



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025年08月30日

相关研究

【兴证银行】宁波银行：业绩平稳，不良生成下行——宁波银行2025年一季报点评-2025.04.29

【兴证银行】宁波银行：营收强劲，分红提升——宁波银行2024年年报点评-2025.04.10

【兴证银行】扩张强劲，业绩上行——宁波银行2024年三季报点评-2024.10.29

分析师：陈绍兴

S0190517070003
chenshaox@xyzq.com.cn

分析师：王尘

S0190520060001
wangchenyjy@xyzq.com.cn

分析师：曹欣童

S0190522060001
caoxintong@xyzq.com.cn

分析师：陶明婧

S0190525060002
taomingjing@xyzq.com.cn

分析师：刘子健

S0190525080002
liuzhijian@xyzq.com.cn

宁波银行(002142.SZ)

业绩增速双升，首次中期分红

——宁波银行2025年中报点评

投资要点

- **宁波银行披露2025年半年报，2025年上半年实现营收371.60亿元，同比增长7.9%，实现归母净利润147.72亿元，同比增长8.2%。**
- **营收利润双提速，Q2单季增速均超过10%。**2025H1营收同比+7.9%，归母净利润同比+8.2%，Q2单季度营收同比+10.3%，归母净利润同比+10.8%，业绩增速双双提升，Q2单季度营收利润增速均超过10%。**拆分2025上半年来看：**1)净利息收入同比+11.1%，规模扩张强劲，核心营收维持双位数增长。2)手续费收入同比+4.0%，主要是财富代销以及资产管理业务收入增长带动。3)投资相关收入同比-0.3%，投资收益增长较好，公允价值浮亏拖累。4)减值损失同比+30.6%，信用成本增加至0.57%，加大拨备计提力度。
- **对公扩张强劲，零售增速放缓，主要由于需求偏弱+优化结构。**2025H1总资产同比+14.4%，贷款同比+19.1%，其中：对公/零售贷款增速分别为+28.5%/+2.3%。**从信贷增量来看，**2025上半年新增贷款约1972亿元，同比多增405亿元，今年靠前投放特征明显。其中，对公端较年初新增1756亿元，贡献增量的近9成，政务相关贷款合计贡献增量过半。零售端较年初减少224亿元，其中按揭小幅增长，消费贷和经营贷均有所压降，需求疲弱+强化风控。
- **息差仍有压力。**2025H1净息差1.76%，同比-11bp，较2025Q1下降4bp，Q2单季度息差环比-8bp。其中：①贷款收益率较2024年下降46bp，其中对公/零售贷款收益率分别较2024年下降31bp/61bp。②存款成本较2024年下降23bp，对公、对私存款成本下行幅度均超过20bp。
- **不良生成率延续回落，拨备提升，资产质量拐点显现。**截至2025上半年末，不良率环比持平至0.76%，不良生成率（年化）0.98%，较去年全年-18bp。拨备覆盖率环比+3.6pct至374%，拨贷比环比+3bp至2.84%。分行业来看：①对公不良率较去年小幅+4bp至0.27%，保持在绝对低位。②零售不良率较去年+18bp至1.86%，其中：消费贷款不良率较去年+23bp至1.83%，经营贷不良率较去年+33bp至3.3%。
- **分红：首次实施中期分红，2025年中期分红率（归母净利润口径）为13.4%，截至2025上半年末，公司核心一级资本充足率为9.65%。**
- **盈利预测：**我们小幅调整盈利预测，预计2025-2027年EPS分别为4.30/4.71/5.18元，BVPS分别为34.97/38.71/42.85元，以2025年8月28日收盘价计算，对应2025年末PB为0.81倍。维持“增持”评级。
- **风险提示：规模扩张速度不及预期，资产质量超预期波动。**

表1、资产负债表预测（百万元）

年份	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总资产	2,711,662	3,125,232	3,551,977	4,020,462	4,543,007
生息资产	2,674,049	3,093,606	3,520,482	3,985,270	4,495,959
贷款	1,213,753	1,437,254	1,695,960	1,984,273	2,301,757
占比	45%	46%	48%	50%	51%
现金和准备金	129,131	147,305	171,610	198,210	227,941
占比	5%	5%	5%	5%	5%
存放同业	76,082	101,144	111,258	122,384	134,623
占比	3%	3%	3%	3%	3%
债券投资	1,255,083	1,407,903	1,541,654	1,680,403	1,831,639
占比	47%	46%	44%	42%	41%
总负债	2,509,452	2,890,972	3,295,136	3,738,870	4,234,133
付息负债	2,483,231	2,864,288	3,264,722	3,704,360	4,195,052
同业存放	497,066	527,660	596,256	673,769	761,359
占比	20%	18%	18%	18%	18%
存款	1,588,536	1,869,624	2,178,112	2,515,719	2,893,077
占比	64%	65%	67%	68%	69%
应付债券	397,629	467,004	490,354	514,872	540,616
占比	16%	16%	15%	14%	13%
总权益	202,210	234,260	256,841	281,591	308,874
总母公司权益	201,195	233,151	255,732	280,482	307,765

数据来源：公司公告，iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表2、利润表预测（百万元）

年份	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	61,585	66,631	71,823	78,274	85,490
净利息收入	40,907	47,993	53,194	59,109	65,770
手续费净收入	5,767	4,655	4,888	5,132	5,389
投资相关收入	13,858	13,446	13,177	13,441	13,709
其他收入	1,053	537	564	592	622
营业总支出	33,557	35,083	39,446	42,985	46,811
营业税金	592	663	715	779	851
业务及管理费	24,012	23,670	25,138	26,613	28,212
资产减值损失	8,940	10,679	13,523	15,522	17,678
营业利润	28,028	31,548	32,377	35,289	38,679
营业外收支合计	-130	-262	-262	-262	-262
利润总额	27,898	31,286	32,115	35,027	38,417
所得税	2,289	4,065	2,569	2,802	3,073
净利润	25,609	27,221	29,546	32,225	35,344
归属母公司净利润	25,535	27,127	29,451	32,130	35,249
EPS（元）	3.75	3.95	4.30	4.71	5.18
BVPS（元）	26.71	31.55	34.97	38.71	42.85
ROAE	15.08%	13.59%	12.94%	12.79%	12.71%
ROAA	0.98%	0.91%	0.88%	0.85%	0.83%

数据来源：公司公告，iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 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。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn