

公司点评

杭州银行(600926.SH)

银行 | 城商行 II

存贷规模高增，资产质量优异

——杭州银行 2025 年一季报点评

2025 年 05 月 06 日

评级

增持

评级变动 维持

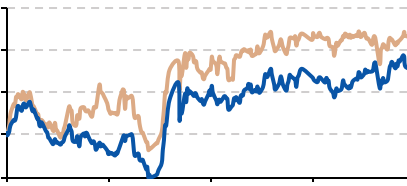
交易数据

当前价格（元）	14.65
52 周价格区间（元）	11.84-14.82
总市值（百万）	93092.90
流通市值（百万）	93092.90
总股本（万股）	635446.40
流通股（万股）	635446.40

涨跌幅比较

杭州银行

城商行 II



%	1M	3M	12M
杭州银行	0.07	0.48	21.98
城商行 II	-1.41	1.57	14.97

洪欣俊

分析师

执业证书编号:S0530524110002

hongxinjiao@hncshasing.com

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(亿)	350.11	383.81	397.28	425.19	456.27
归母净利润(亿)	143.83	169.83	189.89	214.33	235.71
每股收益（元）	2.43	2.81	3.01	3.40	3.73
每股净资产（元）	15.66	17.81	20.20	24.37	28.40
P/E	6.06	5.24	4.89	4.33	3.94
P/B	0.94	0.83	0.73	0.60	0.52

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点:

- 杭州银行发布 2025 年一季度报告。2025 年 1-3 月，公司实现营业收入 99.78 亿元，较上年同期增长 2.22%；实现归属于公司股东净利润 60.21 亿元，较上年同期增长 17.30%；加权平均净资产收益率 5.15%(未年化)，较上年同期提高 0.16 个百分点。其中，2025 年 1-3 月，公司实现净利息收入 65.02 亿元，同比增速为 6.83%；实现手续费及佣金净收入为 14.09 亿元，同比增速为 22.16%；实现其他非息收入为 20.68 亿元，同比下降 18.01%。

净利息收入延续改善，净息差或企稳。公司 2025Q1 实现利息净收入 65.02 亿元，同比增长 6.83%，较 2024Q4 单季环比增长 5.14%。2024A 净息差为 1.41%，较 2024H1 仅下降 1BP。考虑到 2025Q1 总资产较 2024Q4 的单季环比增速为 5.2%，预计净息差或有所企稳。

存贷规模高增，区域扩张动能强劲。2025Q1 末，公司总资产和贷款分别同比增长 15.90%、14.29%，分别较年初增长 5.2%、6.15%，主要增量贡献来自对公贷款，零售贷款规模较年初有所回落。2025Q1 末总负债和存款分别同比增长 15.31%、21.13%，分别较年初增长 5.06%、5.95%，扩表具有较强支撑。

资产质量保持优异，拨备覆盖率小幅下行。截至 2025Q1 末，杭州银行不良率 0.76%，与年初持平；关注率 0.54%，较年初-1BP，资产质量绝对指标仍处优秀区间。2025Q1 末公司拨备覆盖率 530%，较年初-11.38pct，绝对水平领先可比同业，反哺利润空间充足，拨贷比 4.04%，较年初小幅下降 0.07 个百分点。

盈利预测：预计杭州银行 2025 年-2027 年的营业收入增速分别为 3.51%、7.03%、7.31%，归母净利润增速分别为 11.81%、12.87%、9.98%，当前股价对应 2025-2027 年 0.73/0.60/0.52 倍 PB，4.89/4.33 /3.94 倍 PE。综合考虑公司强劲扩表动能，扎实的基本面，和持续稳健的盈利水平和资产质量，给予公司 2025 年 0.85-0.9 倍估值，对应合理股价为 17.2-18.2 元，

维持公司“增持”评级。

➤ 风险提示：经济增长不及预期，资产质量大幅恶化。

财务预测摘要

人民币亿	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表						收入增长					
净利息收入	234.33	244.57	262.60	290.28	319.65	归母净利润增速	23.15%	18.07%	11.81%	12.87%	9.98%
手续费及佣金	40.43	37.20	41.02	42.66	44.37	拨备前利润增速	5.93%	9.55%	7.07%	8.45%	10.04%
其他收入	75.35	102.04	93.66	92.25	92.25	税前利润增速	23.97%	18.12%	11.41%	11.80%	9.98%
营业收入	350.11	383.81	397.28	425.19	456.27	营业收入增速	5.91%	9.63%	3.51%	7.03%	7.31%
营业税及附加	3.62	3.85	4.07	4.36	4.64	净利息收入增速	2.52%	4.37%	7.37%	10.54%	10.12%
业务管理费	102.93	112.86	107.62	110.96	110.63	手续费及佣金增速	-13.50%	-7.99%	10.28%	4.00%	4.00%
其他业务成本	0.04	0.05	0.06	0.05	0.06	业务管理费用增速	5.46%	9.65%	-4.64%	3.10%	-0.30%
营业外净收入	-0.05	-0.33	0.04	-0.12	-0.14	其他业务成本增速	31.28%	13.54%	13.87%	-1.18%	10.08%
拨备前利润	243.46	266.72	285.57	309.70	340.80	规模增长					
计提拨备	80.69	74.46	71.38	70.23	77.43	生息资产增速	13.83%	14.81%	11.51%	14.01%	13.54%
税前利润	162.77	192.26	214.19	239.47	263.37	贷款增速	15.06%	16.33%	16.24%	15.21%	14.19%
所得税	18.98	22.44	24.30	25.14	27.65	同业资产增速	-28.68%	75.30%	-17.38%	17.00%	16.00%
净利润	143.79	169.82	189.89	214.33	235.71	证券投资增速	16.83%	11.52%	10.54%	12.31%	12.42%
资产负债表						其他资产增速	17.97%	10.00%	-15.24%	303.47%	-19.15%
贷款	7,739	9,003	10,465	12,056	13,767	计息负债增速	14.16%	14.17%	10.52%	18.36%	11.74%
同业资产	473	829	685	801	929	存款增速	12.84%	21.85%	18.00%	17.00%	16.00%
证券投资	8,703	9,706	10,729	12,050	13,546	同业负债增速	15.82%	-0.71%	4.80%	4.80%	4.80%
生息资产	18,053	20,727	23,112	26,350	29,917	归属母公司权益增速	12.90%	22.24%	16.51%	16.60%	13.77%
非生息资产	360	396	336	1,356	1,096	资产质量					
总资产	18,413	21,124	23,448	27,706	31,013	不良贷款率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%
存款	10,583	12,895	15,216	17,803	20,652	不良贷款净生成率	0.80%	0.40%	0.30%	0.30%	2.94%
其他计息负债	6,465	6,569	6,295	7,658	7,797	拨备覆盖率	561.42%	541.45%	508.97%	487.34%	465.34%
非计息负债	253	299	352	397	462	拨贷比	4.25%	4.11%	3.77%	3.60%	3.44%
总负债	17,300	19,763	21,863	25,858	28,910	资本					
母公司所有者权益	1,113	1,360	1,585	1,848	2,103	资本充足率	12.51%	13.80%	14.11%	13.06%	12.83%
利率指标						核心资本充足率	8.16%	8.85%	9.31%	8.98%	9.15%
净息差(NIM)	1.30%	1.19%	1.17%	1.14%	1.09%	杠杆率	6.03%	6.42%	6.63%	6.22%	6.15%
净利差(Spread)	1.14%	1.03%	1.03%	1.08%	0.97%	每股指标					
生息资产收益率	3.34%	3.05%	2.87%	2.85%	2.72%	EPS(摊薄)	2.43	2.81	3.01	3.40	3.73
计息负债成本率	2.19%	2.02%	1.84%	1.77%	1.74%	每股拨备前利润(元)	4.11	4.41	4.52	4.91	5.40
盈利能力						BVPS	15.66	17.81	20.20	24.37	28.40
信贷成本	1.01%	0.81%	0.67%	0.57%	0.55%	每股总资产(元)	310.50	349.19	371.47	438.92	491.31
成本收入比	30.45%	30.42%	28.13%	27.14%	25.28%	P/E	6.06	5.24	4.89	4.33	3.94
ROAA	0.79%	0.82%	0.84%	0.80%	0.79%	P/PPOP	3.58	3.33	3.25	3.00	2.72
ROAE	13.09%	12.64%	12.24%	11.86%	11.47%	P/B	0.94	0.83	0.73	0.60	0.52
拨备前利润率	69.54%	69.49%	71.88%	72.84%	74.69%	P/A	0.05	0.04	0.04	0.03	0.03
所得税有效税率	11.66%	11.67%	11.35%	10.50%	10.50%						

资料来源：财信证券，同花顺 iFinD（平均生息资产采用期初期末平均值，非日均数值，故测算结果与公司业绩报告存在差异）

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438