

# 杭州银行（600926.SH）2024年半年报点评

## 营收提速，拨备以丰补歉

优于大市

### 核心观点

**业绩维持高增。**公司此前已披露业绩快报，2024年上半年实现营收193亿元，同比增长5.4%，较一季度增速提升1.9个百分点；归母净利润100亿元，同比增长20.1%，较一季度增速下降1.0个百分点。年化加权平均ROE为19.5%，同比提升0.8个百分点，盈利能力处在高位。

**净利息收入实现正增长，投资收益增长较好。**上半年公司净利息收入增长0.5%，一季度同比下降1.9%，净利息收入改善。非息收入同比增长14%，其中手续费净收入同比下降9.9%，主要是投资收益实现较好增长。上半年非息收入占营收的38.1%，同比提升了3.0个百分点。

**贷款维持高增，净息差同比下降14bps。**期末资产总额近2.0万亿元，较年初增长7.8%，贷款总额0.9万亿元，较年初增长11.7%。其中，企业贷款和零售贷款较年初增长14.7%和6.0%，增速在同业中都出于较好水平。杭州市贷款增速较慢，但公司加大了杭州以外浙江省区域的贷款投放，期末浙江省贷款比重为78.4%，与年初基本持平，其中杭州市以外浙江区域贷款比重为37.4%，较年初提高了4.3个百分点。

公司披露的上半年净息差1.42%，同比下降14bps。其中生息资产平均利率3.72%，同比下降21bps，贷款收益率和投资收益率同比分别下降35bps和26bps。计息负债平均利率2.21%，较上年同期下降10bps，主要是公司加强存款成本管控，存款付息率较上年同期下降15bps。

**公司加大不良确认处置，不良率维持在低位；降拨备以丰补歉。**期末不良率0.76%，较3月末持平。测算的年化不良生成率0.62%，不良有所暴露但公司加大了核销处置力度，且不良生成率仍处在较低水平。另外，关注率0.53%，逾期率0.70%，都处在低位，公司资产质量在同业中表现优秀。

拨备计提上，上半年信贷资产信用减值损失同比提升38.7%，但金融投资转回损失约15.83亿元，因此信用减值损失合计同比下降了26%，以丰补歉。期末拨备覆盖率545%，较3月末下降6个百分点，仍处在同业前列。

**投资建议：**公司区域经济优势明显，信贷持续高增。我们维持2024-2026年归母净利润174/209/244亿元的预测，对应同比增速为21.1%/20.1%/16.6%。当前股价对应2024-2026年PE值为4.5x/3.8x/3.2x，PB值为0.72x/0.62x/0.54x，维持“优于大市”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%	0.89%	0.95%	1.00%
净资产收益率	15.0%	16.3%	17.2%	17.8%	18.0%
市盈率(PE)	6.7	5.5	4.5	3.8	3.2
股息率	3.0%	3.9%	4.8%	5.7%	6.6%
市净率(PB)	0.96	0.83	0.72	0.62	0.54

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

联系人：刘睿玲 021-60375484  
liuruilong@guosen.com.cn

#### 基础数据

投资评级 优于大市(维持)  
合理估值  
收盘价 13.26元  
总市值/流通市值 78636/71110百万元  
52周最高价/最低价 14.23/9.55元  
近3个月日均成交额 309.30百万元

#### 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）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》——2024-04-21  
《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年报点评-资产质量优异，下半年息差企稳》——2023-04-26

## 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
<b>资产负债表 (十亿元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	营业支出	20	19	16	15	16
总资产	1,617	1,841	2,071	2,310	2,552	其中: 业务及管理费	10	10	9	10	11
其中: 贷款	673	774	882	988	1,097	资产减值损失	10	8	7	5	4
非信贷资产	944	1,067	1,189	1,322	1,455	其他支出	0	0	0	0	0
总负债	1,518	1,730	1,946	2,167	2,390	营业利润	13	16	20	24	28
其中: 存款	938	1,058	1,185	1,316	1,460	其中: 拨备前利润	23	24	27	29	32
非存款负债	580	672	761	851	929	营业外净收入	0	(0)	0	0	0
所有者权益	99	111	126	143	163	利润总额	13	16	20	24	28
其中: 总股本	6	6	6	6	6	减: 所得税	1	2	2	3	3
普通股净资产	82	94	109	126	146	净利润	12	14	17	21	24
						归母净利润	12	14	17	21	24
总资产同比	16.3%	13.9%	12.5%	11.5%	10.5%	其中: 普通股净利润	12	14	17	21	24
贷款同比	19.9%	15.1%	14.0%	12.0%	11.0%	分红总额	2	3	4	4	5
存款同比	14.8%	12.8%	12.0%	11.0%	11.0%						
贷存比	72%	73%	74%	75%	75%	营业收入同比	12.2%	6.3%	3.3%	6.8%	12.0%
非存款负债/负债	38%	39%	39%	39%	39%	其中: 利息净收入同比	10.1%	3.5%	2.8%	5.9%	12.6%
权益乘数	16.4	16.5	16.5	16.2	15.7	手续费净收入同比	29.5%	-13.5%	5.0%	10.0%	10.0%
						归母净利润同比	26.1%	23.2%	21.1%	20.1%	16.6%
<b>资产质量指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>业绩增长归因</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
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%	12.5%	12.2%	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%	-9.7%	-6.3%	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%
<b>资本与盈利指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	业务及管理费	-3.6%	0.4%	6.4%	0.0%	0.0%
ROA	0.77%	0.83%	0.89%	0.95%	1.00%	资产减值损失	14.2%	18.4%	10.9%	12.9%	4.5%
ROE	15.0%	16.3%	17.2%	17.8%	18.0%	其他因素	3.3%	-1.9%	0.5%	0.4%	0.1%
核心一级资本充足率	8.08%	8.16%	8.36%	8.68%	9.10%	归母净利润同比	26.1%	23.2%	21.1%	20.1%	16.6%
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	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	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 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	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