

公司研究 | 点评报告 | 宁波银行 (002142.SZ)

单季增速上双超预期，零售风险预计改善 ——2025 年半年度业绩快报点评

报告要点

上半年营收同比增速 7.9%（二季度单季增速 10.3%），归母净利润同比增速 8.2%（二季度单季同比增速 10.8%）。预计利息净收入保持双位数以上增速，源于贷款高速扩表+预计净息差相对稳定。预计非利息收入增速改善，投资等其他非息收入受益债市企稳回暖。扩表强劲，上半年末贷款较期初大幅增长 13.4%，预计对公政府类业务是今年以来主要投向。上半年末不良率环比持平于 0.76%，拨备覆盖率环比回升 4pct 至 374%，预计二季度不良净生成率企稳，推断零售风险指标开始改善。

分析师及联系人



马祥云

SAC: S0490521120002

SFC: BUT916



盛悦菲

SAC: S0490524070002

宁波银行（002142.SZ）

单季增速上双超预期，零售风险预计改善 ——2025 年半年度业绩快报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

宁波银行发布 2025 年半年度业绩快报，上半年营收同比增速 7.9%（一季度同比增速 5.6%，二季度单季增速 10.3%），归母净利润同比增速 8.2%（一季度同比增速 5.8%，二季度单季同比增速 10.8%）。上半年末不良率环比持平于 0.76%，拨备覆盖率环比回升 4pct 至 374%。

事件评论

- **业绩增速超预期，单季增速均上双位数。**二季度营收增速上行，预计利息净收入保持双位数以上增速（一季度利息净收入增速 11.6%），源于贷款高速扩表+预计净息差相对稳定。预计二季度非利息收入增速改善，一方面投资等其他非息收入受益债市企稳回暖，估算二季度末净资产其他综合收益余额环比增加 25 亿，另一方面预计中收受益资本市场回暖改善。归母净利润增速明显高于税前利润总额增速，去年所得税费用支出基数高，预计今年所得税费率同比下降释放盈利，审慎计提减值损失，并未通过降低拨备覆盖率释放利润。
- **存贷强劲增长，增速预计保持领先。**上半年末总资产较期初增长 11.0%，其中贷款较期初大幅增长 13.4%，单季环比增长 2.0%，近年来连续保持行业领先的扩表速度。预计对公政府类贷款是今年主要投向，一季度一般对公贷款已较期初强劲增长 17.1%。一季度零售贷款规模已较期初小幅收缩，预计需求仍然偏弱，且去年以来行业零售风险抬升，预计对经营贷、消费贷等领域风控有所收紧。上半年末存款较期初增长 13.1%，Q2 受季节性影响规模环比-4.9%，宁波银行长期深耕对公结算、代发业务，积淀大量低成本活期存款。
- **净息差预计保持韧性，负债成本预计继续改善。**去年以来净息差绝对水平以及相对降幅持续优于同业，2024 全年净息差降幅仅 2BP，2025 年一季度净息差 1.80%，较 2024 全年下降 6BP，预计资产收益率仍在继续下行，一方面新发放贷款收益率仍在下行，另一方面预计受高利率的零售贷款占比持续降低影响。存款及负债成本预计加速改善，估算今年一季度计息负债成本率较 2024 全年已经下降超 20BP，预计二季度进一步降低。依靠结算、代发业务的长期积淀，低负债成本优势清晰，预计未来存款成本继续下降，巩固息差优势。
- **资产质量指标出现拐点信号，预计零售风险压力改善。**上半年末不良率保持低位稳定，拨备覆盖率环比回升 4pct 至 374%，自 2022 年一季度起连续 13 个季度下降以来首次回升，资产质量指标绝对水平保持行业领先。去年受行业零售风险抬升影响不良净生成率上行，预计今年二季度不良净生成率企稳，推断零售风险指标开始改善。今年以来信贷资源全面投向对公领域，零售风控预计收紧，也有利于中期维度资产质量改善。
- **投资建议：顺周期预期升温，估值存在修复空间。**宁波银行作为典型的顺周期品种，2023 年以来股价涨幅大幅落后同业，目前估值 0.79x2025PB，静态 PB（LF）估值在 2012 年来的历史分位仅 11%。近期宏观政策预期升温、市场风险偏好大幅回升，且自身基本面维度业绩超预期、零售资产质量出现改善信号，估值存在向上修复空间。从 2024 年 9 月末行情复盘来看，依然是顺周期逻辑下弹性突出标的。同时随着近期资本市场强势回暖，我们认为财富管理相关业务的弹性也值得重视，维持“买入”评级。

风险提示

1、信贷规模扩张不及预期；2、资产质量出现明显波动。

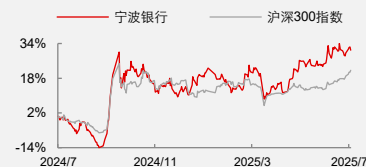
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	27.24
总股本(万股)	660,359
流通A股/B股(万股)	659,989/0
每股净资产(元)	31.83
近12月最高/最低价(元)	29.07/18.35

注：股价为 2025 年 7 月 24 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

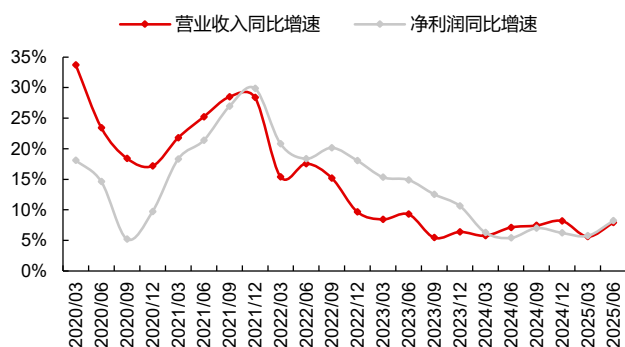
相关研究

- 《利息强劲，存贷高增——2025 年一季报点评》
2025-05-05
- 《Q4 息差上行，分红比例提升——2024 年年报点评》2025-04-11
- 《营收加速增长，信贷高速扩表——2024 年业绩快报点评》2025-02-09



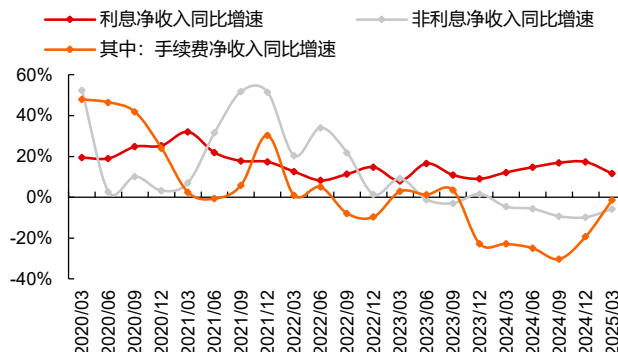
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：宁波银行 2025H1 营收、净利润累计同比增速上行



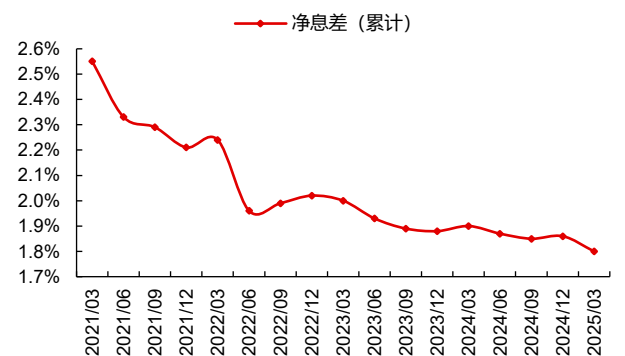
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 2：宁波银行 2025Q1 利息收入保持高增速



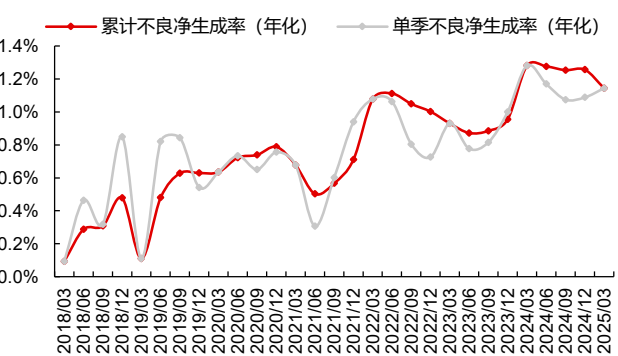
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 3：宁波银行净息差韧性较强



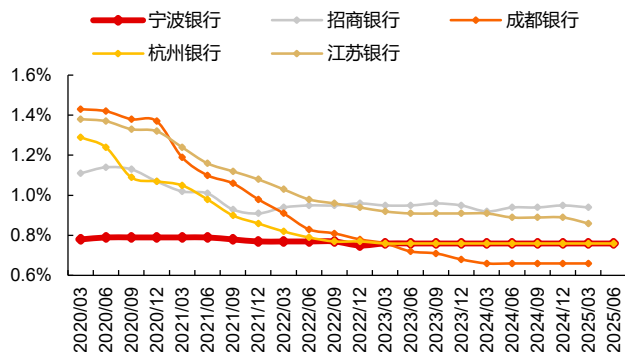
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 4：宁波银行 2025Q1 累计不良净生成率较 2024 全年回落



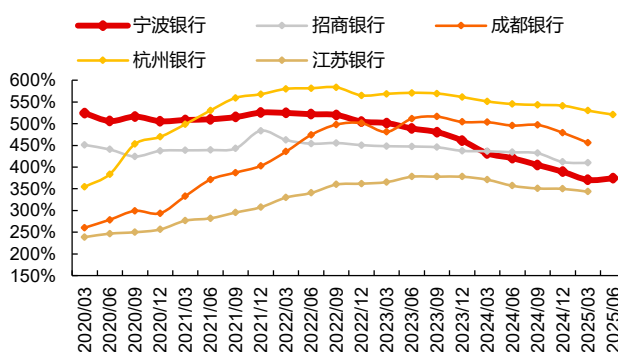
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 5：宁波银行的不良贷款率长期保持稳定低位



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 6：宁波银行拨备覆盖率仍处于较高水平



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

风险提示

- 1、信贷规模扩张不及预期：公司以利息净收入为主要收入来源，如果信贷需求不足导致投放较差，将导致公司营业收入增速疲弱，从而对业绩造成负面影响。
- 2、资产质量出现明显波动：当前我国经济仍处于经济复苏早期，假如公司的企业和居民客户面临较大的现金流压力，将可能导致公司不能按时收回贷款的利息和本金，形成坏账，从而影响公司的资产质量以及利润水平。

财务报表及预测指标（百万元）

合并资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	合并利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
资产合计	3,125,232	3,594,017	4,097,179	4,670,784	营业收入	66,631	71,432	76,518	81,832
现金及存放中央银行款项	147,305	130,440	148,067	168,174	利息净收入	47,993	52,234	58,742	66,409
发放贷款和垫款	1,437,254	1,675,843	1,914,728	2,184,050	手续费及佣金净收入	4,655	5,177	5,578	6,199
金融投资					投资收益等其他业务收入	13,983	14,021	12,199	9,223
交易性金融资产	357,161	382,646	436,216	497,286	营业支出	35,083	39,920	41,870	44,866
债权投资	388,484	461,833	526,490	600,198	PPOP	42,227	46,431	50,502	54,418
其他债权投资	628,082	736,330	839,416	956,935	信用减值损失	10,679	14,919	15,854	17,453
其他权益工具投资	512	558	637	726	营业利润	31,548	31,512	34,648	36,965
存放同业款项	29,105	32,346	40,972	46,708	归母净利润	27,127	29,002	31,017	33,096
拆出资金	38,074	28,752	32,777	37,366					
买入返售金融资产	33,965	66,200	67,739	76,583	财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
其他资产合计	65,290	79,068	90,138	102,757	资产总额增速	15.25%	15.00%	14.00%	14.00%
负债合计	2,890,972	3,340,759	3,820,183	4,368,422	贷款总额增速	17.83%	16.39%	14.14%	13.97%
向中央银行借款	54,640	123,603	140,885	160,609	负债总额增速	15.20%	15.56%	14.35%	14.35%
同业和其他金融机构存放款项	117,817	140,167	159,790	182,161	存款总额增速	17.24%	13.67%	13.68%	13.73%
拆入资金	191,935	233,611	266,317	303,601	营业收入增速	8.19%	7.20%	7.12%	6.94%
交易性金融负债	3,247	3,247	3,247	3,247	利息净收入增速	17.32%	8.84%	12.46%	13.05%
卖出回购金融资产	163,268	161,731	204,859	247,552	非利息净收入增速	-9.87%	3.00%	-7.41%	-13.24%
吸收存款	1,869,624	2,120,249	2,410,330	2,741,241	成本收入比	35.52%	34.00%	33.00%	32.50%
应付债券	433,397	495,974	565,411	644,568	归母净利润增速	6.23%	6.91%	6.95%	6.70%
其他负债	57,044	62,177	69,345	85,443	EPS	4.01	4.24	4.54	4.86
股东权益合计	234,260	253,258	276,996	302,362	BVPS	31.55	34.41	37.99	41.81
股本	6,604	6,604	6,604	6,604	ROE	13.75%	12.85%	12.55%	12.17%
其他权益工具	24,810	24,810	24,810	24,810	ROA	0.93%	0.86%	0.81%	0.75%
资本公积	37,611	37,611	37,611	37,611	净息差	1.86%	1.75%	1.72%	1.70%
其他综合收益	15,614	12,480	12,480	12,480	不良贷款率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%
盈余公积	17,041	19,839	22,838	26,046	拨备覆盖率	389%	369%	357%	344%
一般风险准备	28,740	32,433	36,394	40,609	估值	2024A	2025E	2026E	2027E
未分配利润	102,731	118,277	134,942	152,765	P/E	6.80	6.43	6.00	5.61
归属于母公司股东的权益	233,151	252,054	275,679	300,925	P/B	0.86	0.79	0.72	0.65
					股息率	3.30%	3.54%	3.80%	4.06%

资料来源：Wind，上市银行财务报告，长江证券研究所（注：估值截至 2025 年 7 月 24 日收盘价）

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。