

杭州银行（600926.SH）2024 年报点评

经营稳健，优质高成长区域行

优于大市

核心观点

营收增速提升，业绩维持高增。公司此前已披露 2024 年业绩快报，2024 年实现营收 383.8 亿元，同比增长 9.6%，较前三季度同比增速提升了 5.7 个百分点；实现归母净利润 169.8 亿元，同比增长 18.1%，继续维持高增。公司 2024 年 ROAE 为 16.00%，同比提升 0.43 个百分点，盈利能力处于同业前列。

四季度营收增速大幅提升主要来自于其他非息收入高增。2024 年非利息收入同比增长 20.2%，其中手续费净收入同比下降 8.0%，其他非息收入同比高增 35.3%，受益于利率大幅下行。2024 年公司其他非息收入占营收比重为 26.6%，同比提升了 5.1 个百分点。

净息差企稳，存贷均实现高增。2024 年利息净收入同比增长 4.4%，净息差 1.41%，较上半年下降 1bp。期末总资产 2.1 万亿元，总贷款 0.94 万亿元，存款总额为 1.27 万亿元，较年初分别增长 14.7%、16.2%和 21.8%。其中，对公贷款和个人贷款较年初分别增长 19.9%和 9.2%，在行业零售承压环境下，公司个人贷款仍实现了较好扩张，一方面得益于浙江省区域经济发展，更重要的是公司持续深耕杭州以及积极拓展杭州市以外区域，客群优势明显。

公司加大不良处置力度，零售资产质量阶段性承压是行业共性。期末不良率 0.76%，与 9 月末持平，逾期率 0.55%，较 6 月末下降了 15bps，主要是公司加大了核销力度。2024 年核销转出约 55 亿元，同比多核销了 30 亿元。测算的加回核销后的不良生成率为 0.80%，同比提升了 35bps。不良暴露主要集中在零售领域，期末个人贷款不良率 0.77%，较年初提升了 18bps，公司贷款不良率 0.75%，较年初下降了 9bps。

拨备覆盖率处在高位，业绩高增确定性高。公司资产减值损失同比下降了 7.7%，主要是金融投资转回信用减值损失 15.21 亿元，贷款计提信用减值损失 84.8 亿元，同比增长了 55%，依然保持了较高的力度。期末拨备覆盖率 541.45%，较 9 月末下降 1.8 个百分点，较年初下降了 20.0 个百分点，不过依然处在高位，未来反哺利润增长的空间充足。

投资建议：公司治理机制和区域经济优势明显，规模持续高增，且资产质量优异，预计业绩继续维持高增，在行业业绩承压的大环境下，高成长稀缺性溢价有望提升。我们维持净利润预测不变，2025-2027 年实现净利润 204/244/286 亿元，对应同比增速 20.3%/19.6%/17.0%。当前股价对应 2025-2027 年 PB 值为 0.73x/0.63x/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

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	35,016	38,381	41,446	45,559	51,414
(+/-%)	6.3%	9.6%	8.0%	9.9%	12.9%
净利润(百万元)	14,383	16,983	20,428	24,423	28,581
(+/-%)	23.2%	18.1%	20.3%	19.6%	17.0%
摊薄每股收益(元)	2.38	2.81	3.38	4.04	4.72
总资产收益率	0.83%	0.86%	0.90%	0.95%	0.99%
净资产收益率	16.3%	16.6%	17.4%	18.0%	18.3%
市盈率(PE)	6.3	5.4	4.5	3.7	3.2
股息率	3.4%	4.4%	5.3%	6.3%	7.4%
市净率(PB)	0.97	0.84	0.73	0.63	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

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	14.43 元
总市值/流通市值	91087/83813 百万元
52 周最高价/最低价	15.46/11.27 元
近 3 个月日均成交额	498.86 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）2024 年业绩快报点评-营收增速大幅提升，资产质量优异》——2025-02-06
- 《杭州银行（600926.SH）2024 年三季报点评-净息差趋稳，拨备充足》——2024-10-22
- 《杭州银行（600926.SH）2024 年半年报点评-营收提速，拨备以丰补歉》——2024-08-29
- 《杭州银行（600926.SH）2023 年报和 2024 年一季报点评-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

财务预测与估值

每股指标 (元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (十亿元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	2.43	2.81	3.38	4.04	4.72	营业收入	35	38	41	46	51
BVPS	15.90	18.03	20.75	23.99	27.77	其中: 利息净收入	23	24	26	30	34
DPS	0.52	0.66	0.79	0.95	1.11	手续费净收入	4	4	4	4	4
						其他非息收入	8	10	12	12	14
资产负债表 (十亿元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	营业支出	19	19	18	18	19
总资产	1,841	2,112	2,408	2,721	3,048	其中: 业务及管理费	10	11	12	13	15
其中: 贷款	774	900	1,026	1,160	1,299	资产减值损失	8	7	6	4	3
非信贷资产	1,067	1,212	1,382	1,561	1,749	其他支出	0	0	0	0	0
总负债	1,730	1,976	2,256	2,549	2,853	营业利润	16	19	23	28	32
其中: 存款	1,058	1,290	1,496	1,720	1,961	其中: 拨备前利润	24	27	29	32	36
非存款负债	672	687	760	829	892	营业外净收入	(0)	(0)	0	0	0
所有者权益	111	136	152	172	195	利润总额	16	19	23	28	32
其中: 总股本	6	6	6	6	6	减: 所得税	2	2	3	3	4
普通股股东净资产	94	109	126	145	168	净利润	14	17	20	24	29
						归母净利润	14	17	20	24	29
总资产同比	13.9%	14.7%	14.0%	13.0%	12.0%	其中: 普通股股东净利润	14	17	20	24	29
贷款同比	15.1%	16.3%	14.0%	13.0%	12.0%	分红总额	3	4	5	6	7
存款同比	12.8%	21.8%	16.0%	15.0%	14.0%						
贷存比	73%	70%	69%	67%	66%	营业收入同比	6.3%	9.6%	8.0%	9.9%	12.9%
非存款负债/负债	39%	35%	34%	33%	31%	其中: 利息净收入同比	2.5%	4.4%	7.0%	13.5%	14.4%
权益乘数	16.5	15.5	15.8	15.8	15.6	手续费净收入同比	-13.5%	-8.0%	-5.0%	0.0%	10.0%
						归母净利润同比	23.2%	18.1%	20.3%	19.6%	17.0%
资产质量指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	业绩增长归因	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.76%	0.75%	0.75%	生息资产规模	14.8%	13.8%	14.6%	13.5%	12.5%
信用成本率	1.20%	0.96%	0.64%	0.40%	0.30%	净息差 (广义)	-12.3%	-9.4%	-7.5%	0.0%	1.9%
拨备覆盖率	561%	541%	539%	518%	492%	手续费净收入	-2.7%	-1.8%	-1.6%	-1.6%	-0.5%
						其他非息收入	6.5%	7.1%	2.5%	-1.9%	-1.1%
资本与盈利指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	业务及管理费	0.4%	-0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ROA	0.83%	0.86%	0.90%	0.95%	0.99%	资产减值损失	18.4%	8.4%	11.6%	9.5%	4.1%
ROE	16.3%	16.6%	17.4%	18.0%	18.3%	其他因素	-1.9%	0.1%	0.7%	0.2%	0.1%
核心一级资本充足率	8.16%	8.85%	8.93%	9.14%	9.45%	归母净利润同比	23.2%	18.1%	20.3%	19.6%	17.0%
一级资本充足率	9.64%	11.05%	11.13%	11.34%	11.65%						

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