

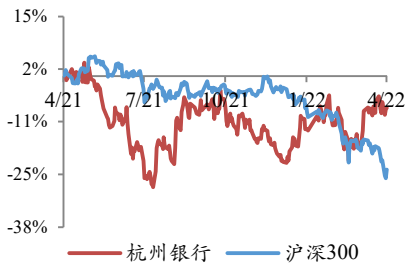
## 归母净利润超预期，资产质量保持优异

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-04-27

收盘价（元）	15.03
近 12 个月最高/最低（元）	16.89/11.78
总股本（百万股）	5,930
流通股本（百万股）	5,060
流通股比例（%）	85.33
总市值（亿元）	891
流通市值（亿元）	761

### 公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：刘超

执业证书号：S0010520090001

邮箱：[liuchao@hazq.com](mailto:liuchao@hazq.com)

联系人：戚星

执业证书号：S0010121030010

电话：18616375520

邮箱：[qixing@hazq.com](mailto:qixing@hazq.com)

### 主要观点：

#### ● 整体：归母净利润同比增长 31.39%

2022Q1，杭州银行实现营收/归母净利润分别为 87.69 亿元/33.09 亿元，同比分别增长 15.73%/31.39%。营收中，净利息收入为 54.59 亿元，同比增长 1.42%，占比 62.26%。非利息净收入为 33.09 亿元，同比增长 50.87%，占比 33.74%。加权平均净资产收益率为 4.05%（未年化），同比上升 0.61 个百分点。

#### ● 营运：贷款保持平稳增长，零售业务持续发力

报告期末，贷款总额为 6304.10 亿元，较上年末增长 7.11%。其中，公司贷款/个人贷款分别为 4004.56 亿元/2299.54 亿元，较上年末分别增长 9.89%/2.59%。对公贷款中，小微金融条线贷款余额 979.48 亿元，较上年末增长 5.34%。其中信用贷款余额 72.51 亿元，较上年末增长 13.90%。个人贷款中，住房按揭贷款余额 842.88 亿元，较上年末增长 2.17%。

存款总额为 8690.77 亿元，较上年末增长 7.21%。其中，公司活期/公司定期/个人活期/个人定期存款分别为 4125.91 亿元/2857.79 亿元/452.17 亿元/1024.38 亿元，较上年末分别增长 5.59%/9.78%/4.65%/11.10%。

零售业务持续发力，推动中间收入高速增长。报告期末，零售客户总资产(AUM)达 4568.06 亿，较上年末增长 7.68%。理财产品余额 3283.13 亿，较上年末增长 7.04%。实现手续费及佣金净收入 14.82 亿元，同比增长 20.10%。

#### ● 资产质量：整体不良率下降

报告期末，整体不良率 0.82%，较上年末下降 0.04 个百分点。其中，零售金融条线贷款不良率 0.28%，较上年末略升 0.01 个百分点。不良+关注类贷款占比 1.20%，较上年末下降 0.04 个百分点。拨备覆盖率 580.09%，较上年末上升 12.38 个百分点。

#### ● 投资建议

杭州银行贷款稳健增长，零售业务持续发力，资产质量优异。预计 2022-2024 年归母净利润分别为 117.06/143.65/170.82 亿元，同比增长

26.40%/22.72%/18.91%，对应 EPS 分别为 1.97/2.42/2.88 元。维持“买入”评级。

#### ● 风险提示

宏观经济超预期收缩。

#### ● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	29361	33921	40669	48289
营收同比 (%)	18.36	15.53	19.89	18.74
归母净利润	9261	11706	14365	17082
归母净利润同比 (%)	29.77	26.40	22.72	18.91
ROA (%)	0.52	0.61	0.68	0.75
ROE (%)	11.14	12.27	14.67	16.81
每股收益 (元)	1.43	1.97	2.42	2.88
P/B	1.06	1.17	1.08	1.01

资料来源: wind, 华安证券研究所

**图表 1 利润表拆分**

百万/%	2021	2020	2019	2018	2022Q1	2021Q4	2021Q3	2021Q2	2021Q1
<b>营业收入</b>	<b>29,361</b>	<b>24,806</b>	<b>21,409</b>	<b>17,054</b>	<b>8,769</b>	<b>6,984</b>	<b>7,501</b>	<b>7,299</b>	<b>7,577</b>
增速 (%)	18.4	15.9	25.5	20.8	15.7	13.5	29.4	17.4	14.2
——利息净收入	21,036	19,272	15,613	13,992	5,459	5,260	5,176	5,217	5,383
增速 (%)	9.2	23.4	11.6	14.1	1.4	1.7	7.5	11.3	17.1
营收占比 (%)	71.6	77.7	72.9	82.0	62.3	75.3	69.0	71.5	71.1
——手续费及佣金净收入	3,608	3,015	1,665	1,183	1,482	894	657	823	1,234
增速 (%)	19.7	81.0	40.8	(26.8)	20.1	80.8	(10.5)	(36.0)	147.2
营收占比 (%)	12.3	12.2	7.8	6.9	16.9	12.8	8.8	11.3	16.3
——投资收益	3,865	2,493	4,073	2,554	1,409	1,499	581	1,113	672
增速 (%)	55.0	(38.8)	59.5	209.5	109.6	418.6	90.8	67.7	(45.6)
营收占比 (%)	13.2	10.0	19.0	15.0	16.1	21.5	7.7	15.3	8.9
——其他收益	852	26	58	(675)	329	(696)	1,065	105	289
增速 (%)	3,115.3	(54.2)	108.6	(14.9)	13.9	(481.0)	1,609.6	125.3	(5.1)
营收占比 (%)	2.9	0.1	0.3	(4.0)	3.8	(10.0)	14.2	1.4	3.8
<b>营业支出</b>	<b>18,781</b>	<b>16,742</b>	<b>14,100</b>	<b>11,247</b>	<b>5,047</b>	<b>4,479</b>	<b>5,201</b>	<b>4,581</b>	<b>4,520</b>
增速 (%)	12.2	18.7	25.4	23.1	11.6	(1.5)	27.3	13.5	11.0
——税金及附加	264	247	183	131	76	86	66	68	43
增速 (%)	6.6	35.6	39.1	6.3	73.8	11.9	0.6	41.4	(23.2)
营收占比 (%)	0.9	1.0	0.9	0.8	0.9	1.2	0.9	0.9	0.6
——业务及管理费	8,017	6,535	6,147	5,101	1,955	2,458	2,001	1,940	1,618
增速 (%)	22.7	6.3	20.5	13.8	20.9	26.5	29.6	24.5	8.6
营收占比 (%)	27.3	26.3	28.7	29.9	22.3	35.2	26.7	26.6	21.4
——信用减值损失	10,500	9,959	7,763	6,010	3,016	1,935	3,133	2,573	2,859
增速 (%)	5.4	28.3	29.2	32.8	5.5	(23.4)	26.5	5.8	13.2
营收占比 (%)	35.8	40.1	36.3	35.2	34.4	27.7	41.8	35.2	37.7
——其他业务成本	0.26	0.49	7.15	4.42	0.07	0.07	0.07	0.05	0.06
增速 (%)	(46.7)	(93.2)	61.8	32.2	6.3	4.4	4.3	17.4	(79.4)
营收占比 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>营业利润</b>	<b>10,580</b>	<b>8,064</b>	<b>7,309</b>	<b>5,807</b>	<b>3,722</b>	<b>2,505</b>	<b>2,300</b>	<b>2,719</b>	<b>3,056</b>
增速 (%)	31.2	10.3	25.9	16.5	21.8	55.9	34.4	24.7	19.1
营收占比 (%)	36.0	32.5	34.1	34.1	42.4	35.9	30.7	37.2	40.3
<b>利润总额</b>	<b>10,595</b>	<b>8,046</b>	<b>7,316</b>	<b>5,792</b>	<b>3,726</b>	<b>2,522</b>	<b>2,290</b>	<b>2,722</b>	<b>3,060</b>
增速 (%)	31.7	10.0	26.3	15.7	21.7	57.0	33.7	24.8	20.2
营收占比 (%)	36.1	32.4	34.2	34.0	42.5	36.1	30.5	37.3	40.4
<b>所得税费用</b>	<b>1,334</b>	<b>909</b>	<b>714</b>	<b>380</b>	<b>417</b>	<b>297</b>	<b>261</b>	<b>233</b>	<b>542</b>
增速 (%)	46.6	27.4	88.0	(16.3)	(23.1)	537.8	28.3	(16.1)	42.3
营收占比 (%)	4.5	3.7	3.3	2.2	4.8	4.3	3.5	3.2	7.2
<b>净利润</b>	<b>9,261</b>	<b>7,136</b>	<b>6,602</b>	<b>5,412</b>	<b>3,309</b>	<b>2,225</b>	<b>2,029</b>	<b>2,489</b>	<b>2,518</b>
增速 (%)	29.8	8.1	22.0	18.9	31.4	42.7	34.5	30.7	16.3
营收占比 (%)	31.5	28.8	30.8	31.7	37.7	31.9	27.1	34.1	33.2
<b>归母净利润</b>	<b>9,261</b>	<b>7,136</b>	<b>6,602</b>	<b>5,412</b>	<b>3,309</b>	<b>2,225</b>	<b>2,029</b>	<b>2,489</b>	<b>2,518</b>
增速 (%)	29.8	8.1	22.0	18.9	31.4	42.7	34.5	30.7	16.3
营收占比 (%)	31.5	28.8	30.8	31.7	37.7	31.9	27.1	34.1	33.2

资料来源: wind, 华安证券研究所

**图表 2 贷款结构**

百万/%	2022Q1	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
公司贷款	400,456	364,417	295,627	255,318	222,731	190,142	169,661	145,739
YoY(%)	23.18	23.27	15.79	14.63	17.14	12.07	16.41	
贷款总额占比(%)	63.52	61.92	61.12	61.66	63.55	66.99	68.80	67.70
——一般贷款(含贴现)		357,438	290,169	244,547	211,732	178,784	158,588	140,248
YoY(%)		23.18	18.66	15.50	18.43	12.73	13.08	
贷款总额占比(%)		60.73	60.00	59.06	60.41	62.99	64.31	65.15
——贸易融资及其他		6,979	5,458	10,771	10,999	11,359	11,073	5,491
YoY(%)		27.87	(49.33)	(2.07)	(3.17)	2.58	101.66	
贷款总额占比(%)		1.19	1.13	2.60	3.14	4.00	4.49	2.55
个人贷款	229,954	224,146	188,022	158,738	127,746	93,693	76,947	69,518
YoY(%)	18.29	19.21	18.45	24.26	36.35	21.76	10.69	
贷款总额占比(%)	36.48	38.08	38.88	38.34	36.45	33.01	31.20	32.30
——个人住房贷款		82,539	72,077	58,310	53,617	38,844	33,015	24,612
YoY(%)		14.52	23.61	8.75	38.03	17.66	34.14	
贷款总额占比(%)		14.02	14.90	14.08	15.30	13.69	13.39	11.43
——个人经营贷款		85,335	70,230	54,929	41,760	29,385	21,397	24,128
YoY(%)		21.51	27.86	31.54	42.11	37.33	(11.32)	
贷款总额占比(%)		14.50	14.52	13.27	11.92	10.35	8.68	11.21
——个人消费贷款及其他		56,272	45,715	45,498	32,370	25,464	22,535	20,777
YoY(%)		23.09	0.48	40.56	27.12	13.00	8.46	
贷款总额占比(%)		9.56	9.45	10.99	9.24	8.97	9.14	9.65
贷款总额	630,410	588,563	483,649	414,056	350,478	283,835	246,608	215,256
YoY(%)	21.35	21.69	16.81	18.14	23.48	15.10	14.56	

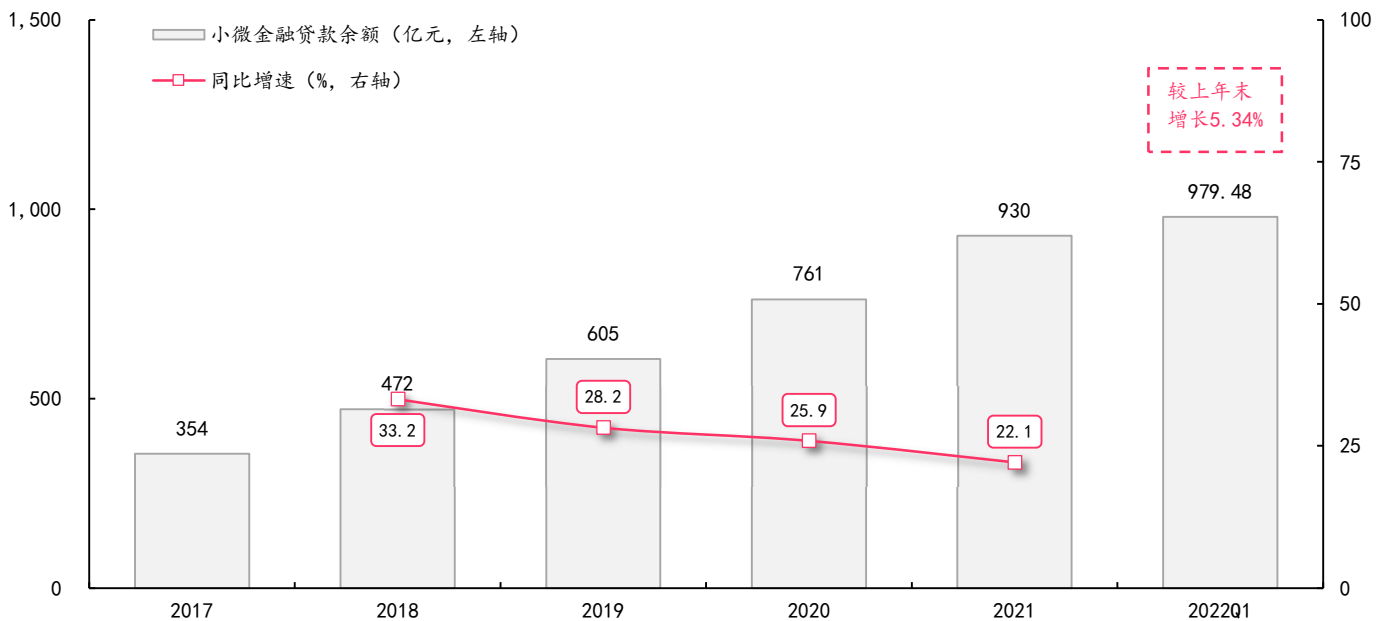
资料来源：公司报告，华安证券研究所

图表 3 存款结构

百万元/%	2022Q1	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
公司存款	698,369	651,067	557,911	484,261	412,009	352,637	276,518	238,525
YoY (%)	20.95	16.70	15.21	17.54	16.84	27.53	15.93	
存款总额占比 (%)	80.36	80.31	79.93	78.88	77.33	78.60	75.08	76.44
——公司活期存款	412,591	390,736	352,244	273,336	233,394	233,574	171,654	126,499
YoY (%)	16.24	10.93	28.87	17.11	(0.08)	36.07	35.70	
存款总额占比 (%)	47.47	48.20	50.46	44.52	43.81	52.06	46.61	40.54
——公司定期存款	285,779	260,331	205,667	210,926	178,616	119,063	104,864	112,026
YoY (%)	28.46	26.58	(2.49)	18.09	50.02	13.54	(6.39)	
存款总额占比 (%)	32.88	32.11	29.46	34.36	33.53	26.54	28.47	35.90
个人存款	147,655	135,414	119,873	106,204	98,850	66,488	71,748	57,254
YoY (%)	10.58	12.96	12.87	7.44	48.67	(7.33)	25.32	
存款总额占比 (%)	16.99	16.70	17.17	17.30	18.55	14.82	19.48	18.35
——个人活期存款	45,217	43,208	40,098	35,904	36,422	31,829	36,060	25,024
YoY (%)	3.38	7.75	11.68	(1.42)	14.43	(11.73)	44.10	
存款总额占比 (%)	5.20	5.33	5.74	5.85	6.84	7.09	9.79	8.02
——个人定期存款	102,438	92,207	79,775	70,300	62,428	34,659	35,687	32,230
YoY (%)	14.09	15.58	13.48	12.61	80.12	(2.88)	10.73	
存款总额占比 (%)	11.79	11.37	11.43	11.45	11.72	7.73	9.69	10.33
保证金存款	18,454	18,454	18,455	21,387	20,130	20,164	18,346	15,602
YoY (%)	18.27	(0.01)	(13.71)	6.25	(0.17)	9.91	17.58	
存款总额占比 (%)	2.12	2.28	2.64	3.48	3.78	4.49	4.98	5.00
其他存款	4,599	5,723	1,787	2,050	1,794	9,338	1,696	666
YoY (%)	(46.70)	220.31	(12.84)	14.29	(80.79)	450.55	154.81	
存款总额占比 (%)	0.53	0.71	0.26	0.33	0.34	2.08	0.46	0.21
存款总额	869,077	810,658	698,026	613,902	532,783	448,627	368,307	312,047
YoY (%)	18.22	16.14	13.70	15.23	18.76	21.81	18.03	

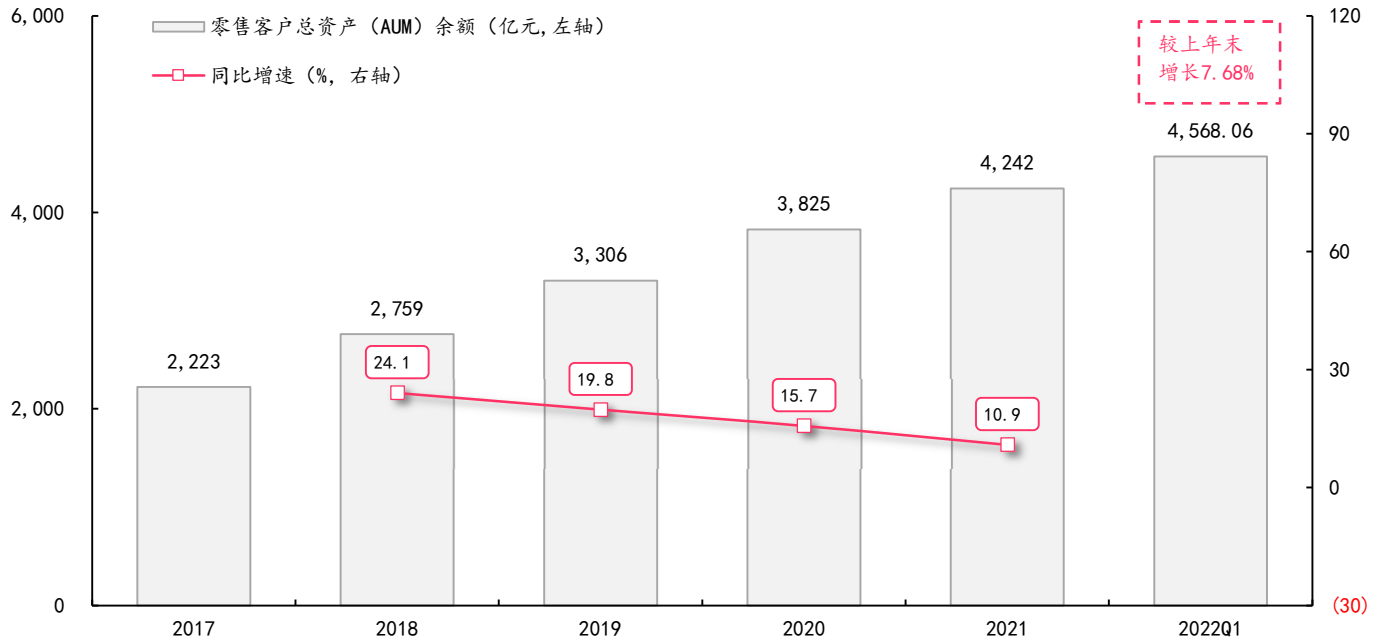
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 4 小微金融贷款余额



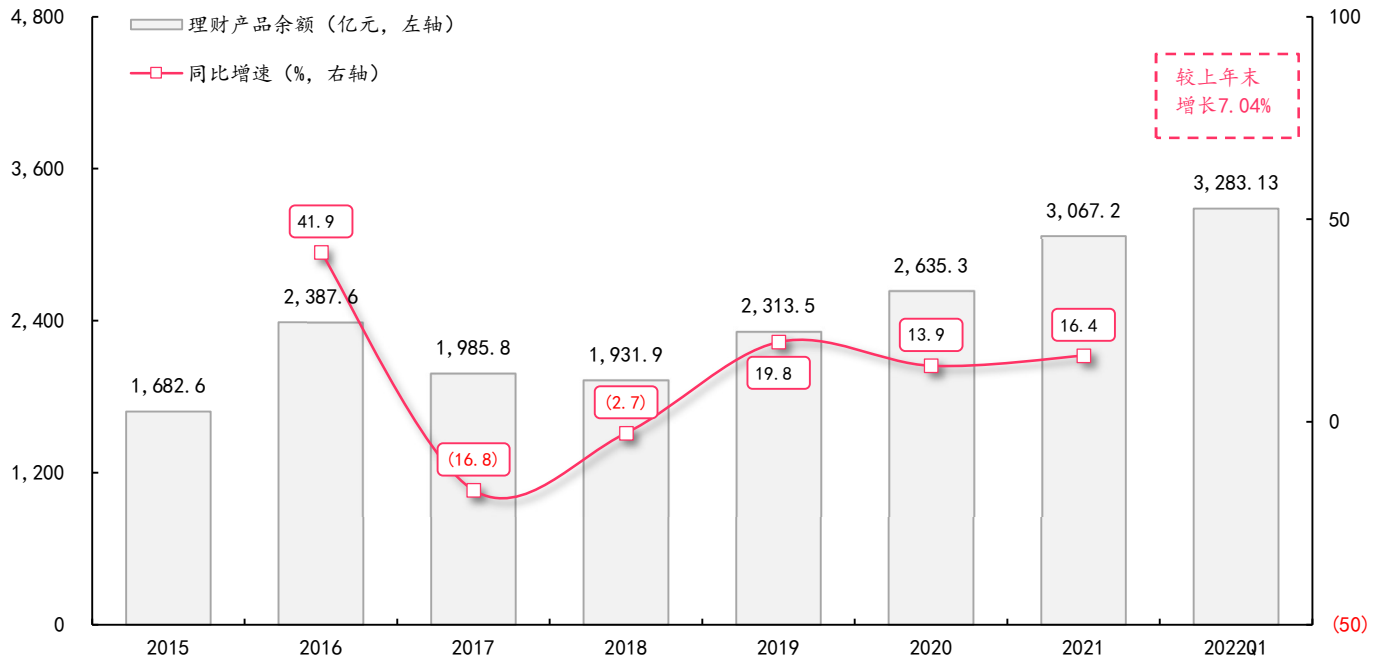
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 5 零售客户总资产 (AUM) 余额



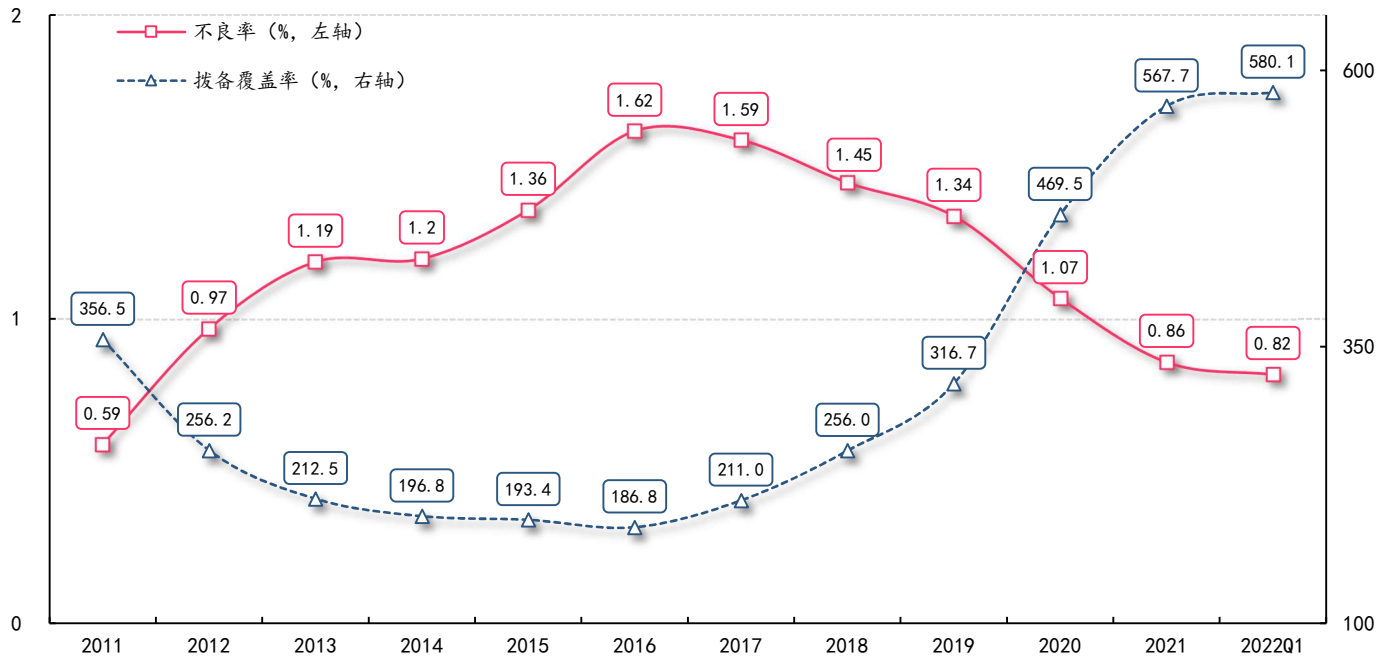
资料来源: 公司报告, 华安证券研究所

图表 6 理财产品余额



资料来源: 公司报告, 华安证券研究所

图表 7 整体不良率下降，拨备覆盖率上升



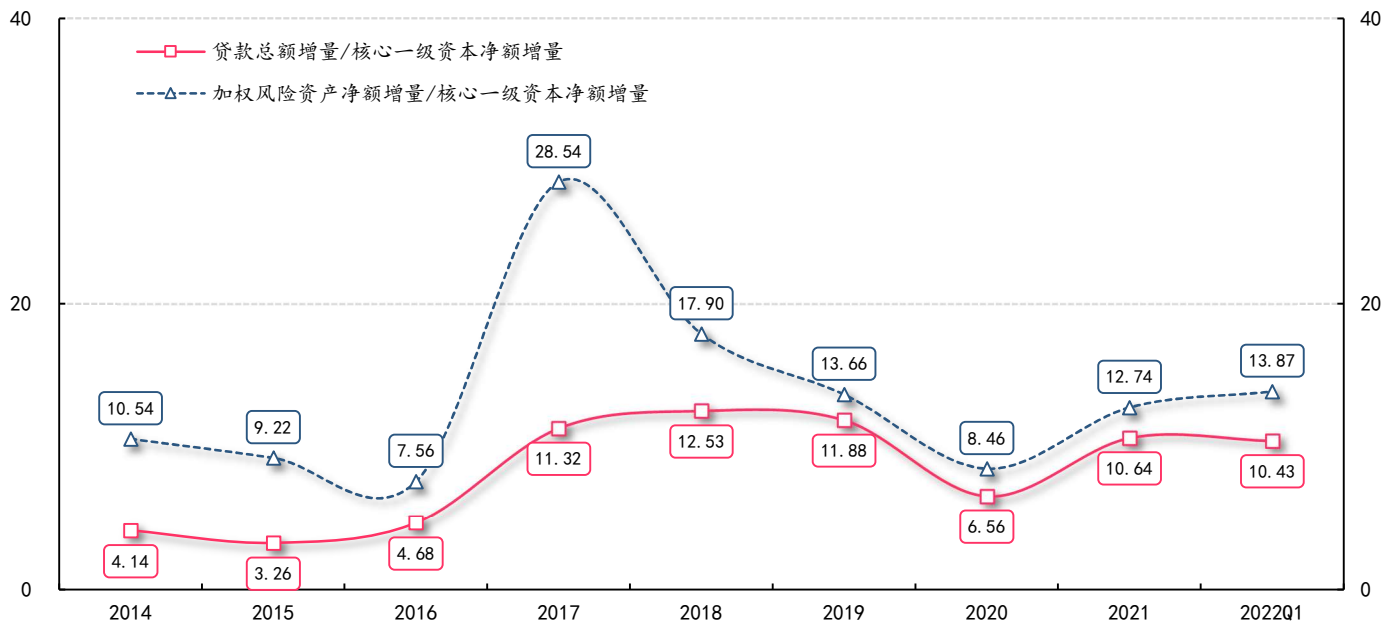
资料来源：公司报告，华安证券研究所

图表 8 不良+关注贷款占比持续下降

单位：%	2022Q1	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
正常贷款	98.8	98.76	98.35	97.73	97.29	95.56	93.56	93.67
关注贷款	0.38	0.38	0.58	0.94	1.26	2.85	4.82	4.97
次级贷款	0.43	0.45	0.46	0.94	0.67	0.65	0.38	0.23
可疑贷款	0.11	0.11	0.15	0.34	0.3	0.48	0.24	0.33
损失贷款	0.28	0.3	0.46	0.3	0.48	0.46	1.01	0.8
<b>不良+关注贷款</b>	<b>1.20</b>	<b>1.24</b>	<b>1.65</b>	<b>2.52</b>	<b>2.71</b>	<b>4.44</b>	<b>6.45</b>	<b>6.33</b>

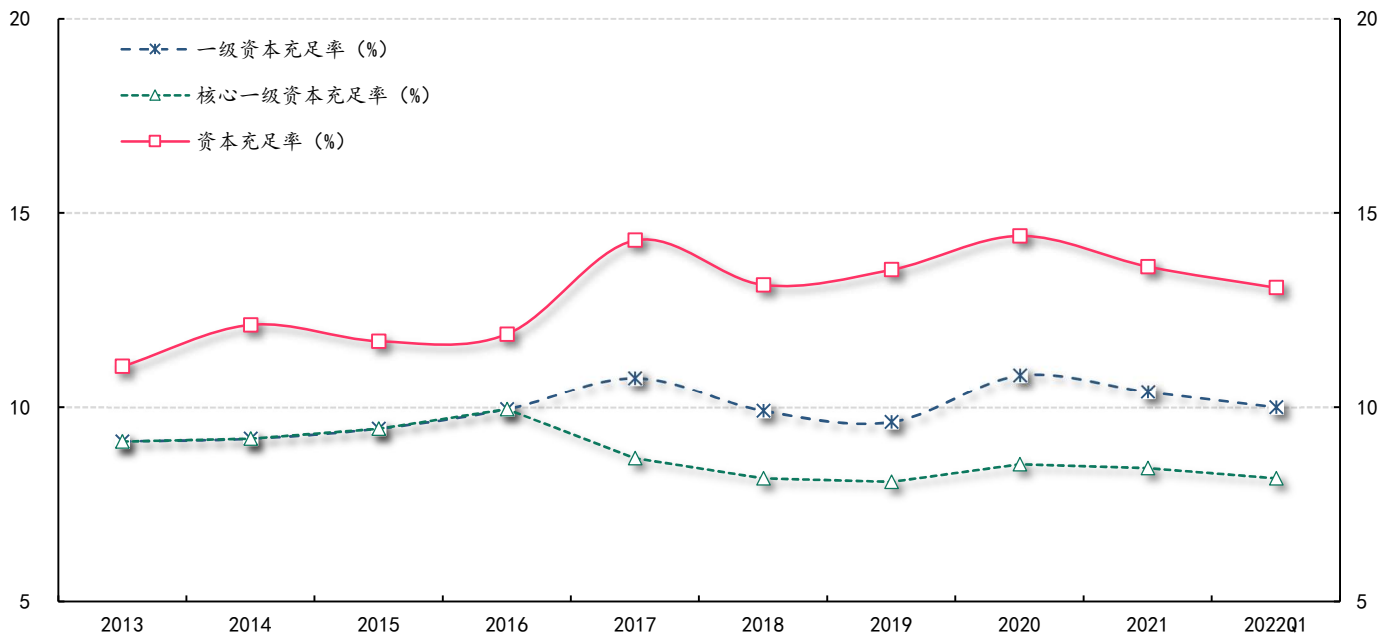
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 9 单位资本增量撬动的 RWA 增量系数上升



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 10 资本充足率



资料来源: 公司报告, 华安证券研究所

## 风险提示:

宏观经济超预期收缩。

**财务报表与盈利预测**

财务报表 (重构, 百万人民币)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>利润表</b>					<b>成长指标 (YoY, %)</b>				
净利息收入	21,036	24,159	27,516	30,915	贷款总额 (不含应计利息)	21.69	13.58	15.48	15.52
利息收入	48,724	57,019	64,977	73,475	存款总额	16.14	18.25	11.83	11.92
利息支出	(27,689)	(32,860)	(37,460)	(42,560)	营业收入	18.36	15.53	19.89	18.74
手续费及佣金净收入	3,608	4,321	5,543	7,109	净利息收入	9.15	14.85	13.90	12.35
其他收入	4,717	5,441	7,610	10,265	手续费及佣金净收入	19.69	19.75	28.29	28.25
营业收入	29,361	33,921	40,669	48,289	拨备前利润	16.97	18.25	23.79	21.77
税金及附加	(264)	(271)	(325)	(386)	归母净利润	29.77	26.40	22.72	18.91
管理费用	(8,017)	(8,710)	(9,473)	(10,316)	<b>结构指标 (%)</b>				
其他业务成本	(0)	(12)	(13)	(13)	手续费及佣金净收入/营业收入	12.29	12.74	13.63	14.72
拨备前利润	21,080	24,927	30,857	37,574	个人贷款/贷款总额	38.08	38.95	39.20	39.48
资产质量拨备	(10,500)	(11,550)	(14,438)	(18,047)	个人存款/存款总额	17.22	16.46	16.28	16.09
营业外净利润	15	15	15	15	<b>质量指标 (%)</b>				
利润总额	10,595	13,392	16,434	19,542	不良率	0.86	0.80	0.80	0.80
所得税	(1,334)	(1,686)	(2,069)	(2,460)	拨备覆盖率	567.71	560.00	560.00	560.00
净利润	9,261	11,706	14,365	17,082	<b>盈利能力指标 (%)</b>				
少数股东损益	0	0	0	0	净息差	1.87	1.79	1.78	1.77
归母净利润	9,261	11,706	14,365	17,082	净利差	1.85	1.84	1.79	1.80
<b>资产负债表</b>					存贷差	2.90	2.47	2.51	2.51
生息资产	1,218,931	1,422,209	1,605,881	1,809,581	ROA	0.52	0.61	0.68	0.75
其中: 贷款及垫款 (净额)	560,891	637,063	734,472	848,952	ROE	11.14	12.27	14.67	16.81
同业资产 (含买入返售)	65,218	75,001	86,251	99,188	成本收入比	27.57	25.92	23.52	21.57
存放中央银行款项	84,822	100,299	112,160	125,528	<b>监管指标 (%)</b>				
债券投资	508,001	609,846	672,998	735,912	核心一级资本充足率	8.43	9.52	9.52	9.52
非生息资产	171,633	200,256	226,118	254,800	一级资本充足率	10.40	10.90	11.20	10.90
资产合计	1,390,564	1,622,464	1,831,998	2,064,381	资本充足率	13.62	15.00	15.30	15.00
计息负债	1,281,793	1,505,942	1,706,618	1,929,814	<b>每股指标 (元)</b>				
其中: 客户存款	817,233	966,354	1,080,633	1,209,431	EPS	1.43	1.97	2.42	2.88
其他计息负债	464,560	539,588	625,986	720,384	DPS	0.35	0.48	0.59	0.71
非计息负债	18,700	21,970	24,898	28,154	BPS	12.08	12.84	13.84	14.84
负债合计	1,300,494	1,527,912	1,731,516	1,957,969					
所有者权益合计	88,622	94,552	100,482	106,413					
负债及股东权益合计	1,390,564	1,622,464	1,831,998	2,064,381					

注释: 报表为重构之后的结果, 省去了不重要的项目。

资料来源: 华安证券研究所预测

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。