

## 手续费收入快速增长 资产质量好于预期

### ——杭州银行（600926）季报点评报告

增持（维持）

日期：2020年10月31日

#### 事件：

2020年10月31日，杭州银行发布2020年三季度业绩。

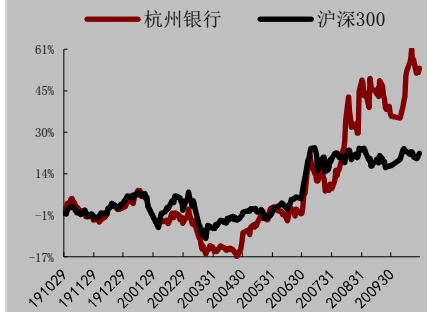
#### 投资要点：

- **2020年前三季度拨备前利润同比增长18.2%：**2020年前三季度实现营业收入186.52亿元，同比增长16.3%，实现拨备前利润138.72亿元，同比增长18.2%，实现归母净利润55.77亿元，同比增长5.1%。存款余额较上年末增长9.5%，贷款总额较上年末增长13.8%。
- **2020年三季度单季净息差环比持平于二季度：**今年以来受年初贷款市场报价利率(LPR)下行、货币市场资金面宽松等因素影响，生息资产收益率和付息负债收益率均有所下滑。但是由于负债端成本降幅明显超过资产端，使得净息差仍保持高位。
- **三季度新增贷款127亿元：**从三季度新增贷款的结构看，新增对公贷款和零售贷款的占比分别为61%和39%。
- **手续费净收入同比增速94%，增速较上半年回落：**收入端的快速增长，叠加支出端控制，带动了净收入快速增长。预计理财和银行卡业务增速仍较高。
- **三季度末不良率1.09%，环比下行15BP：**三季度逾期率0.98%，环比下行17BP。整体资产质量表现好于预期。拨备计提力度加大，拨备覆盖率453%，较二季度上升69个百分点。
- **盈利预测与投资建议：**公司整体资产质量表现好于市场预期，逾期率下行。零售业务发力，带动存款以及中间业务收入的快速增长。公司当前股价对应的2020-2021年的PB估值为1.2倍，1.17倍，维持“增持”评级。
- **风险因素：**经济下滑超预期；市场下跌出现系统性风险。

#### 基础数据

行业	银行
公司网址	
大股东/持股	Commonwealth Bank of Australia/15.57%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	5,930.20
流通A股(百万股)	5,041.36
收盘价(元)	13.33
总市值(亿元)	790.50
流通A股市值(亿元)	672.01

#### 个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所  
数据截止日期：2020年10月29日

#### 相关研究

万联证券研究所 20190828\_杭州银行半年报点评\_AAA\_资产质量持续向好  
万联证券研究所 20180831\_公司点评报告\_AAA\_二季度息差有所回落 资产质量总体保持稳定  
万联证券研究所 20180810\_公司点评报告\_AAA\_资产质量保持稳定

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

	2018A	2019A	2020E	2021E
营业收入(亿元)	170.50	214.02	245.93	288.39
增长比率(%)		25.53%	14.91%	17.27%
净利润(亿元)	54.12	66.02	71.92	89.62
增长比率(%)		21.99%	8.94%	24.61%
每股净资产(元)	9.20	10.25	10.78	11.04
市净率(倍)	1.41	1.27	1.20	1.17

资料来源：公司公告，万联证券研究所

财务摘要 (百万 元)	2018A	2019A	2020E	2021E
营业收入	17,050	21,402	24,593	28,839
拨备前利润	11,802	15,079	17,249	19,909
归母净利润	5,412	6,602	7,192	8,962
每股净资产(元)	9.20	10.25	10.78	11.04
每股净收益(元)	0.95	1.19	1.13	1.42

利润表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2018A	2019A	2020E	2021E
净利息收入	13,992	15,614	15,499	17,926
利息收入	36,548	38,784	36,849	45,317
利息支出	-22,556	-23,170	-21,351	-27,390
净手续费收入	1,183	1,665	2,498	2,997
营业收入	17,050	21,402	24,593	28,839
业务及管理费	-5,101	-6,147	-7,132	-8,652
拨备前利润	11,802	15,079	17,249	19,909
资产减值损失	-6,010	-7,763	-9,258	-9,726
税前利润	5,792	7,316	7,991	10,184
所得税	-380	-714	-799	-1,222
归母净利润	5,412	6,602	7,192	8,962

资产负债表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2018A	2019A	2020E	2021E
贷款总额	350,478	414,056	476,164	547,589
债券投资	408,635	429,004	471,904	519,095
存放央行	82,961	84,467	101,294	111,423
同业资产	74,380	99,656	94,673	89,940
资产总额	921,056	1,024,070	1,187,344	1,187,344
存款	532,783	613,902	675,292	742,821
同业负债	153,274	196,502	206,327	216,643
发行债券	155,529	131,439	170,871	205,045
负债总额	863,892	961,526	1,111,871	1,111,871
股本或实收资本	5,130	5,130	5,930	5,930
所有者权益总额	57,164	62,544	73,901	75,473

资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

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。

## 证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

电话：021-60883482 传真：021-60883484

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场