

营收增速回升，资产质量优异

2024 年 08 月 29 日

事件: 8 月 28 日, 杭州银行发布 24 年中报。24H1 累计营收 193 亿元, YoY+5.4%; 归母净利润 100.0 亿元, YoY+20.1%; 不良率 0.76%, 拨备覆盖率 545%。

► **净利息收入增速回正, 营收增速回升。** 杭州银行 24H1 营收同比增长 5.4%, 较 24Q1 上升 1.9pct。拆分营收来看, **净利息收入增速回正, 中收降幅收窄, 其他非息收入延续较快增长。** 24H1 公司净利息收入、中收、其他非息收入同比分别+0.5%、-9.9%、+28.3%, 增速较 24Q1 分别+2.3pct、+6.5pct、-8.0pct, 净利息收入增速回升, 或主要源于规模稳健增长有效缓冲了息差下行压力。

► **利润增速保持 20% 以上。** 杭州银行 24H1 归母净利润同比增长 20.1%, 较 24Q1 下降 1.0pct, 延续较高增速。支出端, 24H1 末成本收入比 24.7%, 保持在较低水平; 减值准备延续少提趋势, 24H1 资产减值损失同比-26.0%, 主要是资金业务板块的减值损失大幅减少。

► **规模扩张延续高增速。** 24H1 杭州银行总资产、贷款总额、存款总额同比增速分别为 13.8%、16.5%、13.7%, 较 24Q1 分别+0.8pct、+0.4pct、+2.7pct。从 24 年上半年增量来看, 对公贷款贡献占比达到 82%, 零售需求相对不足的背景下对公业务支撑信贷稳健扩张。

► **存款成本显著改善。** 杭州银行 24H1 净息差 1.42%, 与 23 年相比下降 8BP。资产端收益率延续下行趋势, 24H1 生息资产 3.72%, 较 23 年下降 15BP, 主要受贷款、金融投资定价下行拖累。**负债端成本继续改善,** 主要源于公司合理调整负债结构、多次下调各类存款定价等原因, 24H1 计息负债成本率 2.21%, 较 23 年下降 7BP, 其中存款成本率较 23 年下降 11BP。

► **不良率维持低位, 对公端资产质量继续改善。** 24H1 末不良率 0.76%, 连续 6 个季度保持不变, 其中公司贷款、个人贷款不良率分别较 23 年末变动-8BP、+17BP, 个贷不良率提升主要源于非按揭类贷款资产质量出现波动。前瞻性指标中, 24H1 末关注率、逾期率分别为 0.53%、0.70%, 较 23 年末+13BP、+8BP, 仍保持在相对较低水平。24H1 末拨备覆盖率 545%, 较 23 年末下降 6.1pct, 拨备安全垫厚实。

► **投资建议: 规模稳健增长, 资产质量优异**

杭州银行主要展业于长三角区域及国内一线城市, 为业务扩张提供了良好的外部环境, 信贷规模保持较高增速; 持续加强存款成本管理, 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 8 月 28 日收盘价对应 0.7 倍 24 年 PB, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 宏观经济波动超预期; 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	6	5	4	4
PB	0.8	0.7	0.7	0.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 8 月 28 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

13.26 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

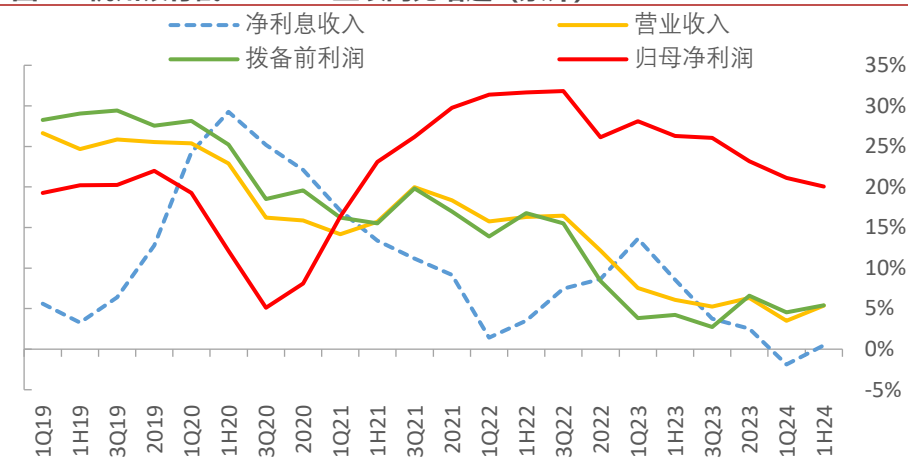
1. 杭州银行 (600926.SH) 2023 年年报&2024 年一季报点评: 利润高增持续, 资产质量优异-2024/04/20

2. 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

3. 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

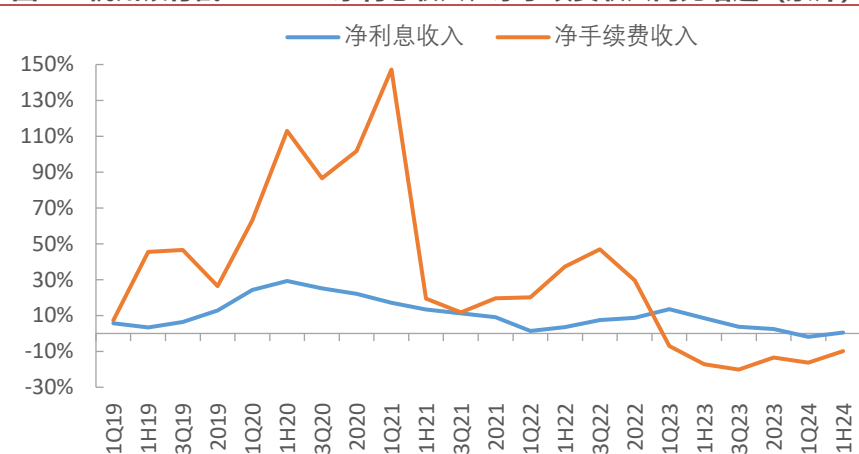
4. 杭州银行 (600926.SH) 22Q3 业绩快报点评: 高成长延续, 资产质量优异-2022/10/17

图 1：杭州银行截至 24H1 业绩同比增速（累计）



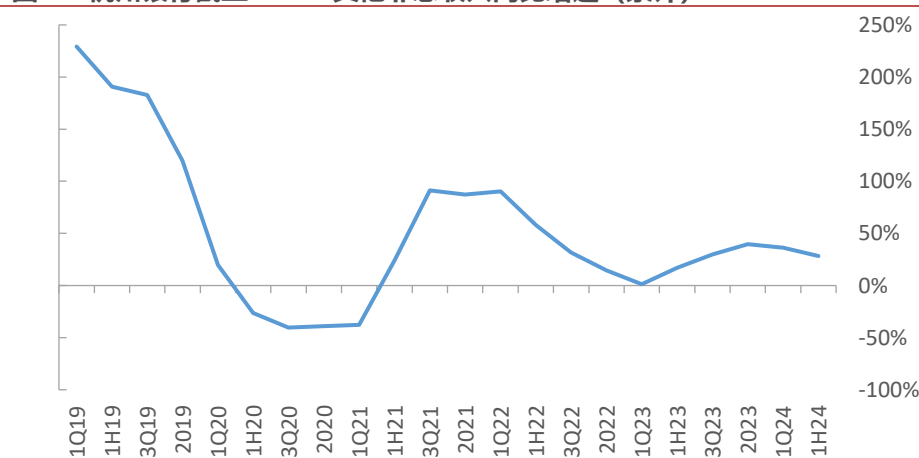
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 2：杭州银行截至 24H1 净利息收入、净手续费收入同比增速（累计）



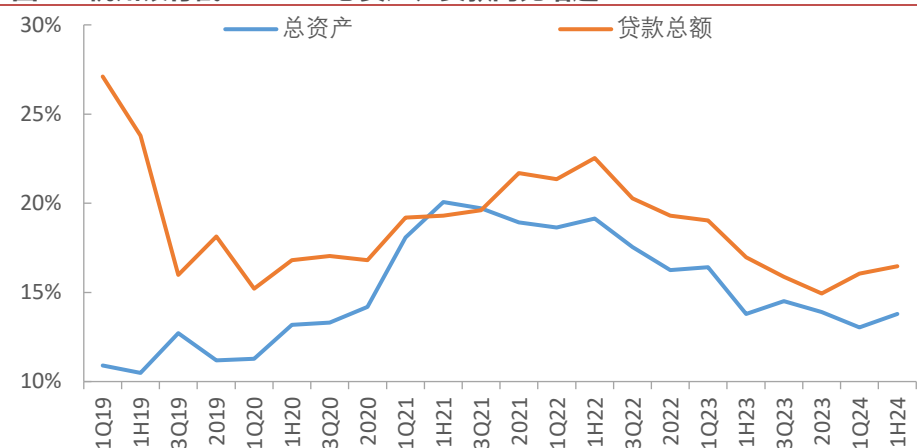
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 3：杭州银行截至 24H1 其他非息收入同比增速（累计）



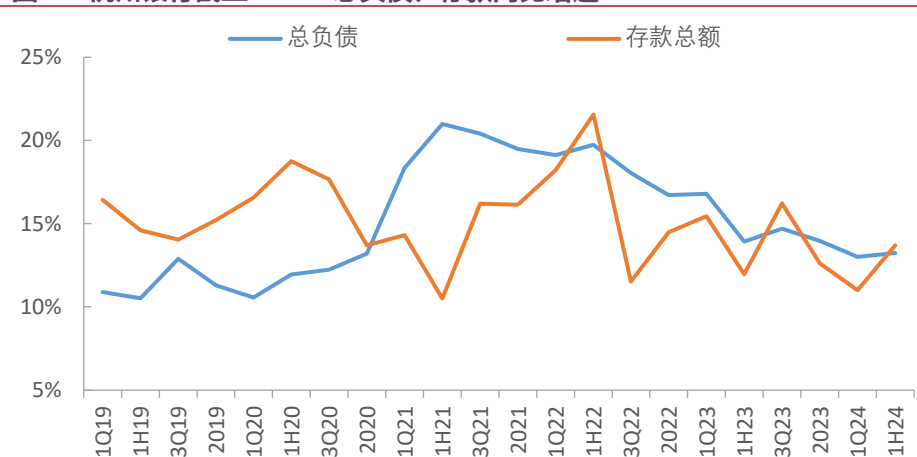
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 4：杭州银行截至 24H1 总资产、贷款同比增速



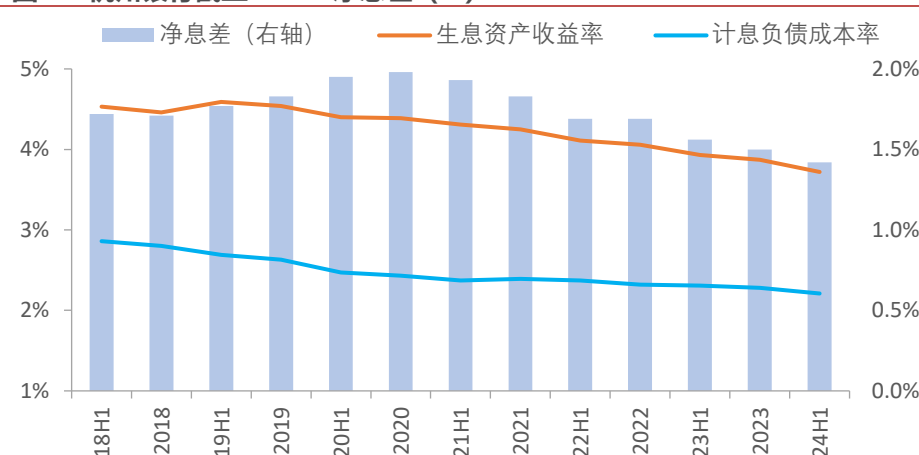
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 5：杭州银行截至 24H1 总负债、存款同比增速

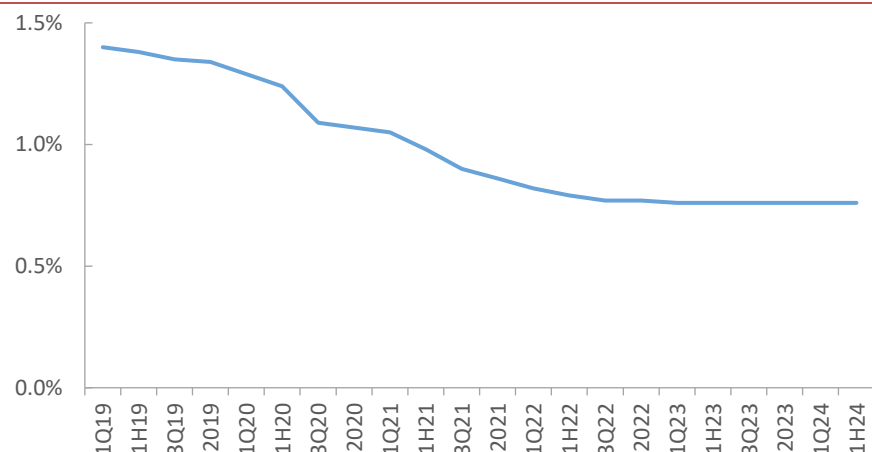


资料来源：公司公告，民生证券研究院

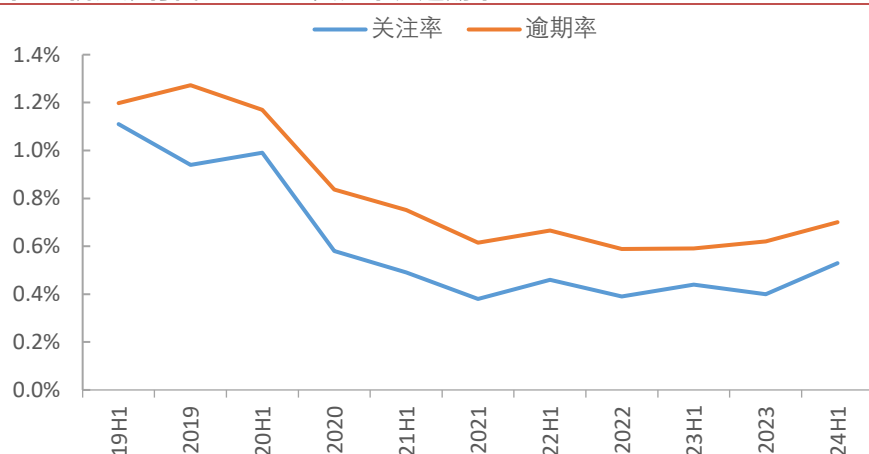
图 6：杭州银行截至 24H1 净息差 (%)



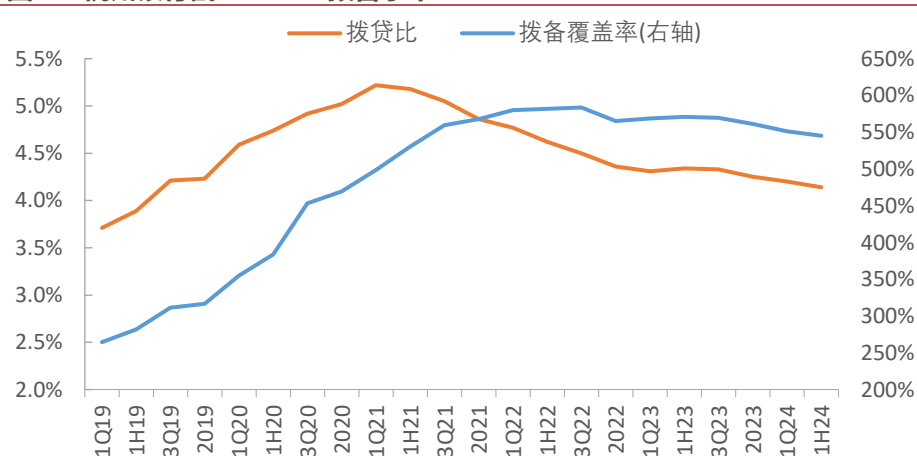
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 7：杭州银行截至 24H1 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 24H1 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 24H1 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	6	5	4	4
P/PPOP	3	3	3	3
P/B	0.8	0.7	0.7	0.6
P/A	0.04	0.04	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。	公司评级	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