

资产质量稳， 营收质量佳

核心观点

宁波银行 2025 年营收、利润均保持大个位数稳定增长，符合预期。差异化定位助力扩表速度保持强劲，负债成本持续优化有力托底息差。资本市场回暖+低基数，中收高增。核心营收双位数增长，营收质量佳。不良率保持稳定，风险抵补能力仍十分充裕。预计 2026 年宁波银行营收、利润均有望实现大个位数增长。期待未来经济形势进一步向好为宁波银行带来更大的业绩向上弹性。当前估值受经济环境大 beta 压制，顺周期逻辑下估值有进一步修复空间。

事件

1月20日，宁波银行发布 2025 年业绩快报：2025 年实现营业收入 719.68 亿元，同比增长 8.0%（9M25：8.3%），归母净利润 293.33 亿元，同比增长 8.1%（9M25：8.4%）。4Q25 不良率 0.76%，季度环比持平；拨备覆盖率 373.16%，季度环比下降 2.8pct。

简评

1、宁波银行 2025 年营收、利润均保持大个位数稳定增长，符合预期。宁波银行 2025 年实现营业收入 719.69 亿元，同比增长 8.0%，延续前三季度大个位数增长趋势，符合预期。其中受益于区域性 beta 及自身差异化战略定位，贷款实现大双位数高速增长，助力净利息收入实现两位数正增。非息收入方面，一揽子增量政策出台以来资本市场升温，财资大管家等综合化服务平台贡献回升，个人客户 AUM 同比增长 13.07%；私人银行客户同比增长 15.20%；托管业务 CUM，同比增长 13.27%，叠加 2024 年同期低基数，中收同比高增 30.7%。净利息收入+中收核心营收同比增长 12.5%，营收质量佳。其他非息收入同比减少 9.0%，主要是国债利率高位震荡，公允价值变动损益明显承压。利润方面，2025 年实现归母净利润 293.33 亿元，同比增长 8.1%。2025 ROE 同比下降 0.48pct 至 13.11%，仍保持同业高位。

展望 2026 年，宁波银行有望继续保持大个位数的营收、利润增长。规模方面，江浙区域性 beta+“大银行做不好，小银行做不了”的差异化经营策略下，预计宁波银行有望保持存贷两旺的较好趋势。息差方面，宁波银行按揭贷款占比不高，受重定价影响相对小，随着负债端成本持续优化，叠加公司持续优化资产负债结构，预计净息差降幅将继续收窄。其他非息方面，市场预期 2026 年债市以震荡市为主，宁波银行并未明显兑现浮盈贡献，为营收保持稳定、可持续的增长留足空间，预计其他非息不会明显拖累。（接下文）

宁波银行(002142.SZ)

维持

买入

马鲲鹏

makunpeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060001

SFC 编号:BIZ759

李晨

lichenbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060002

SFC 编号:BSJ178

王欣宇

wangxinyu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070014

发布日期：2026 年 01 月 20 日

当前股价：28.55 元

目标价格 6 个月：32 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	-0.73/-6.47	4.01/-3.13	11.35/-15.54
12 月最高/最低价 (元)			29.79/23.26
总股本 (万股)			660,359.08
流通 A 股 (万股)			659,988.74
总市值 (亿元)			1,885.33
流通市值 (亿元)			1,884.27
近 3 月日均成交量 (万)			2808.38
主要股东			
宁波开发投资集团有限公司			18.74%

股价表现



相关研究报告

中收方面，财资大管家等综合化服务平台继续发力，中收有望保持良好增长。综合来看，在资产质量保持稳定的情况下，预计 2026 年宁波银行营收、利润有望保持大个位数增长。

2、扩表速度强劲，差异化战略定位+综合化客户服务助力宁波银行存贷两旺。宁波银行长期深耕本地，坚持“大银行做不好、小银行做不了”的差异化战略定位，存贷两端市场份额持续提升，带动规模保持双位数高增。资产端来看，2025 年宁波银行贷款同比高增 17.4%，预计保持行业第一梯队。宁波银行信贷持续高增，体现了江浙地区强势的区域性 beta，信贷需求仍明显更加旺盛。从目前银行开门红信贷储备来看，宁波银行信贷需求储备依然旺盛，预计 2026 年规模增长仍有保持大双位数高增。

负债端，宁波银行凭借财资大管家、鲲鹏司库等综合化服务模式，不断吸纳低成本存款，保障规模扩张的同时优化负债成本、托底息差。2025 年宁波银行存款同比增长 10.3%，其中活期存款新增占比 70.84%，在保证规模两位数增长的同时持续优化存款结构。

3、负债端成本持续优化有力托底息差。受益于存款挂牌利率下调及存款结构优化，宁波银行 2025 年存款付息率同比下降 33bps，2025 年 12 月当月付息率 1.42%，同比下降 44bps，负债成本进一步压降，有力托底息差。展望 2026 年，资产端利率预计跟随 LPR 趋势继续下行，但相对同业的比较优势仍在。负债端，存款挂牌利率下调的利好继续显现，叠加宁波银行自身综合化客户服务发力持续吸纳低成本存款，2026 年负债端成本仍有进一步优化空间。预计 2026 年宁波银行净息差有望延续 2025 年较好趋势，息差绝对值和相对降幅均处于同业领先水平。

4、资产质量保持稳健，风险抵补能力充裕。4Q25 宁波银行不良率环比持平为 0.76%，维持在同业较低水平。不良贷款余额同比增长 16.7%，预计主要是经济弱复苏趋势下部分中小企业经营压力较大，但从趋势上来看，宁波银行新增不良贷款规模正在逐步收窄，期待后续政策继续发力，经济形势逐步改善，不良生成压力能够进一步缓解。拨备覆盖率环比小幅下降 2.8pct 至 373.16%，风险抵补能力仍十分充裕。

5、投资建议与盈利预测：宁波银行 2025 年营收、利润均保持大个位数稳定增长，符合预期。差异化定位助力扩表速度保持强劲，18% 左右的规模增速稳居行业第一梯队，同时负债成本持续优化有力托底息差，“量增价稳”下净利息收入实现两位数增长。资本市场升温，财资大管家等综合化服务平台贡献回升，叠加 2024 年低基数，中收实现 30%+高增。净利息收入+中收核心营收同比增长 12.5%，营收质量佳。债市低位震荡，其他非息承压，但未明显兑现浮盈贡献，为营收保持稳定、可持续的增长留足空间。不良率保持稳定，风险抵补能力仍充裕。展望 2026 年，宁波银行有望延续大双位数规模增速，在资产质量不出现大幅波动情况下，预计 2025 年宁波银行营收、利润均有望实现大个位数增长。预计 2026、2027 年营收增速为 8.4%、9.8%，利润增速为 8.6%、10.1%。当前宁波银行股价对应 0.69 倍 26 年 PB，对应 26E 股息率为 3.8%，期待未来经济形势进一步向好为宁波银行带来更大的业绩向上弹性，当前估值受经济环境大 beta 压制，顺周期逻辑下估值有进一步修复空间。维持买入评级和银行板块首推。

6、风险提示：（1）经济复苏进度不及预期，企业偿债能力削弱，资信水平较差的部分企业可能存在违约风险，从而引发银行不良暴露风险和资产质量大幅下降。（2）地产、地方融资平台债务等重点领域风险集中暴露，对银行资产质量构成较大冲击，大幅削弱银行的盈利能力。（3）宽信用政策力度不及预期，公司经营地区经济的高速发展不可持续，从而对公司信贷投放产生较大不利影响。（4）零售转型效果不及预期，权益市场出现大规模波动影响公司财富管理业务。

图表1: 宁波银行盈利预测简表

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
营业收入 (百万)	61,585	66,631	71,968	78,002	85,640
营业收入增长率	6.4%	8.2%	8.0%	8.4%	9.8%
归母净利润 (百万)	25,535	27,127	29,333	31,845	35,065
归母净利润增长率	10.7%	6.2%	8.1%	8.6%	10.1%
EPS (元)	3.75	3.95	4.29	4.67	5.15
BVPS (元)	26.71	31.55	35.88	41.35	47.94
PE	7.61	7.22	6.66	6.12	5.54
PB	1.07	0.90	0.80	0.69	0.60

资料来源: Wind, 公司年报, 中信建投

图表2: 宁波银行 2025 业绩快报

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Net interest income 净利息收入	12,676	12,835	12,891	13,770	13,665	-0.8%	7.8%	47,993	53,161	10.8%
Non-interest income 非利息收入	3,202	5,660	5,774	4,046	3,327	-17.8%	3.9%	18,638	18,807	0.9%
Net fee income 净手续费收入	906	1,417	1,388	2,043	1,237	-39.5%	36.5%	4,655	6,085	30.7%
Operating income 营业收入	15,878	18,495	18,665	17,816	16,992	-4.6%	7.0%	66,631	71,968	8.0%
Operating profit 营业利润	7,891	7,996	8,121	8,598	7,625	-11.3%	-3.4%	31,548	32,340	2.5%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(148)	(15)	(50)	(64)	(51)	-20.3%	-65.5%	(262)	(180)	-31.3%
Profit before taxation 利润总额	7,743	7,981	8,071	8,534	7,574	-11.2%	-2.2%	31,286	32,160	2.8%
NPAT 归属股东净利润	6,420	7,417	7,355	7,673	6,888	-10.2%	7.3%	27,127	29,333	8.1%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Total loans 贷款总额	1,476,063	1,640,169	1,673,213	1,716,823	1,733,313	1.0%	17.4%	1,476,063	1,733,313	17.4%
Total deposits 存款总额	1,836,345	2,182,604	2,076,414	2,047,804	2,024,883	-1.1%	10.3%	1,836,345	2,024,883	10.3%
NPLs 不良贷款余额	11,267	12,459	12,688	12,995	13,147	1.2%	16.7%	11,267	13,147	16.7%
Loan provisions 贷款损失准备	43,870	46,166	47,477	48,850	49,059	0.4%	11.8%	43,870	49,059	11.8%
Total assets 资产总额	3,125,232	3,396,035	3,470,332	3,578,396	3,628,601	1.4%	16.1%	3,125,232	3,628,601	16.1%
Total liabilities 负债总额	2,890,972	3,159,910	3,224,368	3,324,465	3,379,972	1.7%	16.9%	2,890,972	3,379,972	16.9%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	233,151	234,978	244,789	252,689	247,325	-2.1%	6.1%	233,151	247,325	6.1%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Shares 普通股股本 (百万股)	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604	0.0%	0.0%	6,604	6,604	0.0%
EPS	0.82	1.12	1.11	1.11	1.04	-6.3%	27.6%	3.95	4.39	11.1%
BVPS	31.55	31.83	33.31	32.99	37.45	13.5%	18.7%	31.55	37.45	18.7%
Main indicators 主要指标 (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
ROE	10.64%	14.18%	13.68%	13.43%	11.15%	-2.3pct	0.5pct	13.59%	13.11%	-0.5pct
NPL ratio 不良率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0bps	0bps	0.76%	0.76%	0bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	389.35%	370.54%	374.19%	375.92%	373.16%	-2.8pct	-16.2pct	389.35%	373.16%	-16.2pct
Provision ratio 拨贷比	2.97%	2.81%	2.84%	2.85%	2.83%	-1bps	-14bps	2.97%	2.83%	-14bps
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.84%	9.32%	9.65%	9.21%	9.34%	0.1pct	-0.5pct	9.84%	9.34%	-0.5pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.03%	10.44%	10.75%	10.70%	10.40%	-0.3pct	-0.6pct	11.03%	10.40%	-0.6pct
CAR 资本充足率	15.32%	14.94%	15.21%	14.62%	14.30%	-0.3pct	-1.0pct	15.32%	14.30%	-1.0pct

资料来源: 公司财报, 中信建投

分析师介绍

马鲲鹏

中信建投证券董事总经理、研委会副主任、金融组组长、银行业首席分析师。英国杜伦大学金融与投资学硕士。近 20 年金融行业研究经验，对银行业研究有深刻认识和丰富经验，在新财富等最佳分析师评选中多年位居前列。

李晨

中国人民大学金融硕士，银行业分析师。多年银行业卖方研究经验，2017-2023 年新财富、水晶球等最佳分析师评选上榜团队核心成员。

王欣宇

中国人民大学金融学学士，新加坡国立大学理学硕士，银行业分析师。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6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作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投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,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。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话:(8610) 56135088
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk