

宁波银行(002142)

报告日期: 2025 年 10 月 28 日

业绩稳中求进

——宁波银行 2025 年三季报点评

投资要点

- 三季报营收利润增速稳中求进，规模高增，息差回升，不良生成改善。
- 数据概览
25Q1~3 宁波银行营收、归母净利润同比分别增长 8.3%、8.4%，增速分别较 25H1 提升 0.4pc、0.2pc。25Q3 末宁波银行不良率环比持平于 0.76%，拨备覆盖率环比提升 2pc 至 376%。
- 业绩维持高增
宁波银行业绩稳中求进，基本符合预期。25Q1~3 宁波银行营收、归母净利润同比分别增长 8.3%、8.4%，增速分别较 25H1 提升 0.4pc、0.2pc。
主要驱动因素来看：①息差拖累收窄，25Q1-3 累计息差同比降幅为 9bp，较 25H1 收窄 2bp。②中收大幅提速，25Q1-3 手续费收入增速大幅提升至 29.3%，增速较 25H1 提升 25.3pc，推测受益于理财和基金业务快速发展。③成本改善，25Q1-3 成本收入比同比下降 2.8pc 至 30.68%。
- 贷款维持高增
宁波银行三季度贷款维持高增，25Q3 贷款同比增长 17.9%，增速较 25Q2 放缓 0.8pc。从结构来看，对公一般贷款继续上量。25Q3 单季宁波银行对公一般贷、票据贴现、个人贷款分别增 901 亿、减少 463 亿、减少 1 亿。
- 息差环比回升
测算 25Q3 宁波银行单季息差（期初期末，下同）环比回升 6bp 至 1.74%，背后得益于负债成本率改善。具体来看：①25Q3 宁波银行资产收益率环比下降 5bp 至 3.38%，判断受市场利率继续下行影响。②25Q3 宁波银行负债成本率环比下降 10bp 至 1.62%，判断主要得益于存款成本改善以及负债结构转变。负债结构来看，成本较高的个人存款占比下降，成本较低的同业负债占比提升。
- 不良生成改善
①静态数据来看，不良稳定，关注率波动。25Q3 末宁波银行不良率为 0.76%，环比持平；25Q3 末宁波银行关注率 1.08%，环比上升 6bp。②动态数据来看，不良生成边际改善。测算 25Q1-3 宁波银行不良 TTM 生成率环比下降 10bp 至 1.19%。③拨备环比回升，25Q3 末宁波银行拨备覆盖率环比上升 2pc 至 376%。
- 盈利预测与估值
预计宁波银行 2025-2027 年归母净利润同比增长 8.48%/7.30%/7.07%，对应 BPS 33.72/37.76/41.76 元/股。现价对应 2025-2027 年 PB 估值 0.82/0.74/0.66 倍。目标价为 35.10 元/股，对应 25 年 PB1.04 倍，现价空间 26%，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露，经营发展不及预期。

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	66,631	72,211	77,257	82,609
(+/-) (%)	8.19%	8.37%	6.99%	6.93%
归母净利润	27,127	29,427	31,576	33,809
(+/-) (%)	6.23%	8.48%	7.30%	7.07%
每股净资产(元)	31.55	33.72	37.76	41.76
P/B	0.88	0.82	0.74	0.66

资料来源: wind, 公司公告, 浙商证券研究所。

投资评级: 买入(维持)

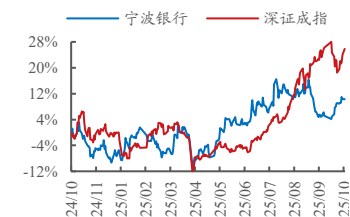
分析师: 梁凤洁
 执业证书号: S1230520100001
 021-80108037
 liangfengjie@stocke.com.cn

分析师: 徐安妮
 执业证书号: S1230523060006
 xuanni@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 27.76
总市值(百万元)	183,315.68
总股本(百万股)	6,603.59

股票走势图



相关报告

- 《首推中期分红，盈利增速提升》2025.08.30
- 《存贷实现高增，不良生成放缓》2025.04.29
- 《息差回升，分红提升》2025.04.10

表1: 宁波银行 2025 年三季报业绩概览

维度	单位: 百万元	24Q1-3	25H1	25Q1-3	环比变化	同比变化	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	QoQ
利润指标	ROE (年化)	14.51%	13.80%	13.81%	0.0pc	-0.7pc	12.8%	9.5%	12.7%	12.3%	12.3%	0.1pc
	ROA (年化)	0.96%	0.90%	0.89%	-1bp	-7bp	0.93%	0.83%	0.91%	0.86%	0.87%	1bp
	拨备前利润	33,116	25,404	37,380		12.9%	10,397	8,849	12,922	12,482	11,976	-4.1%
	同比增速	13.5%	11.8%	12.9%	1.1pc	n.a	21.7%	15.4%	10.0%	13.8%	15.2%	1.4pc
	归母净利润	20,707	14,772	22,445		8.4%	7,058	6,420	7,417	7,355	7,673	4.3%
	同比增速	7.0%	8.2%	8.4%	0.2pc	1.4pc	10.2%	3.8%	5.8%	10.8%	8.7%	-2.1pc
	EPS (未年化)	3.08	2.24	3.40		10.3%	1.07	0.97	1.12	1.11	1.16	4.3%
	BVPS (未年化)	29.89	33.31	32.99	-1.0%	10.4%	29.89	31.55	31.82	33.31	32.99	-1.0%
特色指标	真实利润TTM	13,917	14,341	21,913		57.5%	16,874	18,446	20,065	24,394	26,442	8.4%
	真实利润TTM对应ROE						8.05%	8.50%	8.95%	10.58%	11.13%	0.5pc
	不含债真实利润TTM	9,383	10,433	17,590		87.5%	11,602	13,544	15,176	19,122	21,752	13.8%
	不含债真实利润TTM对应ROE						5.5%	6.2%	6.8%	8.3%	9.2%	0.9pc
	存贷利差 (半年度)		2.73%			n.a		2.98%		2.73%		
	存贷利差-不良生成 (半年度)		1.73%			n.a		1.71%		1.73%		
收入拆分	存贷利差-真实不良生成 (半年度)		1.47%			n.a		1.14%		1.47%		
	营业收入	50,753	37,160	54,976		8.3%	16,316	15,878	18,495	18,665	17,816	-4.5%
	同比增速	7.4%	7.9%	8.3%	0.4pc	0.9pc	8.1%	10.6%	5.6%	10.3%	9.2%	-1.1pc
	利息净收入	35,317	25,726	39,496		11.8%	12,163	12,676	12,835	12,891	13,770	6.8%
	生息资产 (期初期末平均, 注1)	2,562,607	2,970,062	3,033,230	2.1%	18.4%	2,684,639	2,723,770	2,878,410	3,061,714	3,159,566	3.2%
	净息差 (日均余额口径)	1.85%	1.76%	1.76%	0bp	-9bp	n.a	n.a	1.80%	n.a	n.a	n.a
	净息差 (期初期末口径)	1.84%	1.73%	1.74%	0bp	-10bp	1.81%	1.86%	1.78%	1.68%	1.74%	6bp
	生息资产收益率 (期初期末口径)	3.97%	3.52%	3.48%	-5bp	-49bp	3.91%	3.87%	3.62%	3.43%	3.38%	-5bp
	付息负债成本率 (期初期末口径)	2.07%	1.76%	1.71%	-5bp	-35bp	2.05%	1.97%	1.81%	1.72%	1.62%	-10bp
	非利息净收入	15,436	11,434	15,480		0.3%	4,153	3,202	5,660	5,774	4,046	-29.9%
	手续费净收入	3,749	2,805	4,848		29.3%	1,053	906	1,417	1,388	2,043	47.2%
	其他非息收入	11,687	8,629	10,632		-9.0%	3,100	2,296	4,243	4,386	2,003	-54.3%
	业务及管理费	16,969	11,282	16,866		-0.6%	5,684	6,701	5,377	5,905	5,584	-5.4%
	成本收入比	33.43%	30.36%	30.68%	0.3pc	-2.76pc	34.84%	42.20%	29.07%	31.64%	31.34%	-0.3pc
	资产减值损失	9,573	9,352	12,794		33.6%	2,411	1,106	4,941	4,411	3,442	-22.0%
	贷款减值损失	9,253	8,588	12,261		32.5%	2,548	1,205	4,701	3,887	3,673	-5.5%
	信用成本	0.91%	1.09%	1.02%	-7bp	11bp	0.71%	0.63%	1.21%	0.94%	0.87%	-7bp
	所得税费用	2,772	1,214	2,008		-27.6%	907	1,293	525	689	794	15.2%
	有效税率	11.77%	7.56%	8.17%	0.6pc	-3.6pc	11.36%	16.70%	6.58%	8.54%	9.30%	0.8pc
规模增长	总资产	3,067,666	3,470,332	3,578,396	3.1%	16.6%	3,067,666	3,125,232	3,396,035	3,470,332	3,578,396	3.1%
	生息资产余额	2,705,950	3,108,197	3,210,935	3.3%	18.7%	2,705,950	2,741,590	3,015,230	3,108,197	3,210,935	3.3%
	贷款总额	1,455,705	1,673,213	1,716,823	2.6%	17.9%	1,455,705	1,476,063	1,640,169	1,673,213	1,716,823	2.6%
	对公贷款	909,724	1,137,903	1,181,627	3.8%	29.9%	909,724	918,328	1,087,201	1,137,903	1,181,627	3.8%
	个人贷款	545,981	535,310	535,196	0.0%	-2.0%	545,981	557,735	552,968	535,310	535,196	0.0%
	同业资产	102,770	121,619	115,592	-5.0%	12.5%	102,770	101,144	113,926	121,619	115,592	-5.0%
	金融投资	1,325,223	1,497,117	1,561,961	4.3%	17.9%	1,325,223	1,374,239	1,444,043	1,497,117	1,561,961	4.3%
	存放央行	137,727	152,145	147,529	-3.0%	7.1%	137,727	147,305	166,509	152,145	147,529	-3.0%
	总负债	2,844,406	3,224,368	3,324,465	3.1%	16.9%	2,844,406	2,890,972	3,159,910	3,224,368	3,324,465	3.1%
	付息负债余额	2,750,701	3,138,226	3,243,034	3.3%	17.9%	2,750,701	2,797,402	3,070,681	3,138,226	3,243,034	3.3%
	吸收存款	1,863,759	2,076,414	2,047,804	-1.4%	9.9%	1,863,759	1,836,345	2,182,604	2,076,414	2,047,804	-1.4%
	企业活期	n.a	590,746	n.a	n.a	n.a	n.a	451,244	n.a	590,746	n.a	n.a
	个人活期	n.a	128,933	n.a	n.a	n.a	n.a	102,963	n.a	128,933	n.a	n.a
	企业定期	n.a	907,246	n.a	n.a	n.a	n.a	848,260	n.a	907,246	n.a	n.a
	个人定期	n.a	399,142	n.a	n.a	n.a	n.a	392,154	n.a	399,142	n.a	n.a
	同业负债	380,087	588,889	731,468	24.2%	92.4%	380,087	473,020	380,261	588,889	731,468	24.2%
	发行债券	403,735	438,804	431,005	-1.8%	6.8%	403,735	433,397	470,471	438,804	431,005	-1.8%
	向央行借款	103,120	34,119	32,757	-4.0%	-68.2%	103,120	54,640	37,345	34,119	32,757	-4.0%
	所有者权益	222,181	244,789	252,689	3.2%	13.7%	222,181	233,151	234,978	244,789	252,689	3.2%
	总股本	6,604	6,604	6,604	0.0%	0.0%	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604	0.0%
资产质量	不良贷款	11,065	12,688	12,995	2.4%	17.4%	11,065	11,267	12,459	12,688	12,995	2.4%
	不良率	0.76%	0.76%	0.76%	0bp	0bp	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0bp
	关注贷款	15,755	17,102	18,564	8.5%	17.8%	15,755	15,203	16,367	17,102	18,564	8.5%
	关注率	1.08%	1.02%	1.08%	6bp	0bp	1.08%	1.03%	1.00%	1.02%	1.08%	6bp
	逾期贷款	n.a	14,822	n.a	n.a	n.a	n.a	14,001	n.a	14,822	n.a	n.a
	逾期率	n.a	0.89%	n.a	n.a	n.a	n.a	0.95%	n.a	0.89%	n.a	n.a
	不良生成额TTM	11,778	7,392	10,337	-12.2%	-12.2%	14,818	15,924	16,132	15,323	14,483	-5.5%
	不良生成率TTM	1.25%	1.00%	0.93%	-32bp	-1.27%	1.22%	1.27%	1.18%	1.09%	0.99%	-9bp
	真实不良生成额TTM	19,427	9,291	13,698	-29.5%	-29.5%	23,960	23,021	22,368	18,117	17,292	-4.6%
	真实不良生成率TTM	2.07%	1.26%	1.24%	-83bp	-1.97%	1.97%	1.84%	1.64%	1.29%	1.19%	-10bp
	逾期生成额TTM	n.a	6,792	n.a	n.a	n.a	n.a	16,473	n.a	15,152	n.a	n.a
	逾期生成率TTM	n.a	0.92%	n.a	n.a	n.a	n.a	1.31%	n.a	1.08%	n.a	n.a
	核销转出额	10,212	5,971	8,609	44.2%	-15.7%	3,423	3,944	3,028	2,943	2,638	-10.4%
	核销转出率	143.34%	105.99%	101.88%	-4.1pc	-41.5pc	127.93%	142.58%	107.50%	94.49%	83.17%	-11.3pc
资本情况	逾期90+偏离度	n.a	79.7%	n.a	n.a	n.a	n.a	77.7%	n.a	79.7%	n.a	n.a
	拨备覆盖率	404.8%	374%	376%	1.7pc	-28.9pc	404.8%	389.4%	370.5%	374.2%	375.9%	1.7pc
	拨贷比	3.08%	2.84%	2.85%	1bp	-23bp	3.08%	2.97%	2.81%	2.84%	2.85%	1bp
	风险加权资产	2,066,488	2,252,588	2,333,371	3.6%	12.9%	2,066,488	2,089,099	2,226,559	2,252,588	2,333,371	3.6%
	核心一级资本充足率	9.43%	9.65%	9.21%	-44bp	-22bp	9.43%	9.84%	9.32%	9.65%	9.21%	-44bp
	一级资本充足率	10.63%	10.75%	10.70%	-5bp	7bp	10.63%	11.03%	10.44%	10.75%	10.70%	-5bp
分红	资本充足率	14.96%	15.21%	14.62%	-59bp	-34bp	14.96%	15.32%	14.94%	15.21%	14.62%	-59bp
	分红金额	0	1,981	0				5,943		1,981		
DPS	DPS	0	0.30	0		0.00		0.90		0.30		

资料来源: wind, 公司公告, 浙商证券研究所。注 1: 以 25Q1-3 举例, 25Q3 单季生息资产平均余额为期初期末平均, 25Q1-3 生息资产平均余额为 25Q1、25Q2、25Q3 平均余额的平均值。“环比变化”指 25Q-3 环比 25H1 的指标变化情况, “同比变化”指 25Q1-3 同比 24Q1-3 的指标变化情况, 右侧 QoQ 指 25Q3 环比 25Q2 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	154,253	174,306	196,966
同业资产	101,144	111,258	122,384	134,623
贷款总额	1,476,063	1,741,754	2,037,853	2,363,909
贷款减值准备	(43,220)	(45,313)	(48,398)	(48,882)
贷款净额	1,437,254	1,696,441	1,989,455	2,315,027
证券投资	1,374,239	1,459,182	1,522,319	1,592,139
其他资产	65,290	69,819	77,724	86,505
资产合计	3,125,232	3,490,954	3,886,188	4,325,259
同业负债	527,660	580,426	638,469	702,315
存款余额	1,836,345	2,056,706	2,324,078	2,626,208
应付债券	433,397	459,401	486,965	516,183
其他负债	93,570	135,756	151,231	168,557
负债合计	2,890,972	3,232,289	3,600,743	4,013,264
股东权益合计	234,260	258,665	285,445	311,995

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	47,993	52,912	58,959	65,166
净手续费收入	4,655	6,191	6,501	6,826
其他非息收入	13,983	13,108	11,797	10,617
营业收入	66,631	72,211	77,257	82,609
税金及附加	(663)	(718)	(789)	(883)
业务及管理费	(23,670)	(24,913)	(26,267)	(28,087)
营业外净收入	(262)	0	0	0
拨备前利润	41,965	46,554	50,173	53,610
资产减值损失	(10,679)	(14,413)	(15,685)	(16,683)
税前利润	31,286	32,141	34,488	36,927
所得税	(4,065)	(2,625)	(2,817)	(3,016)
税后利润	27,221	29,516	31,671	33,911
归属母公司净利润	27,127	29,427	31,576	33,809
归属母公司普通股股东净利润	26,105	29,204	31,353	33,586

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
业绩增长				
利息净收入增速	17.3%	10.2%	11.4%	10.5%
手续费净增速	(19.3%)	33.0%	5.0%	5.0%
非息净收入增速	(9.9%)	3.5%	(5.2%)	(4.7%)
拨备前利润增速	13.9%	10.9%	7.8%	6.8%
归属母公司净利润增速	6.2%	8.5%	7.3%	7.1%
盈利能力				
ROAE	13.6%	13.6%	13.3%	12.8%
ROAA	0.9%	0.9%	0.9%	0.8%
风险加权资产收益率	1.4%	1.3%	1.3%	1.2%
生息率	3.9%	3.5%	3.5%	3.4%
付息率	2.0%	1.8%	1.7%	1.7%
净利差	1.9%	1.7%	1.7%	1.7%
净息差	1.8%	1.8%	1.8%	1.7%
成本收入比	35.5%	34.5%	34.0%	34.0%
资本状况				
资本充足率	15.3%	14.9%	14.5%	13.9%
核心资本充足率	11.0%	10.9%	10.8%	10.7%
风险加权系数	66.8%	66.7%	66.7%	66.7%
股息支付率	22.8%	22.8%	22.8%	22.8%

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
资产质量				
不良贷款余额	11,267	12,601	16,198	18,952
不良贷款净生成率	1.27%	0.93%	0.93%	0.93%
不良贷款率	0.76%	0.72%	0.79%	0.80%
拨备覆盖率	389%	360%	299%	258%
拨贷比	2.97%	2.60%	2.37%	2.07%
流动性				
贷存比	80.38%	84.69%	87.68%	90.01%
贷款/总资产	47.23%	49.89%	52.44%	54.65%
平均生息资产/平均总资产	87.10%	89.20%	90.78%	91.22%
每股指标 (元)				
EPS	3.95	4.42	4.75	5.09
BVPS	31.55	33.72	37.76	41.76
每股股利	0.90	1.01	1.08	1.16
估值指标				
P/E	7.02	6.28	5.85	5.46
P/B	0.88	0.82	0.74	0.66
P/POP	4.37	3.94	3.65	3.42
股息收益率	3.24%	3.63%	3.89%	4.17%

数据来源: wind, 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>