



2019-10-25

公司点评报告

增持/调低

杭州银行(600926)

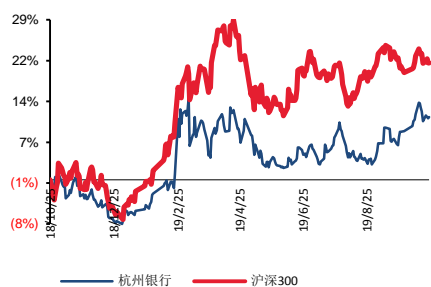
目标价: 10

昨收盘: 8.65

金融 银行

## 杭州银行三季报点评：资产质量持续改善，净息差环比增长

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	5,130/4,225
总市值/流通(百万元)	44,376/36,548
12个月最高/最低(元)	9.19/7.36

### 相关研究报告：

证券分析师：董春晓

电话：010-88321827

E-MAIL: dongcx@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517100001

**事件：**杭州银行发布三季报，三季度实现营业收入 55.87 亿元，同比增长 26.07%，环比增长 8.17%；实现归母净利润 16.77 亿元，同比增长 20.32%，环比下降 7.52%。不良率 1.35%，较上季度下降 0.03 个百分点，拨备覆盖率 312%，较上季度末增长 30 个百分点。

**前三季度业绩保持较快增长。**利息净收入及非息收入均保持较快增长，前三季度累计实现营业收入 160.47 亿元，同比增长 25.85%，归母净利润 53.06 亿元，同比增长 20.25。三季度营收、归母净利润同比增速略低于二季度但仍高于一季度。

**利息净收入增速提升，中收占比虽低但增长迅速。**三季度实现利息净收入 41.04 亿元，同比增长 10.14%，增速较上季度提升 7.05 个百分点，利息净收入营收占比达到 73%。经测算，三季度净息差环比有所提升。杭州银行中收占比较低，但今年以来保持了较快增速。三季度手续费及佣金净收入同比增长 48.55%。

**资产质量持续改善，拨备覆盖率继续提升。**截至三季度末，杭州银行不良率 1.35%，较上季度下降 0.03 个百分点，较 2018 年末下降 0.1 个百分点。自 2017 年三季度以来，杭州银行已经持续 9 个季度实现不良率环比下降。拨备覆盖率 311.54%，较上季度末增长 29.98 个百分点，较 2018 年末增长 55.54 个百分点。

**定增方案已被受理，定增落地后将提升核心一级资本充足率水平。**截至三季度末，杭州银行核心一级资本充足率 8.09%，较上季度提升 0.17 个百分点，但仍低于其他上市银行，未来定增落地后这一情况将得到改善。9 月 11 日，公司发布公告称，定增方案已被证监会受理，拟募集资金 72 亿元。静态测算定增落地后，将提升资本充足率约 1.25 个百分点。

**投资建议：**杭州银行保持较快业绩增速，资产质量持续改善。维持“增持”评级。

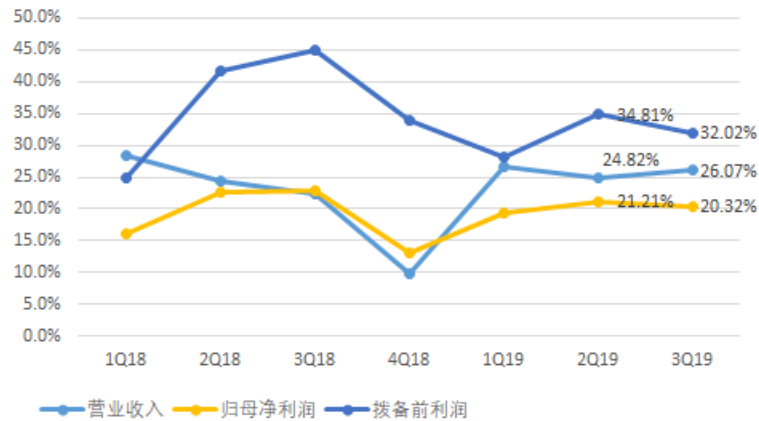
**风险提示：**宏观经济下行导致资产质量恶化的风险等。

### ■ 盈利预测和财务指标：

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	17,054	20,606	24,255	28,697
净利润(百万元)	5,412	6,477	7,845	9,145
摊薄每股收益(元)	0.95	1.26	1.53	1.78

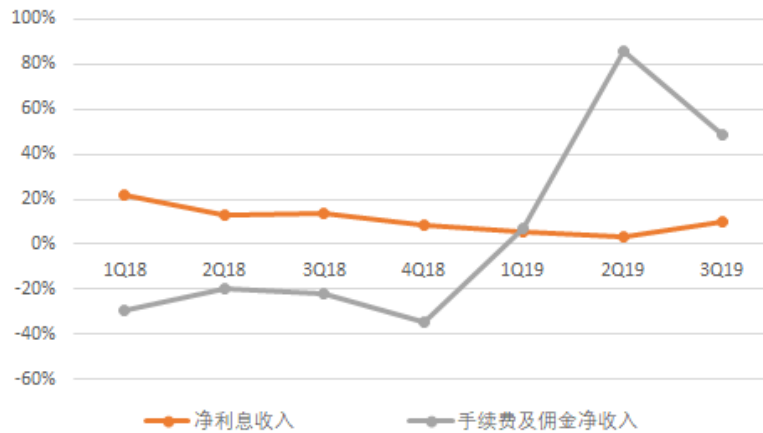
资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

图表 1: 业绩同比增速



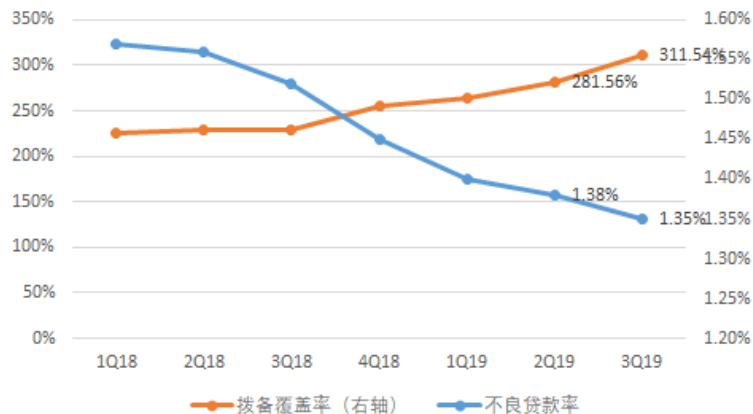
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 2: 各项收入单季度同比增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 3: 不良及拨备覆盖率



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

资产负债表(亿元)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
发放贷款	2,743	3,375	3,898	4,482	5,110
投资	437	744	748	741	725
存放同业	637	678	645	907	503
拆出资金	84	110	121	123	117
买入返售款项	161	285	313	320	304
现金或存放央行	738	836	878	895	851
其他资产	123	170	440	724	1,125
资产合计	8,333	9,211	10,132	11,094	12,148
吸收存款	4,486	5,328	6,287	7,356	8,680
已发行债券	1,608	1,555	1,586	1,555	1,477
同业存放	907	503	402	342	308
拆入资金	326	451	473	445	264
卖出回购金融资产款	102	111	88	75	68
向央行借款	-	469	445	409	369
应交税费	14	7	8	9	10
其他负债	372	216	237	260	284
负债合计	7,815	8,639	9,528	10,451	11,459
股本	37	51	51	51	51
盈余公积	34	40	46	52	59
一般风险准备	106	118	133	149	168
未分配利润	146	166	178	194	214
归属母公司股东权益合计	525	563	604	643	689
少数股东权益	-	-	-	-	-
股东权益合计	518	572	604	643	689

利润表(亿元)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	141	171	206	243	287
利息净收入	123	140	162	185	212
利息收入	313	365	427	498	581
利息支出	190	226	265	313	369
手续费净收入	16	12	58	61	64
其他非息收入	2	19	-14	-3	11
税金及附加	1	1	2	2	2
业务及管理费	45	51	62	74	88
资产减值损失	45	60	73	82	99
营业支出	91	112	137	159	189
营业利润	50	58	69	84	98
利润总额	50	58	69	84	98
所得税	5	4	5	5	6
净利润	46	54	65	78	91
少数股东损益	-	-	-	-	-
归母净利润	46	54	65	78	91

预测指标					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
贷款增长率	14.71%	23.03%	15.50%	15.00%	14.00%
存款增长率	21.81%	18.76%	18.00%	17.00%	18.00%
营业收入增速	2.83%	20.77%	20.83%	17.71%	18.31%
利息净收入增速	4.88%	14.06%	15.54%	14.34%	14.66%
归母净利润增速	13.17%	18.94%	19.69%	21.11%	16.56%
ROE	11.34%	11.01%	11.10%	12.58%	13.73%
ROA	0.59%	0.62%	0.67%	0.74%	0.79%
BPS(元)	11.42	9.20	9.83	10.59	11.48
EPS(元)	1.24	0.95	1.26	1.53	1.78
PPOP(元)	2.60	2.30	2.77	3.24	3.84
P/PPOP(X)	3.37	3.81	3.17	2.71	2.29

盈利能力					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
净息差	1.65%	1.71%	1.73%	1.72%	1.73%
成本收入比	31.74%	29.91%	30.31%	30.61%	30.61%

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com





## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。