

2026 年 03 月 28 日

投资评级：买入（首次）

证券分析师

廖志明
SAC: S1350524100002
liaozhiming@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据	2026 年 03 月 26 日
收盘价 (元)	30.42
一年内最高/最低 (元)	32.92/22.82
总市值 (百万元)	200,881.23
流通市值 (百万元)	200,768.57
总股本 (百万股)	6,603.59
资产负债率 (%)	92.90
每股净资产 (元/股)	32.99

资料来源：聚源数据

宁波银行 (002142. SZ)

——深耕长三角，资产质量较优且兼具成长性

投资要点：

- **ROE 领先的城商行标杆。**2025Q3 末宁波银行资产规模约 3.58 万亿元，城商行中仅次于江苏银行和北京银行。根据业绩快报，2025 年实现营业收入 720 亿元、归母净利润 293 亿元；ROE 长期高于同业平均水平，3Q25 年化 ROE 达 13.8%，较上市银行均值 10.0% 高约 3.8pct。2026 年 2 月完成董监高换届，自 2005 年起任董事长的陆华裕交棒庄灵君，我们认为宁波银行换届后战略依旧会保持稳定。
- **深耕长三角，区域优势明显。**长三角经济实力强，融资需求较旺盛。2025 年江苏与浙江人均 GDP 分别为 16.7 万元（全国第三）和 14.2 万元（全国第五）。社融层面，2025 年浙江省社融增量规模为 2.9 万亿元，位居全国第二，仅次于江苏，融资需求较旺盛。宁波银行贷款主要投向江浙沪，2025H1 末浙江省内贷款占贷款总额的 64.4%，宁波市贷款占贷款总额的 31.8%。宁波市外贸融资需求旺盛。
- **深耕中小微及消费贷，造就较高的息差。**宁波银行 3Q25 净息差为 1.76%，显著高于同时期 A 股上市银行均值的 1.31%。存款期限管理良好，2025H1 末 1 年以内到期存款占贷款总额的 47.34%，较年初上升 4.0pct；2025H1 末 1 至 5 年内到期的存款占比较年初下降 8pct，表明长期限存款陆续进入重定价周期，有利于存款付息率下降，支撑息差企稳。同时，深耕中小微客户及消费贷，计息负债成本率较低，而资产收益率较高，对其净息差形成支撑。1H25 宁波银行计息负债成本率 1.79%，生息资产收益率 3.6%。
- **多元化利润结构筑护城河。**根据业绩快报，2025 年宁波银行手续费及佣金净收入 60.9 亿元，同比+30.7%。宁波银行零售 AUM 保持稳健扩张，2025 年末零售客户 AUM 规模达 1.28 万亿元。公司拥有永赢基金、宁银消金、宁银理财等子公司，2025H1 末宁银消金总资产约 701 亿元，较年初增长 17.2%，资产规模位于消金公司前列，1H25 宁银消金实现净利润 2.5 亿元；1H25 永赢基金实现净利润 1.8 亿元。2025H1 末宁银理财管理规模达 6000 亿元以上，1H25 实现净利润 4.2 亿元。
- **资产质量优异，资本充足率平稳。**宁波银行坚持“经营银行就是经营风险”的风控理念，确保资产质量穿越周期。2025Q3 末不良贷款率为 0.76%，显著低于 A 股上市银行同期均值的 1.21%。根据业绩快报，2025 年末不良贷款率为 0.76%。关注类贷款率也保持低位，2025Q3 末为 1.08%，明显低于 A 股上市银行同期均值的 1.67%。2025H1 末逾期贷款率为 1.10%，低于 A 股上市银行同期的 1.27%。根据业绩快报，2025 年末拨备覆盖率为 373%，安全垫充足；2025Q3 末拨贷比为 2.9%，与行业均值持平。2025 年末核心一级资本充足率为 9.3%，整体平稳，能够支撑业务发展。
- **盈利预测与评级：**我们认为，宁波银行现在具有持续深耕中小企业和消费贷，盈利多元化，ROE、净息差、资产质量指标优于同业等竞争优势。我们预测宁波银行 2025-2027 年归母净利润分别为 293/320/350 亿元，同比增速分别为 8.1%/9.0%/9.6%。首次覆盖，给予“买入”评级。

➤ 风险提示：息差风险、经营风险、资产质量风险。

盈利预测与估值（人民币）

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（亿元）	616	666	720	782	846
同比增长率	6.4%	8.2%	8.0%	8.6%	8.2%
归母净利润（亿元）	255	271	293	320	350
同比增长率	10.7%	6.2%	8.1%	9.0%	9.6%
每股收益（元/股）	3.87	4.11	4.44	4.84	5.31
ROE	15.1%	13.6%	13.1%	13.0%	12.6%
市盈率（P/E）	7.9	7.4	6.8	6.3	5.7

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

目录

1. 深耕长三角，ROE 领先的城商行标杆	6
1.1. 业绩增速较快，ROE 持续高于同业	6
1.2. 治理能力：股权结构分散均衡，战略保持稳定	7
2. 深耕长三角，区域优势明显	9
2.1. 长三角经济发达，融资需求旺盛	9
2.2. 外贸需求旺盛，拉动贷款投放	11
3. 深耕中小微及消费贷，造就较高的息差	12
3.1. 深耕中小微客户，计息负债成本率低	12
3.2. 消费贷布局早，生息资产收益率较高	14
4. 多元化利润结构筑护城河	16
4.1. 中间收入反弹，发力财富管理	16
4.2. 机制市场化，子公司快速发展	18
4.2.1. 宁银消金规模稳健增长	18
4.2.2. 永赢基金处城商行系基金领先地位，	19
4.2.3. 宁银理财已成为城商行理财公司标杆	19
5. 资产质量优异，资本充足率平稳	20
5.1. 风控能力突出，资产质量穿越周期	20
5.2. 资本充足率平稳	22
6. 投资建议：深耕长三角的城商行标杆	22
6.1. 投资建议	22
6.2. 盈利预测	24
7. 风险提示	25

图表目录

图表 1： 宁波银行资产规模（亿元）及增速	6
图表 2： A 股上市城商行 2025Q3 末资产规模（亿元）	6
图表 3： 宁波银行营业收入（亿元）及增速	7
图表 4： 宁波银行归母净利润（亿元）及增速	7
图表 5： 宁波银行 ROE 和 A 股上市银行平均 ROE 走势	7
图表 6： 2025Q3 末宁波银行股权结构图	8
图表 7： 宁波银行董监高情况	8
图表 8： 2025 年各省市 GDP 情况（亿元）	9
图表 9： 2025 年社融规模增量情况（亿元）	9
图表 10： 2025 年人均 GDP 情况（万元）	9
图表 11： 2025 年人均可支配收入情况（万元）	9
图表 12： 宁波银行国内贷款地区分布（截至 25H1）	10
图表 13： 宁波银行省内贷款区域分布（截至 25H1）	10
图表 14： 2025H1 末宁波银行机构分布情况	10
图表 15： 2025 年沿海主要港口吞吐量（万吨）	11
图表 16： 宁波舟山港货物吞吐量（万吨）	11
图表 17： 3Q25 宁波主要出口国家出口额（亿元）、出口增长率、出口额占比	11
图表 18： 2025 年宁波主要产品的出口额（亿元）及增速	12
图表 19： 宁波银行和 A 股上市银行净息差	12
图表 20： 宁波银行存款剩余期限结构情况	12
图表 21： 2025H1 末宁波银行各条业务线客户数量情况	13
图表 22： 宁波银行“五管二宝”	13
图表 23： 宁波银行存款余额（亿元）及较年初增速	14
图表 24： 2025H1 末宁波银行和 A 股上市银行活期存款占比情况	14
图表 25： 1H25 上市城农商行存款平均成本率	14
图表 26： 宁波银行存款平均成本率和计息负债成本率	14
图表 27： 宁波银行零售信贷规模（亿元）	15
图表 28： 宁波银行零售贷款结构情况	15
图表 29： 全国和宁波银行消费贷余额同比增速对比	15

图表 30: A 股上市银行和宁波银行贷款余额同比增速	15
图表 31: A 股上市银行和宁波银行零售贷款收益率	16
图表 32: A 股上市银行和宁波银行生息资产收益率	16
图表 33: 宁波银行手续费及佣金净收入（亿元）及 yoy	16
图表 34: A 股上市城农商行和宁波银行中收/营业收入	16
图表 35: 宁波银行手续费及佣金收入结构	17
图表 36: 宁波银行手续费及佣金收入增速	17
图表 37: 宁波银行零售 AUM 规模、私人银行客户 AUM、理财产品余额（亿元）	17
图表 38: 2025H1 机构代销公募基金保有规模（亿元）	18
图表 39: 消金公司 2025H1 业绩	19
图表 40: 2025H1 城商行系基金总资产、营业收入、净利润（亿元）	19
图表 41: 截至 2025H1 江浙主要城商行理财子总资产、营业收入、净利润、管理规模（亿元）	20
图表 42: 宁波银行与 A 股上市银行平均不良贷款率	21
图表 43: 宁波银行与 A 股上市银行平均关注贷款率	21
图表 44: 宁波银行逾期情况	21
图表 45: A 股上市银行逾期情况	21
图表 46: 宁波银行与 A 股上市银行平均拨备覆盖率情况	22
图表 47: 宁波银行与 A 股上市银行平均拨贷比情况	22
图表 48: A 股上市银行和宁波银行一级资本充足率	22
图表 49: A 股上市银行和宁波银行核心一级资本充足率	22
图表 50: 可比公司估值表	24

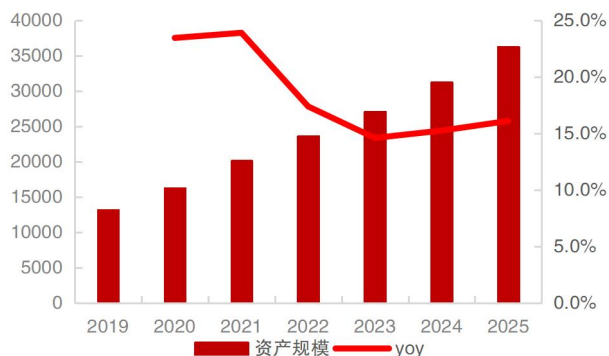
1. 深耕长三角，ROE 领先的城商行标杆

1.1. 业绩增速较快，ROE 持续高于同业

宁波银行由城信社合并而来。1995 年，宁波市决定整合 17 家城市信用合作社组建宁波城市合作银行，并于 1997 年正式成立，2006 年引入新加坡华侨银行为战略投资者。2007 年，公司更名宁波银行，设立上海分行并于 7 月在深交所上市。2008–2013 年公司陆续设立杭州、南京、深圳、苏州、北京等分行，形成以长三角为主体、珠三角和环渤海为两翼的区域布局。综合化方面，2013 年公司设立永赢基金，2015 年设立永赢金租，2019 年设立宁银理财，2021 年控股华融消费金融并于 2022 年更名宁银消金。

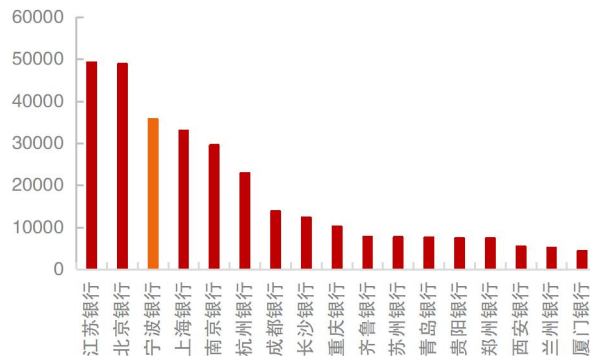
宁波银行资产规模增速较快。2019–2024 年末宁波银行总资产由 1.32 万亿元提升至 3.13 万亿元，5 年复合增速约 18.9%；2025Q3 末进一步增至约 3.58 万亿元（同比+16.6%）。对比来看，在上市城商行中宁波银行资产规模处于第一梯队，2025Q3 末仅次于江苏银行、北京银行，高于上海银行、南京银行等，体现其在长三角深耕基础上的持续扩表能力。

图表 1：宁波银行资产规模（亿元）及增速



资料来源：同花顺 iFinD、公司公告、华源证券研究所
注：2025 数据来自于业绩快报

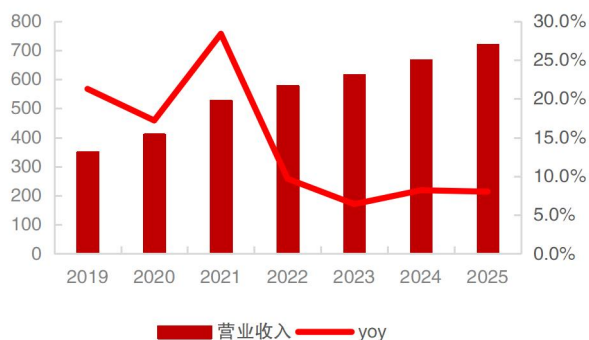
图表 2：A 股上市城商行 2025Q3 末资产规模（亿元）



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

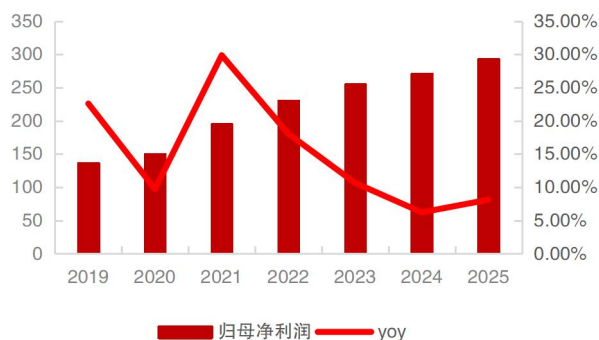
宁波银行近年业绩保持稳健增长。2019–2024 年公司营业收入由 351 亿元提升至 666 亿元，5 年复合增速约 13.7%；归母净利润由 137.14 亿元增至 271.27 亿元，5 年复合增速约 14.6%。根据公司业绩快报，2025 年公司营业收入/归母净利润分别为 720/293 亿元，同比+8.0%/+8.1%，延续稳健增长态势。对比同业来看，2023–2024 年公司营收增速分别为 +6.4%/+8.2%，显著高于上市银行均值–3.5%/+0.1%；归母净利润增速+10.66%/+6.23%也明显领先上市银行归母净利润增速均值+1.5%/+2.3%。

图表 3：宁波银行营业收入（亿元）及增速



资料来源：同花顺 iFinD、公司公告、华源证券研究所
注：2025 数据来自于业绩快报

图表 4：宁波银行归母净利润（亿元）及增速

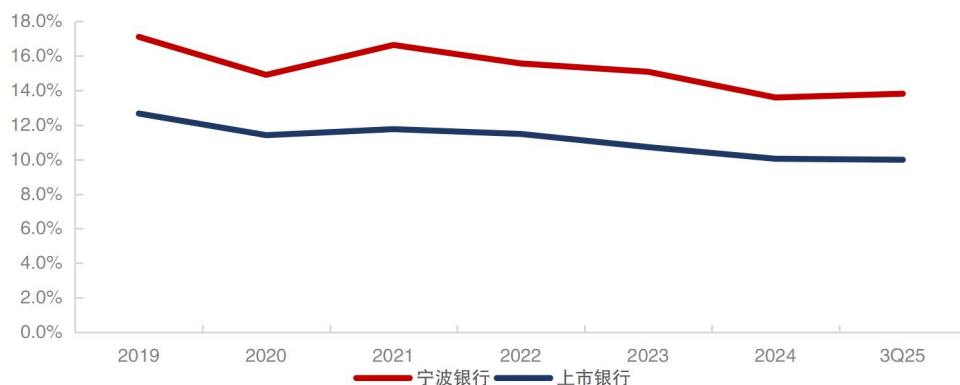


资料来源：同花顺 iFinD、公司公告、华源证券研究所
注：2025 数据来自于业绩快报

宁波银行 ROE 长期维持行业领先水平，体现较强的资本回报能力。2019–2024 年公司 ROE 在 13.6%–17.1% 区间。2024 年公司 ROE 为 13.6%，显著高于上市银行均值 10.0%。3Q25 公司年化 ROE 为 13.8%，较上市银行均值 10.0% 高约 3.8pct，领先优势依旧稳固。

我们认为宁波银行 ROE 的核心支撑因素主要来自三方面。一是以中小企业客户+消费贷为主的贷款投放带来更高的贷款收益率，叠加活期沉淀能力较强、负债成本相对更优，形成较充足的息差空间；二是财富管理、结算等轻资本中收业务基础扎实，为盈利提供多元来源；三是风控能力与资产质量长期保持优于同业，风险成本相对可控。

图表 5：宁波银行 ROE 和 A 股上市银行平均 ROE 走势



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

1.2. 治理能力：股权结构分散均衡，战略保持稳定

股权结构三足鼎立，公司治理市场化。宁波银行的股权结构呈现国有资本、外资与民营资本三足鼎立、相互制衡的格局，为公司建立起高度市场化、规范化的公司治理体系。截至 2025Q3 末，公司前十大股东中，宁波市国资系统合计控股 21.22%，宁波开发投资集团（为第一大股东）、宁兴资产管理公司及宁波市轨道交通集团等；外资合计控股比例达到 20.02%，核心为 2006 年公司引入的新加坡华侨银行（OCBC），其不仅通过直接持股，还通过 QFII 账户持有股份，体现其长期战略参与者定位；民营资本合计持股 14.33%，主要来自宁波本地

的知名民企,如雅戈尔、宁波富邦、华茂集团等。宁波银行的控股子公司有宁银消金(94.17%)、宁银理财(100%)、永赢金租(100%)、永赢基金(71.49%)。

图表 6: 2025Q3 末宁波银行股权结构图



资料来源: 同花顺 iFinD、华源证券研究所

2026 年 2 月公司完成董监高换届,自 2005 年任董事长的陆华裕交棒庄灵君,我们认为宁波银行换届后战略依旧会保持稳定。董事长庄灵君属于典型内部培养的管理者,历经支行管理、分行行长及总行条线岗位,兼具零售经营与风险管理经验。行长冯培炯则长期深耕零售、信用卡及综合管理条线。其他副行长则主要围绕关键能力补位,覆盖公司治理、财务管理、公司金融、资金运营等。

图表 7: 宁波银行董监高情况

姓名	职务	简介
庄灵君	董事长	内部培养路径,历经支行管理、总行条线与分行一把手岗位轮岗,兼具零售经营与风险管理复合背景;历任北仑支行行长助理、总行个人银行部总经理助理等;2019 年 10 月至 2022 年 4 月任副行长;2020 年 4 月至今任董事;2022 年 4 月至 2026 年 2 月任行长;2022 年 5 月至 2026 年 2 月任副董事长。
冯培炯	行长、副董事长	早期深耕人力资源与综合管理条线,历任总助级/总经理助理及分管副职岗位;后转零售与信用卡条线,历任个人银行部、信用卡中心负责人,并具备分行一把手经验(苏州分行行长);2015 起任副行长,现任副董事长、行长。
俞昱	副行长	监管与公司治理复合背景,历经央行、外汇管理系统及总行综合管理岗位,长期从事董事会事务与公司治理工作;2018 年 1 月至今任董事会秘书,2026 年 2 月起任副行长。
胡海东	副行长、财务负责人	内部培养路径,先后在支行与分行一把手岗位历练,后深耕财务会计条线,兼具经营管理与财务管理复合背景;历任北仑支行行长助理、副行长、行长,嘉兴分行行长,总行财务会计部副总经理(主持工作)、总经理;2011 年 7 月加入宁波银行,2026 年 2 月起任副行长、财务负责人。
陆海英	副行长	内部培养路径,长期深耕公司金融与机构业务条线,兼具综合管理与营销组织经验;2005 年 7 月加入宁波银行,现任公司银行部及机构业务部总经理,2026 年 2 月起任副行长。
付文生	副行长	跨行背景出身,早期在上海银行从办公室秘书、支行管理岗位做起,具备基层网点经营与管理历练;在宁波银行历任上海分行副行长、北京分行行长;长期担任总行高管(行长助理/副行长)。教育培训与组织管理条线出身,曾在高校任职,加入宁波银行后长期深耕总行人力资源/教育培训体系,历任培训管理、部门副职及部门总经理;后转向一线经营管理,担任上海分行行长,2024 起任副行长。
徐雪松	副行长	资金市场条线出身,长期在总行金融市场/资金运营体系历练,覆盖销售、产品研发、同业业务及产品与市场管理;主导并深度参与资金营运中心筹建与运营管理,历任副总经理(含主持)及总经理;2024 起任副行长。
王丹丹	副行长	风险管理与零售条线复合背景,早年在农行信贷条线任职,具备对公/零售信贷实务基础;在宁波银行历任支行副行长、风险管理部负责人、个人银行部及信用卡中心负责人;长期担任副行长,2024 起兼任风险总监。

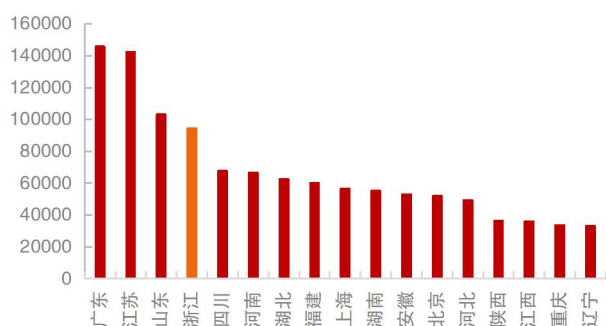
资料来源: 同花顺 iFinD、华源证券研究所 注: 庄灵君、冯培炯二人的任职资格尚需报宁波金融监管局核准,在任职资格核准前,由庄灵君代行董事长职责、冯培炯代任行长职责。

2. 深耕长三角，区域优势明显

2.1. 长三角经济发达，融资需求旺盛

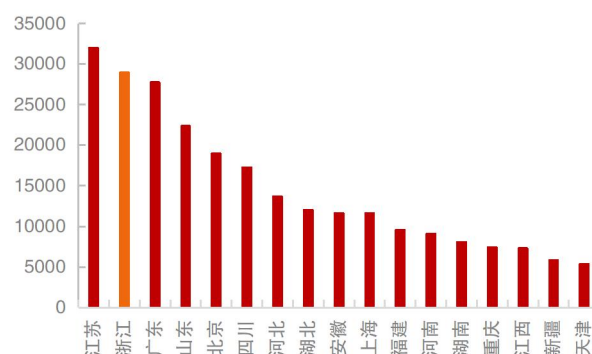
长三角经济实力强，融资需求旺盛。2025 年江苏与浙江人均 GDP 分别为 16.7 万元（全国第三）和 14.2 万元（全国第五），整体 GDP 及社融增量也长期稳居全国前列。浙江更是中国民营经济最为活跃的地区之一；在居民层面，浙江代表了全国“民富”区域之一。2025 年人均可支配收入突破 7.0 万元，仅次于北京和上海，为全国各省第一。社融层面，2025 年浙江省社融增量规模为 2.9 万亿元，位居全国第二，仅次于江苏，表明融资需求旺盛。

图表 8：2025 年各省市 GDP 情况（亿元）



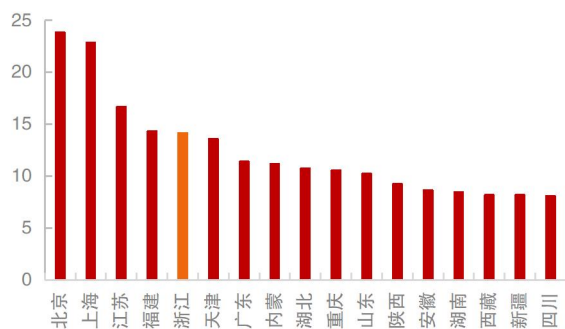
资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

图表 9：2025 年社融规模增量情况（亿元）



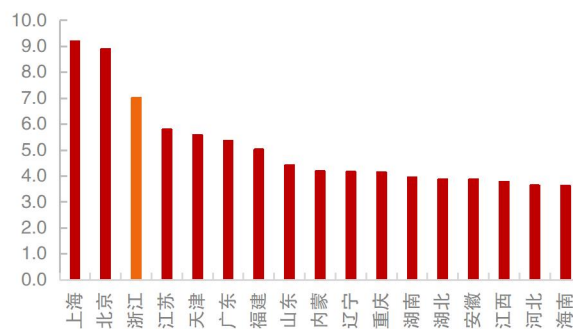
资料来源：中国人民银行官网、华源证券研究所

图表 10：2025 年人均 GDP 情况（万元）



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

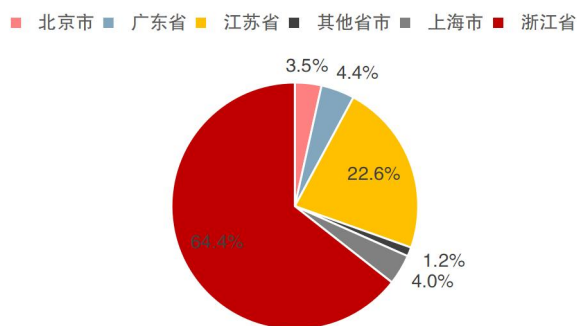
图表 11：2025 年人均可支配收入情况（万元）



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

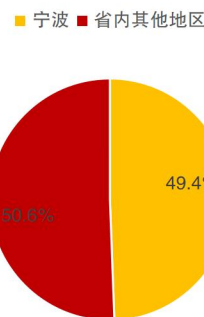
宁波银行贷款主要投向江浙沪。2025H1 末宁波银行浙江省内贷款占公司贷款总额的 64.4%，宁波市贷款占比为 31.8%；同时，江苏省与上海市贷款占比分别为 22.6%和 4.0%，江浙沪贷款合计占比为 90.9%；北京市和广东省贷款占比分别为 3.5%和 4.4%，珠三角及环渤海目前占比较低，未来发展空间或较大。

图表 12：宁波银行国内贷款地区分布（截至 25H1）



资料来源：公司公告、华源证券研究所

图表 13：宁波银行省内贷款区域分布（截至 25H1）



资料来源：公司公告、华源证券研究所

从机构布局看，宁波银行深耕省内，兼具江苏，外延北上深。2025H1 末宁波银行已在浙江省 11 个地级市实现分行全覆盖，并在上海、深圳、北京等地拓展布局，合计拥有 16 家分行，机构数量达 478 个。从机构分布和资产规模来看，浙江省内分支机构数量为 302 家，占比为 63.2%、资产规模为 1.0 万亿元，其中宁波市辖内一级支行 192 家（占机构数量比例为 40.2%）、资产规模 5007 亿元。江苏省分支机构数量为 62 家（占机构数量比例为 13.0%）、资产规模为 4494 亿元。上海/深圳/北京分别拥有 29/22/21 家分支机构，资产规模约 2612/2184/2107 亿元。

图表 14：2025H1 末宁波银行机构分布情况

机构名称	机构数	员工数	资产规模（亿元）
总行	1	4725	6778
宁波辖内支行	192	3885	5007
上海分行	29	1673	2612
北京分行	21	1299	2107
深圳分行	22	1238	2184
杭州分行	28	1505	1965
南京分行	26	1426	1616
苏州分行	21	1317	1575
无锡分行	15	1164	1303
温州分行	15	806	633
金华分行	12	672	434
绍兴分行	11	626	572
台州分行	11	528	428
嘉兴分行	10	621	730
丽水分行	6	311	200
湖州分行	8	360	389
衢州分行	5	258	182
舟山分行	4	210	126

资料来源：iFind, 华源证券研究所

注：宁波辖内支行不包含总行营业部下辖二级支行 7 家，社区支行 29 家

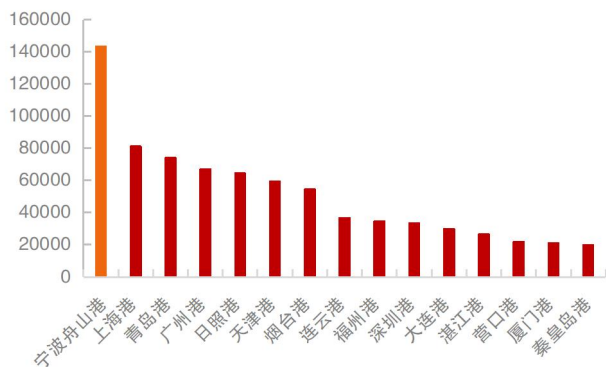
宁波银行长期坚持“大银行做不好、小银行做不了”的发展策略。公司聚焦于中小微与长尾零售客群，同时也凭借更强的产品创新与响应能力，强化以长三角为中心、珠三角和环渤海为两翼的机构布局。为更好地服务浙江省内数量众多、结构活跃的中小微企业群体，宁波银行较早将小微金融业务独立设立为零售条线下的利润中心，形成了专业化运营机制。多

年来在中小微领域的持续投入，沉淀了稳定的客群基础与经营信任度，构筑了显著的差异化比较优势，成为推动信贷增长和客户黏性的关键驱动力。

2.2. 外贸需求旺盛，拉动贷款投放

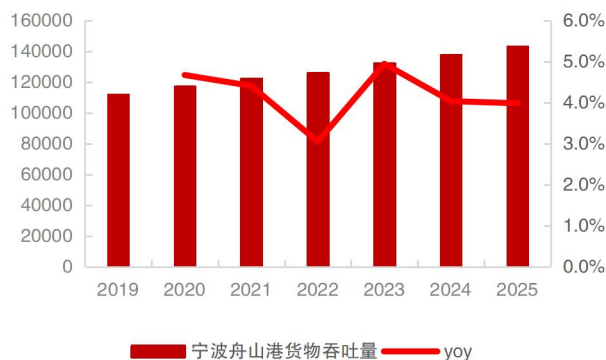
依托全球吞吐量第一大港口，宁波外贸基础为信贷需求提供长期支撑。宁波作为地处长三角核心的外贸强市，依托宁波舟山港在全球港口体系中的领先地位，长期承担着全国出口大省的重要角色。宁波舟山港由宁波港与舟山港合并而成，拥有 19 个港区、620 余座生产泊位，是天然条件优越的深水良港。2025 年货物吞吐量达到 14.3 亿吨，连续 17 年位居全球第一，对外贸易在宁波市经济结构中的权重极高，为本地银行提供了稳定的信贷需求来源。

图表 15：2025 年沿海主要港口吞吐量（万吨）



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

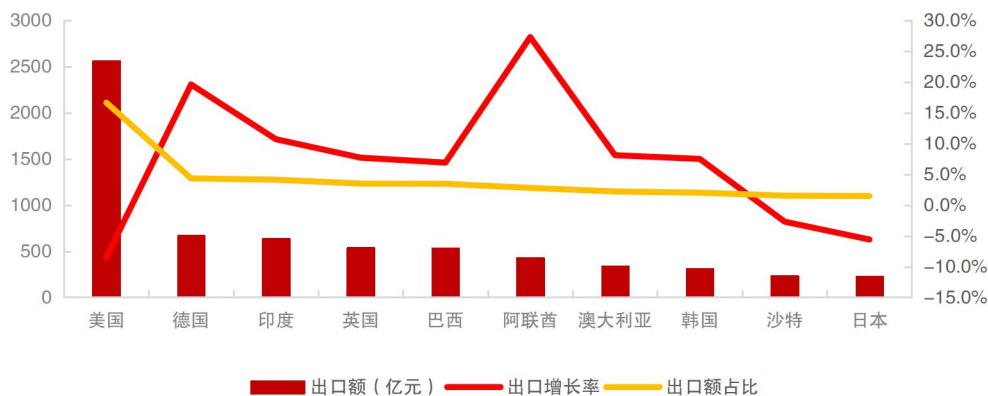
图表 16：宁波舟山港货物吞吐量（万吨）



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

新兴市场占比持续提升，出口结构优化。3Q25 宁波对美国出口额约 2564 亿元,占比 16.7%，但增速为-8.5%，显示外部关税政策变动下对美出口阶段性承压；欧洲方向出现改善，其中对德国出口 668 亿元，同比+19.6%，对英国出口 537 亿元，同比+7.7%。与此同时，新兴经济体对出口的拉动更为突出，宁波对印度出口 635 亿元（+10.7%）、对巴西出口 532 亿元（+6.9%）、对阿联酋出口 429 亿元（+27.3%）。整体看，3Q25 宁波出口合计约 1.54 万亿元，同比+10.0%，结构上由欧洲回暖与新兴市场扩张共同支撑。

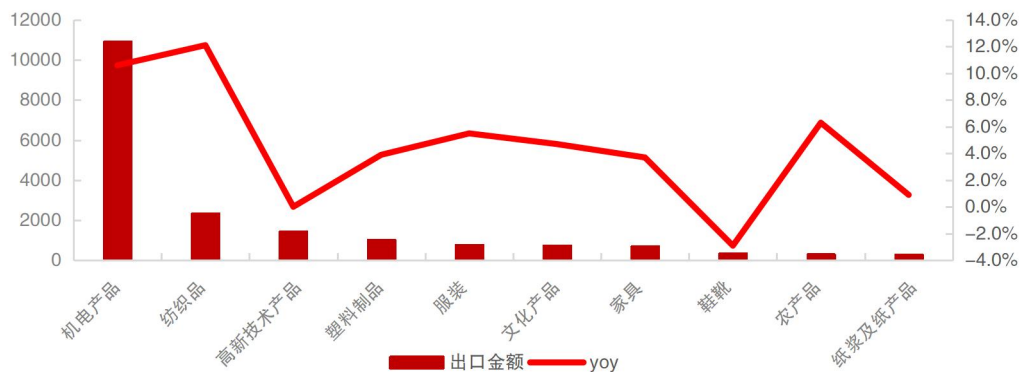
图表 17：3Q25 宁波主要出口国家出口额（亿元）、出口增长率、出口额占比



资料来源：宁波口岸公众号、华源证券研究所

从出口产品结构看，宁波制造业底盘深厚。2025 年宁波机电产品出口额 1.1 万亿元，同比+10.6%，是出口增长的第一驱动力；纺织品出口 2367 亿元，同比+12.1%，为第二大支撑。其次出口产品涵盖高新技术产品、塑料制品、家具、服装等。整体来看，宁波出口以高附加值、产业链完备的机电产品为主，叠加传统优势品类，产品结构质量较优。

图表 18：2025 年宁波主要产品的出口额（亿元）及增速

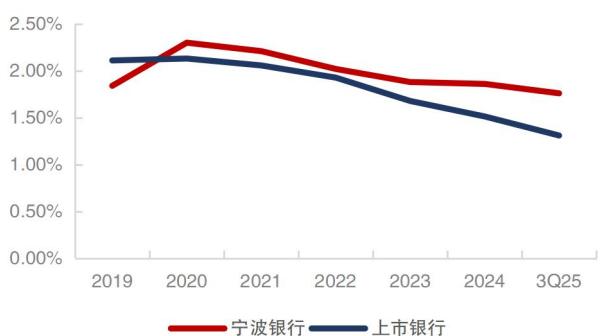


资料来源：宁波海关、华源证券研究所

3. 深耕中小微及消费贷，造就较高的息差

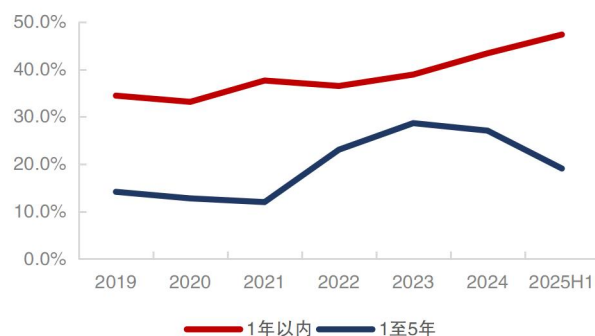
净息差领先，优势显著。3Q25 宁波银行年化净息差为 1.76%，显著高于 A 股上市银行均值的 1.31%。2024 年净息差为 1.86%，同样显著高于 A 股上市银行均值的 1.51%。公司存款期限管理良好，2025H1 末公司 1 年以内到期存款占贷款总额的 47.34%，较年初上升 4.0pct；2025H1 末 1 至 5 年内到期的存款占比较年初下降 8pct，表明长期存款陆续进入重定价周期，有利于存款付息率下降，支撑息差企稳。同时，公司深耕中小微客户及消费贷，负债成本率较低，而资产收益率较高，对其净息差形成支撑。1H25 公司计息负债成本率 1.79%，生息资产收益率 3.6%。

图表 19：宁波银行和 A 股上市银行净息差



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

图表 20：宁波银行存款剩余期限结构情况



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

3.1. 深耕中小微客户，计息负债成本率低

深耕中小微客户，强化客户基础。宁波银行深挖本地客户，2018 年开启“211 工程”，即计划用三年时间，实现每家支行服务 2 万户个人银行客户、1000 户零售公司客户、100 户公司银行客户。2019 年，在“211 工程”的基础上进一步推出“123 客户覆盖率计划”，即计划在 3-5 年的时间里，实现每家分行个人银行实现本地户籍人口数 10%覆盖、零售公司实现小微企业目标客户 20%覆盖、公司银行实现规模以上企业 30%覆盖。2021 年新设机构业务部，作为一级部门专门面向机构客户提供金融服务。

图表 21：2025H1 末宁波银行各条业务线客户数量情况

业务方向	客户数目
零售公司	1) 零售公司客户 43.6 万户
零售业务	1) 宁波银行 APP 个人客户数 1368 万，较年初增长 7.55%
	2) 私人银行客户约 3 万户，较年初增加 5068 户
	3) 财富管理业务客户 1231 万户，较年初增加 99 万户
公司业务	1) 公司银行客户总数 18.8 万户，较年初增加 1.6 万户
	2) 票据贴现客户数 2.3 万户

资料来源：公司财报，华源证券研究所

“五管二宝”体系全面覆盖企业需求，对公服务能力显著提升。宁波银行通过构建“五管二宝”对公产品体系，充分发挥渠道与数据优势，持续提升综合金融服务能力，为存款规模扩张与低成本资金沉淀奠定了基础。该体系包括“财资大管家、外汇金管家、投行智管家、票据好管家、政务新管家”五大核心产品，以及“易收宝”和“薪福宝”两大综合服务方案，覆盖不同类型企业的多元业务场景，实现对公业务的全链条服务。

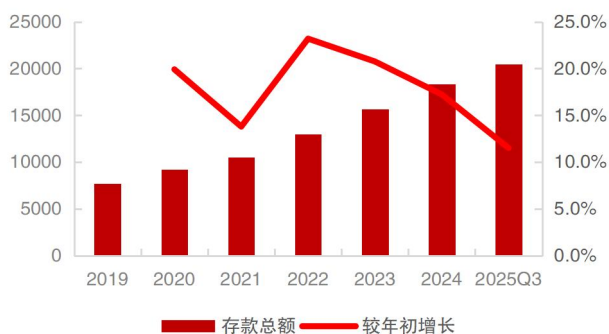
图表 22：宁波银行“五管二宝”

名称	主要功能
财资大管家	财资大管家是宁波银行面向政府机构和集团企业推出的财资管理平台，帮助客户提升财务效率、提高资金收益、降低融资成本。
外汇金管家	新一代外汇金管家是宁波银行打造的专业化线上外汇平台，集 200 多项功能于一体，为客户提供全周期、移动化、开放化的外汇服务体验。
政务新管家	政务新管家是宁波银行整合行内优势产品和第三方优质合作伙伴，面向党政机构、事业单位以及社会组织等机构客户推出的“管家式”综合性金融服务方案。
票据好管家	票据好管家是宁波银行围绕票据生命周期和资产统筹管理打造的服务体系，为企业提供票据金融服务和资产管理方案，覆盖企业网银、财资大管家、企业 APP、票据直联等渠道。
投行智管家	投行智管家是业内首创的，专为全市场发债主体、集团客户、国资中心等机构打造的投行业务智能化信息管理系统，助力各类客户群体实现债券管理的高效化和专业化。
易收宝	宁波银行通过银行卡受理终端、网络支付接口、条码支付技术等方式，为特约商户提供收单服务。
薪福宝	薪福宝是宁波银行为代发工资企业员工提供的综合金融服务方案，整合提供了包括财富增值、APP 专区、专属用卡、移动办公、贴心服务等五大综合化权益。

资料来源：公司官网，华源证券研究所

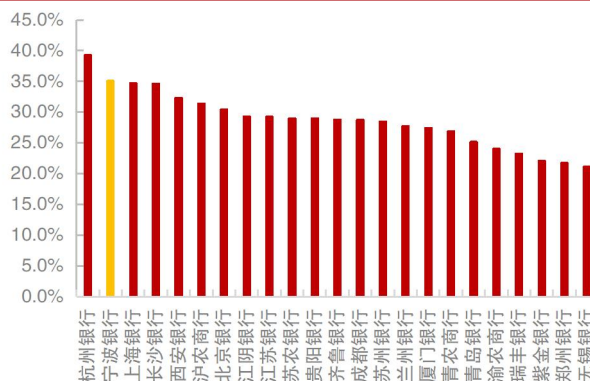
凭借清晰的目标客户定位，宁波银行存款规模近年持续扩张。2019 至 2024 年末公司存款规模复合增速达 18.9%，2025Q3 末存款规模 2 万亿元，较年初增长 11.5%，增长态势良好。活期占比方面，2025H1 末宁波银行活期存款占存款总额的 35.1%，在城商行中属于第一梯队，略低于杭州银行（39.3%），与上海银行（34.7%）和长沙银行（34.6%）接近，明显高于多数同业（如江苏银行 29.3%、苏州银行 28.5%、南京银行 20.6%）。宁波银行较高的活期存款占比更有利于成本控制，为较低的计息负债成本率奠定基础。

图表 23：宁波银行存款余额（亿元）及较年初增速



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

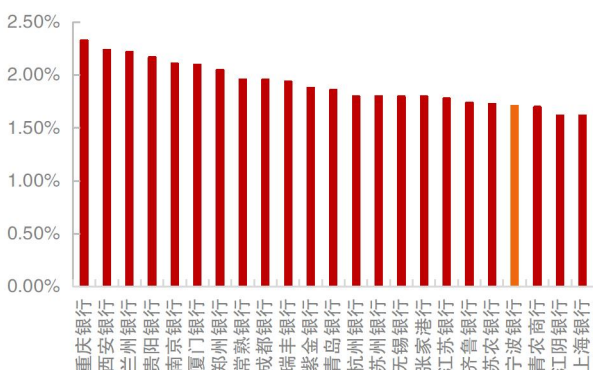
图表 24：2025H1 末宁波银行和 A 股上市银行活期存款占比情况



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

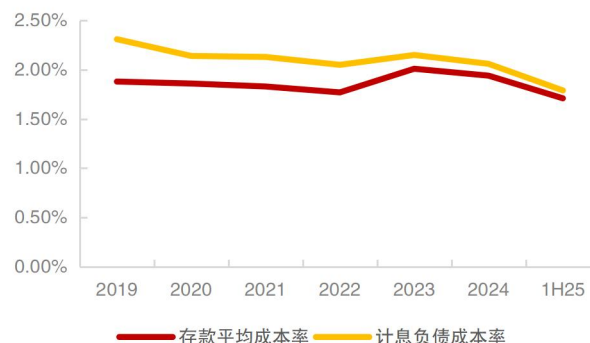
依托对中小企业客群的强议价能力与完备的产品体系，宁波银行持续沉淀低成本存款，带动负债成本率下降。近年来公司存款平均成本率自 2023 年的高点 2.01% 逐步降至 1H25 的 1.71%，在城农商行中处于偏低水平；同时计息负债成本率由 2023 年的 2.15% 降至 1H25 的 1.79%，较 2024 年明显回落。

图表 25：1H25 上市城农商行存款平均成本率



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

图表 26：宁波银行存款平均成本率和计息负债成本率



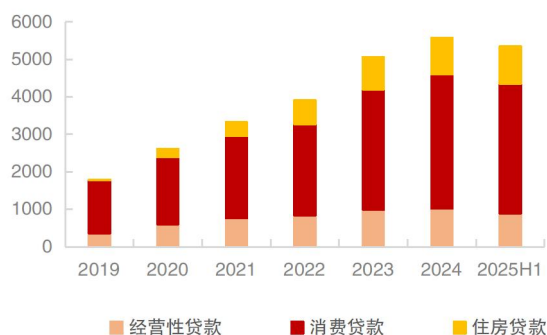
资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

3.2. 消费贷布局早，生息资产收益率较高

宁波银行早年即确立了以中高端个人客户与个体工商户为核心目标的零售发展路径。早在 2005 年，便推出“白领通”信用贷款产品，依据公积金、社保、个税缴纳等数据综合评估还款能力，实施差异化定价机制。产品设计上采用纯信用、额度高、随借随还模式，充分匹配城市白领群体需求，在消费信贷的早期阶段实现快速破局。

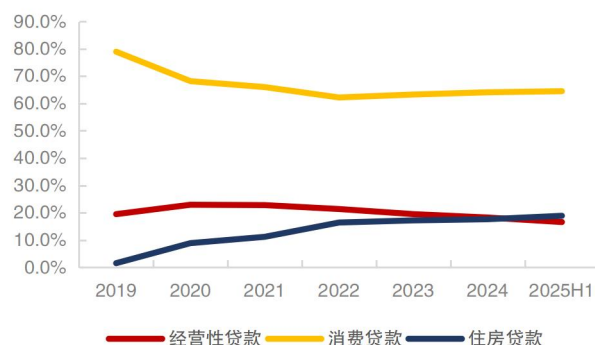
宁波银行零售贷款以消费贷为主。宁波银行的零售贷款余额由 2019 年末的 1797 亿元快速增长至 2024 年末的 5577 亿元，2025H1 末为 5353 亿元。消费贷受益于较早的布局，为零售贷款结构中占比最大的品类，2025H1 末消费贷款余额 3452 亿元，占零售贷款总额的 64.5%。

图表 27：宁波银行零售信贷规模（亿元）



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

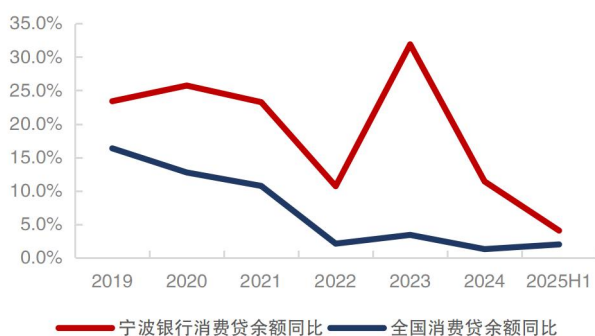
图表 28：宁波银行零售贷款结构情况



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

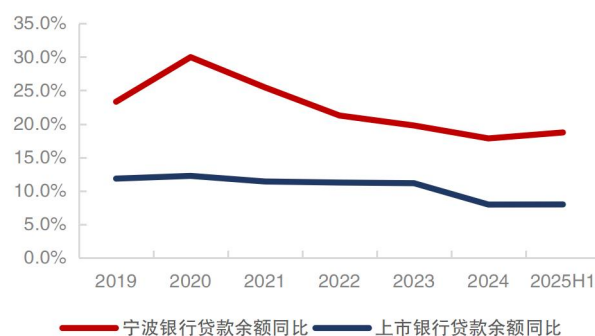
宁波银行消费贷余额稳健增长，增速高于全国消费贷余额增速。2025H1 末宁波银行贷款总额较年初增长 18.7%，显著领先 A 股上市银行均值的 8.0%。消费贷上，2024 年全国消费贷款余额同比增长仅为 1.3%，同期宁波银行消费贷款余额同比增长 11.4%，明显领先全国消费贷款余额增速。2025H1 末宁波银行消费贷余额同比增长 4.1%，高于全国消费贷同比增速 2.0%（高 2.1pct）。

图表 29：全国和宁波银行消费贷余额同比增速对比



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

图表 30：A 股上市银行和宁波银行贷款余额同比增速

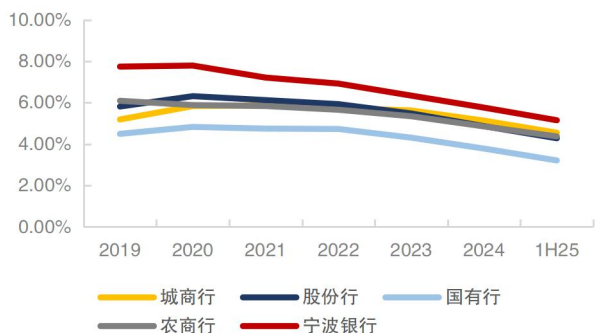


资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

零售贷款收益率方面，宁波银行长期显著领先同业。2019–2023 年宁波银行零售贷款收益率维持在 6% 以上，2024 年为 5.76%，1H25 为 5.15%，明显高于城商行/股份行/国有行/农商行同期的 4.55%/4.28%/3.21%/4.37%，主要系宁波银行零售贷款结构中消费贷占比长期在六成以上，相较按揭等低收益品种，消费贷定价更高。

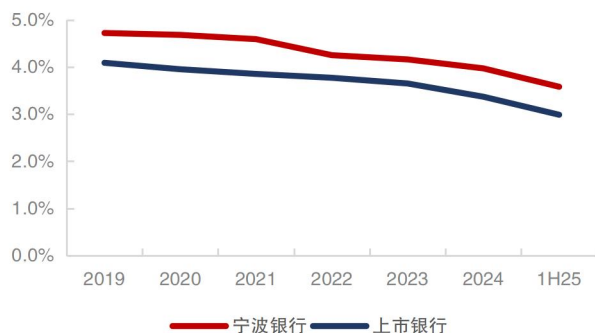
在零售贷款高收益率的支撑下，公司生息资产收益率同样优于同业。2019–2024 年公司生息资产收益率由 4.7% 小幅回落至 4.0%，1H25 为 3.6%，高于 A 股上市银行均值的 3.0%。

图表 31：A 股上市银行和宁波银行零售贷款收益率



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

图表 32：A 股上市银行和宁波银行生息资产收益率



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

4. 多元化利润结构筑护城河

4.1. 中间收入反弹，发力财富管理

宁波银行在中间业务方面具备明显优势。宁波银行依托多元化的利润中心体系，不断夯实稳定盈利的护城河。目前，公司形成了由公司银行、零售公司、财富管理、消费信贷、信用卡、金融市场、投资银行、资产托管与票据业务共 9 个一级利润中心构成的业务体系，并通过控股子公司进一步延伸盈利来源，包括永赢基金、永赢金租、宁银理财、宁银消金 4 个平台。

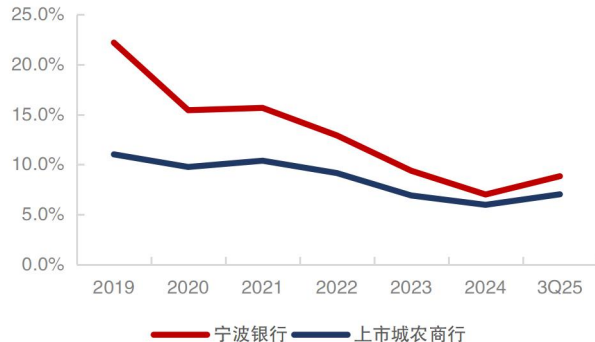
2025 年中间收入反弹。自 2022 年起，公司中收收入显著承压，3Q25 公司中收占营收比仅 8.8%，较 2019 年末下降 13.4pct，处于历史低位。根据业绩快报，2025 年公司中收回升至 60.85 亿元（同比+30.7%），边际修复较为明显。结构上，代理类业务是中收的核心，2024 年代理类收入 48.4 亿元，占比 75.9%；2025H1 代理类收入 29.9 亿元，占比进一步升至 80.3%，显示财富管理、代销等业务是中收主引擎。

图表 33：宁波银行手续费及佣金净收入（亿元）及 yoy



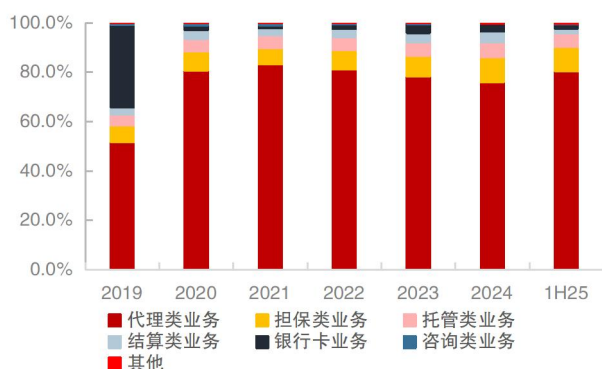
资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所
注：2025 数据来自于业绩快报

图表 34：A 股上市城农商行和宁波银行中收/营业收入



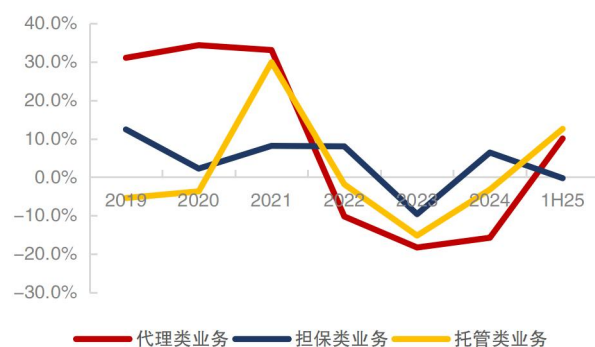
资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

图表 35：宁波银行手续费及佣金收入结构



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

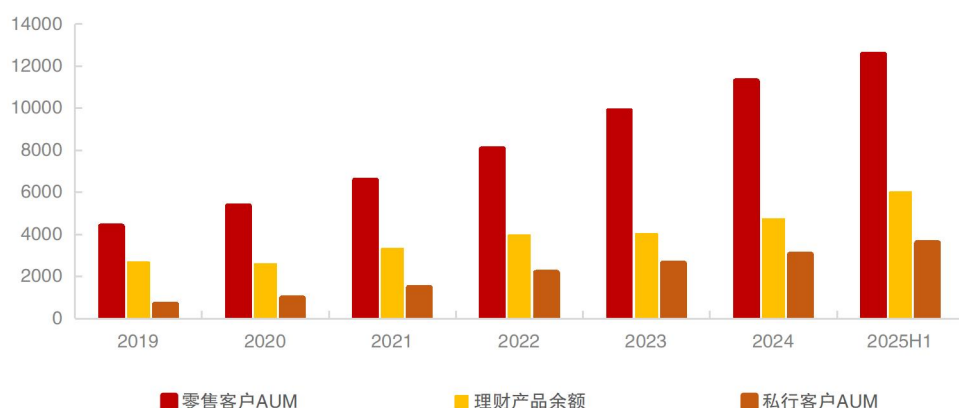
图表 36：宁波银行手续费及佣金收入增速



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

零售财富管理方面，宁波银行零售 AUM 保持稳健扩张。2019–2024 年末零售客户 AUM 由 4378 亿元提升至 1.13 万亿元，5 年复合增速约 20.8%；根据业绩快报，2025 年末进一步增至 1.28 万亿元，同比约 13.1%，体现客户资金沉淀与财富管理承接能力持续增强。私行方面，私行客户 AUM 由 2019 年的 671 亿元提升至 2024 年的 3036 亿元，2025H1 进一步至 3585 亿元，2025 年末宁波银行约有 2.9 万私行客户，高净值客群经营成效持续兑现。理财产品余额方面，2020 年末宁波银行规模同比小幅回落，后进入上行通道，2024 年末增至 4735 亿元，2025H1 末升至 6011 亿元。

图表 37：宁波银行零售 AUM 规模、私人银行客户 AUM、理财产品余额（亿元）



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

2025 年上半年宁波银行在公募基金保有规模中处于城商行领先地位。2025H1 末宁波银行权益类基金保有规模约 263 亿元，非货币市场基金保有规模约 1407 亿元，股票型指数基金保有规模约 18 亿元。对比看，上海银行权益/非货币市场/股票型指数基金分别为 138/590/7 亿元；北京银行为 135/187/16 亿元；江苏银行为 115/533/8 亿元。宁波银行在权益与非货基两项上优势更为突出。若权益市场活跃度持续上行，有望对宁波银行基金代销与财富管理相关手续费收入构成更直接的增长支撑。

图表 38：2025H1 机构代销公募基金保有规模（亿元）

	权益基金保有规模	非货币市场基金保有规模	股票型指数基金保有规模
宁波银行	263	1407	18
上海银行	138	590	7
北京银行	135	187	16
江苏银行	115	533	8
浙商银行	69	294	7
南京银行	58	153	3

资料来源：中国证券投资基金业协会，华源证券研究所

4.2. 机制市场化，子公司快速发展

4.2.1. 宁银消金规模稳健增长

借力持牌机构，开拓异地零售版图。随着 2020 年 10 月《商业银行法（修改建议稿）》明确提出限制城商行跨区域展业，宁波银行传统消费贷异地扩张节奏受到限制。为应对政策收紧，宁波银行于 2021 年末收购华融消费金融 70% 股权，并于 2022 年 5 月完成交割，8 月更名为“宁银消金”。公司后续通过几轮增持，持股比例上升至 94.17%。

宁银消金规模稳步扩张。规模端看，2025H1 末宁银消金总资产约 701 亿元，较年初增长 17.2%，资产规模位于各消金公司前列，与区域系头部机构处于同一梯队。业绩端看，1H25 宁银消金实现营业收入约 17 亿元，净利润 2.5 亿元（同比+26.3%），盈利绝对额高于多数中小消金机构，但与杭银消金（净利 4.9 亿元）及苏银凯基消金（净利 3.8 亿元）相比仍有提升空间。

图表 39：消金公司 2025H1 业绩

公司	资产规模(亿元)	较年初	营收(亿元)	营收同比	净利润(亿元)	净利润同比
蚂蚁消金	3065	-2.3%	100	67.8%	14.6	57.8%
招联金融	1577	-3.7%	79	-14.8%	15.0	-12.8%
中银消金	817	2.6%	37	2.8%	1.5	NA
兴业消金	815	-0.7%	46	-12.1%	8.7	213.4%
中邮消金	724	7.6%	40	7.0%	6.3	166.0%
宁银消金	701	17.2%	17	9.7%	2.5	26.3%
马上消金	681	3.9%	87	-13.0%	11.6	8.2%
苏银凯基消金	630	22.7%	27	NA	3.8	NA
杭银消金	630	22.2%	28	3.3%	4.9	5.4%
南银法巴消金	566	5.8%	27	33.8%	1.4	97.4%
中原消金	NA	NA	22	29.5%	3.3	30.4%
长银五八消金	342	15.3%	10	-22.7%	2.5	64.7%
海尔消金	339	15.5%	16	2.3%	2.1	19.8%
湖北消金	255	35.2%	NA	NA	1.3	64.9%
哈银消金	254	4.3%	8	19.3%	NA	NA
尚诚消金	249	5.4%	NA	NA	1.3	26.0%
小米消金	232	7.2%	NA	NA	0.97	142.5%
锦程消金	169	5.9%	6	6.4%	1.1	37.5%
北银消金	154	8.8%	NA	NA	1.02	50.0%
阳光消金	144	47.4%	NA	NA	0.17	-72.6%
建信消金	127	0.8%	NA	NA	0.03	-95.2%

资料来源：fintech 生产力公众号，华源证券研究所

注：NA 代表空值

4.2.2. 永赢基金处城商行系基金领先地位，

永赢基金在城商行系基金中业绩与资产规模均属前列：2025H1 末永赢基金总资产 35.9 亿元，仅次于鑫元基金（48.2 亿元），显著高于中加基金（27.1 亿元）与上银基金（21.1 亿元）；业绩端，1H25 永赢基金实现营业收入 9.0 亿元、净利润 1.8 亿元，在城商行系基金中净利润处于领先水平（高于上银基金 1.52 亿元、鑫元基金 1.07 亿元、中加基金 0.94 亿元）。管理规模上，2025H1 末永赢基金管理规模为 5447 亿元，较年初增加 2.9%。

图表 40：2025H1 城商行系基金总资产、营业收入、净利润（亿元）

	总资产	营业收入	净利润
永赢基金	35.9	9.0	1.8
上银基金	21.1	NA	1.5
中加基金	27.1	NA	0.9
鑫元基金	48.2	3.6	1.1

资料来源：各公司财报，华源证券研究所

注：NA 代表空值

4.2.3. 宁银理财已成为城商行理财公司标杆

宁银理财在江浙城商行理财子中处于第一梯队，规模与盈利能力均具备较强竞争力。规模端看，2025H1 末宁银理财管理规模达 6000 亿元以上，与苏银理财（7454 亿元）同属头部梯队，显著高于杭银理财（5100 亿元以上）与南银理财（5433 亿元）。业绩端看，1H25

宁银理财实现净利润 4.2 亿元，与苏银理财（4.3 亿元）基本持平，略低于杭银理财（4.8 亿元），但明显高于南银理财（3.7 亿元）。

图表 41：截至 2025H1 江浙主要城商行理财子总资产、营业收入、净利润、管理规模（亿元）

	总资产	营业收入	净利润	管理规模
宁银理财	55.1	6.8	4.2	6011
苏银理财	61.9	7.5	4.3	7454
杭银理财	56.9	7.3	4.8	5100+
南银理财	59.0	6.4	3.7	5433

资料来源：各公司公告，华源证券研究所

5. 资产质量优异，资本充足率平稳

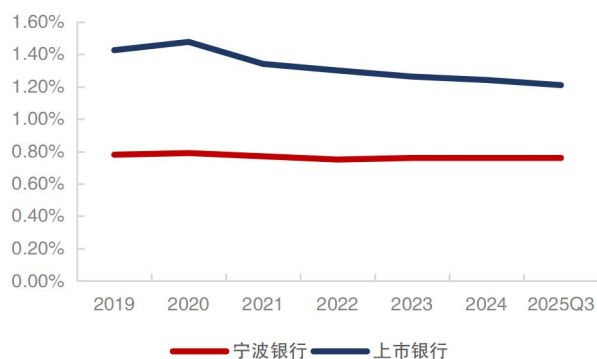
5.1. 风控能力突出，资产质量穿越周期

宁波银行坚持“经营银行就是经营风险”的风控理念，持续完善全面、全员、全流程的**风险管理体系**。在坚持统一的授信政策、独立的授信审批基础上，公司进一步完善风险预警、贷后回访、行业研究、产业链研究等工作机制，并实施全流程的风险管理，推动统一的授信政策、独立的授信审批、智能的预警体系、独立的贷后回访持续落地，形成风险管理闭环。公司推行授信审批官制度，实施垂直化管理，审批权限集中在总行，分行设有审批中心，审批官由总行垂直管理，执行统一的审批标准，从体制上保证审批的独立性。与此同时，公司不断完善贷后管理机制，建设电子化回访系统，加强回访与预警的联动；并持续深化信用风险全流程管控，全面升级“全覆盖、穿透式”的资产质量监控体系，细化贷前、贷中、贷后标准化流程，升级回访、预警、清收、处置联动机制。针对零售客户，公司分层分类，细化准入、监测、退出全流程管控机制，大力清退风险客户。针对大额授信客户，升级贷后管理体系，实施“一户一策”重点盯防，优化风险客户化解、退出流程，严防“黑天鹅”事件。

零售小微化 + 实地穿透化，奠定风控效果基础。风险控制水平领先的银行，普遍具备两大风控底层逻辑：一是“零售化”客群结构带来的天然风险分散效应。小额、分散、多元的零售和小微贷款占比较高，即使个体风险爆发亦不会引发系统性违约冲击；二是“实地化”回访机制形成的信息高透明度与反馈闭环。

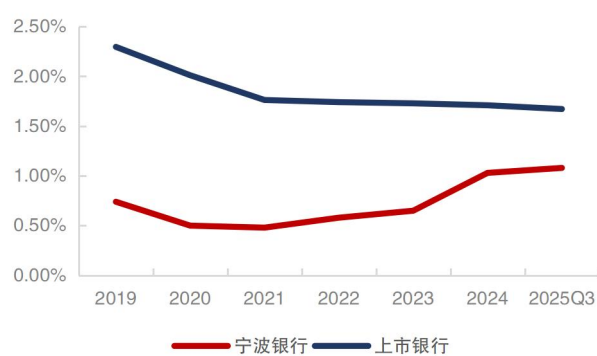
宁波银行不良贷款率与关注类贷款率均显著优于 A 股上市银行。公司不良贷款率长期稳定在低位，2019 年末至 2025Q3 末维持在 0.75%–0.79% 区间，2025Q3 末为 0.76%，显著低于 A 股上市银行同期均值的 1.21%，根据业绩快报，2025 年末公司贷款不良率为 0.76%；公司关注类贷款率也保持在低位，2019 年末为 0.74%，2021 年末降至 0.48% 后小幅回升，2024 年末/2025Q3 末分别为 1.03%/1.08%，仍明显低于 A 股上市银行同期均值的 1.71%/1.67%。

图表 42：宁波银行与 A 股上市银行平均不良贷款率



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

图表 43：宁波银行与 A 股上市银行平均关注贷款率



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

逾期贷款率来看，宁波银行显著优于 A 股上市银行。2025H1 末宁波银行逾期贷款率为 1.10%，低于 A 股上市银行均值的 1.27%，低 17bp。趋势上来看，2019 年末至 2025H1 末公司逾期贷款率由 1.49% 降至 1.10%，而 A 股上市银行均值则在 1.27%–1.57% 区间波动。结构上，2025H1 末公司 90 天以内逾期贷款率为 0.45%（上市银行均值为 0.44%），90 天至 1 年为 0.48%（上市银行均值为 0.43%）。公司在中长期逾期贷款率控制上更有优势，公司 1–3 年逾期贷款率仅 0.13%，显著低于上市银行均值的 0.32%。

图表 44：宁波银行逾期情况

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025H1
合计逾期	1.49%	1.20%	1.17%	1.02%	1.07%	1.12%	1.10%
逾期 90 天以内	0.27%	0.31%	0.37%	0.39%	0.49%	0.49%	0.45%
逾期 90 天至 1 年	0.67%	0.39%	0.45%	0.37%	0.40%	0.48%	0.48%
逾期 1 年至 3 年	0.43%	0.42%	0.27%	0.20%	0.14%	0.13%	0.13%
逾期 3 年以上	0.12%	0.09%	0.08%	0.05%	0.03%	0.02%	0.03%

资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 45：A 股上市银行逾期情况

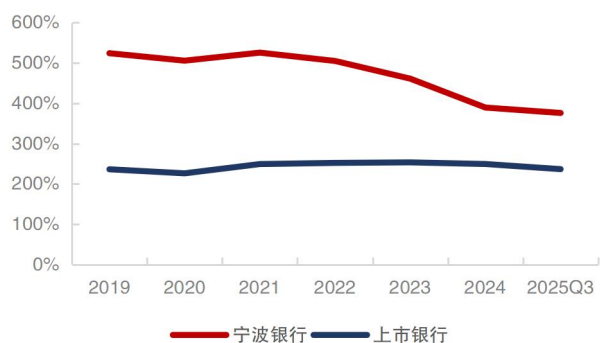
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025H1
合计逾期	1.57%	1.42%	1.30%	1.31%	1.30%	1.41%	1.27%
逾期 90 天以内	0.58%	0.49%	0.45%	0.53%	0.50%	0.49%	0.44%
逾期 90 天至 1 年	0.51%	0.49%	0.43%	0.40%	0.43%	0.49%	0.43%
逾期 1 年至 3 年	0.37%	0.35%	0.33%	0.31%	0.30%	0.33%	0.32%
逾期 3 年以上	0.12%	0.09%	0.08%	0.05%	0.03%	0.02%	0.03%

资料来源：iFind，华源证券研究所

宁波银行拨备覆盖率显著高于 A 股上市银行的均值，风险抵补能力处于行业领先水平。2019–2022 年末宁波银行拨备覆盖率维持在 505%–526% 高位，2023 年末降至 461%，2024 年末为 389%，2025Q3 末为 376%，虽然有所回落，但仍明显高于 A 股上市银行的均值（2024 年末为 249%、2025Q3 末为 237%），根据业绩快报，2025 年末公司拨备覆盖率为 373%，安全垫充足。

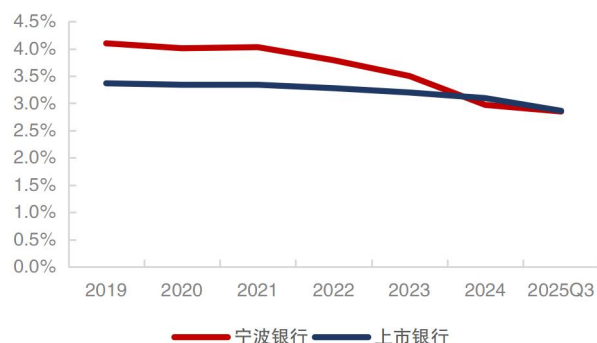
宁波银行拨贷比整体处于较高水平。2019–2023 年末公司拨贷比由 4.1% 降至 3.5%，2024 年末进一步降至 3.0%，2025Q3 末为 2.9%。对比来看，2019 年末至 2023 年末公司拨贷比高于 A 股上市银行的均值；2025Q3 末公司拨贷比与行业均值基本持平。

图表 46：宁波银行与 A 股上市银行平均拨备覆盖率情况



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

图表 47：宁波银行与 A 股上市银行平均拨贷比情况

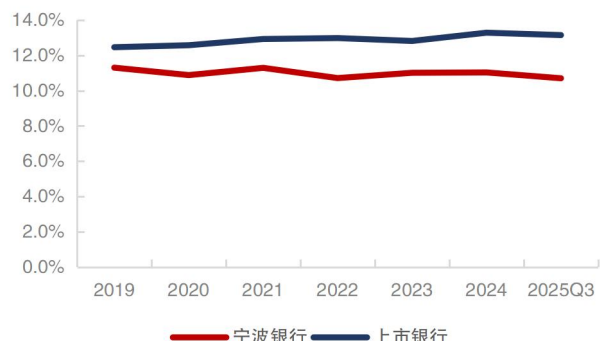


资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

5.2. 资本充足率平稳

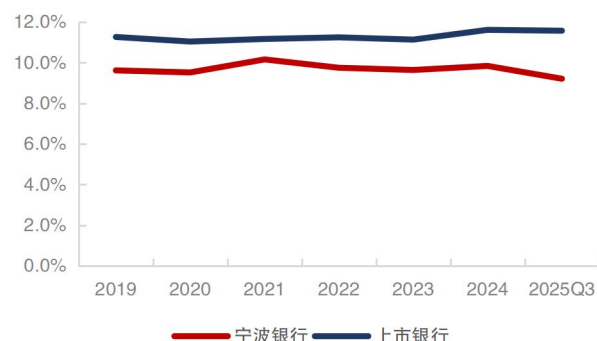
资本充足率保持平稳。宁波银行 2019 年末-2025Q3 末一级资本充足率维持在 10.7%-11.3% 区间，2024 年末为 11.0%、2025Q3 末为 10.7%，稳定性较强。根据业绩快报，2025 年末一级资本充足率为 10.4%。核心一级资本充足率同样平稳，2019 年末-2025Q3 末在 9.2%-10.2% 区间，2024 年末为 9.8%、2025Q3 末为 9.2%，2025 年末为 9.3%（根据业绩快报）。整体来看，资本充足率平稳，能够支撑业务发展。

图表 48：A 股上市银行和宁波银行一级资本充足率



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

图表 49：A 股上市银行和宁波银行核心一级资本充足率



资料来源：同花顺 iFinD、华源证券研究所

6. 投资建议：深耕长三角的城商行标杆

6.1. 投资建议

ROE 领先的城商行标杆。2025Q3 末宁波银行资产规模约 3.58 万亿元，城商行中仅次于江苏银行和北京银行。根据业绩快报，2025 年实现营业收入 720 亿元、归母净利润 293 亿元；ROE 长期高于同业平均水平，3Q25 年化 ROE 达 13.8%，较上市银行均值 10.0% 高约 3.8pct。2026 年 2 月完成董监高换届，自 2005 年起任董事长的陆华裕交棒庄灵君，我们认为宁波银行换届后战略依旧会保持稳定。

深耕长三角，区域优势明显。长三角经济实力强，融资需求较旺盛。2025 年江苏与浙江人均 GDP 分别为 16.7 万元（全国第三）和 14.2 万元（全国第五）。社融层面，2025 年浙江省社融增量规模为 2.9 万亿元，位居全国第二，仅次于江苏，融资需求较旺盛。宁波银行贷款主要投向江浙沪，2025H1 末浙江省内贷款占贷款总额的 64.4%，宁波市贷款占贷款总额的 31.8%。宁波市外贸融资需求旺盛。

深耕中小微及消费贷，造就较高的息差。宁波银行 3Q25 净息差为 1.76%，显著高于同时期 A 股上市银行均值的 1.31%。存款期限管理良好，2025H1 末 1 年以内到期存款占贷款总额的 47.34%，较年初上升 4.0pct；2025H1 末 1 至 5 年内到期的存款占比较年初下降 8pct，表明长期存款陆续进入重定价周期，有利于存款付息率下降，支撑息差企稳。同时，深耕中小微客户及消费贷，计息负债成本率较低，而资产收益率较高，对其净息差形成支撑。1H25 宁波银行计息负债成本率 1.79%，生息资产收益率 3.6%。

多元化利润结构筑护城河。根据业绩快报，2025 年宁波银行手续费及佣金净收入 60.9 亿元，同比+30.7%。宁波银行零售 AUM 保持稳健扩张，2025 年末零售客户 AUM 规模达 1.28 万亿元。公司拥有永赢基金、宁银消金、宁银理财等子公司，2025H1 末宁银消金总资产约 701 亿元，较年初增长 17.2%，资产规模位于消金公司前列，1H25 宁银消金实现净利润 2.5 亿元；1H25 永赢基金实现净利润 1.8 亿元。2025H1 末宁银理财管理规模达 6000 亿元以上，1H25 实现净利润 4.2 亿元。

资产质量优异，资本充足率平稳。宁波银行坚持“经营银行就是经营风险”的风控理念，确保资产质量穿越周期。2025Q3 末不良贷款率为 0.76%，显著低于 A 股上市银行同期均值的 1.21%。根据业绩快报，2025 年末不良贷款率为 0.76%。关注类贷款率也保持低位，2025Q3 末为 1.08%，明显低于 A 股上市银行同期均值的 1.67%。2025H1 末逾期贷款率为 1.10%，低于 A 股上市银行同期的 1.27%。根据业绩快报，2025 年末拨备覆盖率为 373%，安全垫充足；2025Q3 末拨贷比为 2.9%，与行业均值持平。2025 年末核心一级资本充足率为 9.3%，整体平稳，能够支撑业务发展。

6.2. 盈利预测

我们采用同业比较法对宁波银行进行估值，采用招商银行、江苏银行、杭州银行、南京银行作为宁波银行的可比银行，截至 2026 年 3 月 26 日，4 家可比公司 26 年 P/B 区间为 0.69–0.81 倍，平均 0.75 倍。

宁波银行享有长三角经济发达的区位优势，外贸出口旺盛，制造业发达，强大的实体经济支撑了银行的稳健发展。作为头部城商行，近年宁波银行归母净利润同比增速显著高于 A 股上市银行的均值。随着宁波银行持续深耕中小企业和消费贷，盈利多元化，宁波银行未来有望继续保持行业领先地位。3Q25 公司净息差和 ROE 等指标均高于同业。2025Q3 末不良贷款率明显优于 A 股上市银行。

综上，我们认为宁波银行具有持续深耕中小企业和消费贷，盈利多元化，ROE、净息差、资产质量指标优于同业等竞争优势。我们预测，宁波银行 2025–2027 年归母净利润分别为 293/320/350 亿元，同比增速分别为 8.1%/9.0%/9.6%。首次覆盖，给予“买入”评级。

图表 50：可比公司估值表

股票代码	公司简称	收盘价(元)	BVPS					PB		
		2026/3/26	24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E
600036.SH	招商银行	39.56	41.46	44.97	48.92	53.03	0.95	0.88	0.81	0.75
600919.SH	江苏银行	10.88	12.73	14.07	15.52	17.17	0.85	0.77	0.70	0.63
600926.SH	杭州银行	16.69	18.03	18.55	21.27	24.39	0.93	0.90	0.78	0.68
601009.SH	南京银行	11.25	14.33	14.73	16.20	17.67	0.79	0.76	0.69	0.64
	平均值						0.88	0.83	0.75	0.68
002142.SZ	宁波银行	30.42	31.55	33.69	38.06	42.81	0.96	0.90	0.80	0.71

资料来源：iFind，华源证券研究所。注：每股净资产单位为元/股，招商银行、江苏银行、杭州银行、南京银行盈利预测来自 ifind 一致预期，宁波银行盈利预测来自华源证券研究所。

7. 风险提示

息差风险：若市场利率持续走低，叠加优质客群竞争加剧，资产端定价承压、负债端调整存在滞后，净息差或进一步收窄。

经营风险：若实体融资需求偏弱、投放节奏放缓，信贷增速可能不及预期；同时中收景气度下行，手续费及佣金收入或持续承压。

资产质量风险：若宏观经济超预期下行、房地产风险集中释放，信用成本或明显抬升，资产质量可能出现阶段性恶化。

附录：财务预测摘要
资产负债表 (亿元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
发放贷款和垫款	14,373	16,859	19,758	22,346
存放同业及其他金融机构	1,011	2,075	2,283	2,488
现金及存放央行	1,473	1,411	1,507	1,617
金融投资	13,737	16,073	18,323	20,155
资产总计	31,252	36,286	39,839	43,296
吸收存款	18,696	20,753	22,828	24,883
其他计息负债	9,669	12,464	13,556	14,553
非计息负债	545	583	624	668
负债总计	28,910	33,800	37,008	40,103
归属母公司权益	2,332	2,473	2,818	3,177

利率指标

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
净息差 (NIM)	1.86%	1.72%	1.70%	1.68%
净利差 (Spread)	1.91%	1.71%	1.66%	1.62%
生息资产收益率	3.97%	3.54%	3.26%	3.08%
计息负债成本率	2.06%	1.83%	1.60%	1.46%

每股指标

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
EPS (摊薄)	4.1	4.4	4.8	5.3
每股拨备前利润 (元)	6.4	7.2	7.8	8.5
BVPS	31.5	33.7	38.1	42.8
每股总资产 (元)	473.2	549.4	603.3	655.6
P/E	7.4	6.8	6.3	5.7
P/PPOP	4.8	4.2	3.9	3.6
P/B	0.96	0.90	0.80	0.71
P/A	0.06	0.06	0.05	0.05

资本

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
资本充足率	15.3%	14.7%	13.9%	13.4%
核心一级资本充足率	9.8%	9.3%	9.2%	9.2%
杠杆率	7.4%	7.0%	7.0%	7.1%

资产质量

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.75%	0.74%
拨备覆盖率	389%	373%	355%	348%
拨贷比	2.97%	2.79%	2.63%	2.55%

利润表 (亿元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
净利息收入	479.9	531.6	604.9	664.3
手续费及佣金净收入	46.6	60.9	68.8	79.3
其他非息净收入	139.8	127.2	108.1	102.7
营业收入	666.3	719.7	781.8	846.3
税金及附加	6.6	7.3	7.8	8.5
业务及管理费	236.7	235.6	253.7	270.4
其他业务成本	0.7	1.0	0.7	1.0
营业外净收入	-2.6	-2.2	-2.0	-2.3
拨备前利润	419.7	473.5	517.7	564.2
计提拨备	106.8	145.3	158.4	168.4
税前利润	312.9	328.2	359.2	395.8
所得税	40.7	33.3	38.2	43.9
净利润	272.2	294.9	321.0	351.9
归母净利润	271.3	293.3	319.8	350.4

收入与规模增长

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
归母净利润增速	6.2%	8.1%	9.0%	9.6%
拨备前利润增速	13.9%	12.8%	9.3%	9.0%
税前利润增速	12.1%	4.9%	9.5%	10.2%
营业收入增速	8.2%	8.0%	8.6%	8.2%
净利息收入增速	17.3%	10.8%	13.8%	9.8%
手续费及佣金净收入增速	-19.3%	30.7%	13.0%	15.4%
业务及管理费用增速	-1.4%	-0.5%	7.7%	6.6%
其他业务成本增速	446.2%	45.9%	-31.2%	35.8%
生息资产净额增速	17.3%	21.7%	10.1%	11.5%
发放贷款和垫款增速	18.4%	17.3%	17.2%	13.1%
存放同业及其他金融机构增速	32.9%	105.2%	10.0%	9.0%
金融投资增速	11.3%	17.0%	14.0%	10.0%
计息负债增速	14.8%	17.1%	9.5%	8.4%
吸收存款增速	17.7%	11.0%	10.0%	9.0%
同业负债增速	22.0%	55.0%	10.0%	8.0%
归属母公司权益增速	15.9%	6.1%	13.9%	12.7%

盈利能力

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
信贷成本	0.72%	0.84%	0.78%	0.73%
成本收入比	36.6%	33.9%	33.5%	33.1%
ROAA	0.88%	0.82%	0.81%	0.82%
ROAE	13.6%	13.1%	13.0%	12.6%
拨备前利润率	63.0%	65.8%	66.2%	66.7%

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或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。任何形式的分享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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证 50 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。