

宁波银行(002142)

报告日期: 2025年04月29日

存贷实现高增, 不良生成放缓

——宁波银行 2025 年一季报点评

投资要点

- 25Q1 宁波银行营收利润均实现 5% 以上增长, 存贷实现高增, 不良生成放缓。
- 业绩概览**
25Q1 营收同比+5.6%, 增速较 24A 放缓 2.6pc; 利润同比+5.8%, 增速较 24A 放缓 0.5pc。25Q1 末不良率环比持平于 0.76%, 拨备覆盖率环比下降 19pc 至 371%。
- 盈利增速放缓**
宁波银行 25Q1 营收同比增长 5.6%, 增速较 24A 放缓 2.6pc; 归母净利润同比增长 5.8%, 增速较 24A 放缓 0.5pc, 盈利增速小幅放缓, 符合预期。主要归因: 息差拖累加剧、减值计提加大。①息差拖累加剧。测算 25Q1 息差(期初期末口径, 下同) 环比下降 8bp 至 1.78%, 同比降幅较 24Q4 扩大 12bp。②减值计提加大。25Q1 减值损失同比增长 26.5%, 较 24A 扩大 7pc。
展望 2025 年, 宁波银行营收和利润增速均有望实现中高个位数增长。主要考虑 25Q1 存贷两旺, 奠定全年营收基础; 付息成本持续改善, 息差拖累有望缓解。
- 存贷实现高增**
25Q1 存贷两旺, 25Q1 贷款和存款净增量分别占 2024 年全年贷款和存款净增量的 73%、128%, 贷款靠前投放为全年营收奠定较好基础。
- 息差环比下行**
测算 25Q1 宁波银行息差环比下降 8bp 至 1.78%, 主要源于资产端收益率的降幅, 大于负债端成本改善幅度。资负两端来看: ①25Q1 资产收益率环比下降 24bp 至 3.62%, 源于价格和结构共同影响。一方面, 贷款利率行业性下行, LPR 重定价影响; 另一方面, 零售贷款环比负增, 拖累整体资产收益率。②25Q1 负债成本率环比下降 16bp 至 1.81%, 得益于存款利率调降利好逐步释放。
展望全年, 资产收益率仍有下行压力, 但付息率改善将支撑息差同比降幅收窄。
- 不良生成放缓**
25Q1 不良率、关注率环比分别持平、-3bp 至 0.76%、1.00%。TTM 不良生成率、TTM 真实不良生成率环比分别下降 9bp、20bp 至 1.18%、1.64%。不良生成有所放缓, 得益于宁波银行较早进行高风险零售资产处置。
- 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 7.71%/7.83%/8.69%, 对应 BPS 34.19/37.93/42.00 元。截至 2025 年 4 月 29 日收盘, 现价对应 2025-2027 年 PB 0.71/0.64/0.58 倍。目标价 34.19 元/股, 对应 2025 年 PB 1.00 倍, 现价空间 41%, 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)

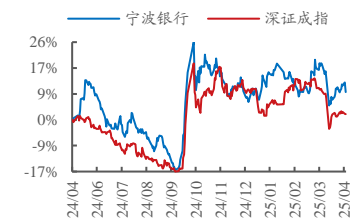
分析师: 梁凤洁
执业证书号: S1230520100001
021-80108037
liangfengjie@stocke.com.cn

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

基本数据

收盘价	¥ 24.25
总市值(百万元)	160,137.08
总股本(百万股)	6,603.59

股票走势图



相关报告

- 《息差回升, 分红提升》
2025.04.10
- 《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

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	66,631	69,953	74,204	80,149
(+/-) (%)	8.19%	4.99%	6.08%	8.01%
归母净利润	27,127	29,217	31,504	34,242
(+/-) (%)	6.23%	7.71%	7.83%	8.69%
每股净资产(元)	31.55	34.19	37.93	42.00
P/B	0.77	0.71	0.64	0.58

资料来源: 公司财报, 浙商证券研究所

表 1: 宁波银行 2025 年一季报业绩概览

维度	单位: 百万元	24Q1	24A	25Q1	环比变化	同比变化	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	QoQ
利润指标												
ROE (年化)		15.51%	13.59%	14.18%	0.6pc	-1.3pc	13.6%	12.4%	12.8%	9.5%	12.7%	3.2pc
ROA (年化)		1.00%	0.93%	0.91%	0.0pc	-9bp	1.00%	0.90%	0.93%	0.83%	0.91%	8bp
拨备前利润		11,747	41,965	12,922		10.0%	11,747	10,972	10,397	8,849	12,922	46.0%
同比增速		8.8%	13.9%	10.0%	-3.9pc	n.a	8.8%	11.6%	21.7%	15.4%	10.0%	-5.4pc
归母净利润		7,013	27,127	7,417		5.8%	7,013	6,636	7,058	6,420	7,417	15.5%
同比增速		6.3%	6.2%	5.8%	-0.5pc	-0.5pc	6.3%	4.5%	10.2%	3.8%	5.8%	2.0pc
EPS (未年化)		1.06	3.95	1.12		5.8%	1.06	1.00	1.07	0.97	1.12	15.5%
BVPS (未年化)		28.07	31.55	31.82	0.9%	13.4%	28.07	29.37	29.89	31.55	31.82	0.9%
收入拆分												
营业收入		17,509	66,631	18,495		5.6%	17,509	16,928	16,316	15,878	18,495	16.5%
同比增速		5.8%	8.2%	5.6%	-2.6pc	-0.1pc	5.8%	8.6%	8.1%	10.6%	5.6%	-5.0pc
利息净收入		11,502	47,993	12,835		11.6%	11,502	11,652	12,163	12,676	12,835	1.3%
生息资产 (期初期末平均, 注1)		2,421,355	2,602,898	2,878,410	10.6%	18.9%	2,421,355	2,581,828	2,684,639	2,723,770	2,878,410	5.7%
净息差 (日均余额口径)		1.90%	1.86%	1.80%	-6bp	-10bp	1.90%	n.a	n.a	n.a	1.80%	n.a
净息差 (期初期末口径)		1.90%	1.84%	1.78%	-6bp	-12bp	1.90%	1.81%	1.81%	1.86%	1.78%	-8bp
生息资产收益率 (期初期末口径)		4.10%	3.94%	3.62%	-32bp	-48bp	4.10%	3.90%	3.91%	3.87%	3.62%	-24bp
付息负债成本率 (期初期末口径)		2.12%	2.04%	1.81%	-24bp	-31bp	2.12%	2.04%	2.05%	1.97%	1.81%	-16bp
非利息净收入		6,007	18,638	5,660		-5.8%	6,007	5,276	4,153	3,202	5,660	76.8%
手续费净收入		1,436	4,655	1,417		-1.3%	1,436	1,260	1,053	906	1,417	56.4%
其他非息收入		4,571	13,983	4,243		-7.2%	4,571	4,016	3,100	2,296	4,243	84.8%
业务及管理费		5,521	23,670	5,377		-2.6%	5,521	5,764	5,684	6,701	5,377	-19.8%
成本收入比		31.53%	35.52%	29.07%	-6.5pc	-2.5pc	31.53%	34.05%	34.84%	42.20%	29.07%	-13.1pc
资产减值损失		3,907	10,679	4,941		26.5%	3,907	3,255	2,411	1,106	4,941	346.7%
贷款减值损失		3,222	11,558	4,701		45.9%	3,222	3,483	2,548	2,305	4,701	103.9%
信用成本		0.99%	0.85%	1.21%	36bp	22bp	0.99%	1.01%	0.71%	0.63%	1.21%	58bp
所得税费用		807	4,065	525		-34.9%	807	1,058	907	1,293	525	-59.4%
有效税率		10.29%	12.99%	6.58%	-6.4pc	-3.7pc	10.29%	13.71%	11.36%	16.70%	6.58%	-10.1pc
规模增长												
总资产		2,888,206	3,125,232	3,396,035	8.7%	17.6%	2,888,206	3,033,744	3,067,666	3,125,232	3,396,035	8.7%
生息资产余额		2,500,328	2,741,590	3,015,230	10.0%	20.6%	2,500,328	2,663,328	2,705,950	2,741,590	3,015,230	10.0%
贷款总额		1,362,110	1,476,063	1,640,169	11.1%	20.4%	1,362,110	1,409,328	1,455,705	1,476,063	1,640,169	11.1%
对公贷款		841,170	918,328	1,087,201	18.4%	29.2%	841,170	886,180	909,724	918,328	1,087,201	18.4%
个人贷款		520,940	557,735	552,968	-0.9%	6.1%	520,940	523,148	545,981	557,735	552,968	-0.9%
同业资产		86,326	101,144	113,926	12.6%	32.0%	86,326	108,907	102,770	101,144	113,926	12.6%
金融投资		1,270,445	1,374,239	1,444,043	5.1%	13.7%	1,270,445	1,328,420	1,325,223	1,374,239	1,444,043	5.1%
存放央行		130,849	147,305	166,509	13.0%	27.3%	130,849	150,148	137,727	147,305	166,509	13.0%
总负债		2,676,996	2,890,972	3,159,910	9.3%	18.0%	2,676,996	2,813,916	2,844,406	2,890,972	3,159,910	9.3%
付息负债余额		2,599,973	2,797,402	3,070,681	9.8%	18.1%	2,599,973	2,727,897	2,750,701	2,797,402	3,070,681	9.8%
吸收存款		1,819,988	1,836,345	2,182,604	18.9%	19.9%	1,819,988	1,842,401	1,863,759	1,836,345	2,182,604	18.9%
企业活期		n.a	451,244	n.a		n.a		463,606	n.a	451,244		
个人活期		n.a	102,963	n.a		n.a		99,991	n.a	102,963		
企业定期		n.a	848,260	n.a		n.a		845,617	n.a	848,260		
个人定期		n.a	392,154	n.a		n.a		381,979	n.a	392,154		
同业负债		327,384	473,020	380,261	-19.6%	16.2%	327,384	378,252	380,087	473,020	380,261	-19.6%
发行债券		343,273	433,397	470,471	8.6%	37.1%	343,273	398,625	403,735	433,397	470,471	8.6%
向央行借款		109,328	54,640	37,345	-31.7%	-65.8%	109,328	108,619	103,120	54,640	37,345	-31.7%
所有者权益		210,175	233,151	234,978	0.8%	11.8%	210,175	218,770	222,181	233,151	234,978	0.8%
总股本		6,604	6,604	6,604	0.0%	0.0%	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604	0.0%
资产质量												
不良贷款		10,330	11,267	12,459	10.6%	20.6%	10,330	10,703	11,065	11,267	12,459	10.6%
不良率		0.76%	0.76%	0.76%	0bp	0bp	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0bp
关注贷款		10,131	15,203	16,367	7.7%	61.6%	10,131	14,308	15,755	15,203	16,367	7.7%
关注率		0.74%	1.03%	1.00%	-3bp	25bp	0.74%	1.02%	1.08%	1.03%	1.00%	-3bp
逾期贷款		n.a	14,001	n.a		n.a		13,008	n.a	14,001		
逾期率		n.a	0.95%	n.a		n.a		0.92%	n.a	0.95%		
不良生成额		4,012	15,924	4,220	-73.5%	5.2%	4,012	3,981	3,785	4,146	4,220	1.8%
不良生成率		1.28%	1.27%	1.14%	-13bp	-14bp	1.28%	1.17%	1.07%	1.14%	1.14%	0bp
核销转出额		3,181	14,156	3,028	-78.6%	-4.8%	3,181	3,608	3,423	3,944	3,028	-23.2%
核销转出率		133.95%	149.03%	107.50%	-41.5pc	-26.5pc	133.95%	139.71%	127.93%	142.58%	107.50%	-35.1pc
逾期90+偏离度		n.a	77.7%	n.a		n.a		76.5%	n.a	77.7%		
拨备覆盖率		432%	389%	371%	-19pc	-61.1pc	431.6%	420.5%	404.8%	389.4%	370.5%	-18.8pc
拨贷比		3.27%	2.97%	2.81%	-16bp	-46bp	3.27%	3.19%	3.08%	2.97%	2.81%	-16bp
资本情况												
核心一级资本充足率		9.26%	9.84%	9.32%	-52bp	6bp	9.26%	9.61%	9.43%	9.84%	9.32%	-52bp
一级资本充足率		10.51%	11.03%	10.44%	-59bp	-7bp	10.51%	10.85%	10.63%	11.03%	10.44%	-59bp
资本充足率		14.26%	15.32%	14.94%	-38bp	68bp	14.26%	15.28%	14.96%	15.32%	14.94%	-38bp

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	246,985
同业资产	101,144	111,258	122,384	134,623
贷款总额	1,476,063	1,726,994	1,986,043	2,254,159
贷款减值准备	(43,220)	(42,670)	(45,924)	(50,444)
贷款净额	1,437,254	1,684,324	1,940,119	2,203,715
证券投资	1,374,239	1,536,008	1,762,958	2,013,667
其他资产	65,290	108,917	125,073	142,237
资产合计	3,125,232	3,630,569	4,169,105	4,741,226
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	2,744,280
应付债券	433,397	544,629	662,000	804,665
其他负债	93,570	141,908	163,486	186,381
负债合计	2,890,972	3,378,760	3,892,521	4,437,641
股东权益合计	234,260	251,809	276,584	303,585

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	47,993	50,406	54,657	61,859
净手续费收入	4,655	4,655	4,655	4,888
其他非息收入	13,983	14,892	14,892	13,403
营业收入	66,631	69,953	74,204	80,149
税金及附加	(663)	(688)	(768)	(865)
业务及管理费	(23,670)	(24,622)	(25,971)	(27,651)
营业外净收入	(262)	0	0	0
拨备前利润	41,965	44,618	47,438	51,604
资产减值损失	(10,679)	(13,249)	(13,614)	(14,841)
税前利润	31,286	31,369	33,824	36,763
所得税	(4,065)	(2,063)	(2,225)	(2,418)
税后利润	27,221	29,305	31,599	34,345
归属母公司净利润	27,127	29,217	31,504	34,242
归属母公司普通股股东净利润	26,105	28,994	31,281	34,019

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%	5.03%	8.43%	13.18%
手续费净增速	-19.28%	0.00%	0.00%	5.00%
非息净收入增速	-9.87%	4.88%	0.00%	-6.43%
拨备前利润增速	13.92%	6.32%	6.32%	8.78%
归属母公司净利润增速	6.23%	7.71%	7.83%	8.69%
盈利能力				
ROAE	13.57%	13.36%	13.14%	12.89%
ROAA	0.93%	0.86%	0.81%	0.77%
RORWA	1.39%	1.30%	1.21%	1.15%
生息率	3.94%	3.65%	3.62%	3.60%
付息率	2.04%	1.83%	1.81%	1.79%
净利差	1.90%	1.82%	1.82%	1.81%
净息差	1.84%	1.75%	1.68%	1.67%
成本收入比	35.52%	35.20%	35.00%	34.50%
资本状况				
资本充足率	15.32%	14.45%	13.52%	12.82%
核心资本充足率	11.03%	10.24%	9.81%	9.48%
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	13,206	15,035	17,154
不良贷款净生成率	1.27%	1.20%	1.10%	1.00%
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%
拨备覆盖率	389%	323%	305%	294%
拨贷比	2.97%	2.47%	2.31%	2.24%
流动性				
贷存比	80.38%	81.78%	81.78%	82.14%
贷款/总资产	47.23%	47.57%	47.64%	47.54%
平均生息资产/平均总资产	87.10%	85.38%	83.33%	83.25%
每股指标 (元)				
EPS	3.95	4.39	4.74	5.15
BVPS	31.55	34.19	37.93	42.00
每股股利	0.90	1.00	1.08	1.17
估值指标				
P/E	6.13	5.52	5.12	4.71
P/B	0.77	0.71	0.64	0.58
P/PPOP	3.82	3.59	3.38	3.10
股息收益率	3.71%	4.12%	4.45%	4.84%

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>