2025年05月22日

宁波银行（002142）：对公信贷明显发力，不良确认与处置保持审慎

——公司简评报告

买入（维持）

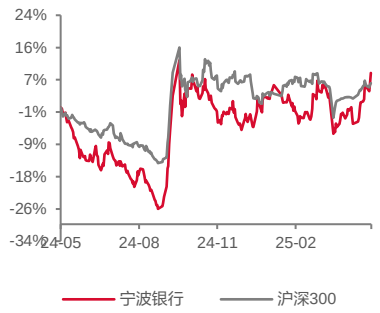
报告原因：业绩点评

证券分析师

王鸿行 S0630522050001

whxing@longone.com.cn

数据日期	2025/05/21
收盘价	27.15
总股本(万股)	660,359
流通A股/B股(万股)	659,989/0
资产负债率(%)	93.05%
市净率(倍)	0.76
净资产收益率(加权)	3.54
12个月内最高/最低价	28.27/18.35



相关研究

《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》 2025.04.21

《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

投资要点

- **事件：**公司公布2025年一季度报告。Q1，公司实现营业收入184.95亿元（+5.63%，YoY），归属于母公司普通股股东净利润74.17亿元（+5.76%，YoY）。季末，公司总资产为3.40万亿元（+17.58%，YoY），不良贷款率为0.76%（持平，QoQ），不良贷款拨备覆盖率为370.54%（-18.81PCT，QoQ）。Q1净息差为1.80%（-10BPs，YoY）。

- **对公贷款投放旺季更旺，个人贷款增长依然受制于需求端。**Q1宁波银行贷款增长迅速，超出我们的乐观预期，相对行业依然保持明显优势。边际上看，贷款增速在对公业务（一般贷款+票据贴现）驱动下较2024年Q4有所提升，“旺季更旺”特点突出，反映区域经济的良好需求及公司充足的项目储备（2024年Q4对公贷款投放较克制或与此有关）。个人贷款延续弱势，总规模较2024Q4末略有下降，一方面与居民信贷需求偏弱有关；另一方面或是因为个贷准入或因风险上升而收紧。宁波银行个贷投放与对公信贷错峰进行，前者主要集中在Q2与Q3，其走势需要进一步观察。统筹来看，尽管面临零售需求、关税不确定性等不利因素，但由于Q1超预期“开门红”信贷为全年夯实基础，且宏观政策持续发力可能激活潜在需求，年内信贷规模有望保持较快增长。Q1宁波银行金融投资规模同样实现快速增长，与行业趋势一致，主要受政府融资驱动。

- **受益于区域经济与财政力度，存款保持强劲增长。**Q1宁波银行存款规模仍保持较快增长，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”及同业存款定价过程中，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。

- **重定价影响下息差再度收窄，相对优势有望继续保持。**测算Q1单季度息差为1.80%，环比-9BPs，同比-10BPs。资产端，测算生息率为3.67%，环比-16BPs，同比-44BPs。一方面是受2024年下半年LPR及存量住房贷款利率下降之重定价影响；另一方面由于近年债市利率下行明显，投资组合中低息券种占比或提升。负债端，多轮存款降息之后存款刚性明显改善，测付息率为1.81%，环比-12BPs，同比-30BPs。值得注意的是，Q1较高的资金成本部分抵消了存款降息效果，Q2资金利率明显下降，对付息率的影响将转为正面。5月新一轮LPR与国有行存款挂牌利率同步下降，反映行业维护息差稳定的共同诉求。包括宁波银行在内的中小银行或跟随大行节奏开启新一轮存款降息，预计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。**由于中间业务仍受到降费让利、资本市场表现较弱等因素制约，Q1手续费及佣金净收入同比小幅下降。值得注意的是，降幅较去年明显收窄，反映不利因素影响明显消退。后续若资本市场持续改善，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。受债券市场调整影响，Q1投资效益有所弱化：投资收益+公允价值变动损益同比明显下降，其他综合收益规模亦出现较大幅度下滑。Q2以来债券市场整体表现较好，投资效益边际上或有所改善。

- **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。**Q1末，宁波银行整体不良贷款率为0.76%，环比持平。关注类贷款占比较2024年Q4下降3BPs至1%，或主要与公司加大不良确认有关。Q1宁波银行共计提贷款损失准备47.01亿元，创单季新高，同比+45.90%；核销不良贷款30.28亿元，不良贷款核销比例为27.37%，均处于相对

高位，反映公司审慎经营理念。动态来看，测算Q1单季度不良生成率（加回核销）为0.27%，处于近年高位。受不良生成规模上升影响，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）资产规模扩张快于预期；2）公司投资效益受市场影响较明显；3）目前中间业务收入改善较慢；4）不良确认审慎、拨备计提力度较大，我们相应调整盈利预测。预计2025-2027年营业收入分别为714.02、769.12、843.22亿元（原预测为706.96、773.52、859.83亿元），归母净利润分别为292.11、315.98、348.23亿元（原预测为289.37、320.71、352.88亿元）。预计2025-2027年普通股每股净资产为34.16、37.58、41.35元，对应5月21日收盘价PB为0.79、0.72、0.65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，公司有能力充分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；关税引发中小企业信用风险大幅上升。**

盈利预测与估值简表

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（亿元）	666.31	714.02	769.12	843.22
同比增速	8.19%	7.16%	7.72%	9.63%
归母净利润（亿元）	271.27	292.11	315.98	348.23
同比增速	6.23%	7.68%	8.17%	10.21%
净息差（测算值）	1.84%	1.79%	1.78%	1.77%
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.74%	0.74%
不良贷款拨备覆盖率	389.35%	367.86%	380.07%	408.18%
ROE	12.46%	12.03%	11.92%	11.94%
每股盈利（元）	4.11	4.42	4.78	5.27
PE（倍）	6.61	6.14	5.67	5.15
每股净资产（元）	31.55	34.16	37.58	41.35
PB（倍）	0.86	0.79	0.72	0.66

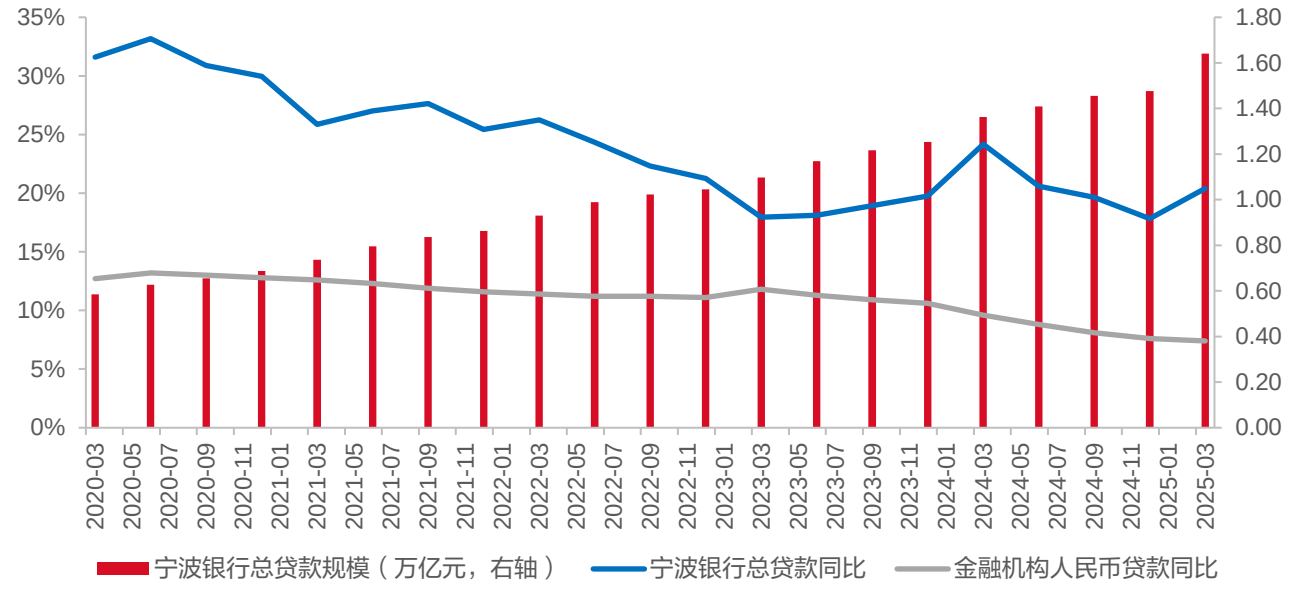
资料来源：公司定期报告，iFinD，东海证券研究所，截至2025年5月21日收盘

图表目录

图 1 宁波银行总贷款规模与增速 4
图 2 历年 Q1 宁波银行新增贷款规模，单位：亿元 4
图 3 宁波银行金融投资规模及增速 5
图 4 宁波银行存款规模与增速，左轴单位：亿元 5
图 5 历年 Q1 宁波银行新增存款规模，单位：亿元 6
图 6 宁波银行单季度息差及同比变动 6
图 7 宁波银行半年度手续费及佣金收入规模，单位：百万元 7
图 8 宁波银行其他综合收益，左轴单位：亿元 7
图 9 宁波银行不良率、关注率及逾期率，单位：% 8

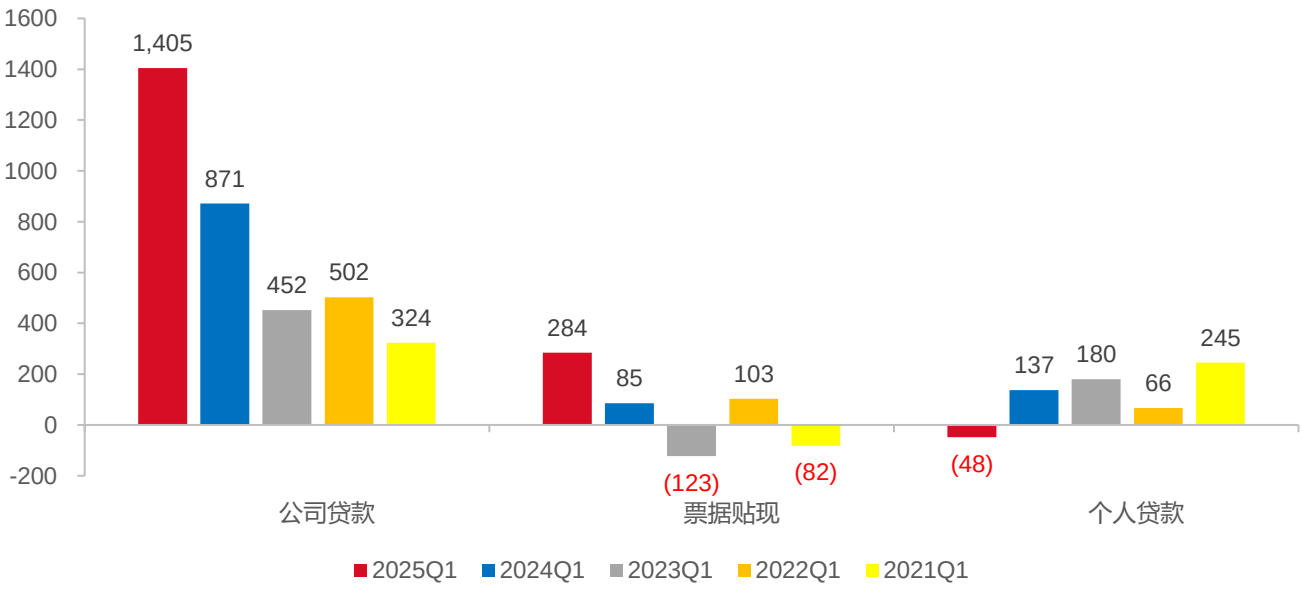
附录：三大报表预测值 9

图1 宁波银行总贷款规模与增速



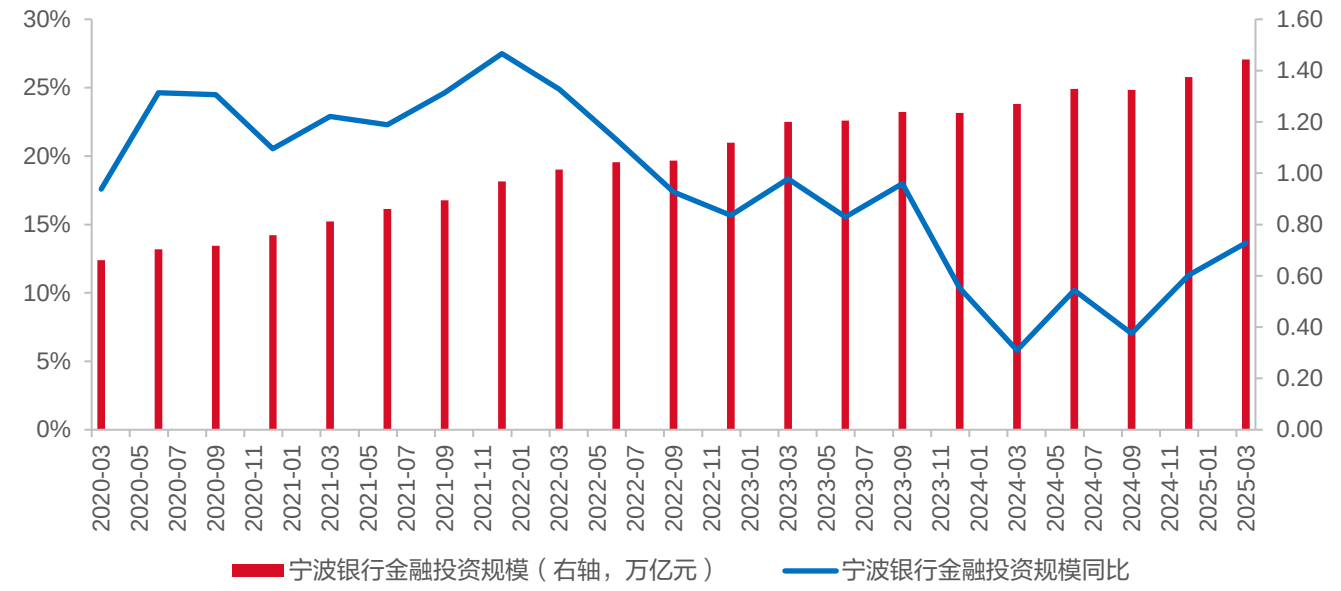
资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图2 历年 Q1 宁波银行新增贷款规模，单位：亿元



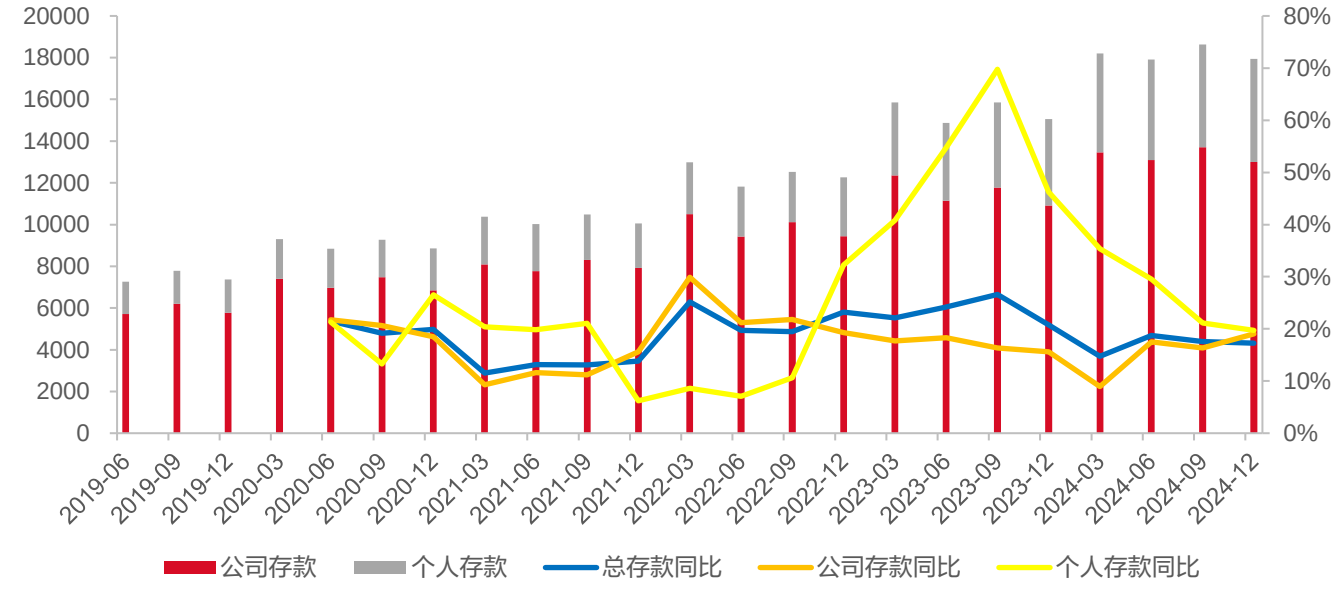
资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图3 宁波银行金融投资规模及增速



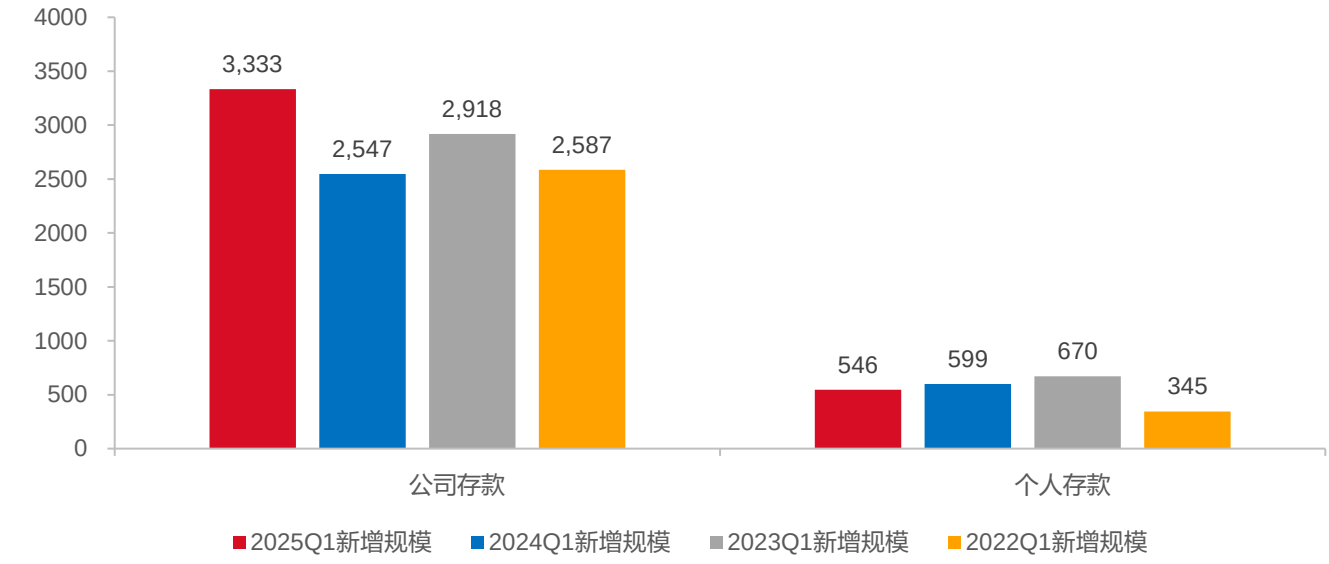
资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图4 宁波银行存款规模与增速，左轴单位：亿元



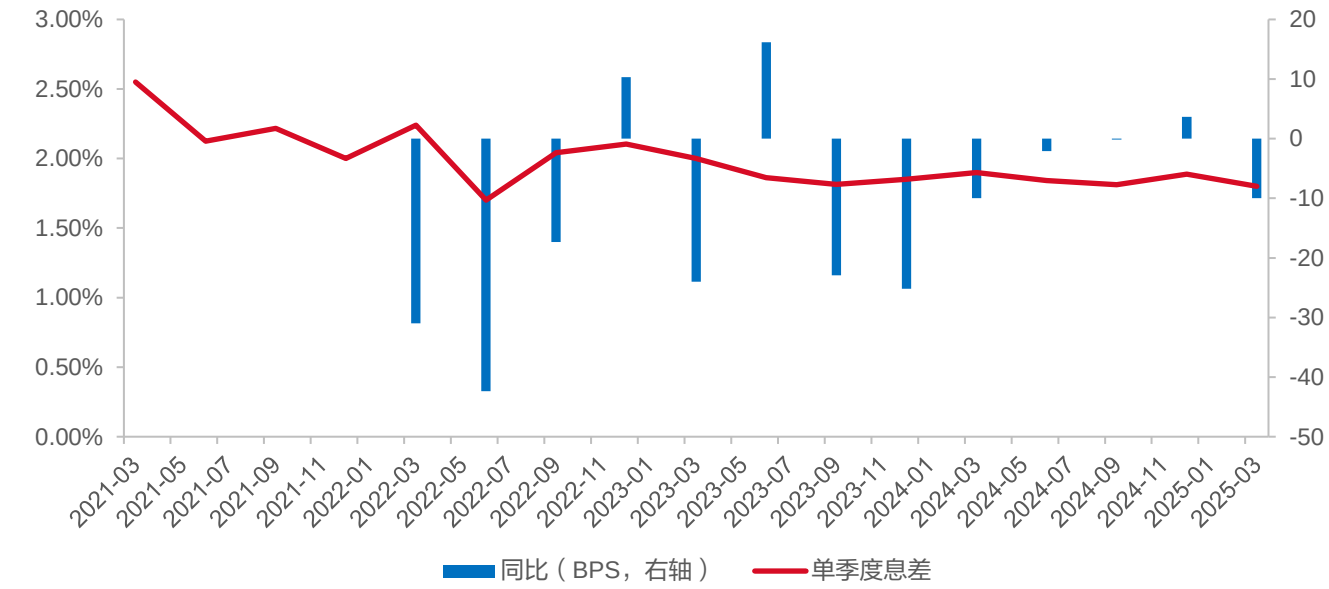
资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所
注：规模位于左轴，同比增速位于右轴

图5 历年 Q1 宁波银行新增存款规模，单位：亿元



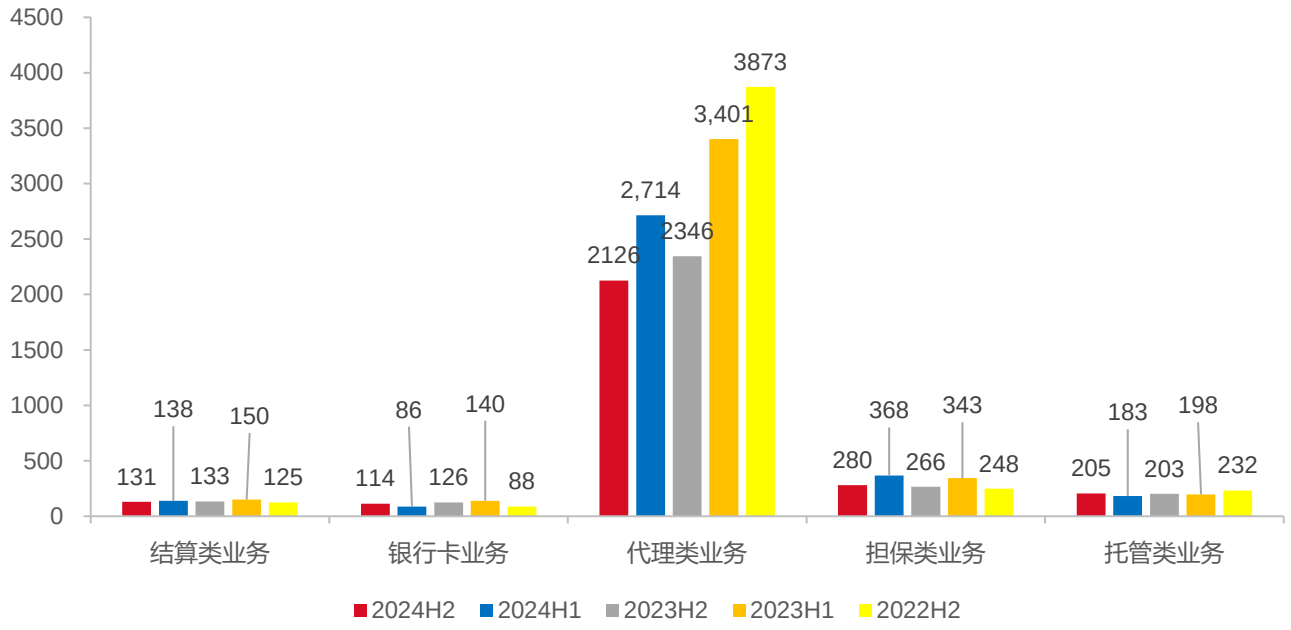
资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图6 宁波银行单季度息差及同比变动



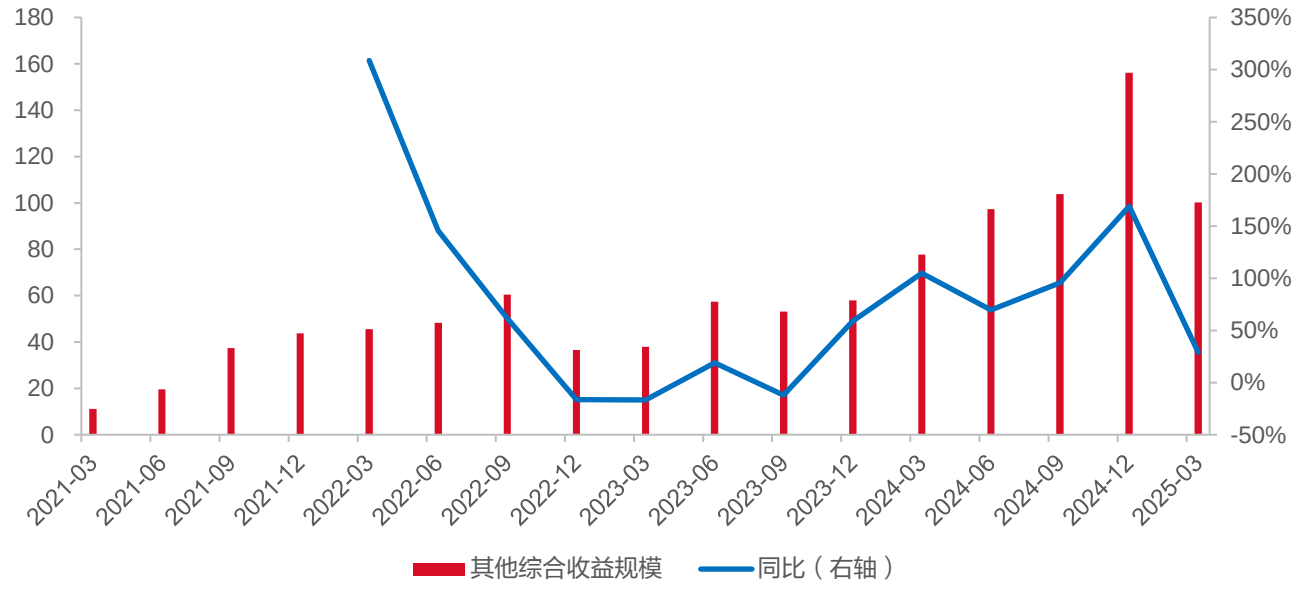
资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图7 宁波银行半年度手续费及佣金收入规模，单位：百万元



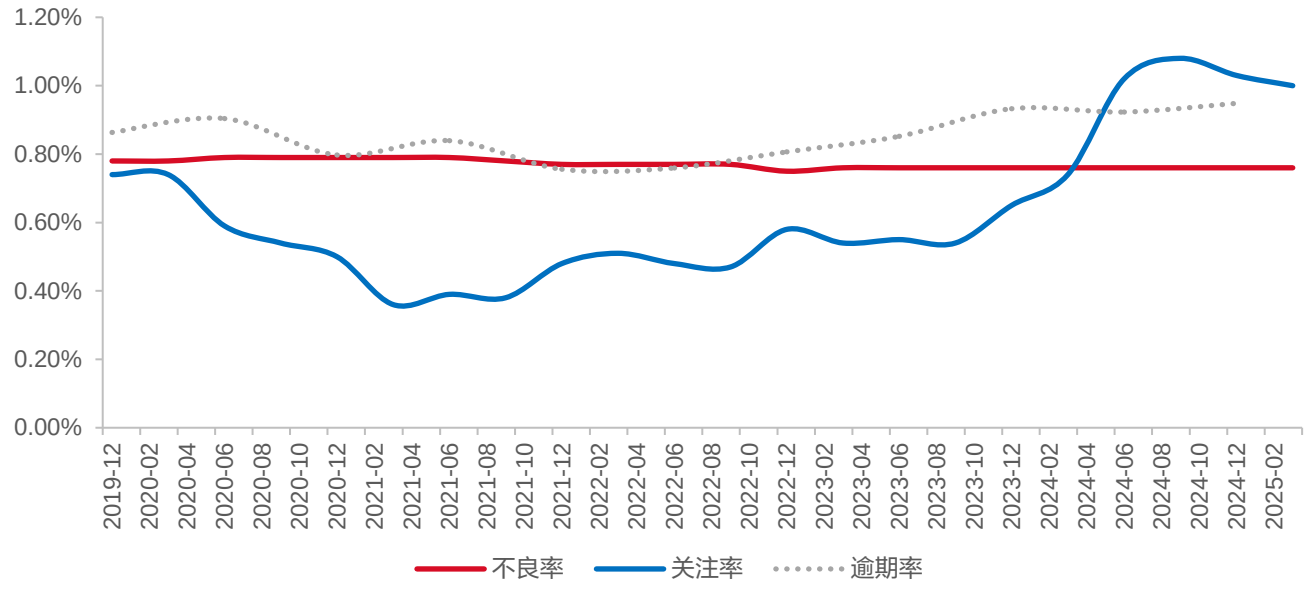
资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图8 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9 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	4.42	4.78	5.27
BVPS（元）	31.55	34.16	37.58	41.35
P/E（倍）	6.61	6.14	5.67	5.15
P/B（倍）	0.86	0.79	0.72	0.66

盈利能力	2024A	2025E	2026E	2027E
ROAA	0.93%	0.88%	0.84%	0.84%
ROAE	12.46%	12.03%	11.92%	11.94%
净利差（SPREAD）	1.91%	1.86%	1.86%	1.85%
净息差（NIM）	1.84%	1.79%	1.78%	1.77%
信贷成本	0.76%	0.80%	0.88%	0.89%
成本收入比	35.52%	33.74%	32.88%	32.09%
所得税有效税率	12.99%	12.14%	9.39%	9.43%

利润表（亿元）	2024A	2025E	2026E	2027E
利息收入	1026	1106	1176	1299
利息支出	546	566	586	646
利息净收入	480	540	590	653
手续费净收入	47	48	52	59
其他非息收入	135	125	127	131
营业收入	666	714	769	843
营业费用与税金	243	248	260	279
资产减值损失	107	132	158	178
营业利润	315	334	351	387
所得税	41	41	33	36
净利润	272	293	317	350
母公司所有者利润	271	292	316	348

业绩增长率	2024A	2025E	2026E	2027E
利息净收入	17.32%	12.45%	9.25%	10.77%
手续费及佣金净收入	-19.28%	3.83%	8.00%	13.56%
营业收入	8.19%	7.16%	7.72%	9.63%
拨备前利润	14.23%	10.41%	9.16%	10.94%
归母净利润	6.23%	7.68%	8.17%	10.21%

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 5 月 21 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	16736	18652	20818
贷款损失准备	439	468	528	626
贷款净额	14373	16319	18176	20244
生息资产总额	27416	30727	34198	38093
总资产	31252	35609	39610	44062
同业负债	4730	5421	6047	6744
存款	18696	21239	23592	26206
应付债券	4334	5835	6508	7259
付息负债	28307	32253	35877	39909
总负债	28910	33073	36820	40992
少数股东权益	11	12	13	14
母公司所有者权益	2332	2524	2777	3056

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%	13.38%	11.45%	11.61%
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%	78.80%	79.06%	79.44%

资产质量	2024A	2025E	2026E	2027E
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.74%	0.74%
不良贷款毛生成率	1.12%	0.92%	0.86%	0.72%
不良贷款净生成率	0.13%	0.09%	0.07%	0.07%
拨备覆盖率	389.35%	367.86%	380.07%	408.18%
拨备/贷款总额	2.97%	2.80%	2.83%	3.01%

资本	2024A	2025E	2026E	2027E
资本充足率	15.32%	14.83%	14.47%	14.15%
核心一级资本充足率	9.84%	9.52%	9.59%	9.66%
杠杆倍数	13.34	14.04	14.19	14.35

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中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