

利润高增持续，资产质量优异

2024 年 04 月 20 日

事件：4 月 19 日，杭州银行发布 2023 年及 24Q1 财报。2023、24Q1 营收分别为 350 亿元、98 亿元，YoY+6.3%、+3.5%；归母净利润分别为 144 亿元、51 亿元，YoY+23.2%、+21.1%；24Q1 末不良率 0.76%、拨备覆盖率 551%。

➢ **其他非息收入维持高贡献度。**23 年，杭州银行净利息收入、中收、其他非息收入分别增长 2.5%、-13.5%、39.6%。**进入 24Q1，净利息收入、中收持续承压，其他非息收入保持亮眼增速**，仍为营收增长的主要支撑因素，三者分别同比变动-1.9%、-16.4%、36.4%，值得注意的是，24Q1 高速增长的其他非息收入所对应的 23 年同期基数并不低。**盈利增速略有放缓，但仍保持较高水平。**23 年、24Q1 杭州银行归母净利润同比分别增长 23.2%、21.1%，增速较 23Q1-3 有所下降，原因分别为减值准备计提力度的调整和营收增速放缓。

➢ **信贷保持高增，且结构较优。**24Q1 杭州银行总资产、贷款总额、存款总额同比分别+13.0%、16.1%、11.0%，**贷款增速高，且持续高于总资产增速**，主要得益于区域内经济活力较强，信贷需求旺盛。同时，信贷结构持续优化，主要投向契合金融供给结构调整思路的领域，23 年**科创企业融资、绿色贷款、制造业贷款、普惠小微贷**分别增长 28%、26%、19%、19%。展望来看，杭州银行科创金融业务有望保持较快增长，主要源于其切入领域早，客户资源和产品体系较具优势，且主要展业区域（浙江、北京、上海等）科技创新活力足。

➢ **存款成本管控有力。**23 年末净息差 1.50%，较 23H1 末下降 6BP。拆解来看，**资产端收益率延续下行趋势**，23 年贷款平均利率较 23H1 下降 10BP。**负债端存款付息率下降较多**，23 年存款平均利率较 23H1 下降 4BP，带动计息负债成本率下降 3BP。

➢ **对公、个贷不良率均向下。**24Q1 末不良率 0.76%，连续 5 个季度保持不变。23 年末企业贷款、个人贷款不良率较 22 年末分别下降 3BP、2BP。23 年末 90 天以上逾期贷款占不良贷款 58%，不良认定较为严格。24Q1 末拨备覆盖率 551%，拨备安全垫厚实，反哺利润空间充足。

➢ **投资建议：信贷高增，拨备充裕**

杭州银行业务主要布局在经济较为发达的浙江地区，本地信贷需求旺盛；近年专注打造科创金融服务能力，在品牌声誉、产品体系、客户资源上均有较强优势，科创金融业务发展空间广阔，进一步推动信贷投放；加强存款成本管理，负债端成本优势进一步夯实；资产质量优异，不良率长期低位运行，拨备安全垫厚实。预计 24-26 年 EPS 分别为 2.89 元、3.32 元和 3.76 元，2024 年 4 月 19 日收盘价对应 0.7 倍 24 年 PB，维持“推荐”评级。

➢ **风险提示：**宏观经济增速下行；资产质量恶化；行业净息差下行超预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	35,016	37,106	39,882	43,137
增长率 (%)	6.3	6.0	7.5	8.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	14,383	17,144	19,694	22,284
增长率 (%)	23.2	19.2	14.9	13.2
每股收益 (元)	2.31	2.89	3.32	3.76
PE	5	4	4	3
PB	0.8	0.7	0.6	0.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 4 月 19 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

12.05 元



分析师 余金鑫

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

研究助理 王琮雯

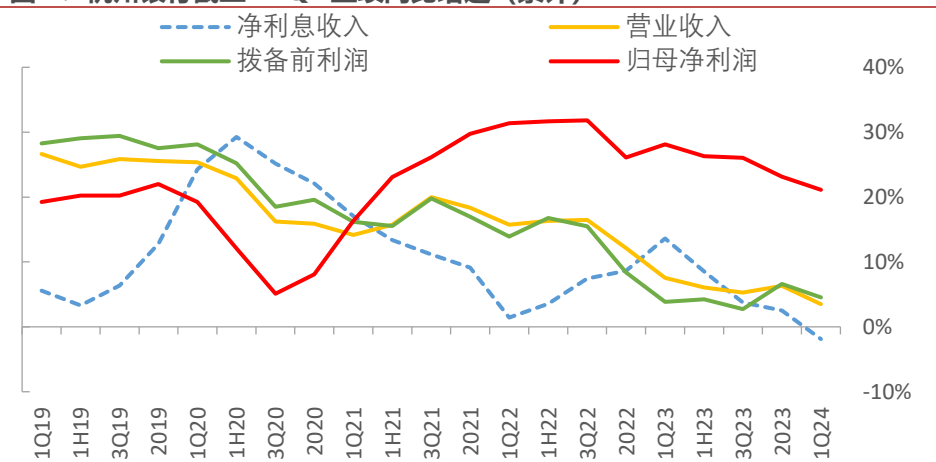
执业证书：S0100123120017

邮箱：wangcongwen@mszq.com

相关研究

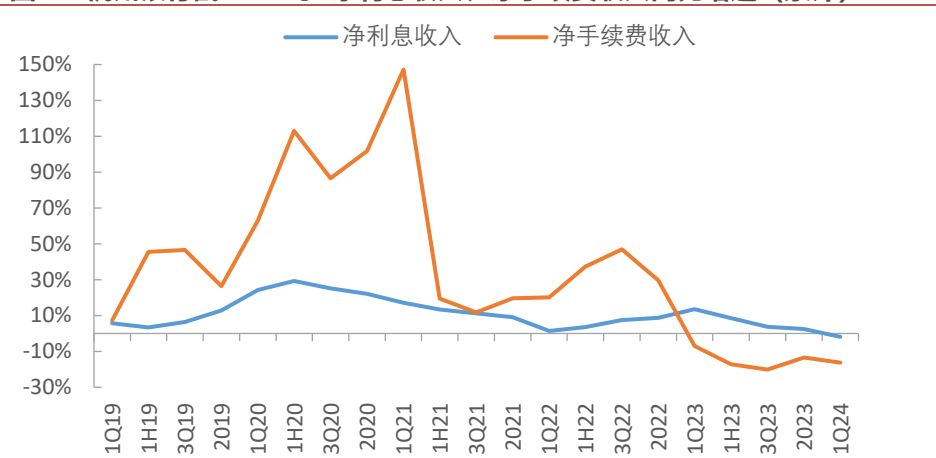
- 1.杭州银行 (600926.SH) 23H1 业绩快报点评：利润持续高增，资产质量优异-2023/08/16
- 2.杭州银行 (600926.SH) 2022 年三季度点评：业绩增速再向上，信贷高增中收强-2022/10/27
- 3.杭州银行 (600926.SH) 22Q3 业绩快报点评：高成长延续，资产质量优异-2022/10/17
- 4.杭州银行 (600926.SH) 2022 年中报点评：中收亮眼，信贷强劲-2022/08/20
- 5.杭州银行 (600926.SH) 2022 年半年度业绩快报点评：业绩大超预期，信贷投放强劲-2022/07/08

图 1：杭州银行截至 24Q1 业绩同比增速（累计）



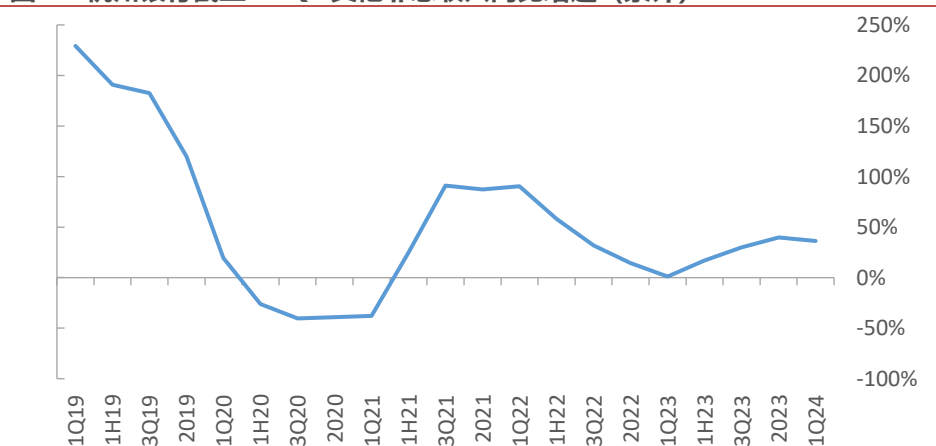
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 2：杭州银行截至 24Q1 净利息收入、净手续费收入同比增速（累计）

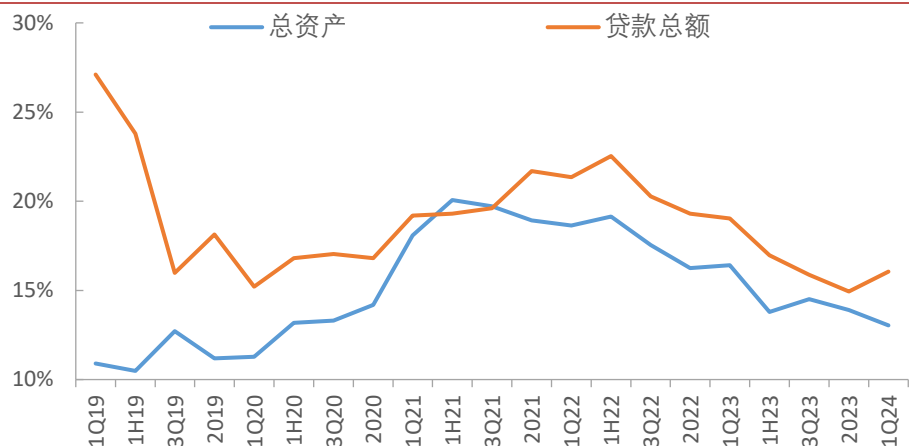


资料来源：公司公告，民生证券研究院

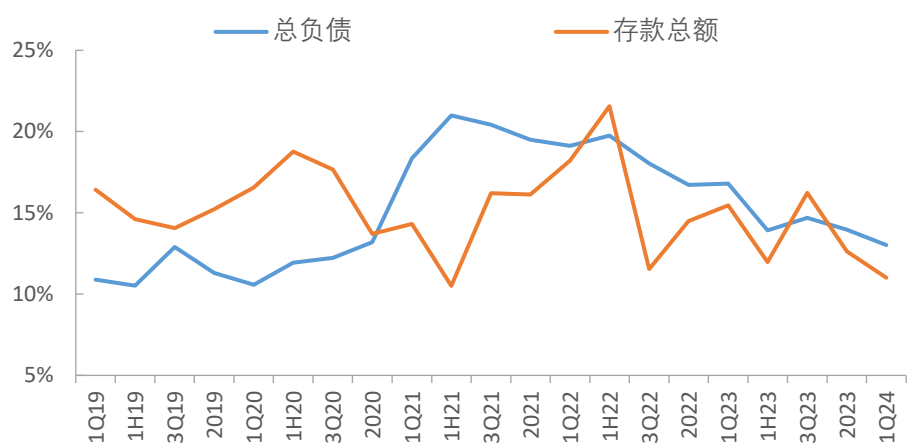
图 3：杭州银行截至 24Q1 其他非息收入同比增速（累计）



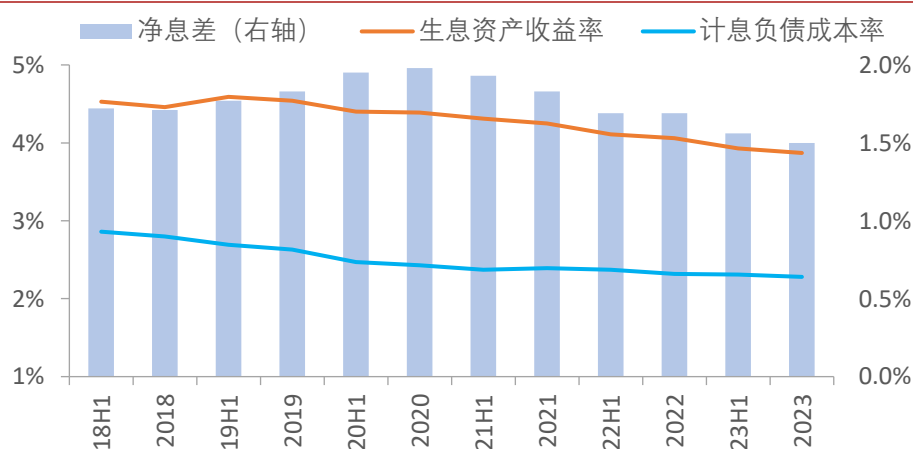
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 4：杭州银行截至 24Q1 总资产、贷款同比增速


资料来源：公司公告，民生证券研究院

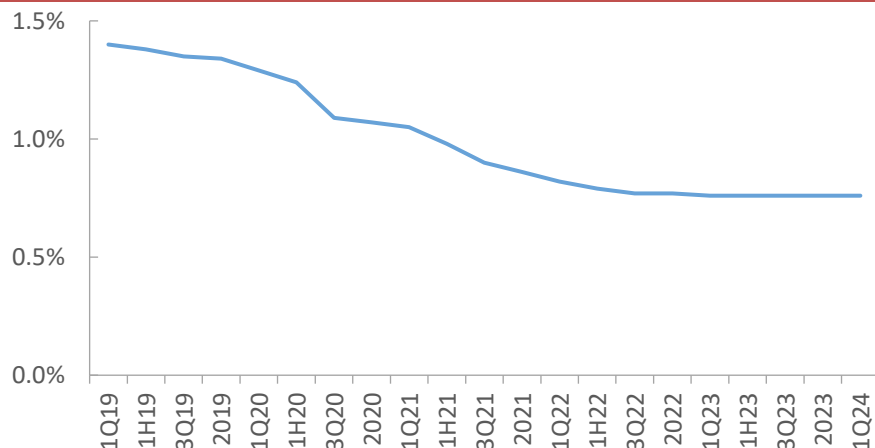
图 5：杭州银行截至 24Q1 总负债、存款同比增速


资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 6：杭州银行截至 2023 年净息差 (%)


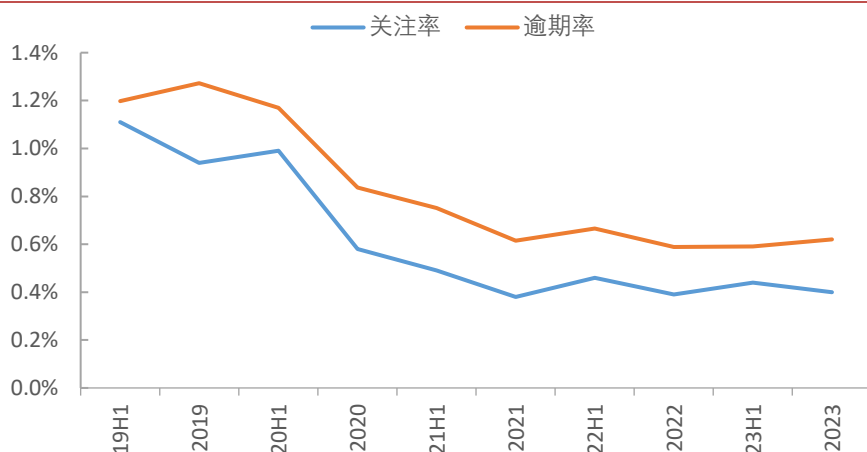
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 7: 杭州银行截至 24Q1 不良贷款率



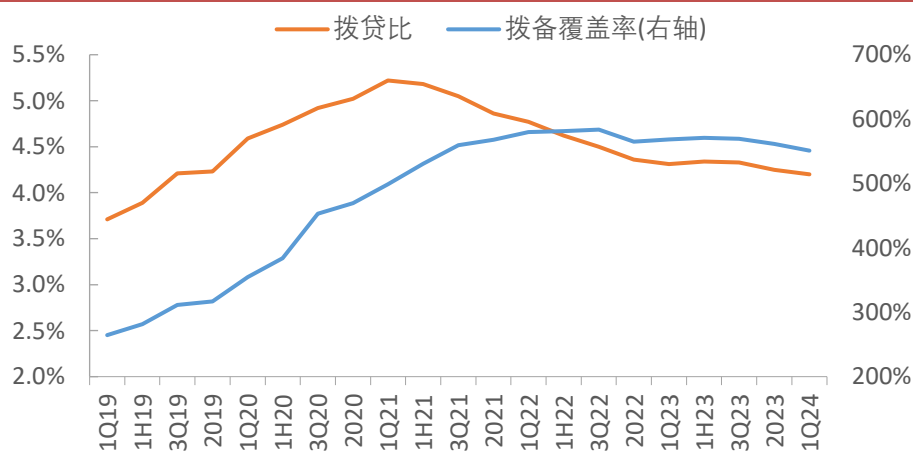
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图 8: 杭州银行截至 2023 年关注率、逾期率



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图 9: 杭州银行截至 24Q1 拨备水平



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	234	241	256	274
手续费及佣金	40	36	35	35
其他收入	75	93	108	122
营业收入	350	371	399	431
营业税及附加	-4	-4	-5	-5
业务管理费	-103	-108	-112	-116
拨备前利润	244	258	282	310
计提拨备	-81	-67	-61	-61
税前利润	163	192	220	249
所得税	-19	-20	-23	-26
归母净利润	144	171	197	223

资产负债表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	8,071	9,282	10,646	12,190
同业资产	473	496	546	612
证券投资	8,710	9,668	10,761	12,052
生息资产	18,384	20,633	23,259	26,316
非生息资产	372	416	498	554
总资产	18,413	20,684	23,373	26,466
客户存款	10,583	11,959	13,454	15,109
其他计息负债	5,414	5,923	6,665	7,568
非计息负债	1,304	1,564	1,877	2,252
总负债	17,300	19,446	21,996	24,929
股东权益	1,113	1,237	1,378	1,537

每股指标	2023A	2024E	2025E	2026E
每股净利润(元)	2.31	2.89	3.32	3.76
每股拨备前利润(元)	4.11	4.36	4.75	5.23
每股净资产(元)	15.66	17.76	20.12	22.81
每股总资产(元)	310.50	348.78	394.13	446.29
P/E	5	4	4	3
P/PPOP	3	3	3	2
P/B	0.8	0.7	0.6	0.5
P/A	0.04	0.03	0.03	0.03

利率指标	2023A	2024E	2025E	2026E
净息差(NIM)	1.36%	1.24%	1.17%	1.11%
净利差(Spread)	1.59%	1.48%	1.38%	1.30%
贷款利率	4.60%	4.40%	4.25%	4.16%
存款利率	2.19%	2.14%	2.11%	2.10%
生息资产收益率	3.87%	3.72%	3.60%	3.51%
计息负债成本率	2.28%	2.24%	2.22%	2.21%

盈利能力	2023A	2024E	2025E	2026E
ROAA	0.83%	0.88%	0.89%	0.89%
ROAE	16.6%	17.3%	17.5%	17.5%

收入增长	2023A	2024E	2025E	2026E
归母净利润增速	23.2%	19.2%	14.9%	13.2%
拨备前利润增速	6.6%	6.1%	8.9%	10.2%
税前利润增速	25.2%	17.7%	14.9%	13.2%
营业收入增速	6.3%	6.0%	7.5%	8.2%
净利息收入增速	2.5%	3.0%	6.1%	7.1%
手续费及佣金增速	-13.5%	-10.0%	-5.0%	2.0%
营业费用增速	5.5%	5.0%	4.0%	3.0%

规模增长	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产增速	13.8%	12.2%	12.7%	13.1%
贷款增速	14.9%	15.0%	14.7%	14.5%
同业资产增速	-28.7%	5.0%	10.0%	12.0%
证券投资增速	16.9%	11.0%	11.3%	12.0%
其他资产增速	15.9%	11.8%	19.9%	11.1%
计息负债增速	12.3%	11.8%	12.5%	12.7%
存款增速	14.0%	13.0%	12.5%	12.3%
同业负债增速	15.8%	15.0%	13.0%	15.0%
股东权益增速	12.9%	11.2%	11.3%	11.6%

存款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
活期	47.5%	47.2%	47.0%	47.1%
定期	48.1%	48.4%	48.6%	48.5%
其他	4.4%	4.4%	4.4%	4.4%

贷款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
企业贷款(不含贴现)	63.6%	63.6%	63.6%	63.6%
个人贷款	34.7%	34.7%	34.7%	34.7%
票据贴现	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%

资产质量	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	0.76%	0.75%	0.74%	0.73%
正常	98.84%	98.87%	98.90%	98.92%
关注	0.40%	0.38%	0.36%	0.35%
次级	0.33%	0.32%	0.31%	0.30%
可疑	0.26%	0.25%	0.24%	0.23%
损失	0.16%	0.18%	0.19%	0.20%
拨备覆盖率	561.4%	527.9%	483.9%	451.4%

资本状况	2023A	2024E	2025E	2026E
资本充足率	12.51%	11.91%	11.38%	10.91%
核心资本充足率	8.16%	8.11%	8.06%	8.01%
资产负债率	93.96%	94.02%	94.11%	94.19%

其他数据	2023A	2024E	2025E	2026E
总股本(亿元)	59.3	59.3	59.3	59.3

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测 注: 利润表负值表示对营收、利润负向影响

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026