

营收利润高增长，息差环比大幅增长

银行业证券研究报告
 2019年11月06日

---杭州银行（600926.SH）季报点评

作者

分析师 李甜露
 执业证书 S0110516090001
 电话 010-56511916
 邮件 litianlu@sczq.com.cn

研究助理 李星锦
 电话 010-56511910
 邮件 lixingjin@sczq.com.cn

市场数据 (2019-11-5)

收盘价(元)	9.42
一年内最高/最低(元)	9.50/7.30
沪深300指数	4,002.81
市净率(倍)	0.94
总股本(亿股)	51.30
总市值(亿元)	483.26
流通市值(亿元)	210.16

财务数据 (2019-9-30)

总资产(亿元)	9,806.28
营业收入(亿元)	160.47
净利润(亿元)	53.06
不良贷款率(%)	1.35

投资要点

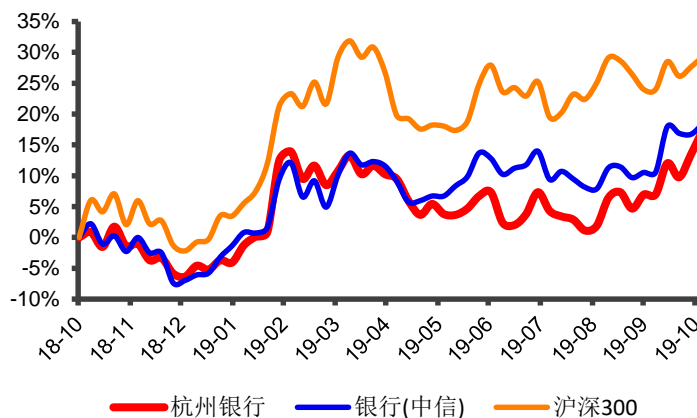
业绩描述

- 19Q3，公司实现营业收入 160.47 亿元，同比增长 25.8%，实现归属于母公司股东净利润 53.06 亿元，同比增长 20.3%。公司不良贷款率为 1.35%，较 18 年末下降 0.1 个百分点。资产总额达到 9806.28 亿元，较 18 年末增长 6.5%。

业绩点评

- **营收与净利润保持高增速，非息收入大幅提升：**19 Q3 公司实现营业收入 160.47 亿元，同比增长 25.8%，与 19H1 增速持平；其中，利息净收入同比增长 6.4%，增速较 19H1 提升 2 个百分点，公司手续费佣金净收入同比增长 46.4%，增速较 2019 年初大幅提升，主要原因是代销基金、债券承销、担保及承诺、融资顾问、理财等业务收入增长。19 Q3 归母净利润增速为 20.3%，保持高速增长。年化加权平均净资产收益率 11.9%，同比提高 1 个百分点。
- **同业资产增加带动总资产增长，资产质量持续改善：**19 Q3 公司总资产较 19H1 增长 3.6%，较 18 年末增长 6.5%，主要为生息资产中同业资产增加。单季新增量

一年内走势图



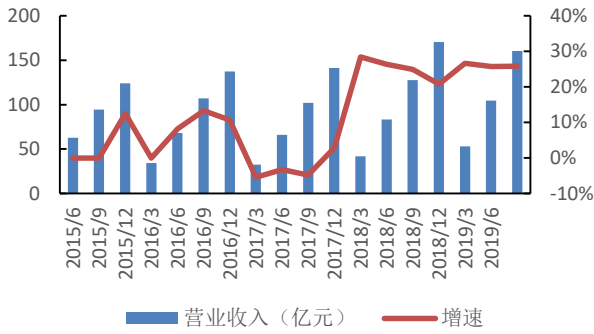
资料来源：WIND、首创证券研发部

方面，三季度新增生息资产 352 亿元，其中贷款增长 151 亿元，现金及存放中央银行款项略有缩减，较上季减少 81 亿元，同业资产大幅提升，其中拆出资金增加 125 亿元，买入返售金融资产增加 217 亿元；三季度计息负债新增 358 亿元，其中同业融资增加 242 亿元，存款增加 41 亿元。

公司资产质量持续改善。19Q3，公司不良贷款率环比下降 3bp 至 1.35%，自 2017 年初 1.61% 持续下降，当前处于城商行中等水平。拨备覆盖率 311.54%，较 19H1 上升 30 个百分点，处于同业较高水平，抗风险能力较强。19H1 拨贷比达 4.21%，较 19H1 提升 32bp。前瞻性指标方面，19Q3，公司关注率为 1.34%，较 18 年末上升 0.08 个百分点，较 19H1 上升 0.23 个百分点，但仍处于同业较低水平。

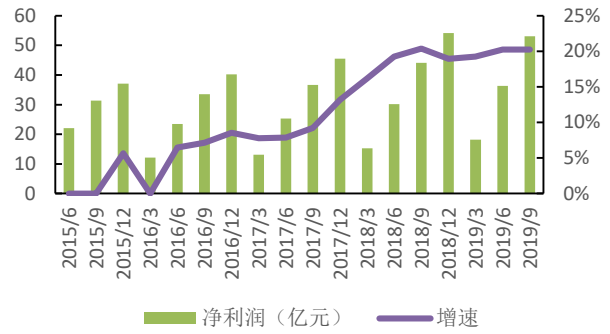
- **净息差改善源于生息资产收益率的上升及付息负债成本率的下降：**经测算，公司三季度年化净息差增加 20bp 至 1.70%，较上季度大幅提升，其中 Q3 生息资产收益率 4.08%，较上季度提升 12bp，计息负债成本率 2.58%，较上季度降低 10bp。生息资产收益率的上升与计息负债成本率的下降推动息差走阔。
 - **公司定增将提升资本补充率：**19Q3 末，公司核心一级资本充足率、一级资本充足率及资本充足率分别为 8.09%、9.66% 和 13.65%，均较 19H1 有所提升，但核心一级资本充足率仍低于同业。该行于 2019 年 9 月 10 日公布非公开发行 A 股股票方案获中国银保监会浙江监管局核准，预计定增落地后，将进一步提高资本充足水平。
- **风险提示** 宏观经济不达预期，对资产质量产生不良影响。

图 1：2015-19 年公司营业收入及增速



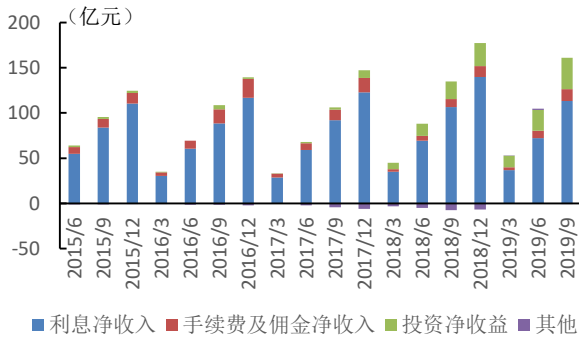
资料来源：WIND、首创证券研发部

图 2：2015-19 年公司净利润及增速



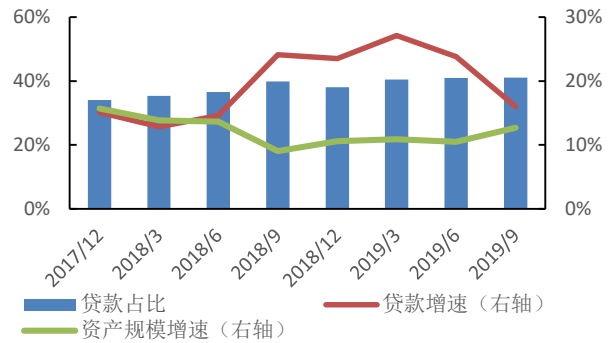
资料来源：WIND、首创证券研发部

图 1：2015-19 年公司营业收入结构



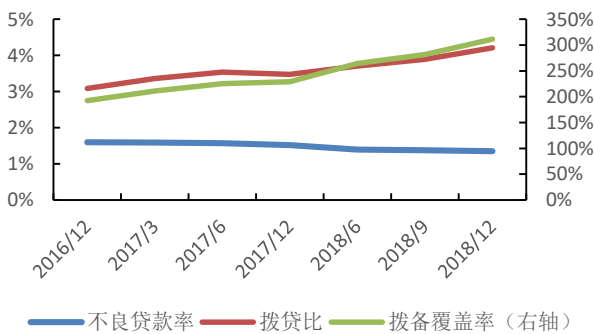
资料来源：WIND、首创证券研发部

图 2：2017-19 年公司贷款占比及增速



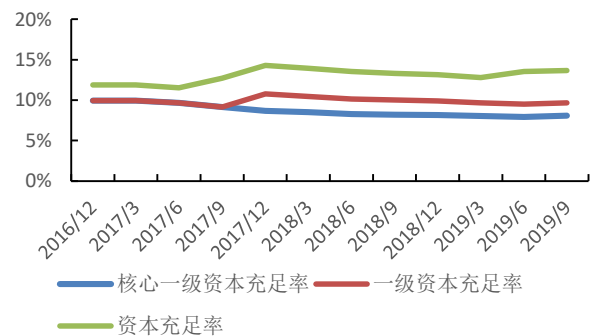
资料来源：WIND、首创证券研发部

图 5：2016-19 年公司资产质量情况



资料来源：WIND、首创证券研发部

图 6：2016-19 年公司资本充足率



资料来源：WIND、首创证券研发部

分析师简介

李甜露，银行业分析师，中国人民大学新闻与传播专业硕士，对外经济贸易大学经济学学士，具有 5 年证券业从业经历。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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。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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、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。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
	行业投资评级	看好
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现