

公司研究 | 点评报告 | 宁波银行 (002142.SZ)

不良生成下降，宣告首次中期分红 ——2025 年中报点评

报告要点

上半年营收同比增速 7.9%，归母净利润同比增速 8.2%。利息净收入延续高增长，主要信贷规模高增长，非息净收入增速转正推动营收上行，中收&投资相关非息回暖。上半年末贷款较期初大幅增长 13.4%，其中一般对公较期初大幅增长 21.3%，今年信贷重点投向对公政府类业务，也有利于资产质量保持稳定。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%，较期初-15pct。上半年不良净生成率 1.00%，较 Q1 下降 14BP，Q2 单季不良净生成率降至 0.77%。宣告 2025 年将实施首次中期分红，分红比例 13.4%。

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)

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

不良生成下降，宣告首次中期分红

——2025 年中报点评

事件描述

宁波银行上半年营收同比增速 7.9% (Q1 增速 5.6%，Q2 单季增速 10.3%)，归母净利润同比增速 8.2% (Q1 增速 5.8%，Q2 单季增速 10.8%)。利息净收入同比增速+11.1%，非息净收入增速+1.3%。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

- **非息增速回暖拉动营收增速上行。**利息净收入延续高增长 (Q1 增速 11.6%)，主要信贷规模高增长。非息净收入增速+1.3%，增速转正推动营收上行。营收回暖的情况下，上半年成本收入比同比下降，推动 PPOP 增长 11.7%，所得税支出同比下降释放利润。
- **规模增速领先，对公贷款增长强劲。**上半年末贷款较期初大幅增长 13.4%，单季环比增长 2.0%。1) 一般对公较期初大幅增长 21.3%，今年信贷重点投向对公政府类业务，上半年租赁商务服务业贷款较期初增长 33%；票据较期初+46%。2) 零售贷款较期初-4.0%，除房贷正增长外，其他产品规模下降，反映需求影响+风控收紧。3) 存款较期初增长 13.1%，上半年末活期占比回升 5pct 至 35.2%，主要受益企业活期存款沉淀。
- **息差&存款成本绝对优势清晰。**上半年净息差 1.76%，较 2024 全年下降 10BP，较 Q1 下降 4BP。1) 资产收益率仍在下降，贷款收益率较 24 全年下降 46BP 至 4.38%，反映重定价、新发利率走低以及对公占比提升影响，其中对公/零售贷款收益率分别下降 30/61BP，零售端反映高利率产品规模压降、房贷占比提升影响，有利于风险改善。2) 负债成本继续改善，上半年存款成本率较 2024 年下降 23BP 至 1.71%，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。
- **投资相关非息及手续费净收入增速回升。**上半年非息净收入增速+1.3% (Q1 增速-5.8%)。1) 投资等其他非息收入增速+0.5% (Q1 增速-7.2%)，增速转正，Q2 债市企稳，同时处置 OCI 资产投资收益，Q2 净息差 OCI 余额环比增加 25 亿至 125 亿，Q3 债市调整可对投资收益形成支撑。2) 上半年中收增速 4.0% (Q1 增速-1.3%)，增速回正，受益资本市场回暖，代理业务、托管费收入同比增长，预计中收全年保持正增长。
- **不良净生成率回落，拨备环比回升。**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%，较期初-15pct。拨备环比回升主要不良净生成率回落，上半年不良净生成率 1.00%，较 Q1 下降 14BP，Q2 单季不良净生成率降至 0.77%，今年以来信贷全面投向对公，低风险对公资产占比上行。1) 对公资产质量保持优异。2) 上半年末零售贷款不良率较期初+18BP 至 1.86%，各类零售产品不良率仍在上升，消费贷/经营贷不良率上升较期初 22BP/33BP，今年以来零售风控收紧，观察后续风险变化趋势。
- **投资建议：中报业绩增速上行，规模增速领先，估值存在向上空间。**宣告 2025 年将实施首次中期分红，分红比例 13.4% (占归母净利润)，体现回报股东意愿。目前 2025 年 PB 估值 0.82x、PE 估值 6.6x，作为典型的顺周期品种，近期市场风险偏好大幅回升，且自身基本面业绩回升、零售资产质量出现改善信号，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。

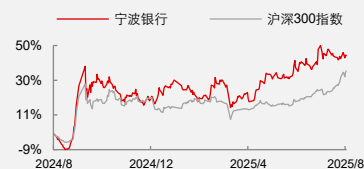
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	28.22
总股本(万股)	660,359
流通A股/B股(万股)	659,989/0
每股净资产(元)	33.31
近12月最高/最低价(元)	29.63/18.35

注：股价为 2025 年 8 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

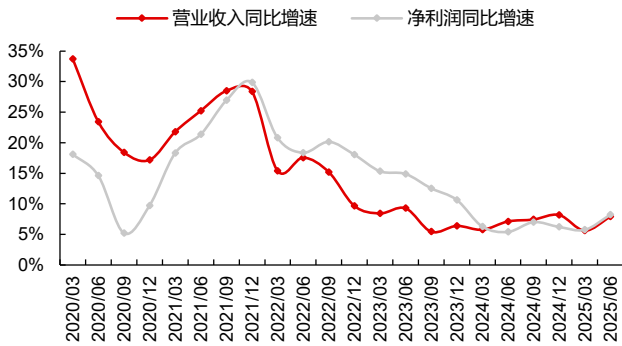
相关研究

- 《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》2025-07-25
- 《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



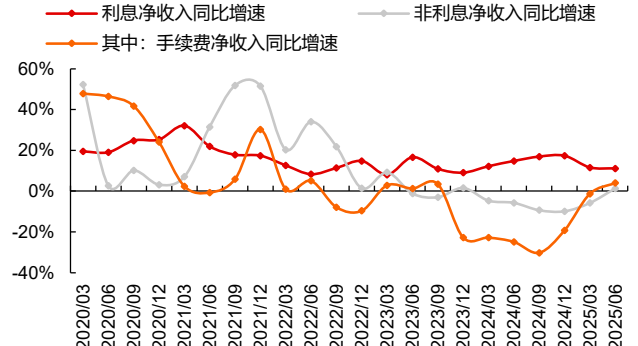
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：宁波银行 2025H1 营收、净利润累计同比增速上行



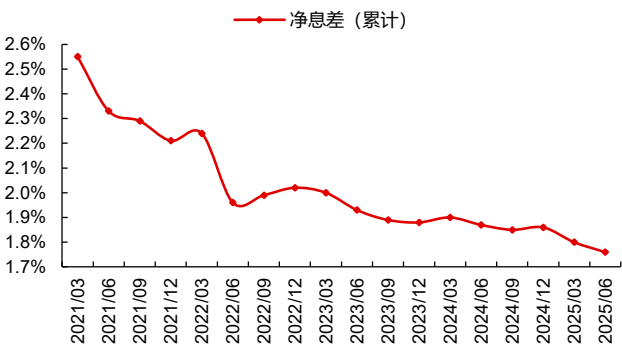
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 2：宁波银行 2025H1 非息收入加速增长



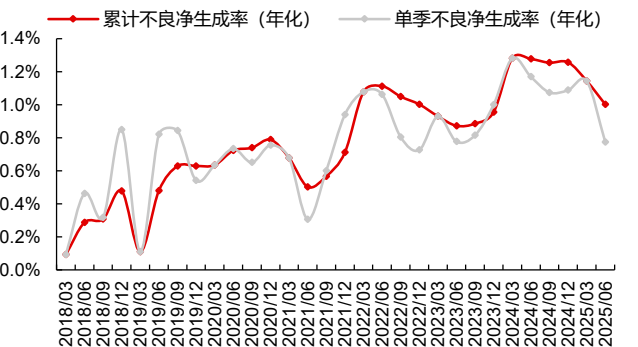
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 3：宁波银行净息差绝对水平保持优异



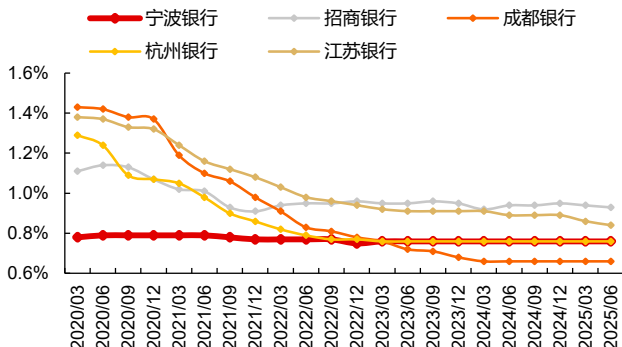
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 4：宁波银行 2025H1 累计不良净生成率较 Q1 下降



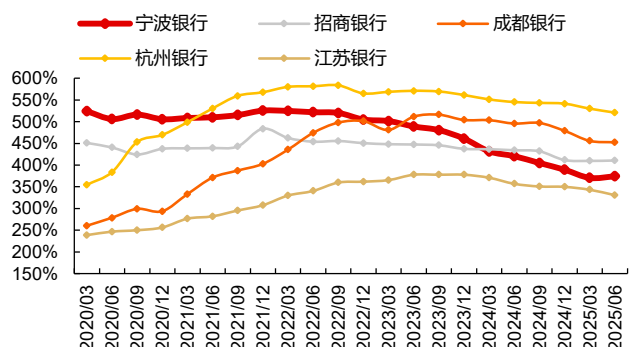
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

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	3,640,895	4,187,030	4,794,149	营业收入	66,631	71,678	76,646	82,082
现金及存放中央银行款项	147,305	149,637	148,645	168,730	利息净收入	47,993	51,916	57,711	66,045
发放贷款和垫款	1,437,254	1,682,489	1,919,001	2,188,825	手续费及佣金净收入	4,655	5,183	5,749	6,440
金融投资					投资收益等其他业务收入	13,983	14,578	13,186	9,597
交易性金融资产	357,161	359,427	422,736	489,411	营业支出	35,083	40,012	42,661	45,706
债权投资	388,484	495,079	582,281	674,119	PPOP	42,227	46,591	50,586	54,585
其他债权投资	628,082	746,615	878,121	1,016,621	信用减值损失	10,679	14,925	16,602	18,208
其他权益工具投资	512	872	1,026	1,187	营业利润	31,548	31,666	33,985	36,377
存放同业款项	29,105	32,768	41,870	47,941	归母净利润	27,127	29,143	31,266	33,473
拆出资金	38,074	29,127	33,496	38,353					
买入返售金融资产	33,965	64,781	67,739	63,490	财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
其他资产合计	65,290	80,100	92,115	105,471	资产总额增速	15.25%	16.50%	15.00%	14.50%
负债合计	2,890,972	3,387,489	3,909,667	4,491,098	贷款总额增速	17.83%	16.98%	14.11%	14.04%
向中央银行借款	54,640	112,383	127,541	147,321	负债总额增速	15.20%	17.17%	15.41%	14.87%
同业和其他金融机构存放款项	117,817	120,150	146,546	167,795	存款总额增速	17.24%	13.66%	13.67%	13.72%
拆入资金	191,935	236,658	293,092	335,590	营业收入增速	8.19%	7.57%	6.93%	7.09%
交易性金融负债	3,247	3,247	3,247	3,247	利息净收入增速	17.32%	8.17%	11.16%	14.44%
卖出回购金融资产	163,268	254,863	293,092	359,561	非利息净收入增速	-9.87%	6.03%	-4.18%	-15.30%
吸收存款	1,869,624	2,122,483	2,412,615	2,743,545	成本收入比	35.52%	34.00%	33.00%	32.50%
应付债券	433,397	502,444	577,810	661,593	归母净利润增速	6.23%	7.43%	7.28%	7.06%
其他负债	57,044	35,262	55,724	72,446	EPS	4.01	4.26	4.58	4.91
股东权益合计	234,260	253,406	277,362	303,051	BVPS	31.55	34.43	38.04	41.91
股本	6,604	6,604	6,604	6,604	ROE	13.75%	12.91%	12.64%	12.29%
其他权益工具	24,810	24,810	24,810	24,810	ROA	0.93%	0.86%	0.80%	0.75%
资本公积	37,611	37,611	37,611	37,611	净息差	1.86%	1.71%	1.64%	1.63%
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	19,853	22,878	26,123	拨备覆盖率	389%	375%	384%	382%
一般风险准备	28,740	33,258	37,220	41,479	估值	2024A	2025E	2026E	2027E
未分配利润	102,731	117,579	134,435	152,497	P/E	7.05	6.63	6.16	5.74
归属于母公司股东的权益	233,151	252,195	276,037	301,603	P/B	0.89	0.82	0.74	0.67
					股息率	3.19%	3.44%	3.69%	3.96%

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 8 月 29 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情形范围内，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。