

杭州银行（600926.SH）：营收增速环比提升，不良平稳+拨备反哺利润高增长

——1H25 上市银行首份业绩快报点评

事件：7月17日，杭州银行发布2025年半年度业绩快报。1H25实现营业收入200.9亿，同比增长3.9%（1Q25：2.2%），归母净利润116.6亿，同比增长16.7%（1Q25：17.3%）。6月末不良率0.76%，季度环比持平；拨备覆盖率520.9%，季度环比下降9.2pct。

点评：

营收增速环比改善。1H25杭州银行营业收入200.9亿元，同比增长3.9%，增速相较1Q25上升1.7pct；预计主要得益于二季度债市回暖下其他非息收入改善。具体来看，净利息收入方面，贷款规模保持双位数增长，净息差预计同比降幅延续收窄趋势，支撑净利息收入平稳增长。非息方面，二季度债市回暖，预计一季度浮亏边际修复、投资收益改善，其他非息收入对营收拖累减小；资本市场活跃度提升+低基数，中收增速预计继续改善。**资产质量平稳+高拨备基础下，拨备继续反哺利润。**1H25年实现归母净利润116.6亿元，同比增长16.7%（增速相较1Q25小幅下降0.6pct），预计继续处于上市银行领先水平。

规模保持双位数高增，贷存比提升。资产端，截至6月末杭州银行总资产、贷款同比分别增长12.6%、12.0%，保持双位数高增长；环比一季度末下降3.3pct、2.3pct。贷款增速明显高于上半年人民币贷款增速（yoy+7.1%）。预计结构上主要投向对公贷款，区域内政信类、制造业信贷需求相对旺盛。负债端，6月末杭州银行总负债、存款同比分别增长11.8%、16.2%，二季度存款余额减少105亿，或与杭州银行存款挂牌利率略低于可比城农商行、区域存款竞争加剧有关。6月末贷存比为75.4%，环比提升1.6pct。

“杭银转债”全部转股，资本补充到位。7月4日，杭州银行可转债全部转股，累计转股数为13.19亿股，占转股前发行股份总额的22.24%。截至6月末，“杭银转债”转股13.11亿股，核心一级资本充足率、资本充足率分别为9.74%、14.64%，分别较上年末提升0.89pct、0.84pct。本次可转债顺利触发强赎、完成转股后，公司核心资本得到有效补充，有助于未来平稳扩表、盈利增长及资本内生留存。

资产质量平稳，拨备覆盖率520%以上、领先同业。6月末杭州银行不良率为0.76%，与一季度末持平，长期保持在极低水平。拨备覆盖率季度环比下降9.2pct至520.9%，预计继续领先同业。在银行业营收增长承压背景下，资产质量和拨备基础成为利润增长能否脱颖而出的关键。杭州银行资产端投放审慎，占比较高的低风险政信类贷款作为压舱石，资产质量整体稳定、风险可控；同时，拨备厚实、领先同业，有望持续通过拨备反哺利润保持相对高增速。

2025年7月18日

强烈推荐/维持

杭州银行

公司报告

公司简介：

杭州银行成立于1996年9月，总部位于杭州。目前，全行拥有200余家分支机构，网点覆盖长三角、珠三角、环渤海湾等发达经济圈。此外，成立了杭银理财有限责任公司，发起设立了杭银消费金融股份有限公司，投资入股了石嘴山银行股份有限公司。2016年10月27日，首次公开发行A股在上海证券交易所成功上市，股票代码600926。

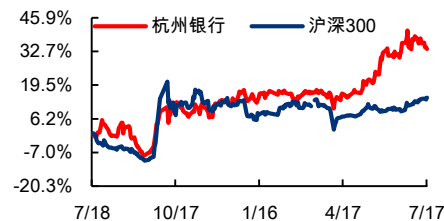
资料来源：公司官网、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间（元）	17.76-11.84
总市值（亿元）	1,221.46
流通市值（亿元）	1,221.46
总股本/流通A股（万股）	724,900/724,900
流通B股/H股（万股）	-/-
52周日均换手率	1.48

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

投资建议：杭州银行中报营收增速环比改善，判断主要得益于二季度债市回暖下其他非息收入改善；在资产质量平稳、高拨备基础下，拨备继续反哺利润保持高增长，预计继续处于上市银行领先水平。结合当前宏观环境和公司经营情况，预计 2025-2027 年净利润增速为 16.0%、15.4%、14.2%。7 月 17 日杭州银行股价对应 0.95 倍 25 年 PB，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：经济复苏、实体需求恢复、信贷规模扩张不及预期；行业净息差大幅收窄；资产质量出现预期外大幅波动。

财务指标预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（亿元）	350.2	383.8	400.0	427.6	456.8
增长率（%）	6.3	9.6	4.2	6.9	6.9
归母净利润（亿元）	143.8	169.8	196.9	227.2	259.5
增长率（%）	23.2	18.1	16.0	15.4	14.2
净资产收益率（%）	16.63	16.93	16.72	16.38	16.00
每股收益(元)	2.43	2.81	2.72	3.14	3.58
PE	6.95	6.00	6.20	5.37	4.70
PB	1.08	0.95	0.95	0.82	0.70

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表（亿元）											
净利息收入	234	245	266	287	309	收入增长					
手续费及佣金	40	37	41	43	45	归母净利润增速	23.2%	18.1%	16.0%	15.4%	14.2%
其他收入	75	102	93	97	102	拨备前利润增速	6.6%	9.6%	4.5%	7.7%	7.6%
营业收入	350	384	400	428	457	税前利润增速	25.2%	18.1%	15.1%	15.4%	14.2%
营业税及附加	(4)	(4)	(2)	(3)	(3)	营业收入增速	6.3%	9.6%	4.2%	6.9%	6.9%
业务管理费	(103)	(113)	(119)	(124)	(131)	净利息收入增速	2.5%	4.4%	8.9%	7.9%	7.8%
拨备前利润	244	267	279	301	323	手续费及佣金增速	-13.5%	-8.0%	10.0%	5.0%	5.0%
计提拨备	(81)	(74)	(57)	(45)	(31)	营业费用增速	5.5%	9.6%	5.0%	5.0%	5.0%
税前利润	163	192	221	255	292						
所得税	(19)	(22)	(24)	(28)	(32)	规模增长					
归母净利润	144	170	197	227	259	生息资产增速	13.8%	14.8%	12.3%	11.0%	10.4%
资产负债表（亿元）						贷款增速	14.9%	16.2%	13.0%	13.0%	12.0%
贷款总额	8071	9375	10594	11971	13407	同业资产增速	-28.7%	75.3%	12.0%	10.0%	5.0%
同业资产	473	829	928	1021	1072	证券投资增速	16.9%	11.5%	12.0%	10.0%	10.0%
证券投资	8710	9712	10878	11965	13162	其他资产增速	15.9%	10.2%	20.0%	51.7%	21.2%
生息资产	18384	21097	23699	26295	29020	计息负债增速	14.0%	14.0%	12.2%	11.5%	10.3%
非生息资产	372	410	492	746	904	存款增速	12.6%	21.7%	15.0%	13.0%	11.0%
总资产	18413	21124	23781	26608	29472	同业负债增速	15.8%	-0.7%	0.0%	10.0%	10.0%
客户存款	10453	12726	14634	16537	18356	股东权益增速	12.9%	22.2%	14.8%	14.0%	14.0%
其他计息负债	6465	6558	7010	7602	8259						
非计息负债	383	479	575	690	828	存款结构					
总负债	17300	19763	22220	24829	27442	活期	48.1%	48.08%	48.08%	48.08%	48.08%
股东权益	1113	1360	1561	1779	2029	定期	48.7%	48.72%	48.72%	48.72%	48.72%
每股指标							3.2%	3.21%	3.21%	3.21%	3.21%
每股净利润(元)	2.43	2.81	2.72	3.14	3.58	贷款结构					
每股拨备前利润(元)	4.11	4.42	3.85	4.15	4.47	企业贷款(不含贴)	65.3%	65.30%	65.30%	65.30%	65.30%
每股净资产(元)	15.66	17.81	17.65	20.67	24.12	个人贷款	34.7%	34.70%	34.70%	34.70%	34.70%
每股总资产(元)	310.50	349.19	328.42	367.47	407.01	贷款质量					
P/E	6.95	6.00	6.20	5.37	4.70	不良贷款率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.75%
P/PPOP	4.10	3.82	4.37	4.06	3.77	正常	98.84%	98.89%	98.94%	98.99%	99.05%
P/B	1.08	0.95	0.95	0.82	0.70	关注	0.40%	0.35%	0.30%	0.25%	0.20%
P/A	0.05	0.05	0.05	0.05	0.04	次级	0.33%				
利率指标						可疑	0.26%				
净息差(NIM)	1.36%	1.24%	1.19%	1.15%	1.12%	损失	0.16%				
净利差(Spread)	1.59%	1.51%	1.54%	1.57%	1.60%	拨备覆盖率	561.14%	538.48	510.74	475.55%	447.06%
贷款利率	4.60%	4.25%	4.30%	4.35%	4.40%						
存款利率	2.19%	2.04%	2.06%	2.08%	2.10%	资本状况					
生息资产收益率	3.87%	3.64%	3.70%	3.76%	3.82%	资本充足率	12.51%	13.80%	14.10%	14.47%	14.90%
计息负债成本率	2.28%	2.13%	2.15%	2.17%	2.19%	核心一级资本充足	8.16%	8.85%	9.45%	10.11%	10.82%
盈利能力						资产负债率	93.96%	93.56%	93.44%	93.31%	93.11%
ROAA	0.83%	0.86%	0.88%	0.90%	0.93%						
ROAE	16.63%	16.93%	16.72%	16.38%	16.00%	其他数据					
拨备前利润率	1.41%	1.35%	1.24%	1.19%	1.15%	总股本(亿)	59.30	60.49	72.41	72.41	72.41

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业：信贷同比多增，M1 增速大幅提升—6 月社融金融数据点评	2025-07-15
行业普通报告	银行业：财政发力支撑社融平稳增长，信贷需求仍然偏弱—5 月社融金融数据点评	2025-06-16
行业深度报告	银行业 2025 年中期策略：业绩压力临近拐点，盈利释放能力强的区域行更优	2025-06-12
行业深度报告	银行：业绩压力临近拐点，盈利释放能力强的区域行更优——2025 年银行业中期策略 20250605	2025-06-06
行业深度报告	银行：其他非息拖累盈利，息差下行压力趋缓——上市银行 25Q1 业绩总结	2025-05-19
行业普通报告	银行业：财政前置发力支撑社融同比多增，信贷受隐债置换和 3 月冲高回落影响—4 月社融金融数据点评	2025-05-15
行业普通报告	银行业：降准降息落地，兼顾支持实体、稳定息差	2025-05-08
行业普通报告	银行业：社融增速提升，信贷投放超预期—3 月社融金融数据点评	2025-04-15
公司普通报告	杭州银行（600926.SH）：息差阶段性企稳，盈利保持高增长—2024 年三季度报点评	2024-10-22
公司普通报告	杭州银行（600926.SH）：盈利延续高增，资产质量优异—2024 年半年报点评	2024-09-02
公司普通报告	杭州银行（600926.SH）：1Q24 盈利延续高增，高成长属性凸出—2023 年年报、2024 年一季度报点评	2024-04-23

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

剑桥大学金融与经济学硕士。曾任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所, 负责银行行业股票分析和固定收益研究。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所, 从事银行行业和固收研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526