中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·A股公司简评　　城商行Ⅱ

营收利润“双十”增长，分红率大幅提升

宁波银行(002142.SZ)

维持　　买入

王欣宇
wangxinyu@csc.com.cn
SAC 编号:S1440525070014

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

发布日期：　2026 年 04 月 26 日

当前股价：　32.30 元
目标价格 6 个月：　38.4 元

核心观点

宁波银行 1Q26 营收、利润均双位数高增，基本面优异。扩表速度保持强劲，息差季度环比回升，同比降幅收窄。中收超预期高增，大财富战略成效显现。资产质量优异，不良生成率持续下降，拨备底子扎实充裕。“营收质量高+资产质量优”的基本面趋势下，预计营收、利润能保持 10%左右增长。分红率大幅提升至 28%，26 年股息率约 4%左右。长期来看，领导班子平稳内部过渡，公司市场化机制体制优势和核心战略不变。基本面领跑同业+分红率短板补齐+长期战略机制不变，宁波银行估值与其优异的基本面存在明显差异，估值有进一步修复空间。上调目标估值至 1.0 倍 26 年 PB，维持银行板块首推。

事件

4 月 24 日，宁波银行发布 2025 年报及 2026 年一季报：1Q26 年实现营业收入 203.84 亿元，同比增长 10.2%（2025：8.0%）；归母净利润 81.81 亿元，同比增长 10.3%（2025：8.1%）。1Q26 不良率 0.76%，季度环比持平；拨备覆盖率季度环比下降 3.8pct 至 369.4%。

简评

1、营收双位数增长超预期，净利息收入、中收表现均十分优异，营收质量佳。宁波银行 1Q26 营业收入同比增长 10.2%，较 2025 年（8%）提升 2pct，预计双位数的营收表现将稳居上市银行第一梯队。具体来看，净利息收入同比高增 14.4%，较 25 年继续提升，趋势持续向好。主要得益于量增价稳的较好趋势，规模保持 16%左右高增的同时，息差季度环比回升。非息收入方面，中收同比高增 81.7%，代销理财基金、大宗商品等收入预计表现优异。净利息收入+中收核心营收同比增长 21.1%，营收质量极佳。其他非息收入同比减少 26.4%，主要是因外汇衍生工具公允价值变动导致的亏损。宁波客群中外贸出海企业众多，外汇衍生品需求应相对较多，美伊冲突下波动较大。债券投资收益基本稳定增长，且并未兑现浮盈，为营收保持稳定、可持续的增长留足空间。

利润实现 10%左右高增，业绩表现持续强劲。1Q26 归母净利润同比增长 10.3%，较 2025 年（8.1%）增幅提速 2.2pct，业绩趋势强劲。归因来看，规模增长、中收增长、成本收入比下降分别正向贡献利润 19.1%、6.3%、5.1%，而息差收窄、其他非息、拨备计提分别负向贡献利润 9.1%、6.1%、3.8%。1Q26 ROE 为 14.4%，同比提升 0.2pct，基本面保持上市银行领先水平。

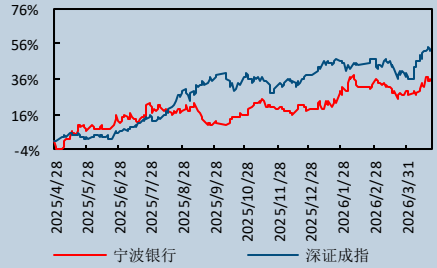
主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1 个月	3 个月	12 个月
9.53/2.54	11.46/12.82	31.94/8.17

12 月最高/最低价（元）	32.61/23.90
总股本（万股）	660,359.08
流通 A 股（万股）	659,944.21
总市值（亿元）	2,132.96
流通市值（亿元）	2,131.62
近 3 月日均成交量（万）	2563.91
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

本报告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。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。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

“营收质量高+资产质量优”的基本面趋势下，预计营收、利润都能保持 10%左右增长，稳居上市银行第一梯队。规模方面，宁波银行开门红符合预期，在江浙区域性 beta+“大银行做不好，小银行做不了”的中小客群差异化经营策略下，规模有望保持 15%以上的强劲增长。息差方面，LPR 按兵不动，目前资产端收益率下行压力有所减弱。而活期存款占比提升叠加挂牌利率下调、存款自律机制带动负债端成本持续压降，息差有望保持降幅收窄、边际企稳的趋势。随着息差压力减弱，规模高增对营收的贡献更加显著，宁波银行全年净利息收入能够稳定在双位数以上。中收在资本市场慢牛、居民财富管理需求强化的趋势下有望保持优异增长。其他非息方面，宁波银行此前基本没有大规模兑现浮盈，不存在高基数压力。尽管今年债市区间内震荡、海外市场汇率波动性大，但预计宁波银行金融市场业务仍有一定机会，对营收的拖累程度有限。在“量价双优、中收高增、资产质量稳定”的基本面趋势下，预计 26 年宁波银行业绩能延续当前较好增长趋势，继续领跑同业。

2、1Q26 净息差季度环比回升，同比降幅收窄，负债端成本优化成效显著。1Q26 宁波银行净息差为 1.73%，季度环比上升 5bps，较 2025 年仅下降 1bp，同比下降 7bps，同比降幅已明显收窄。根据测算，1Q26 生息资产收益率季度环比下降 3bps 至 2.9%，计息负债成本季度环比下降 8bps 至 1.45%。宁波银行凭借扎实的客户基础和差异化的服务能力，坚持相对合理定价，资产端利率具备一定韧性。当前监管呵护银行息差，LPR 短期内暂时不变的情况下，资产端利率下行的压力有望减弱。同时负债端公司主动优化负债结构，提高活期存款及低成本中短期存款占比，同时压降高成本负债。随着存款正逐步到期重定价，负债端成本优化托底息差。预计 2026 年息差降幅将逐步收窄，支撑净利息收入趋势向好。

资产端扩表速度保持强劲，结构优化。开门红符合预期，对公贷款贡献核心增量。1Q26 宁波银行总资产同比增长 13.6%，其中贷款、债券投资分别同比增长 15.7%、16.3%，同业资产同比下降 19%。信贷投放上，1Q26 信贷增量为 1637 亿元，增量与去年同期基本持平，开门红符合预期。其中对公贷款同比增长 29.9%，较年初增长 16.6%，是最主要的信贷增量。具体投向上，制造业及民营小微企业等领域增长显著，2025 年制造业贷款同比增长 15.81%，普惠型小微企业贷款余额 2,574 亿元，同比增长 17.0%。宁波等浙江地区中小微贸易企业众多，宁波银行长期深耕的地缘优势和“大银行做不好、小银行做不了”的差异化服务体系积累了广泛的实体客群基础。在当前信贷需求偏弱的情况下仍能保持强劲的信贷投放，体现出宁波银行服务中小微企业的业务优势显著。零售信贷同比下降 3.2%，季度环比基本持平。主要是消费、经营贷等零售贷款需求仍偏弱，房市低迷下按揭新增需求也未见改善。叠加目前零售风险阶段性暴露，宁波银行主动调整了个贷准入标准，并核销了部分高风险的经营贷、消费贷。

存款规模保持稳定增长，1Q26 活期存款增量显著，占比提升。1Q26 宁波银行存款规模同比增长 2.9%，较年初增长 10.9%。其中企业、个人存款分别较年初增长 10.9%、10.8%，占总存款比重分别保持在 75%、25%。结构上看，2025 年公司活期存款占比同比提升 4pct 至 34%，且活期存款增量占全年总增量的 70%以上，存款结构改善明显。企业存款仍是宁波银行最主要存款增量来源，且贡献越来越多的活期、低息存款。凭借财资大管家、鲲鹏司库等综合化服务模式，宁波银行以更加便捷的财资服务为客户赋能，吸纳大量粘性更强、成本更低的企业存款。负债成本持续优化。

3、中收超预期高增，大财富战略成效显现。1Q26 宁波银行中收同比高增 81.7%，表现亮眼。预计主要是资本市场活跃度提高情况下，代销基金、保险、理财等收入增长明显，子公司永赢基金表现也十分优异。公司持续推进大财富战略，抓住低利率环境下居民理财需求提升的机遇，理财子公司及私行条线协同增强，财富代销及资产管理业务收入增长显著。此外，当前经济形势下，部分企业缺乏扩张动力，存量资金也具备一定理财需求，对公端也与财富管理业务形成有效协同。截至 2025 年末，AUM 规模达 1.28 万亿元，同比增长 13.1%，其中私人银行 AUM 规模 3,534 亿元，同比增长 16.4%，客户 2.89 万户，同比增长 17.9%。随着公司财富管理战略推进成效显现，叠加当前资本市场慢牛的较好趋势，中收有望保持较快增长。

4、资产质量优异，不良生成率持续下降，拨备覆盖率保持稳定。1Q26 宁波银行不良率为 0.76%，同比及季度环比均持平，连续保持行业极低水平。不良生成来看，1Q26 加回核销不良生成率同比下降 25bps、季度环比下降 2bps 至 0.67%。关注贷款率较年初下降 8bps 至 1.06%，趋势向好。重点领域来看，2025 年零售贷款不良率上升至 1.94%，其中，按揭贷款、个人消费贷、个人经营贷不良率均有所上升，零售贷款资产质量行业性、趋势性暴露。宁波银行本着轻装上阵的原则，尽快尽早地完成零售贷款风险的出清和核销。目前来看，1Q26 贷款损失准备核销规模为 21.35 亿元，较去年同期下降 9 亿元。宁波银行核销规模已开始压降，预计零售贷款不良正在逐步出清，新生产不良在公司严格的准入管控和密切的风险监测下也在持续减少。1Q26 宁波银行拨备覆盖率为 369.39%，同比仅下降 1pct，季度环比下降 4pct，基本保持稳定，拨备底子充裕。

5、分红率提升至 28%，内生增长动能强，成长性和红利属性兼备。宁波银行 2025 年分红率上升至 28%，同比大幅提高 5pct。当前股价对应 2026 年股息率为 4.1%，处于银行业平均水平，弥补了此前股息率偏低的短板。公司营收扎实，利润增长趋势强，资本内生动力充足，预计未来分红率或仍有小幅提升空间。

6、领导班子平稳过渡，公司战略体系和市场化机制不变，长期价值显著。2 月 26 日，宁波银行完成董事会换届选举，聘任庄灵君先生为公司董事长、冯培炯先生为公司行长。核心管理层顺利完成新老交接，且均为内部培养人才接班，可以保证公司战略和机制有效传承。庄灵君先生自 2006 年加入公司，2022 年开始担任行长，作为内部培养的“老波行人”，庄灵君先生深度参与公司一线经营管理，对宁波银行战略风格和机制体制优势有深刻理解和亲身体验，能够有效“接棒”陆华裕董事长，保证管理层平稳过渡。随着换届靴子落地，公司市场化机制体制优势和“大银行做不好、小银行做不了”的核心战略不变。依托区域强劲 beta 和优异的资产质量，宁波银行能够继续保持基本面行业领跑的趋势，长期价值显著。

7、投资建议与盈利预测：宁波银行营收、利润均实现双位数增长，基本面趋势领先同业。营收质量极佳，核心营收（净利息收入+中收）同比高增 20%以上。扩表速度保持强劲，信贷增量较去年同期基本持平，开门红符合预期。资产端下行压力减弱+负债端成本持续优化下，息差季度环比回升，同比降幅收窄。中收超预期高增，大财富战略成效显现。资产质量优异，不良生成率及核销规模持续下降，拨备底子扎实充裕。展望全年，“营收质量高+资产质量优”的基本面趋势下，预计营收、利润都能保持 10%左右增长，稳居上市银行第一梯队。此外，2025 年分红率大幅提升至 28%，当前股价对应 2026 年股息率为 4.1%，红利属性增强。

长期来看，领导班子平稳内部过渡，公司市场化机制体制优势和“大银行做不好、小银行做不了”的核心战略不变。依托区域强劲 beta 和优异的资产质量，宁波银行能够继续保持基本面行业领跑的趋势，长期价值显著。预计 2026-2028 年营收增速为 10%、10.5%、11.3%，利润增速为 10.6%、11.3%、12%。当前股价对应 0.84 倍 26 年 PB，基本面趋势领跑同业+分红率短板补齐+长期战略机制不变，宁波银行当前估值与其优异的基本面表现存在明显差异，估值有进一步修复空间。上调目标估值至 1.0 倍 26 年 PB，对应目标价约 38.4 元/股，距离现价涨幅空间 20%左右，维持买入评级和银行板块首推。

8、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

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万）	66,631	71,969	79,135	87,466	97,363
营业收入增长率	8.2%	8.0%	10.0%	10.5%	11.3%
归母净利润（百万）	27,127	29,333	32,435	36,107	40,426
归母净利润增长率	6.2%	8.1%	10.6%	11.3%	12.0%
EPS（元）	3.95	4.29	4.76	5.31	5.97
BVPS（元）	31.55	33.69	38.58	44.67	51.97
PE	8.2	7.5	6.8	6.1	5.4
PB	1.02	0.96	0.84	0.72	0.62

资料来源：Wind，公司年报，中信建投

图表2： 宁波银行 1Q26 业绩概览

Income statement 利润表（百万元，RMB mn）	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Net interest income 净利息收入	12,835	12,891	13,770	13,665	14,688	7.5%	14.4%	47,993	53,161	10.8%
Non-interest income 非利息收入	5,660	5,774	4,046	3,328	5,696	71.2%	0.6%	18,638	18,808	0.9%
Net fee income 净手续费收入	1,417	1,388	2,043	1,237	2,575	108.2%	81.7%	4,655	6,085	30.7%
Operating income 营业收入	**18,495**	**18,665**	**17,816**	**16,993**	**20,384**	**20.0%**	**10.2%**	**66,631**	**71,969**	**8.0%**
Operating expenses 营业支出	(5,558)	(6,133)	(5,776)	(6,882)	(5,465)	-20.6%	-1.7%	(24,404)	(24,349)	-0.2%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(164)	(182)	(165)	(166)	(187)	12.7%	14.0%	(663)	(677)	2.1%
PPOP 拨备前营业利润	**12,937**	**12,532**	**12,040**	**10,111**	**14,919**	**47.6%**	**15.3%**	**42,227**	**47,620**	**12.8%**
Impairment losses on assets 资产减值损失	(4,941)	(4,411)	(3,442)	(2,485)	(6,006)	141.7%	21.6%	(10,679)	(15,279)	43.1%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(4,701)	(3,887)	(3,673)	(3,027)	(5,896)	94.8%	25.4%	(11,558)	(15,288)	32.3%
Operating profit 营业利润	7,996	8,121	8,598	7,626	8,913	16.9%	11.5%	31,548	32,341	2.5%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(15)	(50)	(64)	(51)	(14)	-72.5%	-6.7%	(262)	(180)	-31.3%
Profit before taxation 利润总额	7,981	8,071	8,534	7,575	8,899	17.5%	11.5%	31,286	32,161	2.8%
Income tax 所得税费用	(525)	(689)	(794)	(624)	(629)	0.8%	19.8%	(4,065)	(2,632)	-35.3%
Net profit 净利润	**7,456**	**7,382**	**7,740**	**6,951**	**8,270**	**19.0%**	**10.9%**	**27,221**	**29,529**	**8.5%**
Minority interest 少数股东权益	(39)	(27)	(67)	(63)	(89)	41.3%	128.2%	(94)	(196)	108.5%
NPAT 归属股东净利润	**7,417**	**7,355**	**7,673**	**6,888**	**8,181**	**18.8%**	**10.3%**	**27,127**	**29,333**	**8.1%**
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	322	700	0	na	na	1,022	1,022	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	**7,417**	**7,355**	**7,351**	**6,188**	**8,181**	**32.2%**	**10.3%**	**26,105**	**28,311**	**8.5%**

Balance sheet 资产负债表（百万元，RMB mn）	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Total loans 贷款总额	1,640,169	1,673,213	1,716,823	1,733,314	1,897,045	9.4%	15.7%	1,476,063	1,733,314	17.4%
Total deposits 存款总额	2,182,604	2,076,414	2,047,804	2,024,883	2,245,306	10.9%	2.9%	1,836,345	2,024,883	10.3%
NPLs 不良贷款余额	12,459	12,688	12,995	13,147	14,394	9.5%	15.5%	11,267	13,147	16.7%
Loan provisions 贷款损失准备	46,166	47,477	48,850	49,060	53,167	8.4%	15.2%	43,870	49,060	11.8%
Total assets 资产总额	3,396,035	3,470,332	3,578,396	3,628,671	3,859,225	6.4%	13.6%	3,125,232	3,628,671	16.1%
Total liabilitis 负债总额	3,159,910	3,224,368	3,324,465	3,380,042	3,600,513	6.5%	13.9%	2,890,972	3,380,042	16.9%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	234,978	244,789	252,689	247,324	257,318	4.0%	9.5%	233,151	247,324	6.1%
Other equity instruments 优先股及其他	24,810	24,810	34,810	24,825	24,825	0.0%	0.1%	24,810	24,825	0.1%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	2,852,222	2,926,809	3,120,884	3,249,572	3,396,069	4.5%	19.1%	2,585,537	3,056,484	18.2%
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	1.12	1.11	1.11	0.94	1.24	32.2%	10.3%	3.95	4.29	8.5%
BVPS	31.83	33.31	32.99	33.69	35.21	4.5%	10.6%	31.55	33.69	6.8%
DPS	0.00	0.30	0.00	1.20	0.00	na	na	0.90	1.20	33.3%
PPOP/sh	1.96	1.90	1.82	1.53	2.26	47.6%	15.3%	6.39	7.21	12.8%

Main indicators主要指标（%）	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
ROA	0.91%	0.86%	0.88%	0.77%	0.88%	0.1pct	0.0pct	0.93%	0.87%	-0.1pct
ROE	14.18%	13.68%	13.43%	11.24%	14.38%	3.1pct	0.2pct	13.57%	13.14%	-0.4pct
NIM 净息差	1.80%	1.76%	1.76%	1.68%	1.73%	5bps	-7bps	1.86%	1.74%	-12bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	29.16%	31.88%	31.49%	39.52%	25.89%	-13.6pct	-3.3pct	35.59%	32.85%	-2.7pct
Effective tax rate 有效所得税率	6.58%	8.54%	9.30%	8.24%	7.07%	-1.2pct	0.5pct	12.99%	8.18%	-4.8pct
LDR 贷存比	75.15%	80.58%	83.84%	85.60%	84.49%	-1.1pct	9.3pct	80.38%	85.60%	5.2pct
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	370.54%	374.19%	375.92%	373.16%	369.39%	-3.8pct	-1.1pct	389.35%	373.16%	-16.2pct
Provision ratio 拨贷比	2.81%	2.84%	2.85%	2.83%	2.80%	-3bps	-1bps	2.97%	2.83%	-14bps
Credit cost 信用成本	0.30%	0.23%	0.22%	0.18%	0.32%	15bps	2bps	0.85%	0.95%	11bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	30.60%	30.93%	22.71%	19.58%	27.94%	8.4pct	-2.7pct	27.97%	26.13%	-1.8pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	7.66%	7.44%	11.47%	7.28%	12.63%	5.4pct	5.0pct	6.99%	8.46%	1.5pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.32%	9.65%	9.21%	9.34%	9.25%	-0.1pct	-0.1pct	9.84%	9.34%	-0.5pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.44%	10.75%	10.70%	10.40%	10.26%	-0.1pct	-0.2pct	11.03%	10.40%	-0.6pct
CAR 资本充足率	14.94%	15.21%	14.62%	14.30%	14.02%	-0.3pct	-0.9pct	15.32%	14.30%	-1.0pct

资料来源：公司财报，中信建投

图表3： 宁波银行盈利预测

						同比增速（%）				
Income statement 利润表（百万元，RMB mn）	**2024**	**2025**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**2024**	**2025**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
Net interest income 净利息收入	**47,993**	**53,161**	**59,217**	**66,951**	**76,232**	***17.3%***	***10.8%***	***11.4%***	***13.1%***	***13.9%***
Non-interest income 非利息收入	**18,638**	**18,808**	**19,918**	**20,515**	**21,131**	***-9.9%***	***0.9%***	***5.9%***	***3.0%***	***3.0%***
Net fee income 净手续费收入	4,655	6,085	8,519	9,371	10,308	*-19.3%*	*30.7%*	*40.0%*	*10.0%*	*10.0%*
Operating income 营业收入	**66,631**	**71,969**	**79,135**	**87,466**	**97,363**	***8.2%***	***8.0%***	***10.0%***	***10.5%***	***11.3%***
Operating expenses 营业支出	**-24,404**	**-24,349**	**-25,226**	**-26,235**	**-27,284**	***-0.9%***	***-0.2%***	***3.6%***	***4.0%***	***4.0%***
Taxes and surcharges 营业税	-663	-677	-633	-700	-779	*12.0%*	*2.1%*	*-6.5%*	*10.5%*	*11.3%*
PPOP 拨备前营业利润	**42,227**	**47,620**	**53,909**	**61,231**	**70,079**	***14.2%***	***12.8%***	***13.2%***	***13.6%***	***14.4%***
Impairment losses on assets 资产减值损失	-10,679	-15,279	-16,200	-19,277	-23,132	*19.5%*	*43.1%*	*6.0%*	*19.0%*	*20.0%*
Loan impairment charges 贷款减值损失	-11,558	-15,288	-16,211	-19,285	-23,139	*7.6%*	*32.3%*	*6.0%*	*19.0%*	*20.0%*
Operating profit 营业利润	**31,548**	**32,341**	**37,709**	**41,955**	**46,946**	***12.6%***	***2.5%***	***16.6%***	***11.3%***	***11.9%***
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	-262	-180	-180	-180	-180	*101.5%*	*-31.3%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*
Profit before taxation 利润总额	**31,286**	**32,161**	**37,529**	**41,775**	**46,766**	***12.1%***	***2.8%***	***16.7%***	***11.3%***	***11.9%***
Income tax 所得税	-4,065	-2,632	-4,879	-5,431	-6,080	*77.6%*	*-35.3%*	*85.4%*	*11.3%*	*11.9%*
Net profit 净利润	**27,221**	**29,529**	**32,651**	**36,344**	**40,687**	***6.3%***	***8.5%***	***10.6%***	***11.3%***	***11.9%***
Minority interest 少数股东权益	-94	-196	-216	-237	-261	*27.0%*	*108.5%*	*10.0%*	*10.0%*	*10.0%*
NPAT 归属股东净利润	**27,127**	**29,333**	**32,435**	**36,107**	**40,426**	***6.2%***	***8.1%***	***10.6%***	***11.3%***	***12.0%***
AT1 shareholders 优先股股息	1,022	1,022	1,022	1,022	1,022	*35.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	**26,105**	**28,311**	**31,413**	**35,085**	**39,404**	***5.4%***	***8.5%***	***11.0%***	***11.7%***	***12.3%***
Balance sheet 资产负债表（百万元，RMB mn）	**2024**	**2025**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	***2024***	***2025***	***2026E***	***2027E***	***2028E***
Total loans 贷款总额	1,476,063	1,733,314	1,993,311	2,292,308	2,636,154	*17.8%*	*17.4%*	*15.0%*	*15.0%*	*15.0%*
Total deposits 存款总额	1,836,345	2,024,883	2,328,615	2,677,908	3,079,594	*17.2%*	*10.3%*	*15.0%*	*15.0%*	*15.0%*
NPLs 不良贷款余额	11,267	13,147	15,010	17,153	19,864	*18.6%*	*16.7%*	*14.2%*	*14.3%*	*15.8%*
Loan provisions 贷款损失准备	43,870	49,060	57,818	68,532	82,060	*0.2%*	*11.8%*	*17.9%*	*18.5%*	*19.7%*
Total assets 资产总额	3,125,232	3,628,671	4,152,851	4,761,847	5,467,896	*15.3%*	*16.1%*	*14.4%*	*14.7%*	*14.8%*
Total liabilitis 负债总额	2,890,972	3,380,042	3,871,784	4,440,410	5,098,101	*15.2%*	*16.9%*	*14.5%*	*14.7%*	*14.8%*
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	233,151	247,324	279,631	319,858	368,058	*15.9%*	*6.1%*	*13.1%*	*14.4%*	*15.1%*
Other equity instruments 优先股及其他	24,810	24,825	24,825	24,825	24,825	*0.0%*	*0.1%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	2,585,537	3,056,484	3,495,308	4,039,614	4,634,051	*18.5%*	*18.2%*	*14.4%*	*15.6%*	*14.7%*
Per share data (Yuan) 每股数据（元）										
Shares 普通股股本（百万股）	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*
EPS	3.95	4.29	4.76	5.31	5.97	*5.4%*	*8.5%*	*11.0%*	*11.7%*	*12.3%*
BVPS	31.55	33.69	38.58	44.67	51.97	*18.1%*	*6.8%*	*14.5%*	*15.8%*	*16.3%*
DPS	0.90	1.20	1.33	1.49	1.67	*50.0%*	*33.3%*	*11.0%*	*11.7%*	*12.3%*
PPOP/sh	6.39	7.21	8.16	9.27	10.61	*14.2%*	*12.8%*	*13.2%*	*13.6%*	*14.4%*
Main indicators主要指标（%）	**2024**	**2025**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	***2024***	***2025***	***2026E***	***2027E***	***2028E***
ROA	0.93%	0.87%	0.84%	0.82%	0.80%	*-0.08%*	*-0.06%*	*-0.04%*	*-0.02%*	*-0.02%*
ROE	13.57%	13.14%	13.16%	12.76%	12.35%	*-1.48%*	*-0.43%*	*0.02%*	*-0.40%*	*-0.41%*
NIM 净息差	1.86%	1.74%	1.69%	1.66%	1.65%	*-0.02%*	*-0.12%*	*-0.05%*	*-0.04%*	*-0.01%*
Cost-to-income ratio 成本收入比	35.63%	32.89%	31.08%	29.19%	27.22%	*-3.38%*	*-2.74%*	*-1.82%*	*-1.88%*	*-1.97%*
Effective tax rate 有效所得税率	12.99%	8.18%	13.00%	13.00%	13.00%	*4.79%*	*-4.81%*	*4.82%*	*0.00%*	*0.00%*
LDR 贷存比	80.38%	85.60%	85.60%	85.60%	85.60%	*0.40%*	*5.22%*	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*
NPL ratio 不良率	0.76%	0.76%	0.75%	0.75%	0.75%	*0.01%*	*0.00%*	*-0.01%*	*0.00%*	*0.01%*
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	389.37%	373.16%	385.19%	399.53%	413.12%	*-71.70%*	*-16.20%*	*12.02%*	*14.34%*	*13.59%*
Provision ratio 拨贷比	2.97%	2.83%	2.90%	2.99%	3.11%	*-0.52%*	*-0.14%*	*0.07%*	*0.09%*	*0.12%*
Credit cost 信用成本	0.85%	0.95%	0.87%	0.90%	0.94%	*-0.09%*	*0.11%*	*-0.08%*	*0.03%*	*0.04%*
Non-interest income/operating income 非息收入占比	27.97%	26.13%	25.17%	23.46%	21.70%	*-5.60%*	*-1.84%*	*-0.96%*	*-1.71%*	*-1.75%*
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	6.99%	8.46%	10.77%	10.71%	10.59%	*-2.38%*	*1.47%*	*2.31%*	*-0.05%*	*-0.13%*
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.84%	9.34%	9.43%	9.53%	9.66%	*0.20%*	*-0.50%*	*0.09%*	*0.09%*	*0.13%*
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.03%	10.40%	10.36%	10.33%	10.36%	*0.02%*	*-0.63%*	*-0.04%*	*-0.03%*	*0.03%*
CAR 资本充足率	15.32%	14.30%	13.93%	13.60%	13.37%	*0.31%*	*-1.02%*	*-0.37%*	*-0.33%*	*-0.24%*

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、研究所副所长、中信建投（国际）研究部及全球研究团队负责人、金融行业负责人、银行业首席分析师。英国杜伦大学金融与投资学硕士。十余年金融行业研究经验，兼具广阔的国际视野和深刻的本土洞察，在新财富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告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