

营收、业绩双双提速， 风险抵补能力企稳回升

核心观点

宁波银行 1H25 营收、利润双双提速，略超预期。差异化定位助力提高市场份额，存贷两端均实现双位数快速增长。预计负债成本持续优化，息差降幅收窄。不良率保持稳定，拨备覆盖率企稳回升，预计零售不良生成压力有所缓解。预计 2025 年宁波银行营收、利润均有望实现大个位数增长。期待未来经济形势进一步向好为宁波银行带来更大的业绩向上弹性。当前估值受经济环境大 beta 压制，顺周期逻辑下估值有进一步修复空间。

事件

7月24日，宁波银行发布 1H25 业绩快报：1H25 实现营业收入 371.60 亿元，同比增长 7.9%（1Q25：5.6%），归母净利润 147.72 亿元，同比增长 8.2%（1Q25：5.8%）。2Q25 不良率 0.76%，季度环比持平；拨备覆盖率 374.16%，季度环比上升 3.62pct。

简评

1、宁波银行 1H25 营收、利润双双提速，略超预期。宁波银行 1H25 实现营业收入 371.60 亿元，同比增长 7.9%，增速环比一季度提升 2.3pct。规模方面，受益于区域性 beta 及自身差异化战略定位，二季度贷款实现大双位数高速增长。同时负债端成本的持续优化部分对冲 LPR 下调影响，预计息差降幅有所收窄，助力净利息收入保持稳健增长。非息收入方面，一揽子增量政策出台以来资本市场升温，财资大管家等综合化服务平台贡献回升，叠加去年同期低基数，预计中收继续向上修复。二季度以来十年期国债利率有所下行，其他非息收入压力有所缓解，预计较一季度明显改善。利润方面，1H25 年实现归母净利润 147.72 亿元，同比增长 8.2%，增速环比一季度提升 2.4pct。1H25 ROE 同比下降 0.94pct 至 13.8%，仍保持同业高位。

展望 2025 年，宁波银行有望保持大个位数的营收、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。息差方面，宁波银行按揭贷款占比不高，受重定价影响相对小，同时央行呵护银行业息差意味浓，随着负债端成本持续优化，预计净息差降幅将有所收窄。二季度以来国债利率有所下行，预计其他非息压力较一季度有所缓解，叠加中收低基数，非息拖累程度有望减轻。综合来看，在资产质量保持稳定的情况下，预计 2025 年宁波银行营收、利润有望保持大个位数增长。

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

王欣宇

wangxinyu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070014

发布日期：2025 年 07 月 24 日

当前股价：27.24 元

目标价格 6 个月：32 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
	1.38/-5.25	11.27/1.89	25.99/2.31
12 月最高/最低价 (元)			28.82/18.43
总股本 (万股)			660,359.08
流通 A 股 (万股)			659,989.49
总市值 (亿元)			1,798.82
流通市值 (亿元)			1,797.81
近 3 月日均成交量 (万)			3046.08
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

2、扩表速度强劲，差异化战略定位+综合化客户服务助力宁波银行存贷两旺。宁波银行长期深耕本地，坚持“大银行做不好、小银行做不了”的差异化战略定位，存贷两端市场份额持续提升，带动规模保持双位数高增。资产端来看，宁波等浙江地区中小微贸易企业众多，信贷资源相对旺盛，2Q25 宁波银行贷款同比高增 18.7%，预计处于行业领先水平。负债端，宁波银行凭借财资大管家、鲲鹏司库等综合化服务模式，持续吸纳低成本存款，在保障规模扩张的同时优化负债成本，2Q25 宁波银行存款规模同比增长 12.7%。

3、负债端成本持续优化助力息差降幅收窄。目前央行呵护银行业息差意味浓，5 月降息降准政策落地后，央行迅速同步下调存款挂牌利率，据测算此次利率调整共计对宁波银行 2025 年息差产生 5.6bps 的利好。考虑到宁波银行按揭贷款占比相对较低，受贷款重定价影响较小，随着存款挂牌利率下调红利的持续释放，预计息差降幅将有所收窄，息差的绝对水平和相对降幅表现均处于同业领先水平。

4、不良率季度环比持平，拨备覆盖率企稳回升。2Q25 宁波银行不良率环比持平为 0.76%，维持在同业较低水平。拨备覆盖率环比 1Q25 提高 3.62pct 至 374.16%，为 1Q22 以来首次回升，预计零售不良生产压力有所缓解，资产质量压力今年预计见顶回落。

5、核心一级资本充足率环比提升，资本内生增长动能强。宁波银行 2Q25 核心一级资本充足率季度环比提高 0.33pct、同比提高 0.04pct 至 9.65%。在信贷规模保持大双位数高增的情况下，宁波银行凭借稳定的利润释放仍能实现资本内生增长，充分体现了其强劲的内生增长动能。

6、投资建议与盈利预测：宁波银行 1H25 营收、利润双双提速，略超预期。差异化定位助力提高市场份额，存贷两端均实现双位数快速增长，同时负债成本持续优化助力息差降幅收窄。债市有所回暖，其他非息压力缓解。不良率保持稳定，拨备覆盖率企稳回升，预计零售不良生成压力有所缓解。在规模大双位数高增同时，核心一级资本充足率有所提升，资本内生增长动能强劲。展望全年，宁波银行有望延续大双位数规模增速，在资产质量不出现大幅波动情况下，预计 2025 年宁波银行营收、利润均有望实现大个位数增长。预计 2025、2026、2027 年营收增速为 8.0%、8.7%、9.5%，利润增速为 8.7%、9.1%、10.0%。当前宁波银行股价对应 0.76 倍 25 年 PB，期待未来经济形势进一步向好为宁波银行带来更大的业绩向上弹性，当前估值受经济环境大 beta 压制，顺周期逻辑下估值有进一步修复空间。维持买入评级和银行板块首推。

7、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

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万）	61,585	66,631	71,980	78,232	85,698
营业收入增长率	6.4%	8.2%	8.0%	8.7%	9.5%
归母净利润（百万）	25,535	27,127	29,579	32,176	35,409
归母净利润增长率	10.7%	6.2%	8.7%	9.1%	10.0%
EPS（元）	3.75	3.95	4.31	4.72	5.21
BVPS（元）	26.71	31.55	35.90	41.39	47.98
PE	7.26	6.89	6.32	5.77	5.23
PB	1.02	0.86	0.76	0.66	0.57

资料来源：Wind，公司年报，中信建投

图表2： 宁波银行 1H25 业绩快报

Income statement 利润表（百万元，RMB mn）	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
Operating income 营业收入	17,509	16,928	16,316	15,878	18,495	18,665	0.9%	10.3%	34,437	32,194	37,160	15.4%	7.9%
Operating profit 营业利润	7,889	7,745	8,023	7,891	7,996	8,121	1.6%	4.9%	15,634	15,914	16,117	1.3%	3.1%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(49)	(28)	(37)	(148)	(15)	(50)	233.3%	78.6%	(77)	(185)	(65)	-64.9%	-15.6%
Profit before taxation 利润总额	7,840	7,717	7,986	7,743	7,981	8,071	1.1%	4.6%	15,557	15,729	16,052	2.1%	3.2%
NPAT 归属股东净利润	7,013	6,636	7,058	6,420	7,417	7,355	-0.8%	10.8%	13,649	13,478	14,772	9.6%	8.2%

Balance sheet 资产负债表（百万元，RMB mn）	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
Total loans 贷款总额	1,362,110	1,409,328	1,455,705	1,476,063	1,640,169	1,673,213	2.0%	18.7%	1,409,328	1,476,063	1,673,213	13.4%	18.7%
Total deposits 存款总额	1,819,988	1,842,401	1,863,759	1,836,345	2,182,604	2,076,414	-4.9%	12.7%	1,842,401	1,836,345	2,076,414	13.1%	12.7%
NPLs 不良贷款余额	10,330	10,703	11,065	11,267	12,459	12,716	2.1%	18.8%	10,703	11,267	12,716	12.9%	18.8%
Loan provisions 贷款损失准备	44,587	45,011	44,791	43,870	46,166	47,580	3.1%	5.7%	45,011	43,870	47,580	8.5%	5.7%
Total assets 资产总额	2,888,206	3,033,744	3,067,666	3,125,232	3,396,035	3,470,332	2.2%	14.4%	3,033,744	3,125,232	3,470,332	11.0%	14.4%
Total liabilities 负债总额	2,676,996	2,813,916	2,844,406	2,890,972	3,159,910	3,224,368	2.0%	14.6%	2,813,916	2,890,972	3,224,368	11.5%	14.6%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	210,175	218,770	222,181	233,151	234,978	244,789	4.2%	11.9%	218,770	233,151	244,789	5.0%	11.9%
Shares 普通股股本（百万股）	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604	0.0%	0.0%	6,604	6,604	6,604	0.0%	0.0%
EPS	1.06	1.00	1.07	0.82	1.12	1.11	-0.8%	10.8%	2.07	1.89	2.24	18.6%	8.2%
BVPS	28.07	29.37	29.89	31.55	31.83	0.13	-99.6%	-99.5%	29.37	31.55	33.31	5.6%	13.4%

Main indicators 主要指标（%）	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2H25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
ROE	15.51%	14.00%	14.43%	10.64%	14.18%	13.68%	-0.5pct	-0.3pct	14.74%	13.40%	13.80%	0.4pct	-0.9pct
LDR 贷存比	74.84%	76.49%	78.11%	80.38%	75.15%	80.58%	5.4pct	4.1pct	76.49%	80.38%	80.58%	0.2pct	4.1pct
NPL ratio 不良率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0bps	0bps	0.76%	0.76%	0.76%	0bps	0bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	431.63%	420.55%	404.80%	389.35%	370.54%	374.16%	3.6pct	-46.4pct	420.55%	389.37%	374.16%	-15.2pct	-46.4pct
Provision ratio 拨贷比	3.27%	3.19%	3.08%	2.97%	2.81%	2.84%	3bps	-35bps	3.19%	2.97%	2.84%	-13bps	-35bps
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.26%	9.61%	9.43%	9.84%	9.32%	9.65%	0.3pct	0.0pct	9.61%	9.84%	9.65%	-0.2pct	0.0pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.51%	10.85%	10.63%	11.03%	10.44%	10.75%	0.3pct	-0.1pct	10.85%	11.03%	10.75%	-0.3pct	-0.1pct
CAR 资本充足率	14.26%	15.28%	14.96%	15.32%	14.94%	15.21%	0.3pct	-0.1pct	15.28%	15.32%	15.21%	-0.1pct	-0.1pct

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。

王欣宇

中国人民大学金融学学士，新加坡国立大学理学硕士，银行业研究助理。

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