

杭州银行(600926)

报告日期: 2025 年 02 月 06 日

营收增速大超预期

——杭州银行 2024 年快报点评

投资要点

□ 2024 年杭州银行营收同比高增 9.6%，增速较 24Q1~3 提升 5.7pc，超市场预期。

□ 业绩概览

杭州银行快报披露，2024 年营收（初步统计，下同）同比增长 9.6%，增速较 24Q1~3 提升 5.7pc；2024 年归母净利润同比增长 18.1%，增速较 24Q1~3 放缓 0.6pc。2024 年末不良率 0.76%，持平于 24Q3 末水平；2024 年末拨备覆盖率 541%，较 24Q3 末下降 2pc。

□ 营收增速提升

杭州银行快报披露，2024 年营收同比增长 9.6%，增速较 24Q1~3 提升 5.7pc；2024 年归母净利润同比增长 18.1%，增速较 24Q1~3 放缓 0.6pc。营收增速大幅超出市场预期。全年营收增速提升，得益于 24Q4 债市较好，其他非息收入增速回升。

□ 存贷增长较强

杭州银行存贷款同比增速均环比提升，24Q4 贷款、存款分别同比增长 16.2%、21.7%，增速分别较 24Q3 提升 0.3pc、5.5pc。其中 24Q4 杭州银行存款增长 957 亿，占全年存款净增量 42%，负债结构得到优化。判断是源于存款挂牌利率下调，杭州银行主动加大了存款揽存。

□ 资产质量优异

杭州银行的资产质量持续优异，24Q4 末不良率 0.76%，持平于 24Q3 末；24Q4 末逾期率、逾期 90 天以上贷款比例 0.55%、0.42%，分别较 24Q3 末下降 14bp、11bp，判断是源于核销力度加大；拨备覆盖率 541%，较 24Q3 末下降 2pc，拨备覆盖率在上市银行中仍处于第一梯队。

□ 新华保险举牌

2025 年 1 月 24 日，杭州银行公告，新华保险接受原股东澳洲联邦银行持有的 3.296 亿股股份，权益变动完成并考虑到可转债转股后，新华保险的持股比例达到 5.87%。新华举牌体现险资对杭州银行长期价值的认可。

□ 盈利预测与估值

预计 2024-2026 年杭州银行归母净利润同比增长 18.08%/15.25%/15.36%，对应 BPS 17.91/20.85/23.82 元。目标价 20.85 元/股，对应 2025 年 PB 为 1.00 倍。截至 2025 年 2 月 6 日收盘，现价 14.77 元/股。现价空间 41%，维持“买入”评级。

□ 风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。

投资评级：买入(维持)

分析师：梁凤洁

执业证书号：S1230520100001

021-80108037

liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：周源

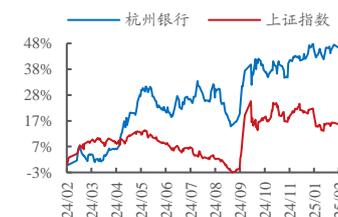
执业证书号：S1230524070004

zhouyuan01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 14.77
总市值(百万元)	89,354.18
总股本(百万股)	6,049.71

股票走势图



相关报告

- 《息差回升，不良稳定》
2024.10.22
- 《营收增速逆势回升》
2024.07.25
- 《利润超预期高增》
2024.04.20

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	35,016	38,382	39,353	41,122
(+/-) (%)	6.33%	9.61%	2.53%	4.50%
归母净利润	14,383	16,984	19,574	22,581
(+/-) (%)	23.15%	18.08%	15.25%	15.36%
每股净资产(元)	15.90	17.91	20.85	23.82
P/B	0.93	0.82	0.71	0.62

资料来源：公司财报，浙商证券研究所。

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
存放央行	113,744	131,705	151,461	174,180
同业资产	47,278	49,642	52,124	54,731
贷款总额	807,096	936,231	1,057,941	1,174,314
贷款减值准备	(34,344)	(39,524)	(43,320)	(45,462)
贷款净额	773,942	896,706	1,014,621	1,128,853
证券投资	871,005	1,020,393	1,121,601	1,253,765
其他资产	35,361	44,104	49,177	54,888
资产合计	1,841,331	2,142,551	2,388,984	2,666,416
同业负债	371,432	390,004	409,504	429,979
存款余额	1,045,277	1,254,333	1,442,483	1,658,855
应付债券	275,035	310,551	325,728	341,647
其他负债	38,293	54,454	60,661	67,702
负债合计	1,730,038	2,009,342	2,238,376	2,498,184
股东权益合计	111,293	133,209	150,607	168,233

利润表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	23,433	24,430	26,099	27,676
净手续费收入	4,043	3,840	3,648	3,648
其他非息收入	7,540	10,111	9,606	9,798
营业收入	35,016	38,382	39,353	41,122
税金及附加	(362)	(372)	(405)	(425)
业务及管理费	(10,293)	(11,515)	(11,609)	(11,720)
营业外净收入	(5)	(5)	(5)	(5)
拨备前利润	24,351	26,485	27,328	28,967
资产减值损失	(8,069)	(6,964)	(5,458)	(3,877)
税前利润	16,282	19,522	21,871	25,090
所得税	(1,898)	(2,538)	(2,296)	(2,509)
税后利润	14,383	16,984	19,574	22,581
归属母公司净利润	14,383	16,984	19,574	22,581
归属母公司普通股股东净利润	13,696	16,297	18,887	21,894

主要财务比率

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
业绩增长				
利息净收入增速	2.52%	4.26%	6.83%	6.04%
手续费净增速	-13.50%	-5.00%	-5.00%	0.00%
非息净收入增速	14.97%	20.45%	-5.00%	1.45%
拨备前利润增速	6.53%	8.76%	3.18%	6.00%
归属母公司净利润增速	23.15%	18.08%	15.25%	15.36%
盈利能力				
ROAE	15.83%	16.49%	16.64%	16.71%
ROAA	0.83%	0.85%	0.86%	0.89%
RORWA	1.33%	1.40%	1.45%	1.50%
生息率	3.88%	3.63%	3.54%	3.41%
付息率	2.31%	2.16%	2.16%	2.11%
净利差	1.57%	1.47%	1.37%	1.31%
净息差	1.51%	1.38%	1.29%	1.23%
成本收入比	29.40%	30.00%	29.50%	28.50%
资本状况				
资本充足率	12.51%	13.09%	13.09%	12.97%
核心资本充足率	9.64%	10.40%	10.55%	10.56%
风险加权系数	62.55%	59.63%	59.63%	59.63%
股息支付率	22.52%	22.60%	22.60%	22.60%

主要财务比率

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
资产质量				
不良贷款余额	6,109	6,945	7,709	8,495
不良贷款净生成率	0.45%	0.25%	0.23%	0.22%
不良贷款率	0.76%	0.74%	0.73%	0.72%
拨备覆盖率	561%	569%	562%	535%
拨贷比	4.25%	4.22%	4.09%	3.87%
流动性				
贷存比	77.21%	74.64%	73.34%	70.79%
贷款/总资产	43.83%	43.70%	44.28%	44.04%
平均生息资产/平均总资产	89.75%	89.13%	89.12%	89.11%
每股指标 (元)				
EPS	2.31	2.75	3.18	3.69
BVPS	15.90	17.91	20.85	23.82
每股股利	0.52	0.62	0.72	0.83
估值指标				
P/E	6.40	5.37	4.64	4.00
P/B	0.93	0.82	0.71	0.62
P/PPOP	3.60	3.31	3.21	3.02
股息收益率	3.52%	4.20%	4.87%	5.65%

数据来源：公司公告，浙商证券研究所。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>