

2025年09月12日

**买入（维持）**

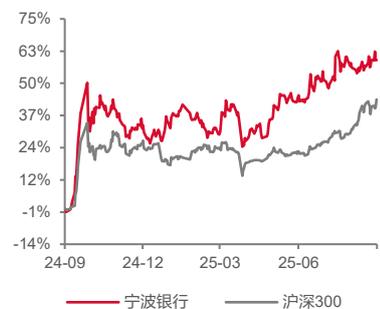
报告原因：业绩点评

## 证券分析师

王鸿行 S0630522050001

whxing@longone.com.cn

数据日期	2025/09/11
收盘价	28.70
总股本(万股)	660,359
流通A股/B股(万股)	659,989/0
资产负债率(%)	92.91%
市净率(倍)	0.77
净资产收益率(加权)	6.90
12个月内最高/最低价	29.63/18.35



## 相关研究

《宁波银行（002142）：对公信贷明显发力，不良确认与处置保持审慎——公司简评报告》2025.05.22

《宁波银行（002142）：息差、投资及资产质量彰显专业经营优势——公司简评报告》2025.04.21

《宁波银行（002142）：规模增长仍强劲，核销力度较大——公司简评报告》2024.10.30

# 宁波银行（002142）：中间业务收入改善，资产质量优异

——公司简评报告

## 投资要点

- 事件：**公司公布2025半年度报告。上半年，公司实现营业收入371.60亿元（+7.91%，YoY），归属于母公司普通股股东净利润147.72亿元（+8.23%，YoY）。6月末，公司总资产为3.47万亿元（+14.39%，YoY），不良贷款率为0.76%（持平，QoQ），不良贷款拨备覆盖率为374.16%（+3.62PCT，QoQ）。Q2单季净息差为1.72%（-11.98BPs，YoY）。
- 票据接力一般公司贷款，个人贷款增长依然受制于需求端。**Q2宁波银行贷款投放季节性回落，但相对行业依然保持明显优势。对公方面，票据贴现接力一般贷款，二者合计新增规模仍明显高于近年同期，反映区域经济的的良好需求及公司充足的项目储备。个人贷款延续弱势，总规模较Q1末有所下降，一方面与居民信贷需求偏弱有关；另一方面或是因为经营贷、消费贷授信政策或因风险上升而收紧。宁波银行个贷投放与对公信贷错峰进行，前者主要集中在Q2与Q3，对整体信贷增长仍有较大影响，Q3仍值得关注。统筹来看，尽管面临零售需求、关税不确定性等不利因素，但由于Q1-Q2较强的对公信贷投放为全年夯实基础，且宏观政策持续发力可能激活潜在需求，年内信贷规模有望保持较快增长。Q2宁波银行金融投资规模仍保持快速增长，与行业趋势一致，主要受政府融资驱动。Q2宁波银行存款规模季节性回落，但由于Q1揽储旺季基础较扎实，同比增速仍明显快于同期M2。
- 重定价影响下息差延续收窄，存款重定价缓解息差压力。**测算Q2单季度息差为1.72%（环比-7.84BPs，同比-11.98BPs），较同业仍保持相对优。资产端，测算生息率为3.44%，环比-23.44BPs，同比-47.51BPs。一方面是受2024年下半年以来LPR两次下调及存量住房贷款利率下降之重定价影响；另一方面是由于近年债市利率下行明显，投资组合中低息券占比逐步上升；此外，收益率较高的零售贷款占比下降也倾向于拉低整体资产收益率。负债端，多轮存款降息实施后，存款成本刚性明显改善，测付息率为1.71%，环比-10.18BPs，同比-31.26BPs。此外，受益于宽松资金面，Q2同业负债与发行债券利率明显下降，这一因素对付息率的改善作用也较为明显。5月新一轮LPR与国有行存款挂牌利率同步下降，反映行业维护息差稳定的共同诉求。宁波银行跟随大行节奏开启新一轮存款降息，预计后续存款重定价将较大幅度缓冲资产端压力。
- 政策影响淡化叠加市场改善，中间业务收入改善；投资收益随债市行情修复。**Q2宁波银行中间业务收入由降转增，反映降费让利政策影响明显消退以及资本市场改善的正面效果。Q3资本市场持续改善，公司财富管理、资产管理业务有望凭借传统优势释放较大弹性。Q2以来债券市场整体表现较好，投资效益较Q2明显改善。Q3，股债跷跷板效应明显，股市强而债市弱，预计投资收益将再度承压。
- 风险放缓迹象明显；在个人贷款风险普遍上升的行业背景下，减值计提较为审慎。**Q2末，宁波银行整体不良贷款率为0.76%，环比持平。分条线来看，对公贷款不良率继续稳中有降，但制造业不良率抬头，后续值得跟踪；个人贷款不良率在分子端增长与分母端收缩的双向作用下有所上升。关注类贷款占比较Q1小幅上升2BPs至1.02%，但仍低于2024年下半年的高点。逾期贷款占比较2024年Q4末下降6BPs至0.89%，其中，三个月内逾期贷款占比下降更明显，反映风险出现放缓迹象。Q2宁波银行计提贷款减值损失较Q1峰值回落，但仍然位于近年次高位，体现公司审慎计提理念。不良贷款核销比例为26.12%，从近年高位平台回落，显示风险出清取得良好成效。动态来看，测算Q2单季度不良生成率（加回核销）为0.19%，从近年高位平台回落。受计提力度较大但不良生成放缓影响，拨备覆盖环比回升。当前行业个人贷款风险普遍上升的背景下，公司确认和核销力度主要集中在零售

信贷，及时处置风险有利于公司在后续业务发展中保持主动地位。考虑到公司收入增长较快、拨备较厚，预计仍有能力保持资产质量指标优异。

- **盈利预测与投资建议。**公司贷款规模扩张快于预期，息差环比仍下降，投资收益与中间业务收入明显改善，我们相应调整盈利预测。预计2025-2027年营业收入分别为715.61、774.09、862.90亿元（原预测为714.02、769.12、843.22亿元），归母净利润分别295.30、324.68、367.99亿元（原预测为292.11、315.98、348.23亿元）。预计2025-2027年普通股每股净资产为34.72、38.24、42.22元，对应9月11日收盘价PB为0.83、0.75、0.68倍。宁波银行财富管理与资产管理业务优势明显，资本市场向好环境中，有望实现较好增长弹性。凭借营收与拨备优势，公司有充分能力应对行业零售风险上升压力，资产质量预计保持优异。维持公司“买入”投资评级。
- **风险提示：**个人贷款与制造业贷款质量大幅恶化；债市超预期调整导致投资收益大幅受损。

#### 盈利预测与估值简表

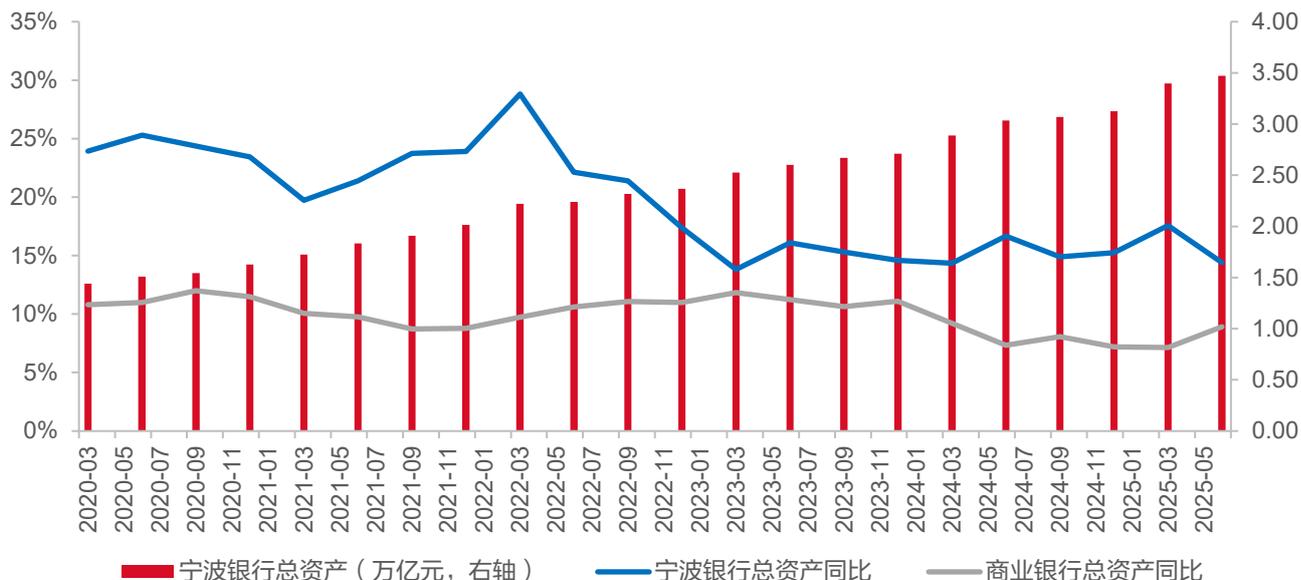
	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（亿元）	666.31	715.61	774.09	862.90
同比增速	8.19%	7.40%	8.17%	11.47%
归母净利润（亿元）	271.27	295.30	324.68	367.99
同比增速	6.23%	8.86%	9.95%	13.34%
净息差（测算值）	1.84%	1.73%	1.74%	1.73%
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.75%	0.74%
不良贷款拨备覆盖率	389.35%	368.67%	370.64%	394.62%
ROE	12.46%	12.06%	12.04%	12.38%
每股盈利（元）	4.11	4.47	4.92	5.57
PE（倍）	6.99	6.42	5.84	5.15
每股净资产（元）	31.55	34.72	38.24	42.22
PB（倍）	0.91	0.83	0.75	0.68

资料来源：公司定期报告，iFinD，东海证券研究所，截至2025年9月11日收盘

## 图表目录

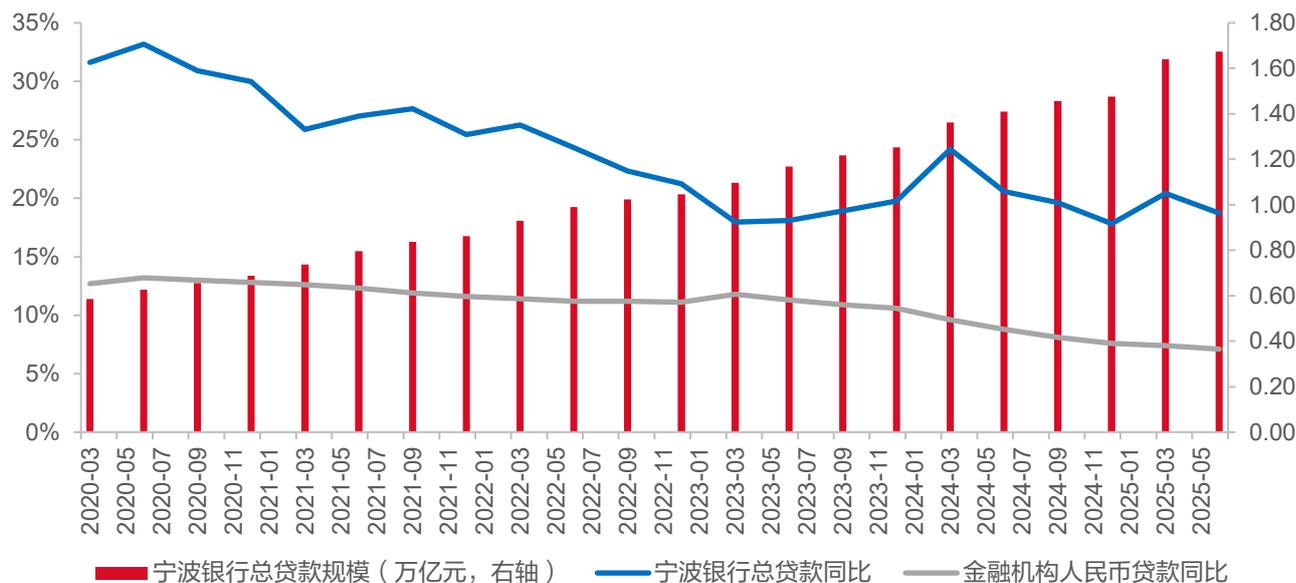
图 1 宁波银行总贷款规模与增速 .....	4
图 2 宁波银行总贷款规模与增速 .....	4
图 3 历年 Q2 宁波银行新增贷款规模，单位：亿元 .....	5
图 4 宁波银行金融投资规模及增速 .....	5
图 5 宁波银行存款规模与增速，左轴单位：亿元 .....	6
图 6 历年 Q2 宁波银行新增存款规模，单位：亿元 .....	6
图 7 宁波银行单季度息差及同比变动 .....	7
图 8 宁波银行半年度手续费及佣金收入规模，单位：百万元 .....	7
图 9 宁波银行其他综合收益，左轴单位：亿元 .....	8
图 10 宁波银行不良率、关注率及逾期率，单位：% .....	8
图 11 宁波银行个人贷款不良率，单位：% .....	9
图 12 宁波银行主要行业贷款不良率，单位：% .....	9
附录：三大报表预测值 .....	10

图1 宁波银行总贷款规模与增速



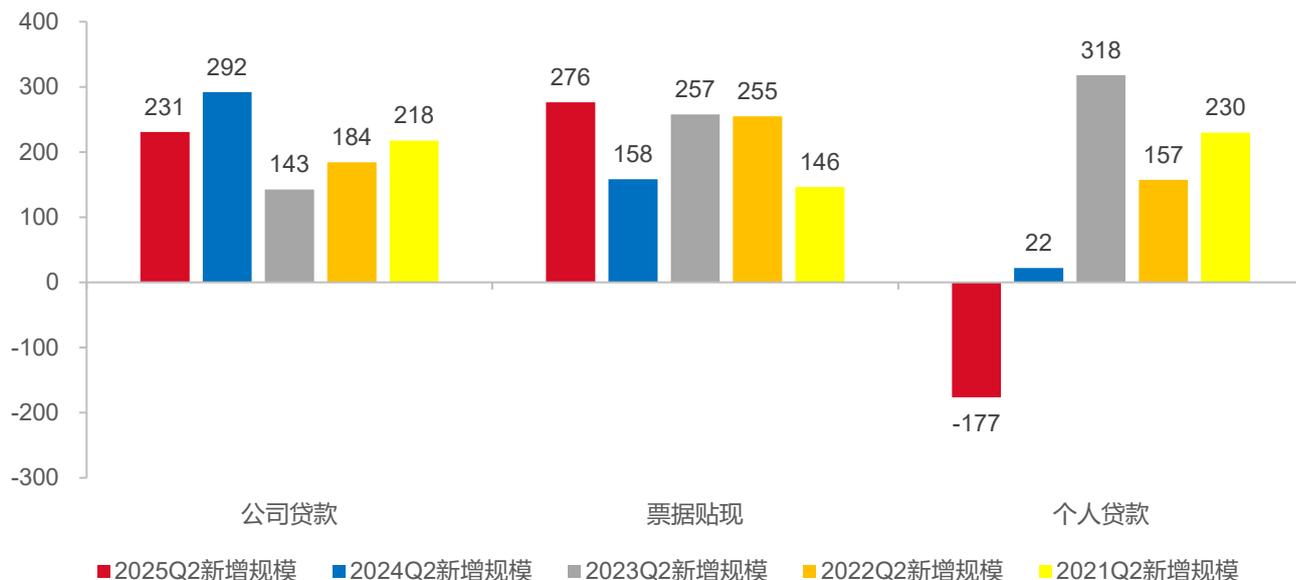
资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图2 宁波银行总贷款规模与增速



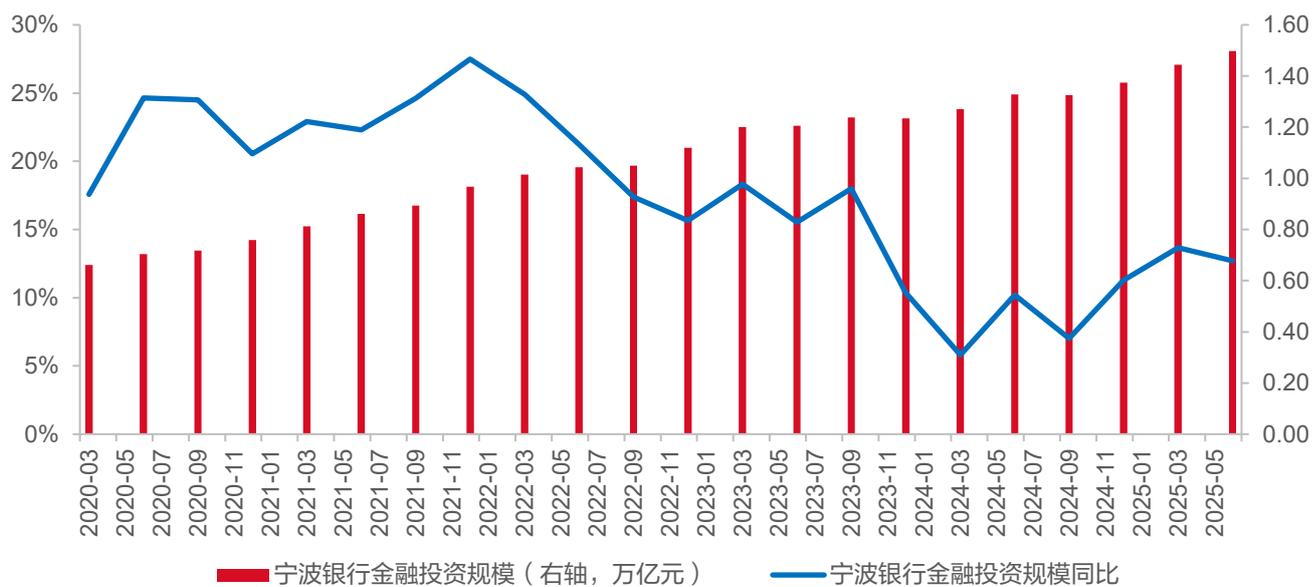
资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图3 历年 Q2 宁波银行新增贷款规模，单位：亿元



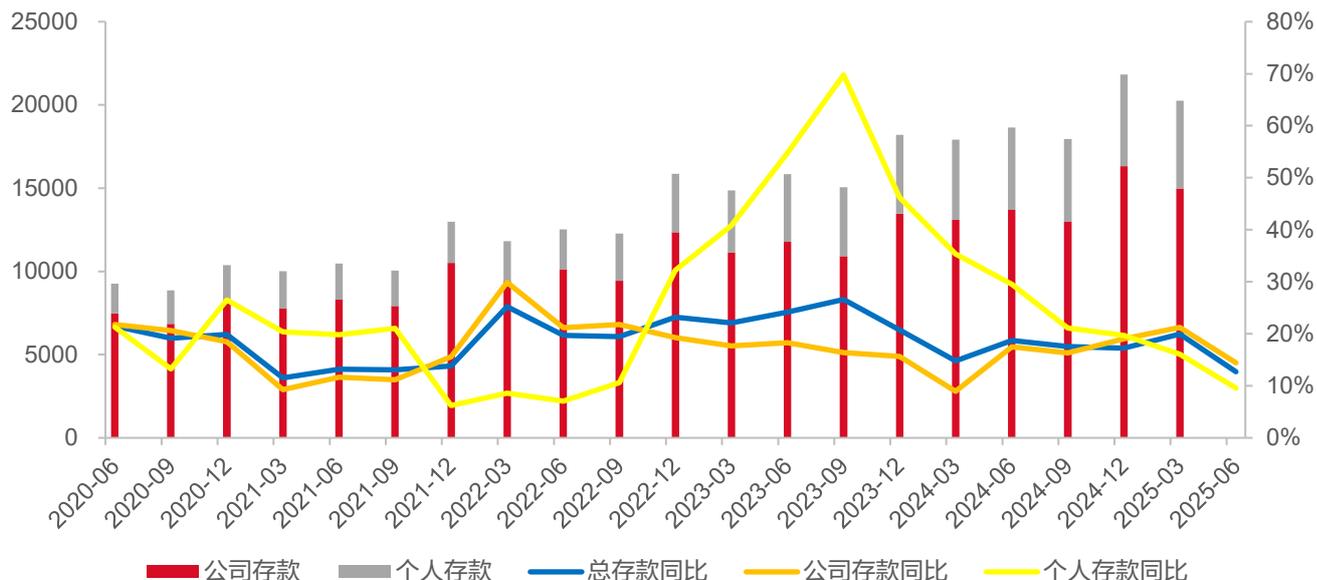
资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图4 宁波银行金融投资规模及增速



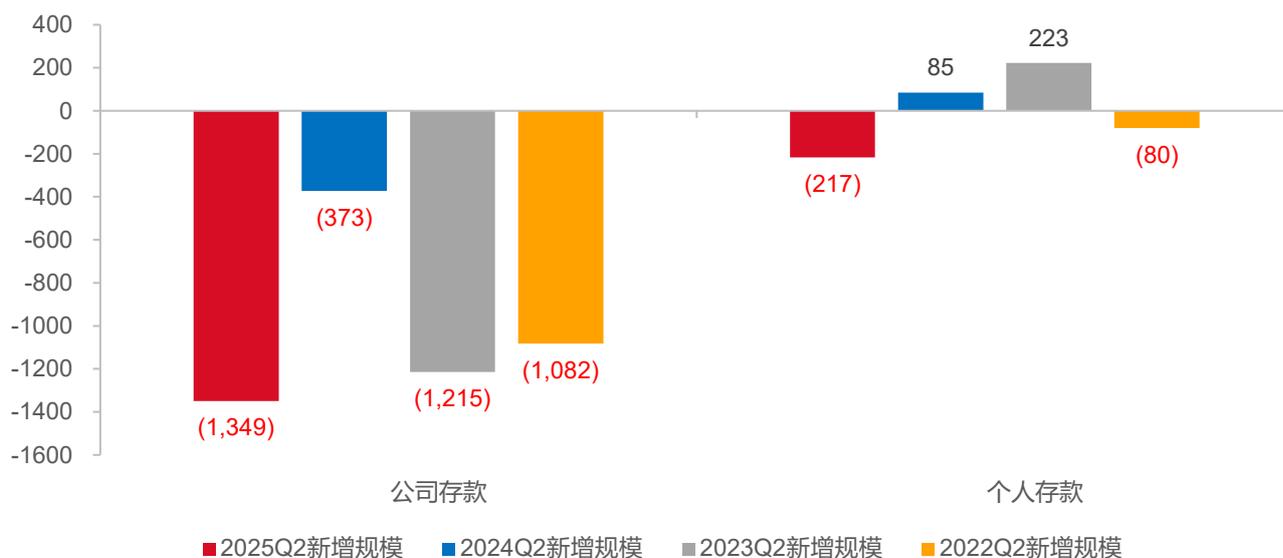
资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图5 宁波银行存款规模与增速，左轴单位：亿元



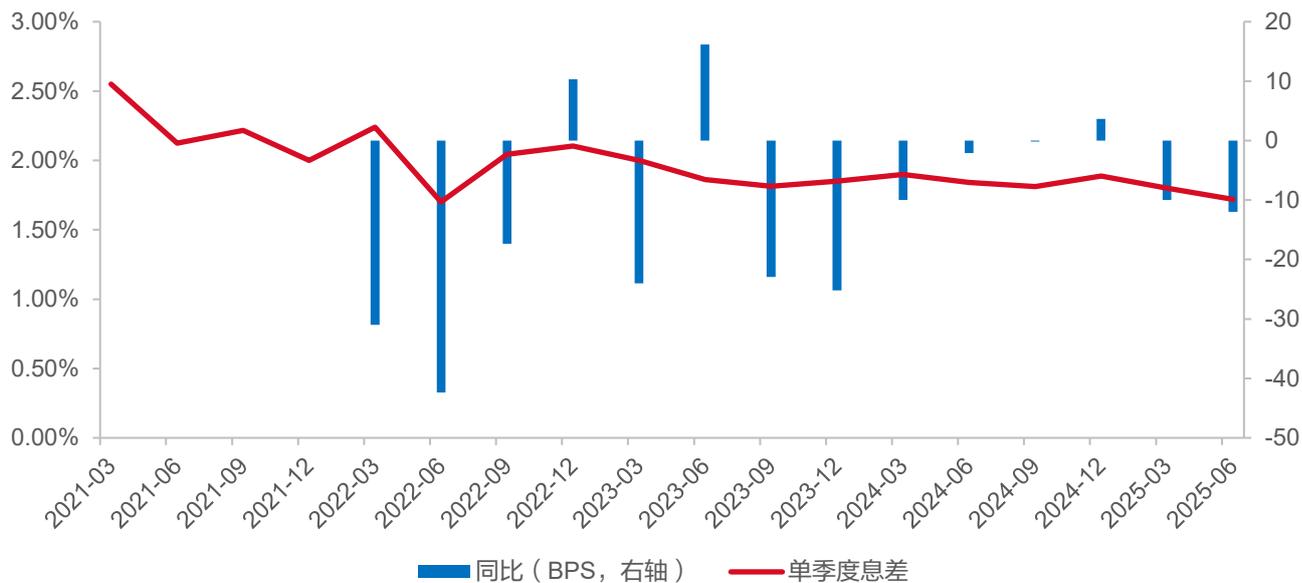
资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所  
注：规模位于左轴，同比增速位于右轴

图6 历年 Q2 宁波银行新增存款规模，单位：亿元



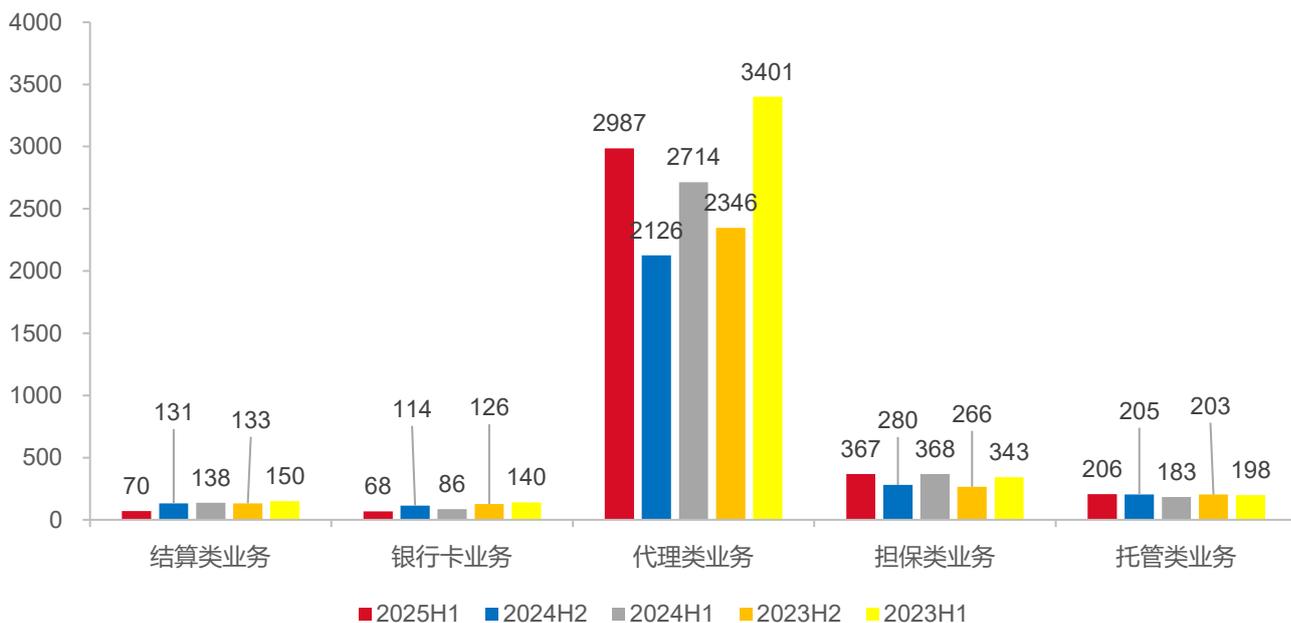
资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图7 宁波银行单季度息差及同比变动



资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

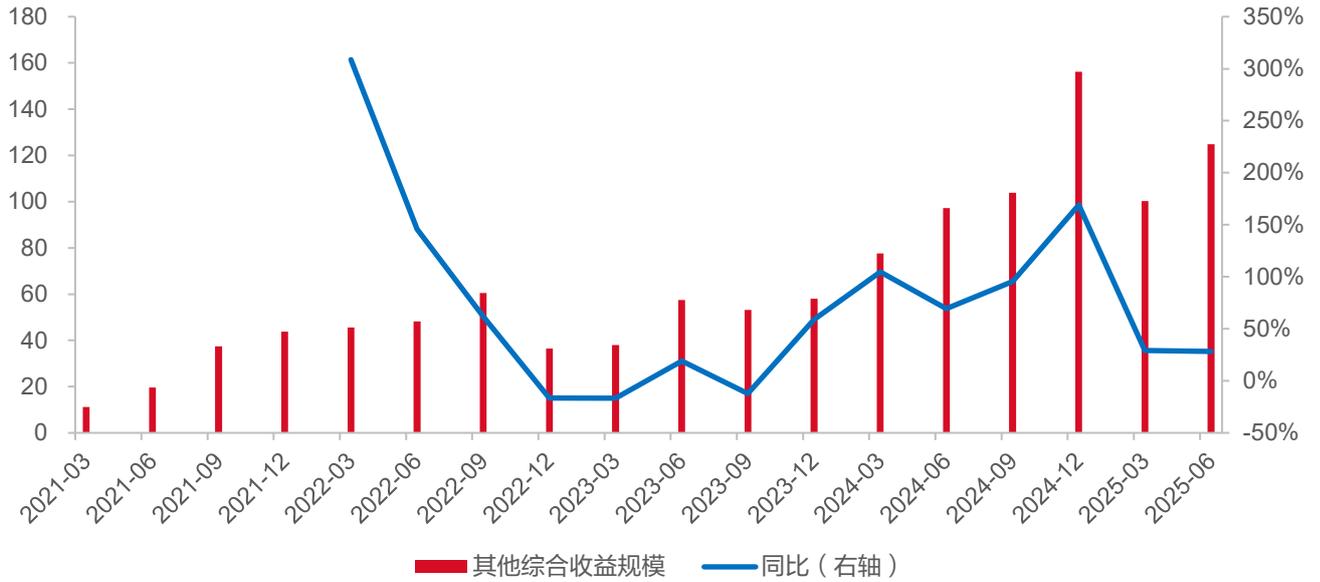
图8 宁波银行半年度手续费及佣金收入规模，单位：百万元



资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所

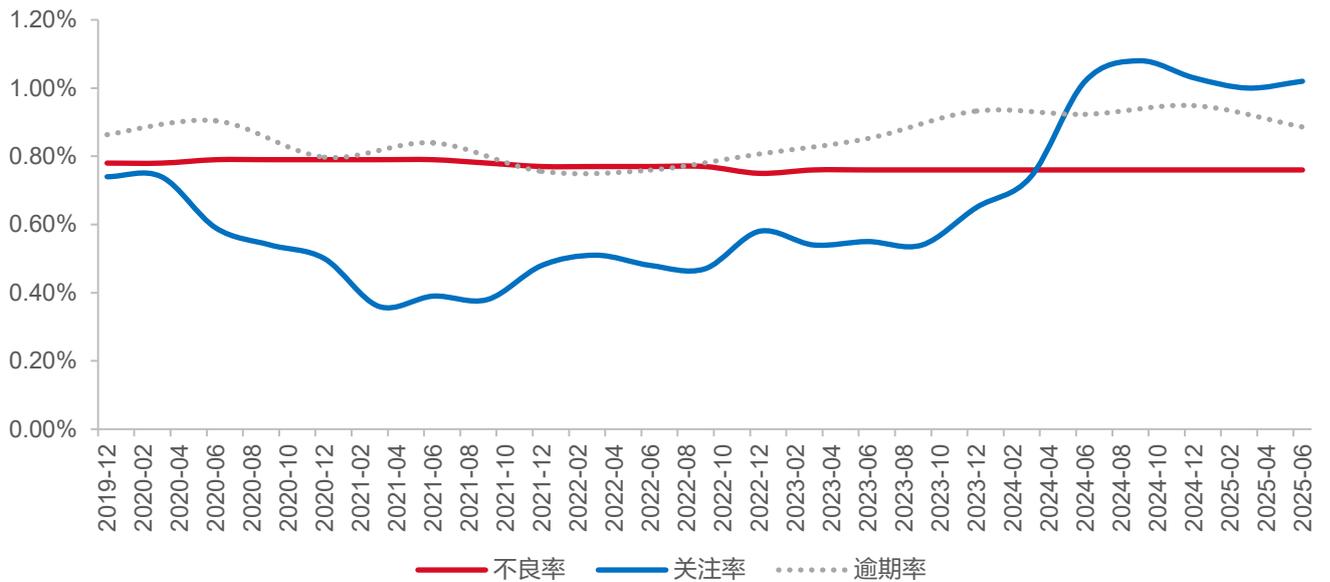
注：2025年上半年结算类业务收入口径与此前存在差异，数据不可比

图9 宁波银行其他综合收益，左轴单位：亿元



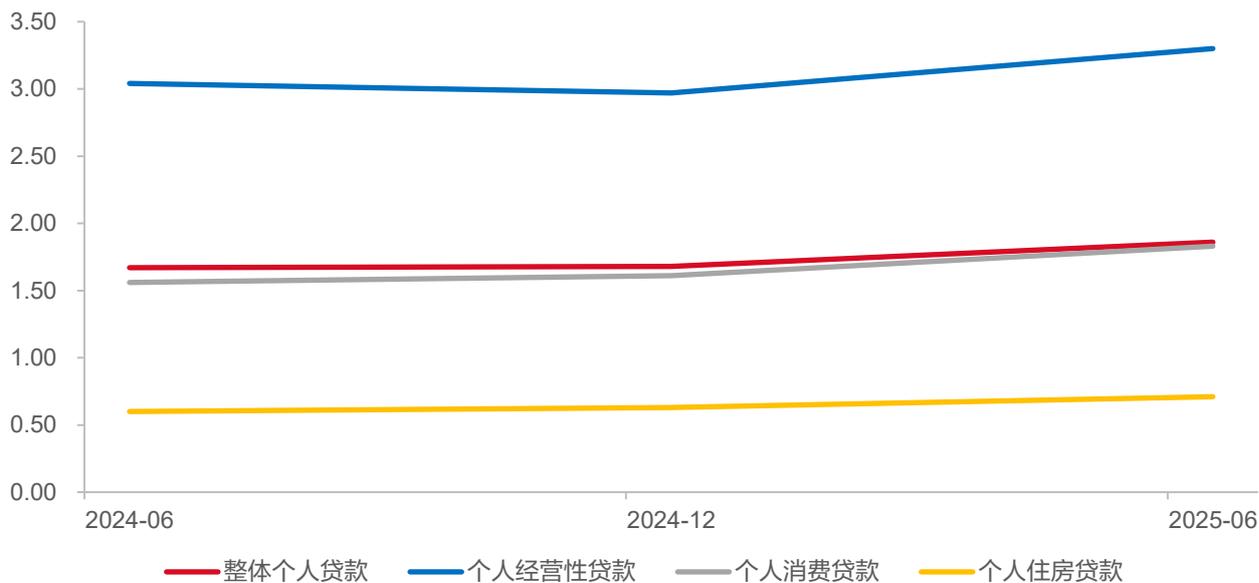
资料来源：宁波定期报告，Wind，东海证券研究所

图10 宁波银行不良率、关注率及逾期率，单位：%



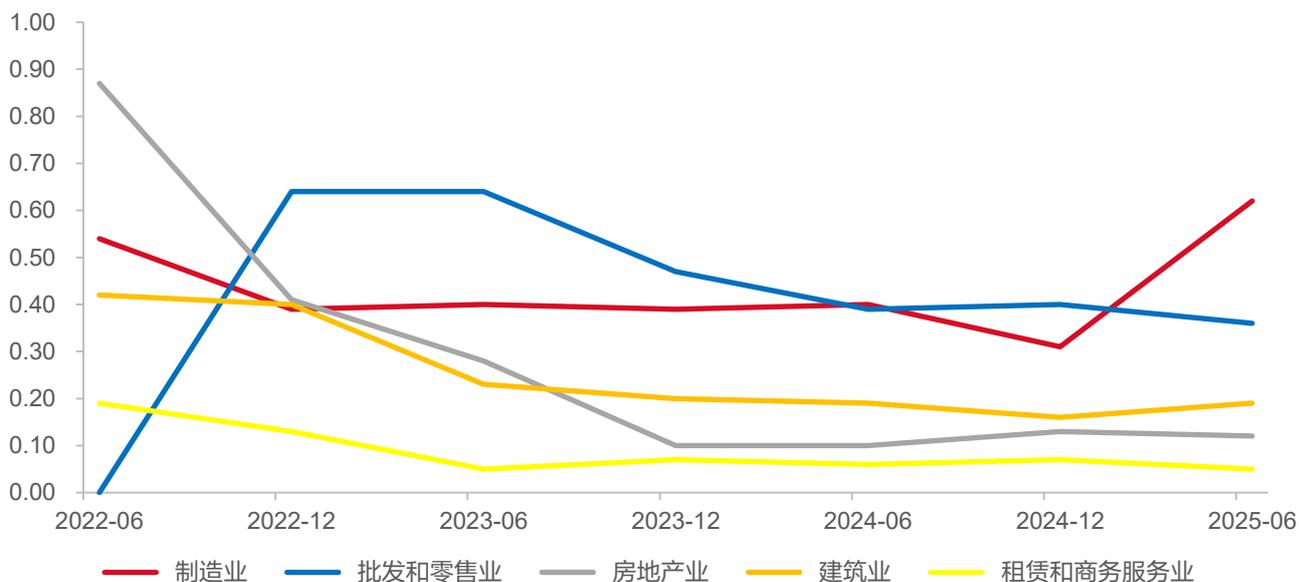
资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图11 宁波银行个人贷款不良率，单位：%



资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图12 宁波银行主要行业贷款不良率，单位：%



资料来源：宁波银行定期报告，Wind，东海证券研究所

## 附录：三大报表预测值

每股指标与估值	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS (摊薄)	4.11	4.47	4.92	5.57
BVPS (元)	31.55	34.72	38.24	42.22
P/E (倍)	6.99	6.42	5.84	5.15
P/B (倍)	0.91	0.83	0.75	0.68

盈利能力	2024A	2025E	2026E	2027E
ROAA	0.93%	0.89%	0.87%	0.89%
ROAE	12.46%	12.06%	12.04%	12.38%
净利差 (SPREAD)	1.91%	1.79%	1.81%	1.80%
净息差 (NIM)	1.84%	1.73%	1.74%	1.73%
信贷成本	0.76%	0.80%	0.84%	0.85%
成本收入比	35.52%	33.70%	33.18%	32.15%
所得税有效税率	12.99%	10.90%	8.25%	8.28%

利润表 (亿元)	2024A	2025E	2026E	2027E
利息收入	1026	1073	1150	1270
利息支出	546	550	572	631
利息净收入	480	523	577	639
手续费净收入	47	51	60	67
其他非息收入	135	139	136	157
营业收入	666	716	774	863
营业费用与税金	243	248	264	286
资产减值损失	107	132	152	172
营业利润	315	334	357	405
所得税	41	36	29	33
净利润	272	297	326	370
母公司所有者利润	271	295	325	368

业绩增长率	2024A	2025E	2026E	2027E
利息净收入	17.32%	8.99%	10.37%	10.68%
手续费及佣金净收入	-19.28%	8.65%	19.17%	10.87%
营业收入	8.19%	7.40%	8.17%	11.47%
拨备前利润	14.23%	10.57%	9.18%	13.22%
归母净利润	6.23%	8.86%	9.95%	13.34%

资料来源：公司定期报告，iFinD，东海证券研究所预测

注：估值对应9月11日收盘价。

资产负债表 (亿元)	2024A	2025E	2026E	2027E
现金及存放央行	1473	1662	1847	2051
同业资产	1011	683	759	843
金融投资	13742	15403	17116	19020
贷款总额	14761	17018	18957	21151
贷款损失准备	439	475	527	618
贷款净额	14373	16593	18481	20585
生息资产总额	27416	30764	34231	38121
总资产	31252	35526	39518	43958
同业负债	4730	5452	6081	6782
存款	18696	21101	23439	26036
应付债券	4334	4578	5106	5695
付息负债	28307	32177	35793	39815
总负债	28910	32948	36678	40823
少数股东权益	11	12	13	15
母公司所有者权益	2332	2566	2826	3120

规模指标	2024A	2025E	2026E	2027E
总资产增速	15.25%	13.67%	11.24%	11.24%
总贷款增速	17.83%	15.29%	11.40%	11.57%
贷款净额增速	18.41%	15.45%	11.38%	11.38%
存款增速	17.69%	12.86%	11.08%	11.08%
贷存比	78.95%	80.65%	80.88%	81.24%

资产质量	2024A	2025E	2026E	2027E
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.75%	0.74%
不良贷款毛生成率	1.12%	0.84%	0.88%	0.72%
不良贷款净生成率	0.13%	0.10%	0.07%	0.07%
拨备覆盖率	389.35%	368.67%	370.64%	394.62%
拨备/贷款总额	2.97%	2.79%	2.78%	2.92%

资本	2024A	2025E	2026E	2027E
资本充足率	15.32%	15.05%	14.70%	14.42%
核心一级资本充足率	9.84%	9.72%	9.80%	9.90%
杠杆倍数	13.34	13.77	13.91	14.02

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 电话:(8621) 20333619  
 传真:(8621) 50585608  
 邮编:200215

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 电话:(8610) 59707105  
 传真:(8610) 59707100  
 邮编:100089