

宁波银行(002142)

报告日期: 2025年08月29日

首推中期分红, 盈利增速提升

——宁波银行 25H1 业绩点评

投资要点

- **25H1 宁波银行营收、归母净利润同比增速均提升, 首次宣布实施中期分红。**
- **业绩概览**
 宁波银行 25H1 营收、归母净利润同比增长 7.9%、8.2%, 增速较 25Q1 提升 2.3pc、2.5pc; 25Q2 末不良率环比持平于 0.76%, 拨备覆盖率环比+4pc 至 374%。
- **业绩环比改善**
 宁波银行 25H1 营收、归母净利润同比增长 7.9%、8.2%, 增速较 25Q1 提升 2.3pc、2.5pc。营收利润增速提升, 主要得益于非息增速回升。25H1 非息增速较 25Q1 回升 7.1pc 至 1.3%, 其中中收、其他非息分别回升 5.4pc、7.7pc 至 4.0%、0.5%。展望全年, 宁波银行营收、利润增速或有放缓压力, 主要考虑到息差下行压力较大, 且规模增速有放缓压力。
- **息差环比下行**
 测算 25Q2 息差环比下降 10bp 至 1.68%, 主要受资产收益率下行幅度大于负债成本率影响。①25Q2 资产收益率环比下行 19bp 至 3.43%, 贷款和债券投资利率延续下行趋势, 25H1 贷款和债券收益率分别较 24H2 下降 39bp、31bp。②25Q2 负债成本率环比下行 8bp 至 1.72%, 主要得益于存款成本改善、结构优化。价格方面, 25H1 存款成本率较 24H2 大幅下降 20bp 至 1.71%。结构方面, 活期存款占比提升。25Q2 末活期存款占比较 24Q4 末提升 4.5pc 至 34.7%。
- **不良生成改善**
 ①存量指标稳定, 25Q2 末宁波银行不良率、关注率分别环比持平、+2bp 至 0.76%、1.02%; 25Q2 末逾期率较 24Q4 末下降 4bp 至 0.89%。②不良生成改善, 25H1 不良 TTM 生成率、不良+关注 TTM 生成率环比 25Q1 分别下降 10bp、36bp, 生成压力明显改善。
- **首推中期分红**
 宁波银行首次提出中期分红方案, 每股分红为 0.3 元, 分红比例为 13.4%。
- **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 6.21%/6.50%/5.08%, 对应 BPS 35.10/39.03/42.83 元。截至 2025 年 8 月 29 日收盘, 现价对应 2025-2027 年 PB 0.80/0.72/0.66 倍。目标价 35.10 元/股, 对应 2025 年 PB 1.00 倍, 现价空间 24%, 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)

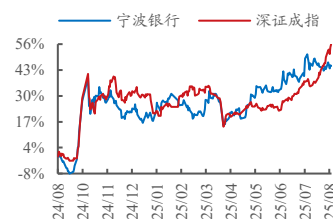
分析师: 梁凤洁
 执业证书号: S1230520100001
 021-80108037
 liangfengjie@stocke.com.cn

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

基本数据

收盘价	¥28.22
总市值(百万元)	186,353.33
总股本(百万股)	6,603.59

股票走势图



相关报告

- 1 《存贷实现高增, 不良生成放缓》 2025.04.29
- 2 《息差回升, 分红提升》 2025.04.10
- 3 《规模高增延续, 盈利符合预期》 2025.02.05

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	66,631	70,108	73,651	77,365
(+/-) (%)	8.19%	5.22%	5.05%	5.04%
归母净利润	27,127	28,811	30,683	32,242
(+/-) (%)	6.23%	6.21%	6.50%	5.08%
每股净资产(元)	31.55	35.10	39.03	42.83
P/B	0.89	0.80	0.72	0.66

资料来源: 公司财报, 浙商证券研究所

表 1: 宁波银行 2025 年中报业绩概览

维度	单位: 百万元	24H1	25Q1	25H1	环比变化	同比变化	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	QoQ
利润指标													
ROE (年化)		14.74%	14.18%	13.80%	-0.4pc	-0.9pc	13.6%	12.4%	12.8%	9.5%	12.7%	12.3%	-0.4pc
ROA (年化)		0.95%	0.91%	0.90%	-1bp	-5bp	1.00%	0.90%	0.93%	0.83%	0.91%	0.86%	-5bp
拨备前利润		22,719	12,922	25,404		11.8%	11,747	10,972	10,397	8,849	12,922	12,482	-3.4%
同比增速		10.1%	10.0%	11.8%	1.8pc	n.a	8.8%	11.6%	21.7%	15.4%	10.0%	13.8%	3.8pc
归母净利润		13,649	7,417	14,772		8.2%	7,013	6,636	7,058	6,420	7,417	7,355	-0.8%
同比增速		5.4%	5.8%	8.2%	2.5pc	2.8pc	6.3%	4.5%	10.2%	3.8%	5.8%	10.8%	5.1pc
EPS (未年化)		2.07	1.12	2.24		8.2%	1.06	1.00	1.07	0.97	1.12	1.11	-0.8%
BVPS (未年化)		29.37	31.82	33.31	4.7%	13.4%	28.07	29.37	29.89	31.55	31.82	33.31	4.7%
特色指标													
真实利润TTM		8,393	6,616	14,341		70.9%	20,128	16,942	16,874	18,446	20,065	24,394	21.6%
真实利润TTM对应ROE							10.44%	8.39%	8.05%	8.50%	8.95%	10.58%	1.6pc
不含债真实利润TTM		4,855	4,724	10,433		114.9%	15,742	12,067	11,602	13,544	15,176	19,122	26.0%
不含债真实利润TTM对应ROE							8.2%	6.0%	5.5%	6.2%	6.8%	8.3%	1.5pc
存贷利差 (半年度)		3.06%	n.a	2.73%		-33bp	3.06%	3.06%	2.98%	2.98%	2.73%	2.73%	
存贷利差-不良生成 (半年度)		1.79%	n.a	1.73%		-6bp	1.79%	1.79%	1.71%	1.71%	1.73%	1.73%	
存贷利差-真实不良生成 (半年度)		0.79%	n.a	1.47%		68bp	0.79%	0.79%	1.14%	1.14%	1.47%	1.47%	
收入拆分													
营业收入		34,437	18,495	37,160		7.9%	17,509	16,928	16,316	15,878	18,495	18,665	0.9%
同比增速		7.1%	5.63%	7.91%	2.3pc	0.8pc	5.8%	8.6%	8.1%	10.6%	5.6%	10.3%	4.6pc
利息净收入		23,154	12,835	25,726		11.1%	11,502	11,652	12,163	12,676	12,835	12,891	0.4%
生息资产 (期初期末平均, 注1)		2,501,591	2,878,410	2,970,062	3.2%	18.7%	2,421,355	2,581,828	2,684,639	2,723,770	2,878,410	3,061,714	6.4%
净息差 (日均余额口径)		1.87%	1.80%	1.76%	-4bp	-11bp	1.90%	n.a	n.a	n.a	1.80%	n.a	n.a
净息差 (期初期末口径)		1.85%	1.78%	1.73%	-5bp	-12bp	1.90%	1.81%	1.81%	1.86%	1.78%	1.68%	-10bp
生息资产收益率 (期初期末口径)		4.00%	3.62%	3.52%	-10bp	-48bp	4.10%	3.90%	3.91%	3.87%	3.62%	3.43%	-19bp
付息负债成本率 (期初期末口径)		2.08%	1.81%	1.76%	-4bp	-31bp	2.12%	2.04%	2.05%	1.97%	1.81%	1.72%	-8bp
非利息净收入		11,283	5,660	11,434		1.3%	6,007	5,276	4,153	3,202	5,660	5,774	2.0%
手续费净收入		2,696	1,417	2,805		4.0%	1,436	1,260	1,053	906	1,417	1,388	-2.0%
其他非息收入		8,587	4,243	8,629		0.5%	4,571	4,016	3,100	2,296	4,243	4,386	3.4%
业务及管理费		11,285	5,377	11,282		0.0%	5,521	5,764	5,684	6,701	5,377	5,905	9.8%
成本收入比		32.77%	29.07%	30.36%	1.3pc	-2.41pc	31.53%	34.05%	34.84%	42.20%	29.07%	31.64%	2.6pc
资产减值损失		7,162	4,941	9,352		30.6%	3,907	3,255	2,411	1,106	4,941	4,411	-10.7%
贷款减值损失		6,705	4,701	8,588		28.1%	3,222	3,483	2,548	2,305	4,701	3,887	-17.3%
信用成本		1.01%	1.21%	1.09%	-12bp	8bp	0.99%	1.01%	0.71%	0.63%	1.21%	0.94%	-27bp
所得税费用		1,865	525	1,214		-34.9%	807	1,058	907	1,293	525	689	31.2%
有效税率		11.99%	6.58%	7.56%	1.0pc	-4.4pc	10.29%	13.71%	11.36%	16.70%	6.58%	8.54%	2.0pc
规模增长													
总资产		3,033,744	3,396,035	3,470,332	2.2%	14.4%	2,888,208	3,033,744	3,067,666	3,125,232	3,396,035	3,470,332	2.2%
生息资产余额		2,663,328	3,015,230	3,108,197	3.1%	16.7%	2,500,328	2,663,328	2,705,950	2,741,590	3,015,230	3,108,197	3.1%
贷款总额		1,409,328	1,640,169	1,673,213	2.0%	18.7%	1,362,110	1,409,328	1,455,705	1,476,063	1,640,169	1,673,213	2.0%
对公贷款		886,180	1,087,201	1,137,903	4.7%	28.4%	841,170	886,180	909,724	918,328	1,087,201	1,137,903	4.7%
个人贷款		523,148	552,968	535,310	-3.2%	2.3%	520,940	523,148	545,981	557,735	552,968	535,310	-3.2%
同业资产		108,907	113,926	121,619	6.8%	11.7%	86,326	108,907	102,770	101,144	113,926	121,619	6.8%
金融投资		1,328,420	1,444,043	1,497,117	3.7%	12.7%	1,270,445	1,328,420	1,325,223	1,374,239	1,444,043	1,497,117	3.7%
存放央行		150,148	166,509	152,145	-8.6%	1.3%	130,849	150,148	137,727	147,305	166,509	152,145	-8.6%
总负债		2,813,916	3,159,910	3,224,368	2.0%	14.6%	2,676,996	2,813,916	2,844,406	2,890,972	3,159,910	3,224,368	2.0%
付息负债余额		2,727,897	3,070,681	3,138,226	2.2%	15.0%	2,599,973	2,727,897	2,750,701	2,797,402	3,070,681	3,138,226	2.2%
吸收存款		1,842,401	2,182,604	2,076,414	-4.9%	12.7%	1,819,988	1,842,401	1,863,759	1,836,345	2,182,604	2,076,414	-4.9%
企业活期		463,606	n.a	590,746		27.4%	463,606	n.a	451,244	451,244	590,746	590,746	
个人活期		99,991	n.a	128,933		28.9%	99,991	n.a	102,963	102,963	128,933	128,933	
企业定期		845,617	n.a	907,246		7.3%	845,617	n.a	848,260	848,260	907,246	907,246	
个人定期		381,979	n.a	399,142		4.5%	381,979	n.a	392,154	392,154	399,142	399,142	
同业负债		378,252	380,261	588,889	54.9%	55.7%	327,384	378,252	380,087	473,020	380,261	588,889	54.9%
发行债券		398,625	470,471	438,804	-6.7%	10.1%	343,273	398,625	403,735	433,397	470,471	438,804	-6.7%
向央行借款		108,619	37,345	34,119	-8.6%	-68.6%	109,328	108,619	103,120	54,640	37,345	34,119	-8.6%
所有者权益		218,770	234,978	244,789	4.2%	11.9%	210,175	218,770	222,181	233,151	234,978	244,789	4.2%
总股本		6,604	6,604	6,604	0.0%	0.0%	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604	0.0%
资产质量													
不良贷款		10,703	12,459	12,688	1.8%	18.5%	10,330	10,703	11,065	11,267	12,459	12,688	1.8%
不良率		0.76%	0.76%	0.76%	0bp	0bp	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0bp
关注贷款		14,308	16,367	17,102	4.5%	19.5%	10,131	14,308	15,755	15,203	16,367	17,102	4.5%
关注率		1.02%	1.00%	1.02%	2bp	1bp	0.74%	1.02%	1.08%	1.03%	1.00%	1.02%	2bp
逾期贷款		13,008	n.a	14,822		13.9%	13,008	n.a	14,001	14,001	14,822	14,822	
逾期率		0.92%	n.a	0.89%		-4bp	0.92%	n.a	0.95%	0.95%	0.89%	0.89%	
不良生成额TTM		7,993	4,220	7,392	-7.5%	-7.5%	11,565	13,416	14,818	15,924	16,132	15,323	-5.0%
不良生成率TTM		1.28%	1.14%	1.00%	-27bp	1.05%	1.15%	1.22%	1.27%	1.18%	1.09%	1.09%	-10bp
真实不良生成额TTM		14,195	5,384	9,291	-34.5%	-34.5%	15,778	21,328	23,960	23,021	22,368	18,117	-19.0%
真实不良生成率TTM		2.27%	1.46%	1.26%	-101bp	1.44%	1.82%	1.97%	1.84%	1.64%	1.29%	1.29%	-36bp
逾期生成额TTM		8,113	n.a	6,792	-16.3%	-16.3%	14,622	16,473	16,473	16,473	15,152	15,152	
逾期生成率TTM		1.30%	0.92%	0.92%	-37bp	1.25%	1.25%	1.31%	1.31%	1.08%	1.08%	1.08%	
核销转出额		6,789	3,028	5,971	97.2%	-12.0%	3,181	3,608	3,423	3,944	3,028	2,943	-2.8%
核销转出率		142.94%	107.50%	105.99%	-1.5pc	-37.0pc	133.95%	139.71%	127.93%	142.58%	107.50%	94.49%	-13.0pc
逾期90+偏离度		76.5%	n.a	79.7%		3.2pc	76.5%	n.a	77.7%	77.7%	79.7%	79.7%	
拨备覆盖率		420.5%	371%	374%	3.6pc	-46.4pc	431.6%	420.5%	404.8%	389.4%	370.5%	374.2%	3.6pc
拨贷比		3.19%	2.81%	2.84%	2bp	-36bp	3.27%	3.19%	3.08%	2.97%	2.81%	2.84%	2bp
资本情况													
风险加权资产		1,997,330	2,226,559	2,252,588	1.2%	12.8%	1,982,244	1,997,330	2,066,488	2,089,099	2,226,559	2,252,588	1.2%
核心一级资本充足率		9.61%	9.32%	9.65%	33bp	4bp	9.26%	9.61%	9.43%	9.84%	9.32%	9.65%	33bp
一级资本充足率		10.85%	10.44%	10.75%	31bp	-10bp	10.51%	10.85%	10.63%	11.03%	10.44%	10.75%	31bp
资本充足率		15.28%	14.94%	15.21%	27bp	-7bp	14.26%	15.28%	14.96%	15.32%	14.94%	15.21%	27bp
分红													
分红金额			1.981							5.943		1.981	
DPS			0.30			0.30				0.90		0.30	

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	159,762	180,531	204,000
同业资产	101,144	111,258	122,384	134,623
贷款总额	1,476,063	1,741,754	2,003,017	2,273,425
贷款减值准备	(43,220)	(42,898)	(42,164)	(40,327)
贷款净额	1,437,254	1,698,856	1,960,853	2,233,098
证券投资	1,374,239	1,550,511	1,731,431	1,963,213
其他资产	65,290	71,845	81,535	92,550
资产合计	3,125,232	3,592,232	4,076,735	4,627,484
同业负债	527,660	580,426	638,469	702,315
存款余额	1,836,345	2,130,160	2,407,081	2,720,002
应付债券	433,397	483,781	588,039	714,765
其他负债	93,570	140,045	159,301	181,375
负债合计	2,890,972	3,334,413	3,792,890	4,318,458
股东权益合计	234,260	257,819	283,844	309,026

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	47,993	50,804	55,497	59,449
净手续费收入	4,655	5,819	6,692	7,026
其他非息收入	13,983	13,485	11,463	10,889
营业收入	66,631	70,108	73,651	77,365
税金及附加	(663)	(688)	(773)	(858)
业务及管理费	(23,670)	(24,676)	(25,778)	(26,691)
营业外净收入	(262)	0	0	0
拨备前利润	41,965	44,718	47,074	49,788
资产减值损失	(10,679)	(13,456)	(13,781)	(14,803)
税前利润	31,286	31,262	33,293	34,985
所得税	(4,065)	(2,364)	(2,518)	(2,646)
税后利润	27,221	28,898	30,775	32,339
归属母公司净利润	27,127	28,811	30,683	32,242
归属母公司普通股股东净利润	26,105	28,588	30,460	32,019

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%	5.86%	9.24%	7.12%
手续费净增速	-19.28%	25.00%	15.00%	5.00%
非息净收入增速	-9.87%	3.57%	-5.96%	-1.31%
拨备前利润增速	13.92%	6.56%	5.27%	5.77%
归属母公司净利润增速	6.23%	6.21%	6.50%	5.08%
盈利能力				
ROAE	13.57%	12.99%	12.44%	11.85%
ROAA	0.93%	0.86%	0.80%	0.74%
风险加权资产收益率	1.39%	1.28%	1.20%	1.11%
生息率	3.94%	3.43%	3.39%	3.31%
付息率	2.04%	1.74%	1.74%	1.74%
净利差	1.90%	1.69%	1.65%	1.57%
净息差	1.84%	1.72%	1.64%	1.55%
成本收入比	35.52%	35.20%	35.00%	34.50%
资本状况				
资本充足率	15.32%	14.86%	13.95%	12.98%
核心资本充足率	11.03%	10.60%	10.30%	9.89%
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	15,276	17,230
不良贷款净生成率	1.27%	1.20%	1.15%	1.15%
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%
拨备覆盖率	389%	325%	276%	234%
拨贷比	2.97%	2.46%	2.11%	1.77%
流动性				
贷存比	80.38%	81.77%	83.21%	83.58%
贷款/总资产	47.23%	48.49%	49.13%	49.13%
平均生息资产/平均总资产	87.10%	88.09%	88.41%	88.34%
每股指标 (元)				
EPS	3.95	4.33	4.61	4.85
BVPS	31.55	35.10	39.03	42.83
每股股利	0.90	0.99	1.05	1.10
估值指标				
P/E	7.14	6.52	6.12	5.82
P/B	0.89	0.80	0.72	0.66
P/PPOP	4.44	4.17	3.96	3.74
股息收益率	3.19%	3.49%	3.72%	3.91%

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>