

公司研究 | 点评报告 | 宁波银行（002142.SZ）

业绩加速，息差企稳，不良生成率连续显著改善 ——2025 年三季报点评

报告要点

前三季度营收同比增速 8.3%，归母净利润增速 8.4%。利息净收入同比 11.8%，持续高增源于规模增长强劲+息差环比企稳。非利息净收入同比增速 0.3%，降速主要受债市震荡影响，手续费净收入增速大幅上行至 29.3%，预计财富管理业务收入明显增长。Q3 末贷款较期初增长 16.3%，其中一般对公贷款大幅增长 30.8%。前三季度净息差 1.76%，较上半年稳定，Q3 末不良率稳定于 0.76%，拨备覆盖率环比回升 2pct 至 376%，连续两个季度回升；前三季度不良净生成率下行至 0.93%，单季不良生成率已连续两个季度回落，预计零售风险压力趋于稳定。

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)

2025-10-30

业绩加速，息差企稳，不良生成率连续显著改善 ——2025 年三季报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

宁波银行 2025 前三季度营收同比增速 8.3% (上半年增速 7.9%，Q3 单季增速 9.2%)，归母净利润增速 8.4% (上半年增速 8.2%，Q3 单季增速 8.7%)。三季度末不良率稳定于 0.76%，拨备覆盖率环比回升 2pct 至 376%，前三季度不良净生成率下行至 0.93%。

事件评论

- **业绩：三季报业绩加速增长，PPOP 高增。** 1) 利息净收入同比 11.8%，持续高增长，主要规模增长强劲+息差环比企稳。2) 非利息净收入同比增速 0.3%，降速主要债市震荡影响。3) 营收加速增长的情况下，加大减值计提力度增厚拨备，成本收入比同比下降推动 PPOP 高同比增长 12.9%，同时所得税率同比下降释放利润。
- **规模：对公贷款加速增长。** 三季度末总资产较期初高增长 14.5%，其中贷款较期初大幅增长 16.3%，单季环比+2.6%。1) 一般对公贷款较期初大幅增长 30.8%，单季环比+7.8%，Q3 加速增长，今年信贷重点投向对公政府类业务拉动规模大幅上量；票据较期初+10.1%，Q3 环比压降票据规模。2) 零售贷款较期初下降 4.0%，Q3 环比降幅收敛，各类零售产品中，预计除房贷以外其他产品规模较期初收缩，反映需求疲弱影响+风控收紧影响。3) Q3 末总存款较期初增长 11.5%，Q3 环比小幅收缩 1.4%。
- **息差：Q3 环比企稳，负债成本持续改善。** 前三季度累计净息差 1.76%，较上半年持平，较 2024 全年下降 10BP。1) 资产收益率降幅收敛，测算前三季度资产收益率较上半年下降 6BP 至 3.52%，预计一方面贷款收益率降幅收敛，另一方面 Q3 市场利率上行，投资收益率相对稳定。2) 负债成本继续改善，测算前三季度负债成本率较上半年下降 5BP 至 1.74%，低负债成本优势清晰，预计未来存款成本仍将继续改善。
- **非息：手续费净收入增速大幅上行。** 前三季度非息净收入增速+0.3% (上半年增速+1.3%)。1) 手续费净收入高增长 29.3% (上半年增速+4.0%)，预计受益资本市场回暖，代理、托管等财富管理相关收入大幅增长拉动。2) 其他非息净收入增速-9.0% (上半年增速+0.5%)，反映 Q3 债市回调影响，公允价值损益亏损，不过投资收益同比+11.3%，预计兑现 OCI 浮盈支撑收入，Q3 末净资产 OCI 余额环比减少 35 亿至 90 亿。
- **资产质量：不良净生成率连续显著改善。** Q3 末不良率稳定于 0.76%，拨备覆盖率环比回升 2pct 至 376%，拨备已连续两个季度回升。不良净生成率连续两个季度回落，前三季度累计不良净生成率 0.93%，较上半年下降 7BP，Q3 单季不良净生成率下降至 0.70%。今年以来信贷资源全面投向对公，低风险对公资产占比上行，同时预计零售风险波动趋于稳定。营收加速增长的情况下，加大减值计提推动拨备覆盖率连续回升。
- **投资建议：不良生成率拐点确立，关注零售风险压力改善。** Q3 末核心一级资本充足率环比-0.4pct 至 9.2%，预计受规模快速扩张影响。目前 2025 年 PB 估值 0.82x、PE 估值 6.4x，作为典型的顺周期银行股，Q3 以来市场风险偏好回升，北上资金增持 0.49%，同时基本面业绩回升、风险指标改善，估值存在向上修复空间，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。

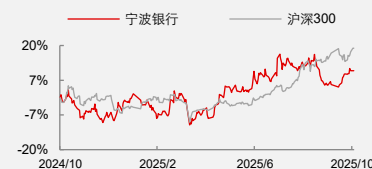
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	27.75
总股本(万股)	660,359
流通A股/B股(万股)	659,989/0
每股净资产(元)	32.99
近12月最高/最低价(元)	29.63/22.82

注：股价为 2025 年 10 月 28 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

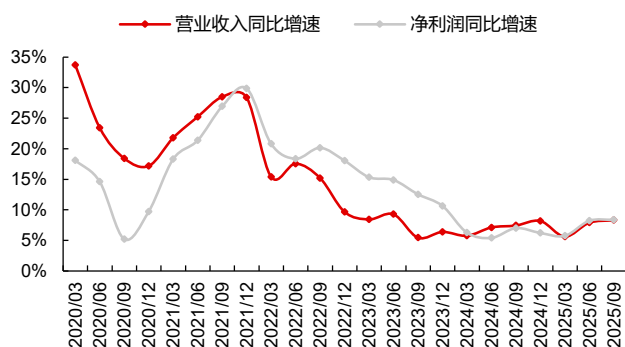
相关研究

- 《不良生成下降，宣告首次中期分红——2025 年中报点评》2025-09-03
- 《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



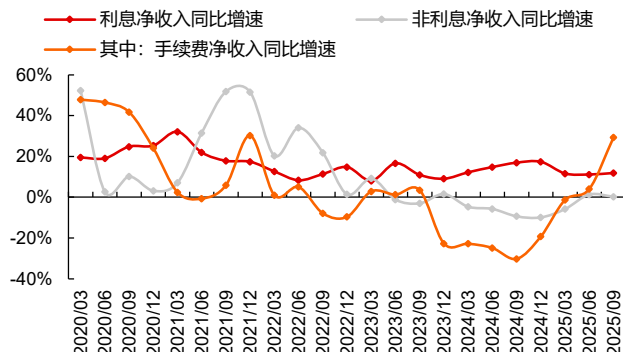
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：宁波银行 2025 前三季度营收、净利润累计同比增速上行



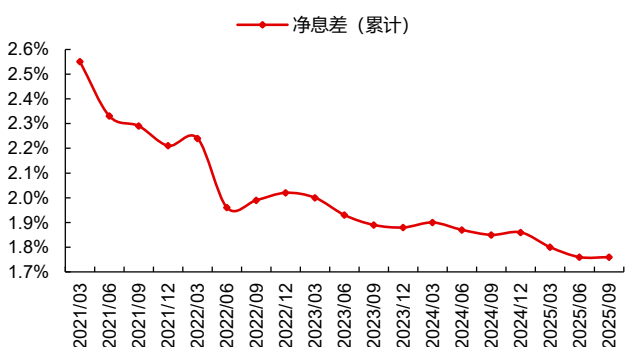
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 2：宁波银行 2025 前三季度中收增速大幅上行



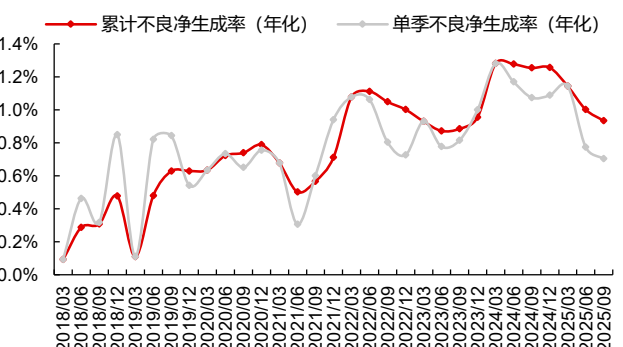
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 3：宁波银行 Q3 净息差环比企稳



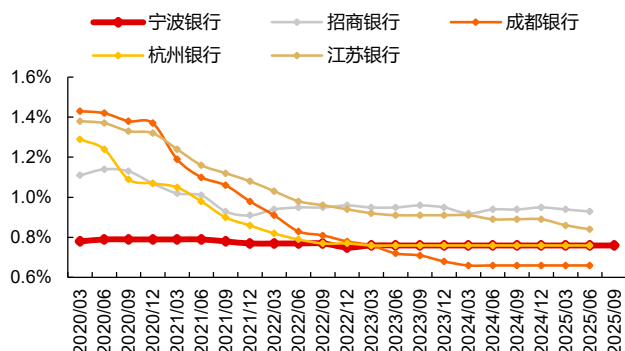
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 4：宁波银行 2025Q3 不良净生成率继续下降



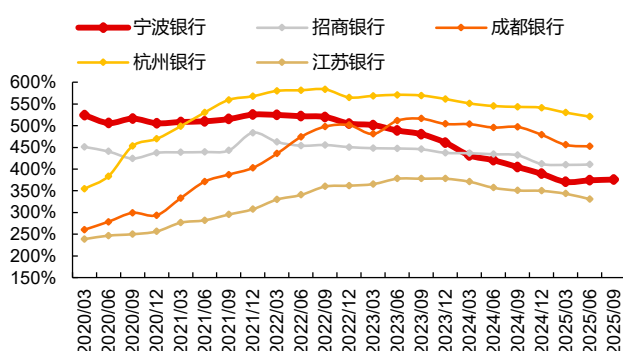
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

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 Q3 末拨备覆盖率环比回升



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（单位：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	72,712	78,759	85,067
现金及存放中央银行款项	147,305	149,030	147,183	165,160	利息净收入	47,993	53,021	58,555	66,751
发放贷款和垫款	1,437,254	1,696,417	1,936,162	2,209,408	手续费及佣金净收入	4,655	5,653	5,866	6,527
金融投资					投资收益等其他业务收入	13,983	14,038	14,337	11,789
交易性金融资产	357,161	339,453	399,243	462,212	营业支出	35,083	40,666	44,014	47,304
债权投资	388,484	494,941	582,118	673,931	PPOP	42,227	47,263	51,981	56,144
其他债权投资	628,082	766,940	902,027	1,044,296	信用减值损失	10,679	15,216	17,236	18,381
其他权益工具投资	512	659	776	898	营业利润	31,548	32,047	34,745	37,763
存放同业款项	29,105	36,409	41,870	47,941	归母净利润	27,127	29,490	31,961	34,744
拆出资金	38,074	40,050	33,496	38,353					
买入返售金融资产	33,965	36,896	52,041	46,477	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	3,390,614	3,911,949	4,492,088	贷款总额增速	17.83%	17.97%	14.15%	14.09%
向中央银行借款	54,640	32,757	127,541	147,321	负债总额增速	15.20%	17.28%	15.38%	14.83%
同业和其他金融机构存放款项	117,817	120,150	167,481	167,795	存款总额增速	17.24%	13.19%	13.00%	12.40%
拆入资金	191,935	236,658	293,092	335,590	营业收入增速	8.19%	9.13%	8.32%	8.01%
交易性金融负债	3,247	3,247	3,247	3,247	利息净收入增速	17.32%	10.48%	10.44%	14.00%
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%	5.65%	2.60%	-9.35%
吸收存款	1,869,624	2,112,499	2,387,118	2,683,138	成本收入比	35.52%	34.00%	33.00%	33.00%
应付债券	433,397	502,444	586,184	719,122	归母净利润增速	6.23%	8.71%	8.38%	8.71%
其他负债	57,044	127,997	54,194	76,313	EPS	4.01	4.31	4.72	5.14
股东权益合计	234,260	250,281	275,080	302,061	BVPS	31.55	33.96	37.69	41.76
股本	6,604	6,604	6,604	6,604	ROE	13.75%	13.16%	13.17%	12.94%
其他权益工具	24,810	24,810	24,810	24,810	ROA	0.93%	0.87%	0.82%	0.77%
资本公积	37,611	37,611	37,611	37,611	净息差	1.86%	1.75%	1.65%	1.64%
其他综合收益	15,614	8,995	8,995	8,995	不良贷款率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%
盈余公积	17,041	19,888	23,004	26,398	拨备覆盖率	389%	377%	381%	379%
一般风险准备	28,740	33,365	37,375	41,718	估值	2024A	2025E	2026E	2027E
未分配利润	102,731	117,784	135,337	154,447	P/E	6.93	6.44	5.88	5.40
归属于母公司股东的权益	233,151	249,057	273,735	300,584	P/B	0.88	0.82	0.74	0.66
					股息率	3.24%	3.54%	3.87%	4.22%

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 10 月 28 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/或其附属机构（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。