

杭州银行（600926.SH）2023 年报和 2024 年一季度报点评

净利润保持 20%以上增长，资产质量优异

增持

核心观点

营收正增长，净利润增速在 20%以上。2023 年全年营收 350 亿元 (YoY, 6.33%)，归母净利润 144 亿元 (YoY, +23.15%)。全年加权平均 ROE 为 15.57%，同比提升 1.48 个百分点。2024 年一季度营收 97.6 亿元 (YoY, 3.50%)，归母净利润 51.3 亿元 (YoY, +21.1%)

资产质量优异，2023 年大力度计提信贷减值损失，但降低了债权投资信用减值损失计提。由于大基建类贷款占比高，公司资产质量长期保持优异。2024 年 3 月末不良率 0.76%，测算的 2023 年不良贷款生成率小幅反弹至 0.48%，仍处于非常低的水平。同时，2023 年末公司关注率 0.40%，逾期率 0.62%，且逾期与不良贷款比例为 82.3%。

由于不良生成略有反弹，因此公司加大了不良处置和计提力度。2023 年公司核销不良 24.5 亿元，同比增长了 116%。全年贷款信用减值损失同比增长 89.7%，由于债权投资信用减值损失同比下降 57.0%，因此 2023 年信用减值损失总额同比下降了 18.1%，净利润实现了 20%以上的增长。2024 年 3 月末末公司拨备覆盖率 551.2%，处在高位。

贷款持续高增，2024 年一季度净利息收入仅微降。2023 年全年利息净收入同比增长 2.5%，2024 年一季度净利息收入同比下降 1.9%，主要受益于规模快速扩张。2023 年全年贷款扩张 14.9%，2024 年一季度单季贷款扩张 7.9%。

负债成本管控优异，净息差降幅处在较好水平。2023 年全年净息差 1.50%，同比收窄 19bps，较前三季度收窄 6bps。资产端，叠加宏观经济复苏缓慢以及 LPR 下调等因素，全年贷款收益率同比下降 36bps，投资收益同比下降 11bps。负债端，公司持续强化负债管控，全年计息负债利率同比下降 4bps，其中存款计息负债利率同比下降了 7bps。

手续费及佣金收入下降，其他非息收入实现较好增长。2023 年非息净收入同比增长 14.9%，占营收比重同比提升至 33.1%。其中，手续费及佣金净收入同比下降了 13.5%，其他非息收入同比增长 39.6%，主要是公司金融资产产生的投资收益增加。2024 年一季度该趋势延续，非息净收入同比增长 13.8%。

投资建议：公司区域优势显著，规模持续高增，资产质量优异，安全边际高。在巩固对公优势的基础上，大零售金融和科创金融业务持续发力，预计业绩有望继续实现较好增长。我们维持 2024-2026 年归母净利润 174/209/244 亿元的预测，对应的同比增速为 21.1%/20.1%/16.6%，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济复苏不及预期会拖累公司净息差和资产质量。

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	32,932	35,016	36,163	38,620	43,252
(+/-%)	12.2%	6.3%	3.3%	6.8%	12.0%
净利润(百万元)	11,679	14,383	17,421	20,919	24,387
(+/-%)	26.1%	23.2%	21.1%	20.1%	16.6%
摊薄每股收益(元)	1.97	2.43	2.94	3.53	4.11
总资产收益率	0.77%	0.83%	0.90%	0.95%	1.00%
净资产收益率	15.0%	16.3%	17.3%	17.8%	18.0%
市盈率 (PE)	6.1	5.0	4.1	3.4	2.9
股息率	3.3%	4.3%	5.2%	6.3%	7.3%
市净率 (PB)	0.88	0.76	0.66	0.57	0.49

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

银行·城商行 II

证券分析师：田维韦 021-60875161
tianweiwei@guosen.com.cn
S0980520030002

证券分析师：王剑 021-60875165
cnwangjian@guosen.com.cn
S0980518070002

证券分析师：陈俊良 021-60933163
chenjunliang@guosen.com.cn
S0980519010001

基础数据

投资评级	增持(维持)
合理估值	
收盘价	12.05 元
总市值/流通市值	71460/64621 百万元
52 周最高价/最低价	13.31/9.55 元
近 3 个月日均成交额	293.24 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《杭州银行（600926.SH）-打造科创金融特色标签》——2024-03-06
- 《杭州银行（600926.SH）-定增充实资本，维持成长能力》——2023-06-27
- 《杭州银行（600926.SH）-季报点评-高成长性延续，业绩增长 28%》——2023-04-27
- 《杭州银行（600926.SH）2022 年年报点评-资产质量优异，下半年息差企稳》——2023-04-26
- 《杭州银行（600926.SH）2022 年业绩快报点评-高成长性延续，资产质量优异》——2023-02-15

财务预测与估值

每股指标 (元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (十亿元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	1.97	2.43	2.94	3.53	4.11	营业收入	33	35	36	39	43
BVPS	13.76	15.90	18.32	21.22	24.58	其中: 利息净收入	23	23	24	26	29
DPS	0.40	0.52	0.63	0.76	0.88	手续费净收入	5	4	4	5	5
						其他非息收入	5	8	8	8	9
						营业支出	20	19	16	15	16
资产负债表 (十亿元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	其中: 业务及管理费	10	10	9	10	11
总资产	1,617	1,841	2,071	2,310	2,552	资产减值损失	10	8	7	5	4
其中: 贷款	673	774	882	988	1,097	其他支出	0	0	0	0	0
非信贷资产	944	1,067	1,189	1,322	1,455	营业利润	13	16	20	24	28
总负债	1,518	1,730	1,946	2,167	2,390	其中: 拨备前利润	23	24	27	29	32
其中: 存款	938	1,058	1,185	1,316	1,460	营业外净收入	0	(0)	0	0	0
非存款负债	580	672	761	851	929	利润总额	13	16	20	24	28
所有者权益	99	111	126	143	163	减: 所得税	1	2	2	3	3
其中: 总股本	6	6	6	6	6	净利润	12	14	17	21	24
普通股股东净资产	82	94	109	126	146	归母净利润	12	14	17	21	24
						其中: 普通股股东净利润	12	14	17	21	24
						分红总额	2	3	4	4	5
总资产同比	16.3%	13.9%	12.5%	11.5%	10.5%						
贷款同比	19.9%	15.1%	14.0%	12.0%	11.0%	营业收入同比	12.2%	6.3%	3.3%	6.8%	12.0%
存款同比	14.8%	12.8%	12.0%	11.0%	11.0%	其中: 利息净收入同比	10.1%	3.5%	2.8%	5.9%	12.6%
贷存比	72%	73%	74%	75%	75%	手续费净收入同比	29.5%	-13.5%	5.0%	10.0%	10.0%
非存款负债/负债	38%	39%	39%	39%	39%	归母净利润同比	26.1%	23.2%	21.1%	20.1%	16.6%
权益乘数	16.4	16.5	16.5	16.2	15.7						
资产质量指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业绩增长归因	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	0.77%	0.76%	0.75%	0.75%	0.75%	生息资产规模	18.2%	14.8%	12.0%	12.8%	11.0%
信用成本率	1.76%	1.20%	0.91%	0.56%	0.45%	净息差 (广义)	-8.1%	-11.3%	-9.2%	-6.9%	1.6%
拨备覆盖率	565%	561%	544%	529%	483%	手续费净收入	2.5%	-2.5%	0.3%	0.5%	-0.3%
						其他非息收入	-0.4%	5.3%	0.2%	0.3%	-0.2%
						业务及管理费	-3.6%	0.4%	6.4%	0.0%	0.0%
资本与盈利指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	资产减值损失	14.2%	18.4%	10.9%	12.9%	4.5%
ROA	0.77%	0.83%	0.90%	0.95%	1.00%	其他因素	3.3%	-1.9%	0.5%	0.4%	0.1%
ROE	15.0%	16.3%	17.3%	17.8%	18.0%	归母净利润同比	26.1%	23.2%	21.1%	20.1%	16.6%
核心一级资本充足率	8.08%	8.16%	8.36%	8.68%	9.10%						
一级资本充足率	9.77%	9.64%	9.84%	10.16%	10.58%						

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032