9M24：7.0%）。4Q24 不良率 0.76%，季度环比持平；拨备覆盖率 389.35%，季度环比下降 15.5pct。

简评

1、量增价稳下净利息收入实现高增，支撑营收延续大个位数增长，营收质量佳。宁波银行 2024 年实现营业收入 666.31 亿元，同比增长 8.2%，延续前三季度大个位数增长较好趋势，符合预期。净利息收入方面，在有效信贷需求不足的情况下，宁波银行扩表速度依旧强劲，贷款规模实现同比近 18% 的高增，且 2024 年净息差在存款端成本优化下仅同比下降 2bps，“量增价稳”支撑净利息收入实现 17.3% 的高增。非息收入同比下降 9.9%，其中净手续费收入受减费让利影响，同比仍大幅减少 19.3%。净利息收入+中收核心营收同比实现 13% 的双位数增长，营收质量高。投资收益等其他非息收入同比下降 6.2%，主要是四季度其他非息同比大幅下降 29.6% 拖累。四季度债市走强下，宁波银行将大部分投资收益计入 OCI 其他综合收益中，2024 年末计入其他综合损益的债券公允价值变动余额为 99.86 亿元，占 2024 年全年其他非息收入的 71%，其中四季度单季度大幅增长了 55.5 亿元。宁波银行在净利息收入强劲表现下，进行科目间的灵活摆布，避免投资收益高基数影响，为今年的营收增长预留更多空间。

利润在优异营收表现下稳定释放，拨备多提和实际所得税率上升产生小幅拖累。2024 年归母净利润同比增长 6.2%，保持大个位数稳定释放。利润增速较前三季度略有放缓，主要是拨备同比多提和有效所得税率上升都产生了一定拖累。稳定利润释放下，24 年 ROE 仍保持在 13.6% 的同业领先水平。（接下文）

宁波银行 (002142.SZ)

维持

买入

马鲲鹏

makunpeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060001

SFC 编号:BIZ759

李晨

lichenbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060002

SFC 编号:BSJ178

发布日期：2025 年 04 月 10 日

当前股价：23.36 元

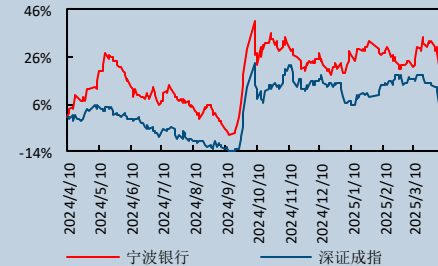
目标价格 6 个月：28.8 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	-5.23/0.27	-8.39/-7.05	10.14/5.55
12 月最高/最低价 (元)			27.97/18.43
总股本 (万股)			660,359.08
流通 A 股 (万股)			652,404.66
总市值 (亿元)			1,542.60
流通市值 (亿元)			1,524.02
近 3 月日均成交量 (万)			3044.10
主要股东			
宁波开发投资集团有限公司			18.74%

股价表现



相关研究报告

业绩归因来看，规模增长是利润最主要驱动因素，有力支撑 18.5% 的利润释放，成本收入比下降也正向贡献利润 6%。但息差收窄、实际所得税率上升、中收下滑、拨备多提、其他非息下降分别负向贡献利润 7%、5.9%、1.81%、1.77%、1.51%。

展望 2025 年，宁波银行通过科目间的摆布为今年营收增长留出空间。量增价优+中收改善+其他非息不拖累，宁波银行仍有望保持大个位数的营收增长和稳健的利润释放。规模方面，江浙区域性 beta+ “大银行做不好，小银行做不了” 的差异化经营策略下，预计宁波银行有望保持存贷两旺的较好趋势，规模增长继续领跑同业。息差方面，受 LPR 持续下行影响，预计净息差保持下行趋势。但考虑到宁波银行按揭贷款占比不高，受重定价影响相对小。叠加存款成本逐步优化，息差降幅有望保持小于同业的优异趋势。非息收入方面，中收在低基数下预计能够逐步改善。宁波银行 2024 年其他非息收入没有大幅释放，且留存了大部分收益来为 25 年营收增长提高空间。即使今年债市波动下，预计其他非息收入也会好于同业，不会拖累营收。综合来看，预计 2025 年宁波银行营收仍可延续大个位数增长。资产质量不出现大幅波动情况下，利润能够保持稳定释放。

2、存款端成本压降助力净息差降幅明显小于同业。2024 年宁波银行净息差为 1.86%，同比仅小幅下降 2bps，明显优于同业。四季度来看，4Q24 净息差（测算值）为 1.87%，季度环比上升 7bps，主要是存款挂牌利率下调的利好不断显现，同时宁波银行存款结构不断优化带动的存款成本大幅压降。

资产端扩表速度强劲，资产端配置灵活。差异化战略定位+综合化客户服务保障高质量信贷投放。2024 年宁波银行总资产、总贷款分别同比高增 15.2%、17.8%，预计将保持行业第一梯队。资产端保持灵活配置，信贷保持高增。同时结合资本市场情况，2H24 交易性金融资产中基金投资、政府债、政金债规模均环比 1H24 有小幅下降。贷款结构上看，2024 年宁波银行对公贷款、零售贷款分别同比增长 24.4%、10%。宁波等浙江地区中小微贸易企业众多，宁波银行长期深耕的地缘优势和“大银行做不好、小银行做不了”的差异化服务体系积累了广泛的实体客群基础。2024 年末宁波银行公司银行、零售公司客户数分别达 17.2 万户、44 万户，其中公司普惠型小微企业客户 27.78 万户，同比大幅增长 19.2%；普惠小微企业贷款同比增长 18.35%，为其信贷可持续高增提供了保障。趋势上看，零售消费贷款投放有所好转，4Q24 对公、零售贷款增量分别占 39%、58%。主要是消费贷增长较好，按揭贷款、消费贷款分别较 1H24 环比增长 7%、28%。价格方面，2H24 生息资产收益率环比 1H24 下降 16bps 至 3.89%。主要是 LPR 持续下行情况下，2H24 贷款利率环比 1H24 下降 15bps 至 4.77%。其中对公贷款定价韧性十足，2H24 对公贷款利率仅环比 1H24 下降 1bp 至 4.29%。个人贷款利率下降幅度较大，2H24 个人贷款利率环比大幅下降 33bps 至 5.6%，预计与部分按揭重定价、以及消费贷利率市场竞争十分激烈有关。

负债端通过“五管二宝”综合化服务赋能，对公低成本存款增量显著。叠加存款挂牌利率下调，存款成本实现有力压降。2024 年宁波银行存款规模实现 17.2% 的同比高增，其中对公存款贡献最主要增量。2024 年对公活期、对公定期、零售活期、零售定期存款增量占比分别为 13%、64%、6%、24%。对公活期、对公定期存款分别同比增长 9%、25%。宁波银行凭借财资大管家、鲲鹏司库等综合化服务模式，不断吸纳低成本存款，保障规模扩张的同时优化负债成本、托底息差。特别是 2024 年二季度禁止手工补息后，部分大行存款外流。宁波银行充分把握市场机遇，凭借更加便捷的财资服务为客户赋能，吸纳大量粘性更强、成本更低的企业存款。价格方面，2H24 计息负债成本环比 1H24 大幅下降 10bps 至 2.02%。其中存款成本环比下降 4bps 至 1.92%。具体来看，活期存款成本环比 1H24 下降 12bps 至 0.68%，其中对公活期存款环比下降 11bps 至 0.8%。定期存款成本环比 1H24 下降 9bps 至 2.45%，其中对公定期、零售定期存款成本均环比下降 9bps。

3、不良率季度环比持平，核销力度加大，加回核销不良生成率上行。拨备覆盖率仍季度环比下行，资产质量趋势保持关注。4Q24 宁波银行不良率季度环比持平至 0.76%，保持行业低位水平。不良生成来看，公司核销力度增大，2024 年公司核销规模达 140 亿元左右，同比增长 68%，2024 年加回核销不良生成率同比上升

26bps 至 0.97%。预计主要是经济弱复苏趋势下，中小微企业经营压力较大，部分中小企业信贷资产质量或存在边际恶化趋势。不良贷款具体来看，对公领域各项贷款资产质量保持稳定，制造业不良率较 1H24 环比下降 9bps 至 0.31%。批发零售、租赁及商业服务业不良率均保持稳定。零售贷款不良率小幅上升 1bp 至 1.68%，主要仍是消费贷不良率上升，经营贷不良率出现小幅回落。2024 年末消费贷不良率环比 1H24 上升 12bps 至 1.68%，经营贷不良率环比 1H24 小幅下降 7bps 至 2.97%。

拨备覆盖率方面，4Q24 宁波银行拨备继续环比下行 15.5pct 至 389.35%。预计一方面仍与子公司拨备计提节奏不匹配产生的阶段性拖累有关。另一方面，不良生成率的边际提高也给拨备覆盖率带来一定压力。展望未来，子公司阶段性拖累将逐步减弱。期待稳增长政策发力下经济形势逐步改善，资产质量的边际压力缓解，拨备覆盖率有望逐步企稳。

4、核心一级资本充足率环比提升，资本内生增长动能强，分红率提高至 22.8%。宁波银行 4Q24 核心一级资本充足率季度环比提高 0.4pct、同比提高 0.2pct 至 9.84%。在信贷保持大双位数高增的情况下，宁波银行凭借稳定的利润释放仍能实现资本内生增长，充分体现了长期可持续的增长潜力和较强的内生发展动能。2024 年宁波银行分红率（占普通股股东净利润）同比提升 6.8pct 至 22.8%，当前股价对应 2025 年股息率提高至 4% 左右的水平，股东回报水平进一步提高。

5、投资建议与盈利预测：宁波银行 2024 年营收、利润均保持大个位数增长，处于同业较优水平。差异化战略定位+综合化客户服务助力公司存贷两旺，息差降幅显著优于同业。不良率保持稳定，但拨备覆盖率继续下行，资产质量趋势应继续关注。2024 年核心一级资本充足率有所提升，资本内生增长动能较强，分红率提高至 22.8%。当前股价对应 2025 年股息率提高至 4% 左右的水平，股东回报水平进一步提高。展望 2025 年，宁波银行通过科目间的灵活摆布为 25 年营收增长留出空间，量增价优+中收改善+其他非息不拖累，宁波银行仍有望保持大个位数的营收和利润增长。期待未来稳增长政策逐步落地见效带动经济形势向好，信贷需求的复苏、资产质量的改善能够为宁波银行带来更大的业绩弹性。预计 2025-2027 年营收增速为 5.8%、8.1%、8.5%，利润增速为 8%、8.6%、9.2%。当前宁波银行股价对应 0.65 倍 25 年 PB，当前估值受经济环境大 beta 压制，顺周期逻辑下估值有修复空间，维持买入评级和银行板块首推。

6、风险提示：（1）经济复苏进度不及预期，企业偿债能力削弱，资信水平较差的部分企业可能存在违约风险，从而引发银行不良暴露风险和资产质量大幅下降。（2）地产、地方融资平台债务等重点领域风险集中暴露，对银行资产质量构成较大冲击，大幅削弱银行的盈利能力。（3）宽信用政策力度不及预期，公司经营地区经济的高速发展不可持续，从而对公司信贷投放产生较大不利影响。（4）零售转型效果不及预期，权益市场出现大规模波动影响公司财富管理业务。

图表 1：宁波银行盈利预测简表

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万）	61,585	66,631	70,507	76,213	82,663
营业收入增长率	6.4%	8.2%	5.8%	8.1%	8.5%
归母净利润（百万）	25,535	27,127	29,295	31,823	34,739
归母净利润增长率	10.7%	6.2%	8.0%	8.6%	9.2%
EPS（元）	3.75	3.95	4.28	4.66	5.11
BVPS（元）	26.71	31.55	35.88	41.34	47.89
PE	6.2	5.9	5.5	5.0	4.6
PB	0.87	0.74	0.65	0.57	0.49

资料来源：Wind，公司年报，中信建投

图表2: 宁波银行 2024 业绩概览

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	QoQ	YoY	2023	2024	YoY
Net interest income 净利息收入	11,502	11,652	12,163	12,676	4.2%	18.5%	40,907	47,993	17.3%
Non-interest income 非利息收入	6,007	5,276	4,153	3,202	-22.9%	-12.3%	20,678	18,638	-9.9%
Net fee income 净手续费收入	1,436	1,260	1,053	906	-14.0%	131.1%	5,767	4,655	-19.3%
Operating income 营业收入	17,509	16,928	16,316	15,878	-2.7%	10.6%	61,585	66,631	8.2%
Operating expenses 营业支出	(5,713)	(5,928)	(5,882)	(6,881)	17.0%	4.0%	(24,617)	(24,404)	-0.9%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(189)	(154)	(153)	(167)	9.2%	-11.2%	(592)	(663)	12.0%
PPOP 拨备前营业利润	11,796	11,000	10,434	8,997	-13.8%	16.4%	36,968	42,227	14.2%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(3,907)	(3,255)	(2,411)	(1,106)	-54.1%	37.6%	(8,940)	(10,679)	19.5%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(3,222)	(3,483)	(2,548)	(2,305)	-9.5%	-20.8%	(10,742)	(11,558)	7.6%
Operating profit 营业利润	7,889	7,745	8,023	7,891	-1.6%	13.9%	28,028	31,548	12.6%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(49)	(28)	(37)	(148)	300.0%	127.7%	(130)	(262)	101.5%
Profit before taxation 利润总额	7,840	7,717	7,986	7,743	-3.0%	12.8%	27,898	31,286	12.1%
Income tax 所得税费用	(807)	(1,058)	(907)	(1,293)	42.6%	96.5%	(2,289)	(4,065)	77.6%
Net profit 净利润	7,033	6,659	7,079	6,450	-8.9%	3.9%	25,609	27,221	6.3%
Minority interest 少数股东权益	(20)	(23)	(21)	(30)	42.9%	57.9%	(74)	(94)	27.0%
NPAT 归属股东净利润	7,013	6,636	7,058	6,420	-9.0%	3.8%	25,535	27,127	6.2%
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	1,022	na	na	757	1,022	35.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	7,013	6,636	7,058	5,398	-23.5%	-0.6%	24,778	26,105	5.4%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	QoQ	YoY	2023	2024	YoY
Total loans 贷款总额	1,362,110	1,409,328	1,455,705	1,476,063	1.4%	17.8%	1,252,718	1,476,063	17.8%
Total deposits 存款总额	1,819,988	1,842,401	1,863,759	1,836,346	-1.5%	17.2%	1,566,298	1,836,346	17.2%
NPLs 不良贷款余额	10,330	10,703	11,065	11,267	1.8%	18.6%	9,499	11,267	18.6%
Loan provisions 贷款损失准备	44,587	45,011	44,791	43,870	-2.1%	0.2%	43,797	43,870	0.2%
Total assets 资产总额	2,888,206	3,033,744	3,067,666	3,125,232	1.9%	15.3%	2,711,662	3,125,232	15.3%
Total liabilities 负债总额	2,676,996	2,813,916	2,844,406	2,890,972	1.6%	15.2%	2,509,452	2,890,972	15.2%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	210,175	218,770	222,181	233,151	4.9%	15.9%	201,195	233,151	15.9%
Other equity instruments 优先股及其他	24,810	24,810	24,810	24,810	0.0%	0.0%	24,810	24,810	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	2,421,474	2,524,248	2,690,386	2,706,040	0.6%	16.0%	2,181,497	2,585,537	18.5%
Shares 普通股股本 (百万股)	6,604	6,604	6,604	6,604	0.0%	0.0%	6,604	6,604	0.0%
EPS	1.06	1.00	1.07	0.82	-23.5%	-0.6%	3.75	3.95	5.4%
BVPS	28.07	29.37	29.89	31.55	5.6%	18.1%	26.71	31.55	18.1%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.90	na	na	0.60	0.90	50.0%
PPOP/sh	1.79	1.67	1.58	1.36	-13.8%	16.4%	5.60	6.39	14.2%
Main indicators 主要指标 (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	QoQ	YoY	2023	2024	YoY
ROA	1.00%	0.90%	0.93%	0.83%	-0.1pct	-0.1pct	1.01%	0.93%	-0.1pct
ROE	15.51%	14.00%	14.43%	10.64%	-3.8pct	-1.9pct	15.05%	13.57%	-1.5pct
NIM 净息差	1.90%	1.85%	1.81%	1.87%	7bps	4bps	1.88%	1.86%	-2bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	31.55%	34.11%	35.11%	42.28%	7.2pct	-2.5pct	39.01%	35.59%	-3.4pct
Effective tax rate 有效所得税率	10.29%	13.71%	11.36%	16.70%	5.3pct	7.1pct	8.20%	12.99%	4.8pct
LDR 贷存比	74.84%	76.49%	78.11%	80.38%	2.3pct	0.4pct	79.98%	80.38%	0.4pct
NPL ratio 不良率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0bps	1bps	0.76%	0.76%	1bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	431.63%	420.55%	404.80%	389.35%	-15.5pct	-71.7pct	461.04%	389.35%	-71.7pct
Provision ratio 拨贷比	3.27%	3.19%	3.08%	2.97%	-11bps	-53bps	3.50%	2.97%	-53bps
Credit cost 信用成本	0.25%	0.25%	0.18%	0.16%	-2bps	-8bps	0.93%	0.85%	-9bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	34.31%	31.17%	25.45%	20.17%	-5.3pct	-5.3pct	33.58%	27.97%	-5.6pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	8.20%	7.44%	6.45%	5.71%	-0.7pct	3.0pct	9.36%	6.99%	-2.4pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.26%	9.61%	9.43%	9.84%	0.4pct	0.2pct	9.64%	9.84%	0.2pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.51%	10.85%	10.63%	11.03%	0.4pct	0.0pct	11.01%	11.03%	0.0pct
CAR 资本充足率	14.26%	15.28%	14.96%	15.32%	0.4pct	0.3pct	15.01%	15.32%	0.3pct

资料来源: 公司财报, 中信建投

图表3: 宁波银行盈利预测

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)					同比增速 (%)			
	2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E
Net interest income 净利息收入	47,993	50,937	58,601	65,402	17.3%	6.1%	15.0%	11.6%
Non-interest income 非利息收入	18,638	19,570	17,613	17,261	-9.9%	5.0%	-10.0%	-2.0%
Net fee income 净手续费收入	4,655	4,422	4,643	4,876	-19.3%	-5.0%	5.0%	5.0%
Operating income 营业收入	66,631	70,507	76,213	82,663	8.2%	5.8%	8.1%	8.5%
Operating expenses 营业支出	-24,404	-25,136	-25,890	-26,667	-0.9%	3.0%	3.0%	3.0%
Taxes and surcharges 营业税	-663	-564	-610	-661	12.0%	-14.9%	8.1%	8.5%
PPOP 拨备前营业利润	42,227	45,371	50,323	55,996	14.2%	7.4%	10.9%	11.3%
Impairment losses on assets 资产减值损失	-10,679	-11,318	-13,352	-15,267	19.5%	6.0%	18.0%	14.3%
Loan impairment charges 贷款减值损失	-11,558	-12,812	-14,921	-17,228	7.6%	10.9%	16.5%	15.5%
Operating profit 营业利润	31,548	34,053	36,971	40,729	12.6%	7.9%	8.6%	10.2%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	-262	-262	-262	-524	101.5%	0.0%	0.0%	100.0%
Profit before taxation 利润总额	31,286	33,791	36,709	40,205	12.1%	8.0%	8.6%	9.5%
Income tax 所得税	-4,065	-4,393	-4,772	-5,227	77.6%	8.1%	8.6%	9.5%
Net profit 净利润	27,221	29,398	31,937	34,978	6.3%	8.0%	8.6%	9.5%
Minority interest 少数股东权益	-94	-103	-114	-239	27.0%	10.0%	10.0%	110.0%
NPAT 归属股东净利润	27,127	29,295	31,823	34,739	6.2%	8.0%	8.6%	9.2%
AT1 shareholders 优先股股息	1,022	1,022	1,022	1,022	35.0%	0.0%	0.0%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	26,105	28,273	30,801	33,717	5.4%	8.3%	8.9%	9.5%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)								
Total loans 贷款总额	1,476,063	1,726,994	2,003,313	2,303,810	17.8%	17.0%	16.0%	15.0%
Total deposits 存款总额	1,836,346	2,111,798	2,428,568	2,792,853	17.2%	15.0%	15.0%	15.0%
NPLs 不良贷款余额	11,267	13,189	15,054	17,208	18.6%	17.1%	14.1%	14.3%
Loan provisions 贷款损失准备	43,870	50,596	58,057	66,671	0.2%	15.3%	14.7%	14.8%
Total assets 资产总额	3,125,232	3,568,730	4,084,508	4,682,401	15.3%	14.2%	14.5%	14.6%
Total liabilities 负债总额	2,890,972	3,305,776	3,785,321	4,339,848	15.2%	14.3%	14.5%	14.6%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	233,151	261,734	297,845	341,077	15.9%	12.3%	13.8%	14.5%
Other equity instruments 优先股及其他	24,810	24,810	24,810	24,810	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	2,585,537	2,878,182	3,354,008	3,831,814	18.5%	11.3%	16.5%	14.2%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)								
Shares 普通股股本 (百万股)	6,604	6,604	6,604	6,604	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
EPS	3.95	4.28	4.66	5.11	5.4%	8.3%	8.9%	9.5%
BVPS	31.55	35.88	41.34	47.89	18.1%	13.7%	15.2%	15.8%
DPS	0.90	0.97	1.06	1.16	50.0%	8.3%	8.9%	9.5%
PPOP/sh	6.39	6.87	7.62	8.48	14.2%	7.4%	10.9%	11.3%
Main indicators 主要指标 (%)								
ROA	0.93%	0.88%	0.83%	0.80%	-0.08%	-0.05%	-0.04%	-0.04%
ROE	13.57%	12.70%	12.08%	11.44%	-1.48%	-0.87%	-0.62%	-0.64%
NIM 净息差	1.86%	1.77%	1.75%	1.71%	-0.02%	-0.09%	-0.02%	-0.04%
Cost-to-income ratio 成本收入比	35.63%	34.85%	33.17%	31.46%	-3.38%	-0.78%	-1.68%	-1.71%
Effective tax rate 有效所得税率	12.99%	13.00%	13.00%	13.00%	4.79%	0.01%	0.00%	0.00%
LDR 贷存比	80.38%	81.78%	82.49%	82.49%	0.40%	1.40%	0.71%	0.00%
NPL ratio 不良率	0.76%	0.76%	0.75%	0.75%	0.01%	0.00%	-0.01%	0.00%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	389.37%	383.63%	385.66%	387.45%	-71.70%	-5.74%	2.03%	1.79%
Provision ratio 拨贷比	2.97%	2.93%	2.90%	2.89%	-0.52%	-0.04%	-0.03%	0.00%
Credit cost 信用成本	0.85%	0.80%	0.80%	0.80%	-0.09%	-0.05%	0.00%	0.00%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	27.97%	27.76%	23.11%	20.88%	-5.60%	-0.22%	-4.65%	-2.23%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	6.99%	6.27%	6.09%	5.90%	-2.38%	-0.71%	-0.18%	-0.19%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.84%	9.84%	9.87%	9.96%	0.20%	0.00%	0.04%	0.08%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.03%	10.88%	10.79%	10.75%	0.02%	-0.15%	-0.09%	-0.03%
CAR 资本充足率	15.32%	14.86%	14.42%	14.08%	0.31%	-0.46%	-0.45%	-0.34%

资料来源: 公司财报, 中信建投

分析师介绍

马鲲鹏

中信建投研究所董事总经理、研委会副主任、金融行业负责人、银行业首席分析师。十余年金融行业研究经验，对银行业研究有深刻认识和丰富经验，新财富、水晶球等最佳分析师评选第一名。英国杜伦大学金融与投资学硕士。

李晨

中国人民大学金融硕士，银行业分析师。多年银行业卖方研究经验，2017-2023 年新财富、水晶球等最佳分析师评选上榜团队核心成员。

研究助理

王欣宇

wangxinyu@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话: (8610) 56135088
 联系人: 李祉瑶
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话: (8621) 6882-1600
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话: (86755) 8252-1369
 联系人: 曹莹
 邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话: (852) 3465-5600
 联系人: 刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk