

# 存贷两旺，业绩稳定增长

## 核心观点

宁波银行 1Q25 营收、利润保持 5% 以上稳定增长，符合预期。存贷两旺，规模高增且结构改善。存款成本持续优化缓解息差下行压力。资产质量保持稳定，不良生成率上升幅度边际收窄，“中美关税战”对资产质量影响小。展望 2025 年，规模高增、息差降幅收窄、资产质量稳定下，预计 25 年宁波银行营收、利润能够保持 5% 左右的稳定释放。当前估值受经济大 beta 压制，期待未来经济改善，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 28 日，宁波银行发布 2025 年一季报：1Q25 年实现营业收入 184.95 亿元，同比增长 5.6%（2024：8.2%）；归母净利润 74.17 亿元，同比增长 5.8%（2024：6.2%）。1Q25 不良率 0.76%，季度环比持平；拨备覆盖率季度环比下降 18.8pct 至 370.5%。

## 简评

**1、营收、业绩保持 5% 以上稳定增长，符合预期。**宁波银行 1Q25 实现营业收入 184.95 亿元，同比增长 5.6%，保持 5% 以上大个位数增长，符合预期。具体来看，1Q25 净利息收入同比高增 11.2%。主要得益于信贷规模同比增长 20%，1Q25 信贷增量达 1641.1 亿元，是去年同期的 1.5 倍。一方面在于宁波银行监管层级的提升，信贷投放力度能进一步加大。另一方面，在目前信贷需求未明显修复的情况下，宁波银行凭借“大银行做不好，小银行做不了”的差异化竞争优势，仍实现较好的开门红信贷储备。考虑到今年择机降息的预期，宁波银行“早投放早收益”，加大了一季度的信贷投放规模。规模高增对冲利率下行压力，净利息收入持续保持双位数增长。非息收入方面，中收降幅明显收窄，仅小幅下降 1.3%，主要是去年同期低基数，同时财资大管家等综合化服务平台贡献中收增量。其他非息收入同比减少 7.2%，主要是一季度债市低位波动情况下，交易性金融资产公允价值大幅减少导致的，投资收益仍然保持稳定。净利息收入+中收核心营收同比实现 17.8% 的增长，预计处于同业银行前列，营收质量佳。

**规模增长仍是利润增长核心驱动因素，息差收窄和其他非息负向拖累利润释放。**1Q25 归母净利润同比增长 5.8%，保持大个位数稳定释放。业绩归因来看，规模大幅增长完全对冲了息差下行、其他非息和拨备计提的拖累，以量补价质效高。规模增长、实际税率下降和中收增长分别正向贡献利润 18.7%、3.5%、2%，而息差收窄、其他非息、拨备多提分别负向贡献利润 9.9%、4.3%、2.9%。

# 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 28 日

当前股价：24.96 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
	-5.45/-2.93	-5.38/-6.55	13.82/7.35
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)			1,648.26
流通市值 (亿元)			1,628.40
近 3 月日均成交量 (万)			3203.28
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

**展望 2025 年，宁波银行有望继续保持 5% 左右的营收、利润增长。**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。但在宁波银行通过综合化服务做多结算类低成本存款，存款结构的改善叠加存款挂牌利率的进一步下调，息差降幅有望逐步收窄。非息收入方面，中收在低基数下预计能够逐步改善。其他非息因债市低位波动，去年同期高基数下将对营收产生一定拖累。“量增、质稳、价优”共同支撑下，预计 2025 年宁波银行营收、利润能够保持 5% 左右的稳定释放。

**2、存贷两旺。息差小幅下降，负债端成本优化仍是主要核心支撑。**1Q25 宁波银行净息差为 1.80%，季度环比下降 7bps，较 2024 年下降 6bps。根据测算，1Q25 资产端利率季度环比下降 21bps 至 3.23%，计息负债成本季度环比下降 16bps 至 1.81%。受信贷需求偏弱、LPR 持续下行、市场竞争激烈的因素影响，资产端利率下行压力仍存。但存款结构改善及挂牌利率下调的利好逐步显现，带动负债成本优化托底息差。

**资产端扩表速度强劲，20% 以上信贷规模增长领跑同业。**1Q25 宁波银行总资产同比增长 18%，较年初增长 8.7%。其中贷款、债券投资分别同比增长 20%、14%，增量占比分别为 61%、26%。信贷规模实现 20% 以上的高增，增量较去年同期多增 50%。宁波银行开门红信贷储备充裕，在今年择机降息的预期，宁波银行“早投放早收益”，加大了一季度信贷投放的规模。贷款结构上看，1Q25 宁波银行信贷增量主要由对公贷款贡献，1Q25 对公贷款同比增长 28.8%，较年初增长 17.1%，占 1Q25 信贷增量的 86%。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。在当前信贷需求不足的情况下仍能保持强劲的信贷投放，体现出宁波银行服务中小微企业的业务优势显著。零售信贷同比增长 6%，较年初下降 1%。主要是消费、经营贷等零售贷款需求仍偏弱。叠加目前零售风险暴露，宁波银行主动调整了个贷准入标准，并核销了部分高风险的经营贷、消费贷。展望 2025 年，在优异的开门红信贷储备和差异化的中小微企业服务优势下，预计宁波银行能够保持双位数的规模增长。

**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。**1Q25 宁波银行存款规模同比增长 19.9%，较年初高增 18.9%。结构上看，企业、个人存款分别同比增长 21.3%、16%，占 1Q25 存款增量比重分别为 84%、16%。对公存款仍是宁波银行最主要存款增量。宁波银行凭借财资大管家、鲲鹏司库等综合化服务模式，通过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，保障规模扩张的同时优化负债成本、托底息差。

**3、不良率季度环比持平，加回核销不良生成率小幅上行。**1Q25 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，1Q25 贷款核销规模为 30.3 亿元，较去年同期下降 1.5 亿元。1Q25 加回核销不良生成率同比上升 8bps 至 1.08%，不良生成率上升幅度在边际收窄。目前部分经营贷、消费贷资产质量行业性边际恶化，宁波银行本着轻装上阵的原则，尽快尽早的完成这部分零售贷款风险的出清和核销。预计随着零售不良的逐步出清，今年核销力度有望逐步减弱。关注贷款率较年初小幅下降 3bps 至 1%。1Q25 宁波银行拨备覆盖率继续环比下行 18.8pct 至 370.5%，资产质量稳定下，未来拨备覆盖率水平有望逐步企稳。

**“中美关税战”对宁波银行资产质量影响较小，中国企业韧性强。**美国政府对中国出口商品加征 145% 关税，宁波处于出口导向型区域，部分企业出口依存度较高，市场担心宁波银行受影响客群的敞口和资产质量情况。目前来看，中美关税战对宁波银行资产质量影响较小，不必过度担忧。一方面，中国出海企业韧性较强，企业主经营实力强。在关税政策出现后，都依然要保持稳定的出海趋势，并积极寻求除美国外的其他海外市场，已有订单仍在继续生产，结换汇情况仍保持稳定，企业经营活力和信心并未受到明显影响。另一方面，宁波银行涉及美国业务客群中，1) 负债规模小，资产能够完全覆盖负债；2) 对美业务占比低，中美脱钩影响不大；3) 海外业务部产能在海外布局，国内产能可以继续外迁的这三类企业占比更高。

**4、投资建议与盈利预测：**宁波银行 1Q25 营收、利润保持 5% 以上稳定增长，符合预期。差异化战略定位+综合化客户服务助力公司存贷两旺、结构改善。存款成本优化持续缓解利率下行压力，托底息差。资产质量保持稳定，不良生成率上升幅度边际收窄，“中美关税战”对宁波银行资产质量影响较小。展望 2025 年，规模高增、息差降幅收窄、资产质量保持稳定下，预计 2025 年宁波银行营收、利润能够保持 5% 左右的稳定释放。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 6.6%、8.5%、9.0%。当前宁波银行股价对应 0.7 倍 25 年 PB，对公 2025 年股息率为 3.9%，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。

**5、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	28,912	31,376	34,088
归母净利润增长率	10.7%	6.2%	6.6%	8.5%	8.6%
EPS（元）	3.75	3.95	4.22	4.60	5.01
BVPS（元）	26.71	31.55	35.82	41.29	47.81
PE	6.7	6.3	5.9	5.4	5.0
PB	0.93	0.79	0.70	0.60	0.52

资料来源：Wind，公司年报，中信建投

**图表2: 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%
<b>Operating income 营业收入</b>	<b>17,509</b>	<b>16,928</b>	<b>16,316</b>	<b>15,878</b>	<b>18,495</b>	<b>16.5%</b>	<b>5.6%</b>	<b>61,585</b>	<b>66,631</b>	<b>8.2%</b>
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%
<b>PPOP 拨备前营业利润</b>	<b>11,796</b>	<b>11,000</b>	<b>10,434</b>	<b>8,997</b>	<b>12,937</b>	<b>43.8%</b>	<b>9.7%</b>	<b>36,968</b>	<b>42,227</b>	<b>14.2%</b>
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)	(2,305)	(4,941)	114.4%	53.4%	(10,742)	(11,558)	7.6%
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%
<b>Net profit 净利润</b>	<b>7,033</b>	<b>6,659</b>	<b>7,079</b>	<b>6,450</b>	<b>7,456</b>	<b>15.6%</b>	<b>6.0%</b>	<b>25,609</b>	<b>27,221</b>	<b>6.3%</b>
Minority interest 少数股东权益	(20)	(23)	(21)	(30)	(39)	30.0%	95.0%	(74)	(94)	27.0%
<b>NPAT 归属股东净利润</b>	<b>7,013</b>	<b>6,636</b>	<b>7,058</b>	<b>6,420</b>	<b>7,417</b>	<b>15.5%</b>	<b>5.8%</b>	<b>25,535</b>	<b>27,127</b>	<b>6.2%</b>
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	1,022	0	na	na	757	1,022	35.0%
<b>NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润</b>	<b>7,013</b>	<b>6,636</b>	<b>7,058</b>	<b>5,398</b>	<b>7,417</b>	<b>37.4%</b>	<b>5.8%</b>	<b>24,778</b>	<b>26,105</b>	<b>5.4%</b>
	109,392				164,106		50.0%			
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	1,836,346	2,182,604	18.9%	19.9%	1,566,298	1,836,346	17.2%
NPLs 不良贷款余额	10,330	10,703	11,065	11,267	12,459	10.6%	20.6%	9,499	11,267	18.6%
Loan provisions 贷款损失准备	44,587	45,011	44,791	43,870	46,169	5.2%	3.5%	43,797	43,870	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	2,421,474	2,524,248	2,690,386	2,706,040	2,852,222	5.4%	17.8%	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	31.83	0.9%	13.4%	26.71	31.55	18.1%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.90	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%	1.85%	1.81%	1.87%	1.80%	-7bps	-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%	35.59%	-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%	2.97%	0bps	-30bps	3.50%	2.97%	-53bps
Credit cost 信用成本	0.25%	0.25%	0.18%	0.16%	0.32%	16bps	7bps	0.93%	0.85%	-9bps
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%	9.84%	9.32%	-0.5pct	0.1pct	9.64%	9.84%	0.2pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.51%	10.85%	10.63%	11.03%	10.44%	-0.6pct	-0.1pct	11.01%	11.03%	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, 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
<b>Net interest income 净利息收入</b>	<b>47,993</b>	<b>50,937</b>	<b>58,601</b>	<b>65,402</b>	<b>17.3%</b>	<b>6.1%</b>	<b>15.0%</b>	<b>11.6%</b>
<b>Non-interest income 非利息收入</b>	<b>18,638</b>	<b>19,570</b>	<b>17,613</b>	<b>17,261</b>	<b>-9.9%</b>	<b>5.0%</b>	<b>-10.0%</b>	<b>-2.0%</b>
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%
<b>Operating income 营业收入</b>	<b>66,631</b>	<b>70,507</b>	<b>76,213</b>	<b>82,663</b>	<b>8.2%</b>	<b>5.8%</b>	<b>8.1%</b>	<b>8.5%</b>
<b>Operating expenses 营业支出</b>	<b>-24,404</b>	<b>-25,136</b>	<b>-25,890</b>	<b>-26,667</b>	<b>-0.9%</b>	<b>3.0%</b>	<b>3.0%</b>	<b>3.0%</b>
Taxes and surcharges 营业税	-663	-564	-610	-661	12.0%	-14.9%	8.1%	8.5%
<b>PPOP 拨备前营业利润</b>	<b>42,227</b>	<b>45,371</b>	<b>50,323</b>	<b>55,996</b>	<b>14.2%</b>	<b>7.4%</b>	<b>10.9%</b>	<b>11.3%</b>
Impairment losses on assets 资产减值损失	-10,679	-11,757	-13,866	-16,015	19.5%	10.1%	17.9%	15.5%
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%
<b>Operating profit 营业利润</b>	<b>31,548</b>	<b>33,613</b>	<b>36,457</b>	<b>39,980</b>	<b>12.6%</b>	<b>6.5%</b>	<b>8.5%</b>	<b>9.7%</b>
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	-262	-262	-262	-524	101.5%	0.0%	0.0%	100.0%
<b>Profit before taxation 利润总额</b>	<b>31,286</b>	<b>33,351</b>	<b>36,195</b>	<b>39,456</b>	<b>12.1%</b>	<b>6.6%</b>	<b>8.5%</b>	<b>9.0%</b>
Income tax 所得税	-4,065	-4,336	-4,705	-5,129	77.6%	6.7%	8.5%	9.0%
<b>Net profit 净利润</b>	<b>27,221</b>	<b>29,016</b>	<b>31,489</b>	<b>34,327</b>	<b>6.3%</b>	<b>6.6%</b>	<b>8.5%</b>	<b>9.0%</b>
Minority interest 少数股东权益	-94	-103	-114	-239	27.0%	10.0%	10.0%	110.0%
<b>NPAT 归属股东净利润</b>	<b>27,127</b>	<b>28,912</b>	<b>31,376</b>	<b>34,088</b>	<b>6.2%</b>	<b>6.6%</b>	<b>8.5%</b>	<b>8.6%</b>
AT1 shareholders 优先股股息	1,022	1,022	1,022	1,022	35.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润</b>	<b>26,105</b>	<b>27,890</b>	<b>30,354</b>	<b>33,066</b>	<b>5.4%</b>	<b>6.8%</b>	<b>8.8%</b>	<b>8.9%</b>
<b>Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)</b>								
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	3,568,348	4,084,147	4,681,852	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	261,352	297,485	340,528	15.9%	12.1%	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%
<b>Per share data (Yuan) 每股数据 (元)</b>								
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	4.22	4.60	5.01	5.4%	6.8%	8.8%	8.9%
BVPS	31.55	35.82	41.29	47.81	18.1%	13.5%	15.3%	15.8%
DPS	0.90	0.96	1.05	1.14	50.0%	6.8%	8.8%	8.9%
PPOP/sh	6.39	6.87	7.62	8.48	14.2%	7.4%	10.9%	11.3%
<b>Main indicators 主要指标 (%)</b>								
ROA	0.93%	0.87%	0.82%	0.78%	-0.08%	-0.07%	-0.04%	-0.04%
ROE	13.57%	12.54%	11.92%	11.24%	-1.48%	-1.03%	-0.62%	-0.68%
<b>NIM 净息差</b>	<b>1.86%</b>	<b>1.77%</b>	<b>1.75%</b>	<b>1.71%</b>	<b>-0.02%</b>	<b>-0.09%</b>	<b>-0.02%</b>	<b>-0.04%</b>
<b>Cost-to-income ratio 成本收入比</b>	<b>35.63%</b>	<b>34.85%</b>	<b>33.17%</b>	<b>31.46%</b>	<b>-3.38%</b>	<b>-0.78%</b>	<b>-1.68%</b>	<b>-1.71%</b>
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%
<b>NPL ratio 不良率</b>	<b>0.76%</b>	<b>0.76%</b>	<b>0.75%</b>	<b>0.75%</b>	<b>0.01%</b>	<b>0.00%</b>	<b>-0.01%</b>	<b>0.00%</b>
<b>Provision coverage ratio 拨备覆盖率</b>	<b>389.37%</b>	<b>383.63%</b>	<b>385.66%</b>	<b>387.45%</b>	<b>-71.70%</b>	<b>-5.74%</b>	<b>2.03%</b>	<b>1.79%</b>
Provision ratio 拨贷比	2.97%	2.93%	2.90%	2.89%	-0.52%	-0.04%	-0.03%	0.00%
<b>Credit cost 信用成本</b>	<b>0.85%</b>	<b>0.80%</b>	<b>0.80%</b>	<b>0.80%</b>	<b>-0.09%</b>	<b>-0.05%</b>	<b>0.00%</b>	<b>0.00%</b>
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%	9.82%	9.86%	9.94%	0.20%	-0.02%	0.04%	0.08%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.03%	10.86%	10.77%	10.74%	0.02%	-0.17%	-0.09%	-0.04%
CAR 资本充足率	15.32%	14.85%	14.40%	14.06%	0.31%	-0.47%	-0.44%	-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