

银行

2025 年 04 月 29 日

宁波银行 (002142)

——信贷高景气、业绩稳增长，静待拨备拐点

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2025 年 04 月 28 日

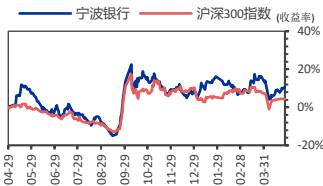
收盘价 (元)	24.96
一年内最高/最低 (元)	28.27/18.35
市净率	0.8
股息率 (分红/股价)	2.40
流通 A 股市值 (百万元)	162,840
上证指数/深证成指	3,288.41/9,855.20

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 03 月 31 日

每股净资产 (元)	31.82
资产负债率%	93.05
总股本/流通 A 股(百万)	6,604/6,524
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



证券分析师

郑庆明 A0230519090001
zhengqm@swsresearch.com
林颖颖 A0230522070004
linyy@swsresearch.com
冯思远 A0230522090005
fengsy@swsresearch.com

研究支持

李禹昊 A0230123070008
liyuh2@swsresearch.com

联系人

李禹昊
(8621)23297818x
liyuh2@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：宁波银行披露 2025 年一季报，1Q25 实现营收 185 亿元，同比增长 5.6%，实现归母净利润 74 亿元，同比增长 5.8%。1Q25 不良率季度环比持平于 0.76%，拨备覆盖率季度环比下降 19pct 至 370.5%。

- **利息净收入持续支撑营收，增提拨备下利润增速小幅放缓但总体平稳。**1Q25 营收同比增长 5.6% (2024: 8.2%)，归母净利润同比增长 5.8% (2024: 6.2%)。细拆驱动因子，① **信贷高景气带动利息净收入延续正增。**1Q25 利息净收入同比增长 11.6% (2024: 17.3%)，息差收窄拖累营收增速 3.3pct，但规模高景气扩张支撑 10.9pct、予以完全对冲。② **非息收入仍承压但降幅有所收窄。**1Q25 非息收入同比下降 5.8% (2024: -9.9%)，拖累 2.0pct (2024: -3.3pct)，投资相关非息同比下降 7.2%，负贡献 1.9pct，中收同比下降 1.3%，拖累 0.1pct。③ **加大减值计提力度**，拨备对业绩负贡献较 2024 年扩大 6.4pct 至 -8.2pct；**但实际税率变动正贡献 4.2pct，或因 2024 年部分靠前核销已获税法确认、带动综合税率下降。**
- **零售投放再趋审慎，但对公靠前发力支撑贷款增速超 20%。**1Q25 贷款增速 20.4% (4Q24: 17.8%)，单季新增贷款 1641 亿、同比多增 547 亿。**展望后续，考虑到人行宁波分行已然提级，由人行总行直管后信贷投放额度相对更为充裕，为高景气增长留足空间。**结构上看，相较 2024 年零售贷款新增超 500 亿、贡献全年新增贷款约 2 成，一季度零售贷款压降近 50 亿，背后凸显更为审慎的投放策略；在此基础上，对公贷款实现托举、增速近 30%，单季新增超 1400 亿，同比多增 542 亿；票据贴现新增 284 亿。
- **息差同比小幅下行，全年稳息差主要关注负债端。**1Q25 宁波银行息差 1.8%，季度环比下降 6bps，同比下降 10bps。从资产负债两端看，以期初期末口径测算，1Q25 生息资产收益率季度环比下降 22bps 至 3.65%，考虑到零售需求依然偏弱且后续潜在降息的可能性，资产端定价尚存压力，后续息差稳定性主要关注负债成本改善空间 (1Q25 付息负债成本率季度环比下降 17bps 至 1.80%)。
- **不良生成抬升，但主动加大核销力度，资产质量总体维持稳定。**测算 1Q25 宁波银行年化加回核销后不良生成率 0.92% (2024: 0.87%)，但大力核销处置下 (1Q25 核销超 30 亿)，1Q25 不良率较年初持平 0.76%，关注率季度环比下降 3bps 至 1.0%。1Q25 拨备覆盖率进一步较年初下降 19pct 至 371%，后续拨备何时建立企稳向上拐点，核心需观察零售不良生成节奏。
- **投资分析意见：一季报宁波银行交出了营收、业绩增速“双 5%+”的答卷，展望后续，市场更期待在新一轮稳经济政策落地见效的大潮中，见到宁波银行更好平衡风险与收益、重新实现引领同业的成长与业绩表现。**维持盈利增速预测，预计 2025-2027 年归母净利润同比增速分别 5.5%、7.2%、9.8%，当前股价对应 2025 年 PB 为 0.72 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**零售等尾部风险暴露，资产质量超预期劣化；经济复苏低于预期，息差承压。

财务数据及盈利预测

百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	61,585.00	66,631.00	70,847.17	77,047.50	83,556.35
营业总收入同比增长率 (%)	6.40	8.19	6.33	8.75	8.45
资产减值损失 (百万元)	8,940.00	10,679.00	13,050.22	16,771.68	19,794.70
资产减值损失同比增长率 (%)	(14.29)	19.45	22.20	28.52	18.02
归母净利润 (百万元)	25,535.00	27,127.00	28,610.80	30,677.63	33,679.46
归母净利润同比增长率 (%)	10.66	6.23	5.47	7.22	9.79
每股收益 (元/股)	3.75	3.95	4.18	4.49	4.95
ROE (%)	15.05	13.57	12.59	12.27	12.26
不良贷款率 (%)	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76
拨备覆盖率 (%)	461.04	389.35	333.83	324.38	324.77
市盈率	6.65	6.31	5.97	5.56	5.05
市净率					

请务必仔细阅读正文之后的各项信息披露与声明

表 1：利息净收入持续支撑营收，增提拨备下利润增速小幅放缓但总体平稳

宁波银行	2020	2021	2022	2023	2024	1Q25
营业收入同比增长	17.2%	28.4%	9.7%	6.4%	8.2%	5.6%
利息净收入贡献	16.0%	11.8%	9.1%	5.9%	11.5%	7.6%
其中：平均生息资产规模贡献	15.2%	14.3%	14.4%	10.6%	12.2%	10.9%
其中：息差变动贡献	0.9%	-2.5%	-5.3%	-4.8%	-0.7%	-3.3%
手续费净收入贡献	3.5%	4.7%	-1.5%	-2.9%	-1.8%	-0.1%
其他净收益贡献	-2.3%	11.9%	2.0%	3.5%	-1.5%	-1.9%
营业支出贡献（成本收入比）	-6.6%	2.2%	-0.6%	-3.2%	6.0%	4.0%
拨备贡献利润	-2.6%	-6.4%	14.8%	7.2%	-1.8%	-8.2%
营业外收支贡献	0.2%	0.1%	-0.2%	0.0%	-0.3%	0.3%
实际税率等变化贡献	1.6%	5.3%	-5.7%	0.4%	-5.8%	4.2%
归母净利润同比增长	9.7%	29.9%	18.1%	10.7%	6.2%	5.8%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 2：对公提速支撑信贷高景气，零售端更趋审慎

增量（亿元）	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
对公	502	184	59	264	452	143	145	219	862	292	380	79	1,405
票贴	81	255	97	-212	-123	257	7	-193	94	158	-145	7	284
零售	66	157	181	177	180	318	330	333	137	22	228	118	-48
总贷款	692	576	337	229	509	718	481	359	1,094	472	464	204	1,641
金融投资	473	284	62	696	817	47	328	-33	355	580	-32	490	698
同业资产	73	0	158	-88	195	-217	61	87	102	226	-61	-16	128
总资产	2,036	205	760	504	1,597	745	700	414	1,765	1,455	339	576	2,708
存量（占比）	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
对公	55.2%	53.9%	52.7%	54.1%	55.7%	53.5%	52.5%	52.8%	54.9%	55.1%	56.0%	55.7%	58.7%
票贴	8.1%	10.2%	10.8%	8.5%	7.0%	8.8%	8.5%	6.7%	6.9%	7.8%	6.5%	6.5%	7.6%
零售	36.5%	35.9%	36.5%	37.4%	37.3%	37.7%	38.9%	40.5%	38.2%	37.1%	37.5%	37.8%	33.7%
总贷款	42.0%	44.2%	44.2%	44.2%	43.4%	44.9%	45.6%	46.2%	47.2%	46.5%	47.5%	47.2%	48.3%
金融投资	45.7%	46.6%	45.3%	47.3%	47.5%	46.4%	46.4%	45.5%	44.0%	43.8%	43.2%	44.0%	42.5%
同业资产	2.5%	2.5%	3.1%	2.7%	3.3%	2.4%	2.5%	2.8%	3.0%	3.6%	3.4%	3.2%	3.4%
总资产	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
存量（YoY）	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
对公	27.9%	25.7%	20.8%	21.7%	18.6%	17.2%	18.6%	17.0%	22.4%	24.3%	27.4%	24.4%	28.8%
票贴	41.1%	61.0%	67.2%	32.8%	2.2%	1.9%	-6.4%	-5.7%	21.5%	6.4%	-8.2%	13.6%	32.5%
零售	18.7%	15.0%	15.2%	17.4%	20.4%	24.0%	26.9%	29.6%	27.3%	18.6%	15.2%	10.0%	6.1%
总贷款	25.6%	24.0%	19.5%	21.2%	17.7%	18.1%	18.9%	19.8%	24.2%	20.6%	19.6%	17.8%	20.4%
金融投资	24.9%	21.2%	17.4%	15.7%	18.3%	15.5%	18.0%	10.4%	5.8%	10.2%	7.0%	11.3%	13.7%
同业资产	188.4%	100.2%	96.8%	29.0%	46.8%	8.4%	-6.9%	19.7%	4.0%	77.5%	52.5%	32.9%	32.0%
总资产	28.8%	22.1%	21.4%	17.4%	13.8%	16.1%	15.3%	14.6%	14.3%	16.7%	14.9%	15.3%	17.6%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 3：宁波银行 1Q25 业绩概览

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	QoQ	YoY	2023	2024	YoY
Net interest income 净利息收入	11,502	11,652	12,163	12,676	12,835	1.3%	11.6%	40,907	47,993	17.3%
Non-interest income 非利息收入	6,007	5,276	4,153	3,202	5,660	76.8%	-5.8%	20,678	18,638	-9.9%
Net fee income 净手续费收入	1,436	1,260	1,053	906	1,417	56.4%	-1.3%	5,767	4,655	-19.3%
Operating income 营业收入	17,509	16,928	16,316	15,878	18,495	16.5%	5.6%	61,585	66,631	8.2%
Operating expenses 营业支出	(5,713)	(5,928)	(5,882)	(6,881)	(5,558)	-19.2%	-2.7%	(24,617)	(24,404)	-0.9%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(189)	(154)	(153)	(167)	(164)	-1.8%	-13.2%	(592)	(663)	12.0%
PPOP 拨备前营业利润	11,796	11,000	10,434	8,997	12,937	43.8%	9.7%	36,968	42,227	14.2%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(3,907)	(3,255)	(2,411)	(1,106)	(4,941)	346.7%	26.5%	(8,940)	(10,679)	19.5%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(3,222)	(3,483)	(2,548)	(928)	(4,701)	406.4%	45.9%	(10,742)	(10,181)	-5.2%
Operating profit 营业利润	7,889	7,745	8,023	7,891	7,996	1.3%	1.4%	28,028	31,548	12.6%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(49)	(28)	(37)	(148)	(15)	-89.9%	-69.4%	(130)	(262)	101.5%
Profit before taxation 利润总额	7,840	7,717	7,986	7,743	7,981	3.1%	1.8%	27,898	31,286	12.1%
Income tax 所得税费用	(807)	(1,058)	(907)	(1,293)	(525)	-59.4%	-34.9%	(2,289)	(4,065)	77.6%
Net profit 净利润	7,033	6,659	7,079	6,450	7,456	15.6%	6.0%	25,609	27,221	6.3%
Minority interest 少数股东权益	(20)	(23)	(21)	(30)	(39)	30.0%	95.0%	(74)	(94)	27.0%
NPAT 归属股东净利润	7,013	6,636	7,058	6,420	7,417	15.5%	5.8%	25,535	27,127	6.2%
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	1,022	0	-100.0%	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	7,417	37.4%	5.8%	24,778	26,105	5.4%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	QoQ	YoY	2023	2024	YoY
Total loans 贷款总额	1,362,110	1,409,328	1,455,705	1,476,063	1,640,169	11.1%	20.4%	1,252,718	1,476,063	17.8%
Total deposits 存款总额	1,819,988	1,842,401	1,863,759	1,836,345	2,182,604	18.9%	19.9%	1,566,298	1,836,345	17.2%
NPLs 不良贷款余额	10,330	10,703	11,065	11,267	12,465	10.6%	20.7%	9,499	11,267	18.6%
Loan provisions 贷款损失准备	44,587	45,011	44,791	43,868	46,189	5.3%	3.6%	43,794	43,868	0.2%
Total assets 资产总额	2,888,206	3,033,744	3,067,666	3,125,232	3,396,035	8.7%	17.6%	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	3,159,910	9.3%	18.0%	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	234,978	0.8%	11.8%	201,195	233,151	15.9%
Other equity instruments 优先股及其他	24,810	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	2,427,022	2,472,861	2,690,386	2,705,167	2,852,222	5.4%	17.5%	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	6,604	0.0%	0.0%	6,604	6,604	0.0%
EPS	1.06	1.00	1.07	0.82	1.12	37.4%	5.8%	3.75	3.95	5.4%
BVPS	28.07	29.37	29.89	31.55	31.82	0.9%	13.4%	26.71	31.55	18.1%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	na	na	0.60	0.90	50.0%
PPOP/sh	1.79	1.67	1.58	1.36	1.96	43.8%	9.7%	5.60	6.39	14.2%
Main indicators 主要指标 (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	QoQ	YoY	2023	2024	YoY
ROA	1.00%	0.90%	0.93%	0.83%	0.91%	0.1pct	-0.1pct	1.01%	0.93%	-0.1pct
ROE	15.51%	14.00%	14.43%	10.64%	14.18%	3.5pct	-1.3pct	15.05%	13.57%	-1.5pct
NIM 净息差	1.90%	1.88%	1.82%	1.86%	1.80%	-6bps	-10bps	1.88%	1.86%	-2bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	31.55%	34.11%	35.11%	42.28%	29.16%	-13.1pct	-2.4pct	39.01%	35.63%	-3.4pct
Effective tax rate 有效所得税率	10.29%	13.71%	11.36%	16.70%	6.58%	-10.1pct	-3.7pct	8.20%	12.99%	4.8pct
LDR 贷存比	74.84%	76.49%	78.11%	80.38%	75.15%	-5.2pct	0.3pct	79.98%	80.38%	0.4pct
NPL ratio 不良率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0bps	0bps	0.76%	0.76%	1bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	431.63%	420.55%	404.80%	389.35%	370.54%	-18.8pct	-61.1pct	461.04%	389.35%	-71.7pct
Provision ratio 拨贷比	3.27%	3.19%	3.08%	2.97%	2.82%	-16bps	-46bps	3.50%	2.97%	-52bps
Credit cost 信用成本	0.25%	0.25%	0.18%	0.06%	0.30%	24bps	6bps	0.93%	0.75%	-19bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	34.31%	31.17%	25.45%	20.17%	30.60%	10.4pct	-3.7pct	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%	7.66%	2.0pct	-0.5pct	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%	9.86%	9.32%	-0.5pct	0.1pct	9.64%	9.86%	0.2pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.51%	10.85%	10.63%	11.04%	10.44%	-0.6pct	-0.1pct	11.01%	11.04%	0.0pct
CAR 资本充足率	14.26%	15.28%	14.96%	15.32%	14.94%	-0.4pct	0.7pct	15.01%	15.32%	0.3pct

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 4：宁波银行盈利预测表

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)						同比增速 (%)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Net interest income 净利息收入	40,907	47,993	52,209	58,409	63,986	9.0%	17.3%	8.8%	11.9%	9.5%
Non-interest income 非利息收入	20,678	18,638	18,638	18,638	19,570	1.6%	-9.9%	0.0%	0.0%	5.0%
Net fee income 净手续费收入	5,767	4,655	4,795	4,938	5,087	-22.8%	-19.3%	3.0%	3.0%	3.0%
Operating income 营业收入	61,585	66,631	70,847	77,047	83,556	6.4%	8.2%	6.3%	8.8%	8.4%
Operating expenses 营业支出	(24,617)	(24,404)	(24,892)	(25,390)	(25,898)	11.6%	-0.9%	2.0%	2.0%	2.0%
Taxes and surcharges 营业税	(592)	(663)	(696)	(731)	(768)	26.8%	12.0%	5.0%	5.0%	5.0%
PPOP 拨备前营业利润	36,968	42,227	45,955	51,658	57,659	3.2%	14.2%	8.8%	12.4%	11.6%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(8,940)	(10,679)	(13,050)	(16,772)	(19,795)	-14.3%	19.5%	22.2%	28.5%	18.0%
Loan impairment charges 贷款减值损失	(10,742)	(10,181)	(12,652)	(16,413)	(19,472)	0.8%	-5.2%	24.3%	29.7%	18.6%
Operating profit 营业利润	28,028	31,548	32,905	34,886	37,864	10.4%	12.6%	4.3%	6.0%	8.5%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(130)	(262)	(275)	(289)	(303)	16.1%	101.5%	5.0%	5.0%	5.0%
Profit before taxation 利润总额	27,898	31,286	32,630	34,597	37,561	10.4%	12.1%	4.3%	6.0%	8.6%
Income tax 所得税	(2,289)	(4,065)	(3,916)	(3,806)	(3,756)	6.6%	77.6%	-3.7%	-2.8%	-1.3%
Net profit 净利润	25,609	27,221	28,714	30,791	33,805	10.7%	6.3%	5.5%	7.2%	9.8%
Minority interest 少数股东权益	(74)	(94)	(103)	(114)	(125)	29.8%	27.0%	10.0%	10.0%	10.0%
NPAT 归属股东净利润	25,535	27,127	28,611	30,678	33,679	10.7%	6.2%	5.5%	7.2%	9.8%
AT1 shareholders 优先股股息	757	1,022	1,022	1,022	1,022	0.0%	35.0%	0.0%	0.0%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	24,778	26,105	27,589	29,656	32,657	11.0%	5.4%	5.7%	7.5%	10.1%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Total loans 贷款总额	1,252,718	1,476,063	1,726,994	2,003,313	2,323,843	19.8%	17.8%	17.0%	16.0%	16.0%
Total deposits 存款总额	1,566,298	1,836,345	2,111,797	2,428,566	2,792,851	20.8%	17.2%	15.0%	15.0%	15.0%
NPLs 不良贷款余额	9,499	11,267	13,189	15,241	17,620	21.1%	18.6%	17.1%	15.6%	15.6%
Loan provisions 贷款损失准备	43,794	43,868	44,028	49,437	57,226	10.5%	0.2%	0.4%	12.3%	15.8%
Total assets 资产总额	2,711,662	3,125,232	3,551,078	4,038,430	4,597,113	14.6%	15.3%	13.6%	13.7%	13.8%
Total liabilities 负债总额	2,509,452	2,890,972	3,295,061	3,759,039	4,291,816	14.2%	15.2%	14.0%	14.1%	14.2%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	201,195	233,151	254,797	278,172	304,078	20.0%	15.9%	9.3%	9.2%	9.3%
Other equity instruments 优先股及其他	24,810	24,810	24,810	24,810	24,810	67.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	2,181,497	2,585,537	2,935,894	3,369,998	3,840,082	17.7%	18.5%	13.6%	14.8%	13.9%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Shares 普通股股本 (百万股)	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
EPS	3.75	3.95	4.18	4.49	4.95	11.0%	5.4%	5.7%	7.5%	10.1%
BVPS	26.71	31.55	34.83	38.36	42.29	15.4%	18.1%	10.4%	10.2%	10.2%
DPS	0.60	0.90	0.95	1.02	1.13	20.0%	50.0%	5.7%	7.5%	10.1%
PPOP/sh	5.60	6.39	6.96	7.82	8.73	3.2%	14.2%	8.8%	12.4%	11.6%
Main indicators 主要指标 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
ROA	1.01%	0.93%	0.86%	0.81%	0.78%	-0.05%	-0.08%	-0.07%	-0.05%	-0.03%
ROE	15.05%	13.57%	12.59%	12.27%	12.26%	-0.48%	-1.48%	-0.98%	-0.32%	-0.01%
NIM 净息差	1.88%	1.86%	1.78%	1.73%	1.67%	-0.15%	-0.02%	-0.08%	-0.05%	-0.07%
Cost-to-income ratio 成本收入比	39.01%	35.63%	34.15%	32.00%	30.08%	1.71%	-3.38%	-1.48%	-2.15%	-1.93%
Effective tax rate 有效所得税率	8.20%	12.99%	12.00%	11.00%	10.00%	-0.29%	4.79%	-0.99%	-1.00%	-1.00%
LDR 贷存比	79.98%	80.38%	81.78%	82.49%	83.21%	-0.66%	0.40%	1.40%	0.71%	0.72%
NPL ratio 不良率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	461.04%	389.35%	333.83%	324.38%	324.77%	-43.88%	-71.69%	-55.52%	-9.45%	0.39%
Provision ratio 拨贷比	3.50%	2.97%	2.55%	2.47%	2.46%	-0.29%	-0.52%	-0.42%	-0.08%	-0.01%
Credit cost 信用成本	0.93%	0.75%	0.79%	0.88%	0.90%	-0.18%	-0.19%	0.04%	0.09%	0.02%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	33.58%	27.97%	26.31%	24.19%	23.42%	-1.60%	-5.60%	-1.66%	-2.12%	-0.77%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	9.36%	6.99%	6.77%	6.41%	6.09%	-3.54%	-2.38%	-0.22%	-0.36%	-0.32%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.64%	9.86%	9.66%	9.37%	9.09%	-0.11%	0.21%	-0.19%	-0.30%	-0.28%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.01%	11.04%	10.72%	10.30%	9.90%	0.30%	0.03%	-0.33%	-0.42%	-0.39%
CAR 资本充足率	15.01%	15.32%	14.65%	13.90%	13.22%	-0.17%	0.31%	-0.67%	-0.75%	-0.68%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 5：上市银行估值比较表（收盘价日期：2025 年 4 月 28 日）

上市银行	代码	收盘价（元）	自由流通市值 (亿元)	P/E(X)		P/B(X)		ROAE		ROAA		股息收益率	
				24A/E	25E	24A/E	25E	24A/E	25E	24A/E	25E	24A/E	25E
工商银行	601398.SH	7.29	2,524	7.40	7.21	0.71	0.67	10.0%	9.6%	0.78%	0.74%	4.2%	4.2%
建设银行	601939.SH	9.39	649	7.15	7.01	0.74	0.69	10.7%	10.2%	0.85%	0.82%	4.3%	4.3%
农业银行	601288.SH	5.61	1,779	7.47	7.09	0.76	0.71	10.5%	10.3%	0.68%	0.66%	4.1%	4.3%
中国银行	601988.SH	5.71	1,255	7.59	7.35	0.70	0.66	9.6%	9.2%	0.75%	0.71%	4.1%	4.2%
邮储银行	601658.SH	5.38	556	6.66	6.56	0.64	0.60	9.9%	9.5%	0.53%	0.49%	4.9%	4.9%
招商银行	600036.SH	42.35	5,178	7.48	7.23	1.02	0.93	14.5%	13.5%	1.29%	1.23%	4.7%	4.7%
中信银行	601998.SH	7.35	361	6.27	6.12	0.58	0.56	9.9%	9.4%	0.75%	0.74%	4.8%	4.9%
民生银行	600016.SH	3.98	893	6.23	5.32	0.32	0.30	5.2%	5.9%	0.42%	0.47%	5.4%	4.8%
浦发银行	600000.SH	10.74	1,412	7.90	7.02	0.48	0.47	6.3%	6.7%	0.50%	0.52%	3.0%	3.8%
兴业银行	601166.SH	21.09	3,406	6.00	5.90	0.57	0.54	9.9%	9.4%	0.75%	0.73%	4.9%	5.0%
光大银行	601818.SH	3.89	624	6.23	6.01	0.48	0.45	7.9%	7.7%	0.61%	0.62%	4.4%	4.9%
华夏银行	600015.SH	8.05	410	4.98	6.43	0.42	0.41	8.9%	6.5%	0.65%	0.50%	4.8%	5.0%
平安银行	000001.SZ	11.00	898	5.12	5.17	0.50	0.47	10.1%	9.4%	0.78%	0.75%	6.5%	5.5%
南京银行	601009.SH	10.51	583	6.10	5.63	0.73	0.67	12.8%	12.5%	0.83%	0.80%	5.4%	5.5%
宁波银行	002142.SZ	24.96	844	6.31	5.97	0.79	0.72	13.6%	12.6%	0.93%	0.86%	2.4%	3.6%
江苏银行	600919.SH	10.13	1,342	6.13	5.54	0.80	0.71	13.7%	13.6%	0.91%	0.88%	4.6%	5.1%
上海银行	601229.SH	10.60	975	6.62	5.73	0.64	0.59	10.0%	10.7%	0.75%	0.81%	4.3%	4.7%
杭州银行	600926.SH	14.69	555	5.69	4.92	0.85	0.74	16.0%	16.1%	0.86%	0.88%	3.3%	4.3%
苏州银行	002966.SZ	8.11	305	6.43	6.89	0.73	0.71	12.0%	11.0%	0.83%	0.79%	4.8%	4.4%
成都银行	601838.SH	17.74	439	5.88	5.41	0.93	0.84	17.8%	16.4%	1.13%	1.09%	4.5%	5.0%
重庆银行	601963.SH	10.74	66	7.79	7.20	0.69	0.64	9.2%	9.2%	0.68%	0.66%	3.8%	3.9%
厦门银行	601187.SH	6.17	73	6.58	6.54	0.64	0.60	10.0%	9.4%	0.69%	0.67%	5.0%	4.9%
无锡银行	600908.SH	5.65	86	5.76	5.56	0.58	0.54	10.7%	10.1%	0.92%	0.87%	3.8%	4.1%
常熟银行	601128.SH	7.37	188	5.83	5.29	0.78	0.69	14.1%	13.8%	1.16%	1.16%	3.4%	3.4%
江阴银行	002807.SZ	4.45	103	5.38	5.15	0.59	0.54	11.8%	11.0%	1.05%	1.01%	4.3%	4.5%
苏农银行	603323.SH	5.28	84	5.03	4.59	0.54	0.51	11.4%	11.4%	0.96%	0.97%	3.4%	3.7%
张家港行	002839.SZ	4.25	82	5.83	5.75	0.59	0.55	10.9%	9.8%	0.88%	0.83%	4.7%	4.7%
瑞丰银行	601528.SH	5.27	86	5.38	4.91	0.55	0.50	10.8%	10.6%	0.93%	0.92%	3.4%	3.8%
紫金银行	601860.SH	2.77	75	6.25	7.05	0.51	0.46	8.5%	6.8%	0.63%	0.50%	3.6%	3.6%
沪农商行	601825.SH	8.79	484	6.90	6.84	0.68	0.64	10.4%	9.7%	0.88%	0.83%	4.3%	4.9%
渝农商行	601077.SH	6.86	405	6.86	6.48	0.62	0.59	9.4%	9.3%	0.80%	0.79%	4.2%	4.4%
A 股板块平均				6.70	6.42	0.70	0.65	10.9%	10.5%	0.83%	0.80%	4.5%	4.7%

资料来源：Wind，公司财报，申万宏源研究

注：股息收益率=预测 DPS/收盘价，预测 DPS=归属普通股股东净利润*分红率/总股本，其中分红率假设持平最新报告期、归属普通股股东净利润及股本来自盈利预测。

信息披露

证券分析师承诺

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注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swsresearch.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swsresearch.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swsresearch.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swsresearch.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swsresearch.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

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真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。