

2025年04月21日

买入（维持）

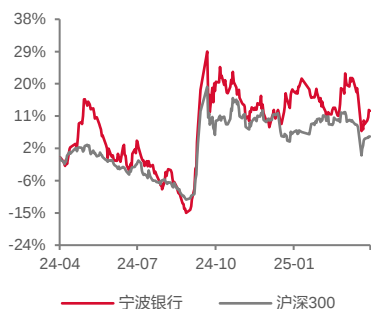
报告原因：业绩点评

证券分析师

王鸿行 S0630522050001

whxing@longone.com.cn

数据日期	2025/04/18
收盘价	24.60
总股本(万股)	660,359
流通A股/B股(万股)	652,405/0
资产负债率(%)	92.50%
市净率(倍)	0.69
净资产收益率(加权)	13.59
12个月内最高/最低价	28.27/18.35



相关研究

《宁波银行（002142）：规模增长仍强劲，核销力度较大——公司简评报告》2024.10.30

《宁波银行（002142）：规模增长强劲，减值计提与不良处置保持审慎——公司简评报告》2024.09.01

《宁波银行（002142）：对公贷款增长强劲，息差降幅收窄——公司简评报告》2024.05.05

宁波银行（002142）：息差、投资及资产质量彰显专业经营优势

——公司简评报告

投资要点

➤ **事件：**公司公布2024年度报告。2024年公司实现营业收入666.31亿元（+8.19%，YoY），归属于母公司普通股股东净利润271.27亿元（+6.23%，YoY）。年末，公司总资产为3.13万亿元（+15.25%，YoY），不良贷款率为0.76%（持平，QoQ），不良贷款拨备覆盖率为389.35%（-15.45PCT，QoQ）。全年净息差为1.86%，同比下降2BPs。

➤ **2024年Q4对公贷款增长从高位略有放缓，个人贷款增长依然受制于需求端。**

Q4宁波银行贷款增速从高位放缓，但相对依然优势依然明显。结构上来看，对公贷款同比明显少增，一方面或是受到行业共性因素影响：Q4隐债置换力度较大，对公中长期贷款替代效应明显。另一方面或是由于：前三季度对公信贷受益于区域需求及自身主动发力，实现高速增长，Q4投放任务相应减轻。个人贷款延续少增，与行业趋势相符，主要是三方面原因：一方面，去年同期经营性及消费类贷款投放量较大，今年到期压力较大；另一方面，居民各类信贷需求偏弱；再者，公司个贷准入或因行业个贷信用风险上升而收紧。

公司所处区域产业扎实，需求较旺盛，预计2025年Q1信贷增速仍将保持优势。4月以来，关税升级可能会对局部需求产生一定影响。全年统筹来看，考虑到银行业整体“开门红”超预期，且内需、投资端政策仍有发力空间，后续投放压力或有限。

➤ **受益于区域经济与财政力度，存款保持强劲增长。**在前三季度超季节基础上，Q4公司吸收存款仍保持较快增长，明显快于同期M2。除信贷派生力度较大外，存款高增长可能还受益于以下几个因素：一方面，客户粘性较强，良好的出口形势带动公司及小微主体现金流较快增长；另一方面，治理“手工补息”过程中，其定价优势可能吸引部分增量；再者，去年5月以来财政力度加大，宁波银行对公为主的存款结构可能更多受益于财政资金下沉。

➤ **2024年Q4单季度净息差由降转增，相对优势有望继续保持。**

测算Q4单季度息差1.89%，环比上升约8BPs，同比上升约4BPs。资产端，测算Q4生息率3.84%，环比下降约3BPs，同比下降约33BPs。一方面是由于新发放个人贷款利率或随银行业整体趋势继续明显走低，且Q4存量住房贷款利率有所下调；另一方面由于债券重定价效应明显（近年政府债发行力度较大、利率下行明显，投资组合中低息券种占比或提升）。对公贷款平均利率与上半年相比较为稳定，符合行业趋势。负债端，多轮存款降息之后存款刚性明显改善，叠加资金利率下行，测算Q4付息率为1.93%，环比改善约8BPs。去年基数较高，Q4付息率同比明显下降约26BPs，驱动息差同比由降转增。

资产端来看，今年上半年贷款收益率将体现去年下半年LPR两次下降的重定价影响。另外，现阶段零售需求较弱、关税压力下降息可能性加大等因素仍对生息率形成压力。负债端来看，10月下旬公司随大行实施新一轮较大力度存款降息，公司揽储节奏指向付息率将在今年上半年继续改善。现有利率条件下，测算显示存款重定价将较大幅度缓冲资产端压力。由于客户粘性较好，我们认为公司息差较行业仍将保持相对优势。

➤ **受市场影响，中间业务收入仍承压；债牛行情中，专业投资优势凸显。**

Q4单季手续费及佣金收入同比明显正增长。考虑到去年基数较低且近年Q4规模占全年的比重较低，尚不足以凭借Q4单季数据确认中间业务收入改善趋势。结合市场表现，参照可

比公司数据，我们认为现阶段中间业务仍受到降费让利、资本市场表现较弱等因素制约。后续若市场持续改善，公司财富管理、资产管理业务有望凭借传统优势释放较大弹性。

Q4公司发挥专业优势加大债券投资力度，投资业绩突出。一方面，投资收益+公允价值变动损益环比大幅改善；另一方面，其他综合收益同比继续高增长，年末规模达到156亿元。资产处置后，后者将结转为当期损益，其可观的规模将为收入端提供较大的缓冲垫。

- **资产质量整体稳定；个人贷款风险普遍上升的行业背景下，不良处置保持审慎。** Q4末，公司不良贷款率为0.76%，环比持平。分行业来看，个人贷款不良率继续小幅上升，与行业趋势相符，反映居民就业及收入压力；对公资产质量低位稳定，反映本地实体良好韧性。Q4末，逾期类贷款占比较Q2上升3BPs至0.81%，符合当前的宏观环境，与行业趋势一致。关注类贷款占比较Q3下降5BPs至1.03%，或主要与公司加大不良确认有关。动态来看，测算Q4单季度不良生成率（加回核销）为0.27%，处于近年高位；核销不良贷款37.57亿元，创单季新高，不良贷款核销比例为35.10%，亦处于近年高位。因核销力度较大而计提边际放缓，拨备覆盖率进一步下降。当前行业个人贷款风险普遍上升的背景下，公司确认和核销力度主要集中在零售资产。及时处置风险有利于公司在后续业务发展中保持主动地位。考虑到公司收入增长较快、拨备较厚，预计仍有能力保持资产质量指标优异。
- **盈利预测与投资建议。** 鉴于：1）Q4公司投资效益明显好于预期；2）目前形势下，银行业中间业务收入改善较慢；3）银行业个贷风险上升的背景下，公司有望继续保持较大的不良确认与核销力度。我们相应调整盈利预测。预计2025-2027年营业收入分别为706.96、773.52、859.83亿元（2025-2026年原预测为718.18、795.92亿元），归母净利润分别为289.37、320.71、352.88亿元（2025-2026年原预测为296.93、319.49亿元）。预计2025-2027年普通股每股净资产为34.61、38.00、41.73元，对应4月18日收盘价PB为0.71、0.65、0.59倍。宁波银行客户基础较好、粘性较强，且公司专业经营能力突出，预计关税的影响或较为温和，营收有望保持较快增长。凭借营收与拨备优势，公司有充分能力应对行业零售风险上升压力，资产质量预计保持优异。维持公司“买入”投资评级。
- **风险提示：个人贷款资产质量大幅恶化；净息差大幅收；关税引发客户信用风险大幅上升。**

盈利预测与估值简表

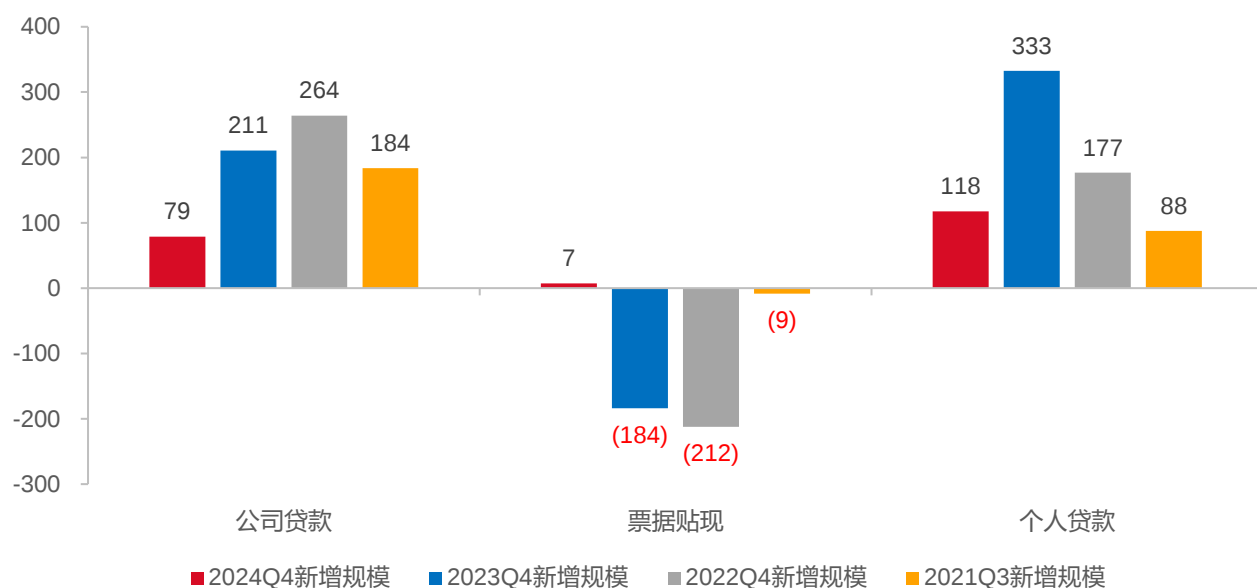
	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（亿元）	666.31	706.96	773.52	859.83
同比增速	8.19%	6.10%	9.41%	11.16%
归母净利润（亿元）	271.27	289.37	320.71	352.88
同比增速	6.23%	6.67%	10.83%	10.03%
净息差（测算值）	1.84%	1.80%	1.80%	1.81%
不良贷款率	0.76%	0.75%	0.74%	0.74%
不良贷款拨备覆盖率	389.35%	364.79%	364.57%	388.94%
ROE	12.46%	11.84%	11.95%	11.98%
每股盈利（元）	4.11	4.38	4.86	5.34
PE（倍）	5.99	5.61	5.07	4.60
每股净资产（元）	31.55	34.61	38.00	41.73
PB（倍）	0.78	0.71	0.65	0.59

资料来源：公司定期报告，iFinD，东海证券研究所，截至2025年4月18日收盘

图表目录

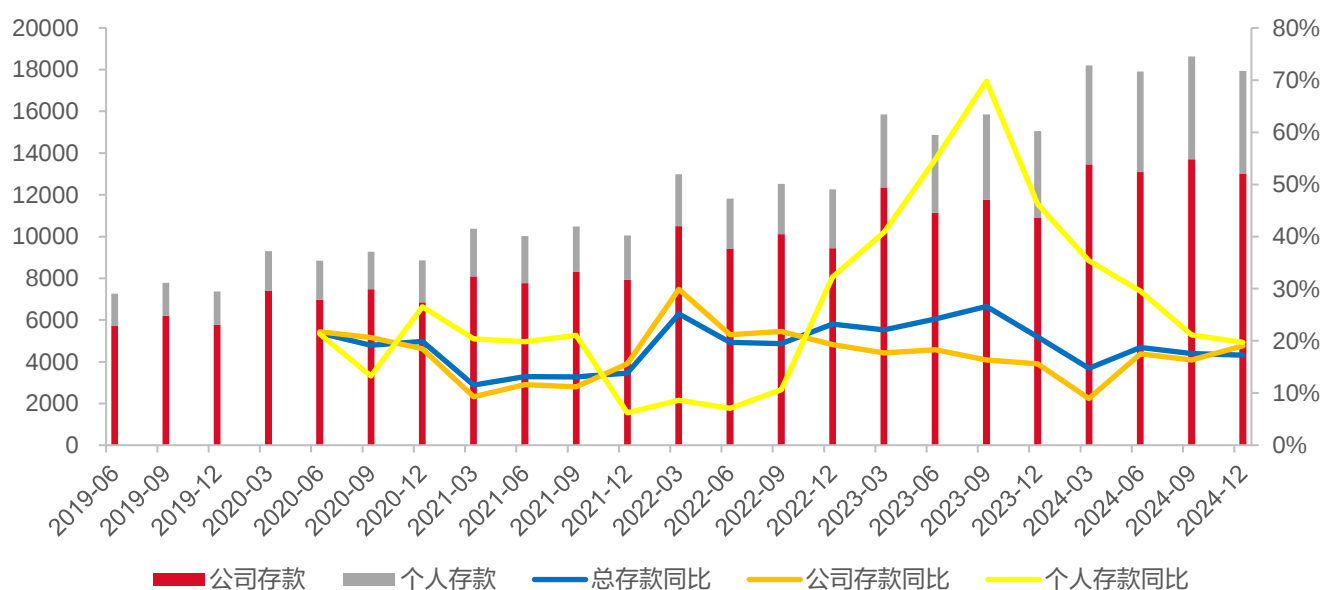
图 1 历年 Q4 宁波银行新增贷款规模，单位：亿元	4
图 2 宁波银行存款规模与增速，左轴单位：亿元.....	4
图 3 历年 Q4 宁波银行新增存款规模，单位：亿元	5
图 4 宁波银行单季度息差及同比变动.....	5
图 5 宁波银行半年度手续费及佣金收入规模，单位：百万元	6
图 6 宁波银行其他综合收益，左轴单位：亿元	6
图 7 宁波银行不良率、关注率及逾期率，单位：%	7
附录：三大报表预测值	8

图1 历年 Q4 宁波银行新增贷款规模，单位：亿元



资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

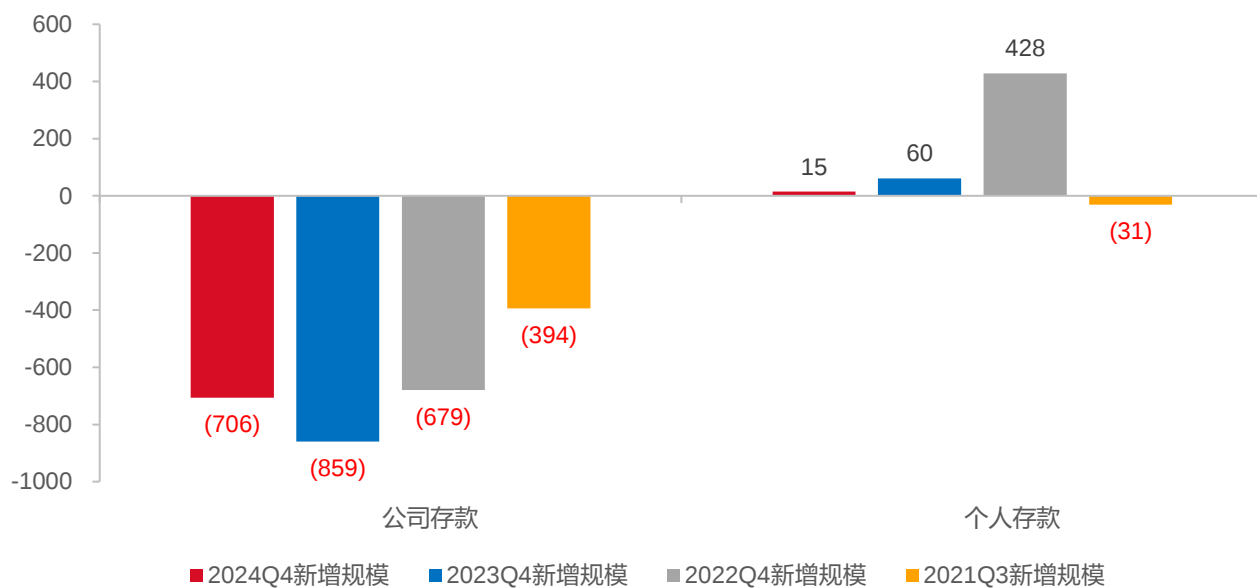
图2 宁波银行存款规模与增速，左轴单位：亿元



资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

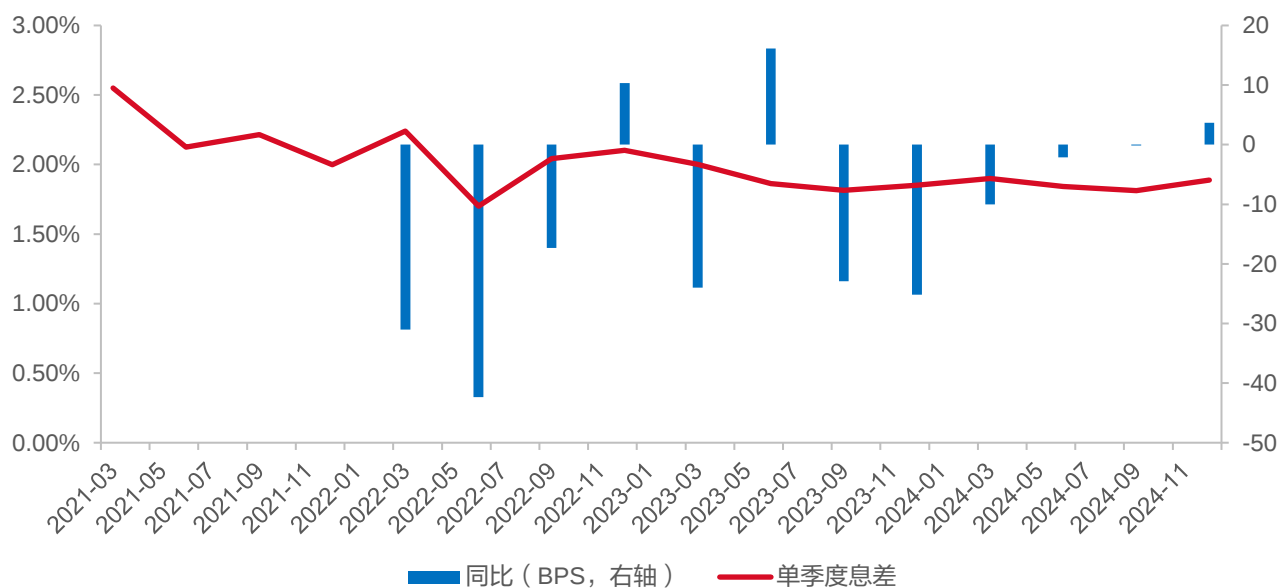
注：规模位于左轴，同比增速位于右轴

图3 历年 Q4 宁波银行新增存款规模，单位：亿元



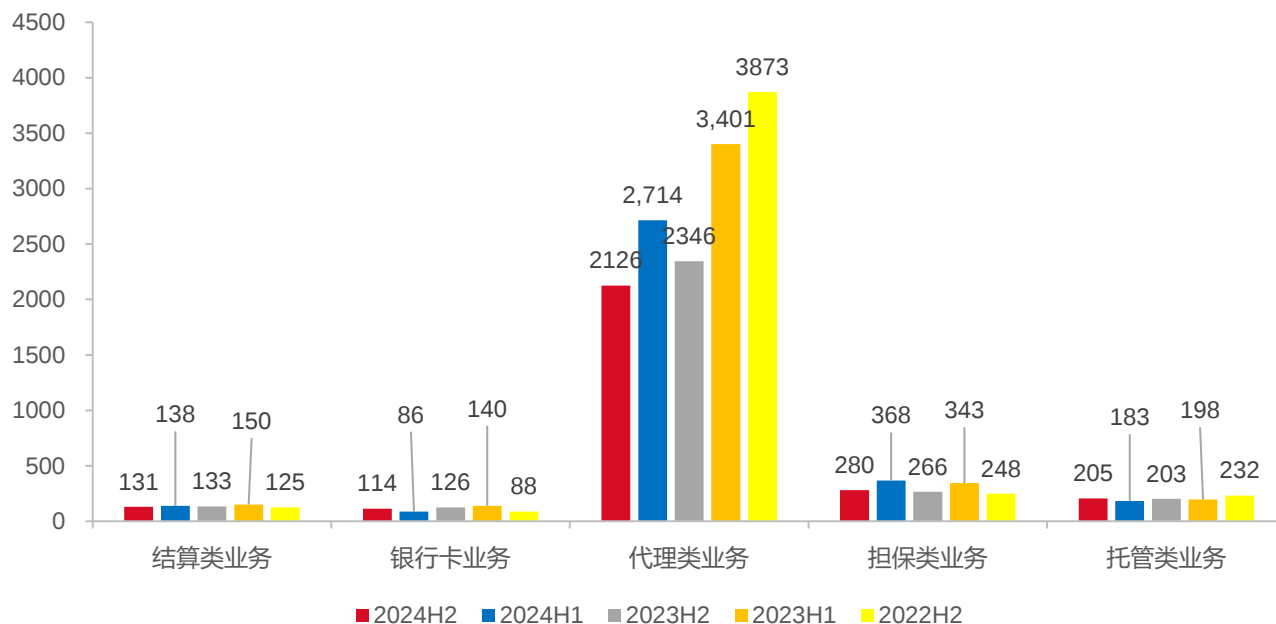
资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图4 宁波银行单季度息差及同比变动



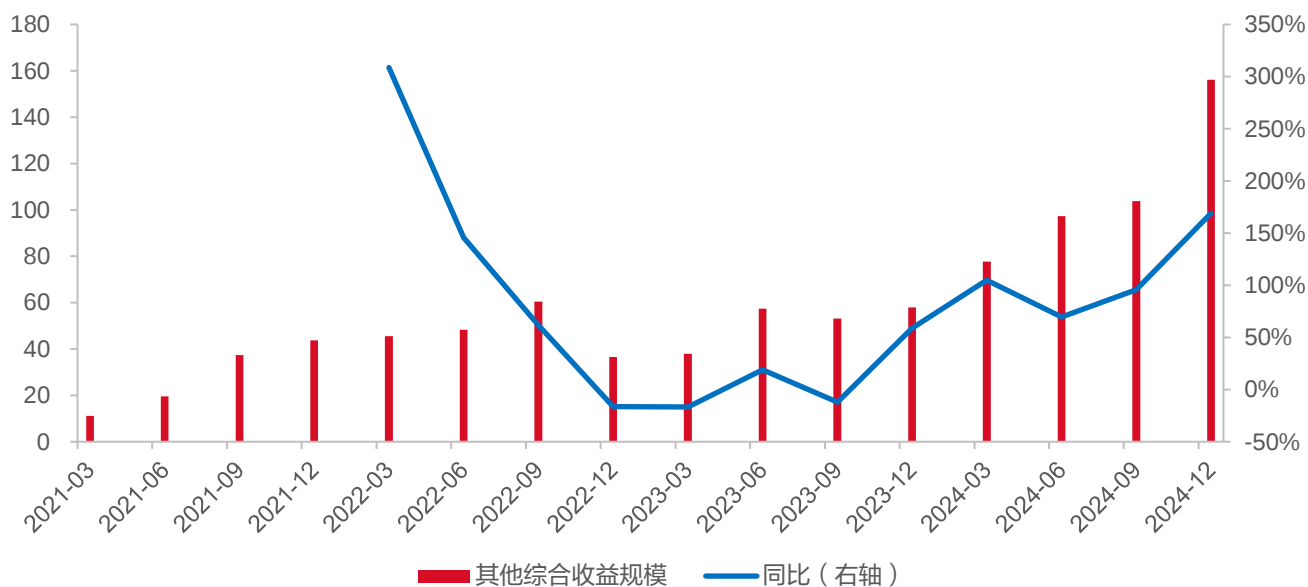
资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图5 宁波银行半年度手续费及佣金收入规模，单位：百万元



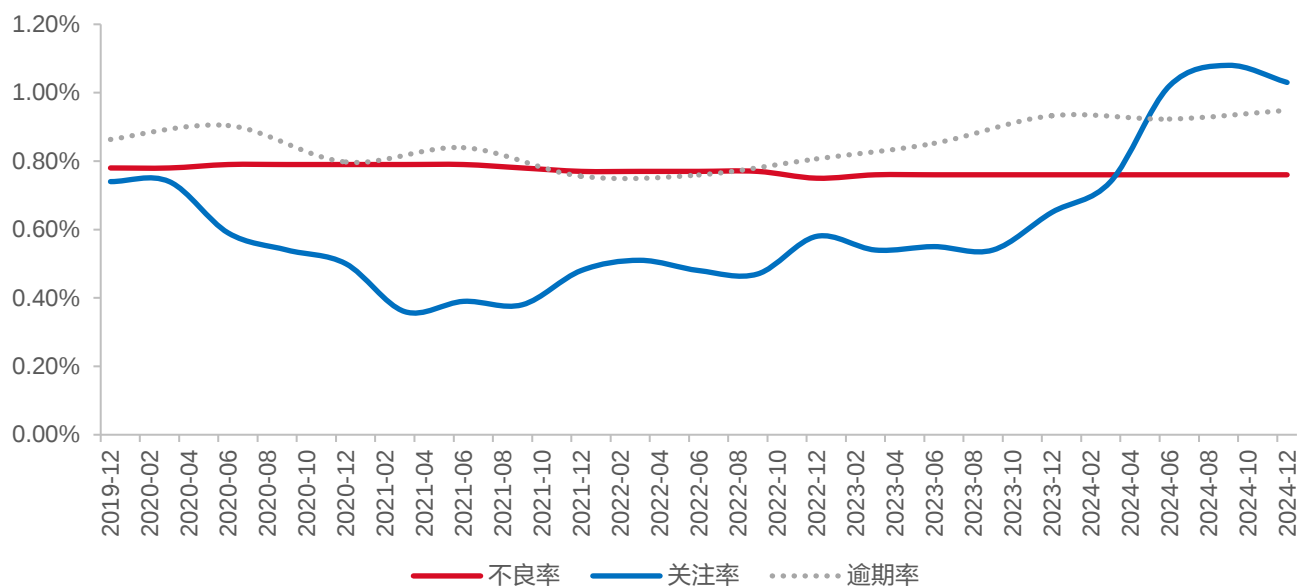
资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图6 宁波银行其他综合收益，左轴单位：亿元



资料来源：宁波定期报告，Wind，东海证券研究所

图7 宁波银行不良率、关注率及逾期率，单位：%



资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

附录：三大报表预测值

每股指标与估值	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS (摊薄)	4.11	4.38	4.86	5.34
BVPS (元)	31.55	34.61	38.00	41.73
P/E (倍)	5.99	5.61	5.07	4.60
P/B (倍)	0.78	0.71	0.65	0.59

盈利能力	2024A	2025E	2026E	2027E
ROAA	0.93%	0.87%	0.86%	0.85%
ROAE	12.46%	11.84%	11.95%	11.98%
净利差 (SPREAD)	1.91%	1.93%	1.93%	1.94%
净息差 (NIM)	1.84%	1.80%	1.80%	1.81%
信贷成本	0.76%	0.71%	0.79%	0.85%
成本收入比	35.52%	34.83%	33.43%	32.36%
所得税有效税率	12.99%	13.01%	10.17%	10.20%

利润表 (亿元)	2024A	2025E	2026E	2027E
利息收入	1026	1113	1220	1358
利息支出	546	592	641	707
利息净收入	480	522	579	652
手续费净收入	47	50	55	64
其他非息收入	135	136	139	144
营业收入	666	707	774	860
营业费用与税金	243	253	266	287
资产减值损失	107	113	142	170
营业利润	315	340	366	403
所得税	41	44	37	40
净利润	272	291	323	357
母公司所有者利润	271	289	321	353

业绩增长率	2024A	2025E	2026E	2027E
利息净收入	17.32%	8.67%	11.08%	12.53%
手续费及佣金净收入	-19.28%	6.69%	10.45%	17.30%
营业收入	8.19%	6.10%	9.41%	11.16%
拨备前利润	14.23%	7.44%	11.82%	12.97%
归母净利润	6.23%	6.67%	10.83%	10.03%

资料来源：公司定期报告，iFinD，东海证券研究所预测

注：估值对应 4 月 18 日收盘价。

资产负债表 (亿元)	2024A	2025E	2026E	2027E
现金及存放央行	1473	1673	1859	2065
同业资产	1011	688	764	848
金融投资	13742	15714	17462	19405
贷款总额	14761	16727	18628	20786
贷款损失准备	439	459	503	594
贷款净额	14373	16319	18176	20244
生息资产总额	27416	30226	33627	37453
总资产	31252	35608	39609	44060
同业负债	4730	5420	6046	6744
存款	18696	21239	23592	26206
应付债券	4334	4966	5539	6179
付息负债	28307	32252	35876	39907
总负债	28910	33038	36787	40959
少数股东权益	11	12	14	17
母公司所有者权益	2332	2557	2808	3083

规模指标	2024A	2025E	2026E	2027E
总资产增速	15.25%	13.94%	11.24%	11.24%
总贷款增速	17.83%	13.32%	11.36%	11.59%
贷款净额增速	18.41%	13.54%	11.38%	11.38%
存款增速	17.69%	13.60%	11.08%	11.08%
贷存比	78.95%	78.75%	78.96%	79.32%

资产质量	2024A	2025E	2026E	2027E
不良贷款率	0.76%	0.75%	0.74%	0.74%
不良贷款毛生成率	1.12%	0.94%	0.86%	0.72%
不良贷款净生成率	0.13%	0.08%	0.07%	0.07%
拨备覆盖率	389.35%	364.79%	364.57%	388.94%
拨备/贷款总额	2.97%	2.74%	2.70%	2.86%

资本	2024A	2025E	2026E	2027E
资本充足率	15.32%	14.58%	14.24%	13.93%
核心一级资本充足率	9.84%	9.66%	9.71%	9.75%
杠杆倍数	13.34	13.85	14.03	14.21

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

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注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089