

营收质效、资产质量双优 业绩持续领跑

核心观点

杭州银行 1H25 营收小幅提速，利润延续 15% 以上增长，预计保持行业领先地位。规模双位数增长，息差逐步企稳。核心营收高增+其他非息拖累减少，营收质量进一步提高。在显著的区位 beta 和丰厚的拨备底子支撑下，预计杭州银行能够保持个位数营收增长+双位数利润高增的趋势。目前可转债顺利转股，资本得到有效补充。杭州银行作为基本面优质个股，当前高股息逻辑主线下估值主要受股息率制约。一旦未来分红率提升，估值有望进一步修复。

事件

8月27日，杭州银行公布 1H25 半年报，1H25 实现营业收入 200.93 亿元，同比增长 3.9%（1Q25：2.2%），归母净利润 116.62 亿元，同比增长 16.7%（1Q25：17.3%）。2Q25 不良率 0.76%，季度环比持平；拨备覆盖率 520.89%，季度环比下降 9.2pct。

简评

1、核心营收保持高增+其他非息拖累减少，杭州银行营收增长小幅提速，营收质效高。1H25 杭州银行实现营业收入 200.93 亿元，同比增长 3.9%，增速季度环比上升 1.7pct。营收边际改善，一方面在于量增价稳下净利息收入实现 10% 左右高增，另一方面在于二季度债市投资收益等其他非息对营收的拖累有所减弱。具体来看，1H25 净利息收入同比增长 9.4%，增速较 1Q25 提高 2.6pct。主要得益于规模保持双位数高增的同时息差降幅较小。中收同比增长 10.8%，主要得益于托管、信用证结算以及理财手续费的较好增长。净利息收入+中收合计同比增长 9.6%，营收质量较高。其他非息同比减少 11.3%，是营收主要拖累项。但降幅已较 1Q25（-18%）收窄，主要得益于二季度债市波动减弱，债券公允价值变动压力减少。

利润延续大双位数高增，领跑同业。杭州银行 1H25 实现归母净利润 116.62 亿元，同比增长 16.7%。业绩贡献拆分来看，规模增长、拨备少提仍是利润最主要驱动因素，分别正向贡献了 15.5%、12.8%。而息差收窄、其他净收益则分别负向贡献 9.7%、3.1%。规模高增+资产质量优异，杭州银行能够通过以量补价、拨备以丰补歉长期释放利润，预计将继续维持上市银行的领先水平。在杭州显著优异的区位 beta 和丰厚的拨备底子支撑下，预计杭州银行能够保持个位数营收增长+双位数利润高增趋势。

杭州银行 (600926.SH)

维持

买入

马鲲鹏

makunpeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060001

SFC 编号:BIZ759

李晨

lichenbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060002

SFC 编号:BSJ178

王欣宇

wangxinyu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070014

发布日期：2025 年 08 月 27 日

当前股价：15.86 元

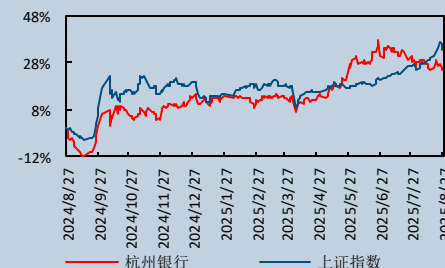
目标价格 6 个月：17.5 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	-3.12/-8.87	1.80/-11.75	18.71/-14.38
12 月最高/最低价 (元)			17.76/11.84
总股本 (万股)			724,900.25
流通 A 股 (万股)			724,900.25
总市值 (亿元)			1,149.69
流通市值 (亿元)			1,149.69
近 3 月日均成交量 (万)			6260.92
主要股东			
杭州市财开投资集团有限公司			16.60%

股价表现



相关研究报告

2、存款成本优化对冲资产端下行压力，2Q25 净息差仅小幅下降，降幅优于同业。杭州银行 1H25 净息差为 1.35%，同比下降 7bps，较 1Q25 仅下降 1bp。2Q25 净息差（测算值）为 1.32%，季度环比下降 4bps。负债端成本优化下，息差管控有力，降幅明显小于同业。资产负债两端来看，1H25 资产端收益率环比 2H24 下降 32bps 至 3.24%，主要仍是 LPR 持续下行，以及支持实体经济政策导向下信贷投放竞争激烈导致的。而计息负债成本率环比 2H24 下降 23bps 至 1.87%，有力托底息差。

资产端，上半年信贷增量全部由对公贷款贡献，投放上以制造业、涉政类贷款为主。2Q25 杭州银行总资产同比增长 12.6%，其中贷款、债券投资分别同比增长 12.0%、10.9%，均继续保持两位数高增。结构上看，对公、零售贷款分别同比增长 17.5%、0.8%，上半年信贷增量全部由对公贷款贡献。信贷投向上，制造业、批发零售、租赁及商业服务业、公用事业贷款分别同比增长 35.7%、39.8%、18.7%、9.2%，占上半年信贷增量比重分别为 34%、10%、29%、46%。涉政类贷款增量占比在 7 成以上，制造业、高科技产业相关领域贷款投放在 30% 以上。零售信贷方面，由于居民消费需求未见明显改善，且零售信贷资产质量行业性边际恶化，杭州银行主动压降核销部分高风险零售信贷。1H25 消费贷、个人经营性贷款分别同比下降 10.8%、1.2%。杭州银行区位优势明显，杭州市目标在 2035 年基本建成世界一流的现代化国际大都市，涉政类、高端制造业信贷需求长期可持续，将有力支撑杭州银行保持双位数的信贷高增。价格方面，由于 LPR 持续下行，叠加资产荒下江浙地区涉政类、优质实体类贷款竞争十分激烈，杭州银行 1H25 贷款利率环比 2H24 继续大幅下降 38bps 至 3.77%。贷款利率已下降至较低水平，预计未来降幅将逐步收窄。此外，由于长端利率整体保持维持低位，债券投资收益率环比 2H24 下降 26bps 至 2.97%，也一定程度上拖累了资产端利率。

存款定期化趋势仍在延续，存款结构尚有优化空间。负债端成本优化能够助力息差逐步企稳。2Q25 杭州银行总负债同比增长 11.8%，存款同比增长 16.2%。结构上看，对公、零售存款分别同比增长 13.1%、26.1%，零售存款占比小幅提高至 25%。存款定期化趋势仍在延续，企业定期、零售定期存款分别同比高增 22.5%、32%，定期存款占比季度环比提高 1pct 至 56%。成本方面，受益于存款挂牌利率的大幅调降，随着高成本的定期存款逐步到期，存款成本已有明显优化。1H25 存款成本环比 2H24 下降 20bps 至 1.8%。展望未来，杭州银行存量贷款利率已下降至较低水平，与新发贷款利率（3.3%）差距仅 40bps 左右，降幅空间有限。未来资产端利率下行幅度或将逐步收窄。而存款结构尚有优化空间，叠加存款挂牌利率下调的利好，预计负债成本优化能够助力杭州银行息差逐步企稳。

3、资产质量稳定，拨备覆盖率领跑同业。2Q25 杭州银行不良率环比持平于 0.76%，维持在极低水平。拨备覆盖率季度环比下降 9.2pct 至 520.89%，继续领跑同业。2Q25 年化信用成本率 1.04%，同比下降 32bps。加回核销不良生成率同比提升 10bps 至 120bps，主要是零售风险继续暴露。前瞻性指标来看，1H25 关注率较年初下降 4bps 至 0.51%，逾期率较年初上升 6bps 至 0.61%，整体仍处于稳定低位。重点风险领域来看，房地产风险继续出清，1H25 对公房地产不良率较年初下降 21bps 至 6.44%，整体对公贷款不良率较年初下降 10bps 至 0.65%，涉政、实体贷款的资产质量都处于极优水平。但零售风险仍在继续暴露，各类型零售贷款不良率均不同程度上升。按揭、经营贷、消费贷不良率分别较年初提高 17bps、35bps、26bps 至 0.46%、1.28%、1.46%。零售贷款资产质量边际恶化属行业共性情况，但公司零售信贷占比较低，高风险敞口持续压降，对资产质量的影响较小。整体来看，杭州银行坚守稳健审慎的经营风格，资产质量整体稳定，不良可控，拨备家底十分深厚。在当前行业营收增长均面临压力的背景下，杭州银行通过拨备的以丰补歉保持利润高速增长，有力内生补充资本，支撑业务发展。

4、投资建议与盈利预测：杭州银行 1H25 营收小幅提速，利润延续高增，预计仍处于行业领先地位。规模保持双位数增长，负债端成本优化助力息差逐步企稳，以量补价效果更优。核心营收高增+其他非息拖累减

少，营收质量进一步提高。杭州银行资产质量保持优异，拨备家底仍十分丰厚，能够持续以丰补歉支撑利润释放。展望未来，在杭州显著优异的区位 beta 和丰厚的拨备底子支撑下，预计杭州银行能够保持个位数营收增长+双位数利润高增的趋势。预计 2025、2026、2027 年营收增速为 4.0%、4.4%、5.5%，利润增速为 15.0%、12.5%、12.5%。杭州银行可转债已顺利完成转股，资本得以补充，考虑其领跑行业的利润增速，有望形成规模增长—利润增长—内生资本补充的正向循环。当前高股息逻辑主线下，杭州银行因分红率相对偏低，估值受股息率制约严重。但一旦分红率提升后，杭州银行是估值修复空间较大的顺周期基本面优质个股。中国人寿减持已经基本完成，不会再对市场情绪产生扰动。当前杭州银行股价对应 0.85 倍 25 年 PB，25E 股息率 4%，维持买入评级和银行板块首推。

5、风险提示：（1）经济复苏进度不及预期，企业偿债能力削弱，资信水平较差的部分企业可能存在违约风险，从而引发银行不良暴露风险和资产质量大幅下降。（2）地产、地方融资平台债务等重点领域风险集中暴露，对银行资产质量构成较大冲击，大幅削弱银行的盈利能力。（3）宽信用政策力度不及预期，公司经营地区经济的高速发展不可持续，从而对公司信贷投放产生较大不利影响。（4）零售转型效果不及预期，权益市场出现大规模波动影响公司财富管理业务。

图表1：杭州银行盈利预测简表

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万）	35,016	38,381	39,929	41,696	43,986
营业收入增长率	6.3%	9.6%	4.0%	4.4%	5.5%
归母净利润（百万）	14,383	16,983	19,534	21,968	24,714
归母净利润增长率	23.2%	18.1%	15.0%	12.5%	12.5%
EPS（元）	2.31	2.74	2.60	2.94	3.32
BVPS（元）	15.90	18.03	18.59	20.48	22.66
PE	6.9	5.8	6.1	5.4	4.8
PB	1.00	0.88	0.85	0.77	0.70

资料来源：Wind，公司年报，中信建投

图表2： 杭州银行 1H25 业绩概览

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
Net interest income 净利息收入	6,086	5,881	6,306	6,184	6,502	6,588	1.3%	12.0%	11,967	12,490	13,090	4.8%	9.4%
Non-interest income 非利息收入	3,675	3,698	2,848	3,703	3,476	3,528	1.5%	-4.6%	7,373	6,552	7,004	6.9%	-5.0%
Net fee income 净手续费收入	1,153	956	819	792	1,409	928	-34.1%	-2.9%	2,109	1,610	2,337	45.1%	10.8%
Operating income 营业收入	9,761	9,579	9,155	9,887	9,978	10,116	1.4%	5.6%	19,340	19,042	20,093	5.5%	3.9%
Operating expenses 营业支出	(2,446)	(2,515)	(3,103)	(3,611)	(2,461)	(2,582)	4.9%	2.6%	(4,962)	(6,714)	(5,043)	-24.9%	1.6%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(94)	(96)	(94)	(102)	(96)	(106)	10.9%	11.2%	(189)	(195)	(202)	3.4%	6.8%
PPOP 拨备前营业利润	7,314	7,064	6,052	6,276	7,516	7,534	0.2%	6.7%	14,378	12,328	15,050	22.1%	4.7%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(1,574)	(1,426)	(1,583)	(2,863)	(678)	(1,004)	47.9%	-29.6%	(3,000)	(4,447)	(1,682)	-62.2%	-43.9%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(1,574)	(2,996)	(1,583)	(2,328)	(678)	(2,632)	287.9%	-12.2%	(4,569)	(3,911)	(3,310)	-15.4%	-27.6%
Operating profit 营业利润	5,741	5,638	4,469	3,412	6,838	6,530	-4.5%	15.8%	11,378	7,881	13,368	69.6%	17.5%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(7)	2	(7)	(21)	11	(8)	na	na	(5)	(28)	3	na	na
Profit before taxation 利润总额	5,734	5,639	4,462	3,391	6,849	6,522	-4.8%	15.7%	11,373	7,853	13,371	70.3%	17.6%
Income tax 所得税费用	(601)	(776)	(588)	(279)	(828)	(881)	6.4%	13.5%	(1,377)	(867)	(1,708)	97.0%	24.1%
Net profit 净利润	5,133	4,863	3,873	3,113	6,021	5,641	-6.3%	16.0%	9,996	6,986	11,662	66.9%	16.7%
Minority interest 少数股东权益	0	0	0	0	0	0	na	na	0	0	0	na	na
NPAT 归属股东净利润	5,133	4,863	3,873	3,113	6,021	5,641	-6.3%	16.0%	9,996	6,986	11,662	66.9%	16.7%
AT1 shareholders 优先股股息	287	0	0	400	287	0	na	na	287	0	528	na	na
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	4,846	4,863	3,873	2,713	5,734	5,641	-1.6%	16.0%	9,709	6,986	11,134	59.4%	14.7%

Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
Total loans 贷款总额	870,780	901,333	910,167	937,499	995,196	1,009,418	1.4%	12.0%	901,333	937,499	1,009,418	7.7%	12.0%
Total deposits 存款总额	1,113,699	1,151,670	1,176,880	1,272,551	1,348,779	1,338,282	-0.8%	16.2%	1,151,670	1,272,551	1,338,282	5.2%	16.2%
NPLs 不良贷款余额	6,634	6,851	6,906	7,125	7,582	7,659	1.0%	11.8%	6,851	7,125	7,659	7.5%	11.8%
Loan provisions 贷款损失准备	36,567	37,348	37,517	38,578	40,189	39,893	-0.7%	6.8%	37,348	38,578	39,893	3.4%	6.8%
Total assets 资产总额	1,917,305	1,984,814	2,017,781	2,112,356	2,222,216	2,235,595	0.6%	12.6%	1,984,814	2,112,356	2,235,595	5.8%	12.6%
Total liabilities 负债总额	1,800,562	1,855,893	1,885,092	1,976,308	2,076,294	2,075,059	-0.1%	11.8%	1,855,893	1,976,308	2,075,059	5.0%	11.8%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	116,743	128,921	132,689	136,048	145,922	160,536	10.0%	24.5%	128,921	136,048	160,536	18.0%	24.5%
Other equity instruments 优先股及其他	16,974	26,974	26,974	26,974	29,979	29,979	na	na	26,974	26,974	29,979	na	na
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	1,700,607	1,679,688	1,722,938	1,813,470	1,913,586	2,002,084	4.6%	19.2%	1,690,147	1,768,204	1,952,744	10.4%	15.5%

Per share data (Yuan) 每股数据 (元)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
Shares 普通股股本 (百万股)	5,930	5,930	5,930	6,049	6,312	7,241	14.7%	22.1%	5,930	6,049	7,241	19.7%	22.1%
EPS	0.82	0.82	0.65	0.45	0.94	0.81	-13.8%	-1.2%	1.64	1.15	1.75	51.5%	6.9%
BVPS	16.82	17.19	17.83	18.03	18.37	18.03	-1.8%	4.9%	17.19	18.03	18.03	0.0%	4.9%
DPS	0.00	0.37	0.00	0.28	0.00	0.00	na	na	0.00	0.28	0.00	na	na
PPOP/sh	1.23	1.19	1.02	1.04	1.19	1.04	-12.6%	-12.7%	2.42	2.04	2.08	2.0%	-14.3%

Main indicators 主要指标 (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
ROA	1.09%	1.00%	0.77%	0.60%	1.11%	1.01%	-0.1pct	0.0pct	1.05%	0.68%	1.07%	0.4pct	0.0pct
ROE	19.98%	19.29%	14.92%	10.10%	20.39%	18.31%	-2.1pct	-1.0pct	19.79%	16.02%	18.59%	2.6pct	-1.2pct
NIM 净息差	1.43%	1.40%	1.46%	1.36%	1.36%	1.32%	-4bps	-8bps	1.42%	1.41%	1.35%	-6bps	-7bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	24.11%	25.26%	32.87%	35.49%	23.71%	24.47%	0.8pct	-0.8pct	24.68%	29.34%	24.09%	-5.3pct	-0.6pct
Effective tax rate 有效所得税率	10.48%	13.76%	13.19%	8.21%	12.09%	13.50%	1.4pct	-0.3pct	12.10%	11.67%	12.78%	1.1pct	0.7pct
LDR 贷存比	78.19%	78.26%	77.34%	73.67%	73.78%	75.43%	1.6pct	-2.8pct	78.26%	73.67%	75.43%	1.8pct	-2.8pct
NPL ratio 不良率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0bps	0bps	0.76%	0.76%	0.76%	0bps	0bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	551.23%	545.17%	543.25%	541.45%	530.07%	520.89%	-9.2pct	-24.3pct	545.17%	541.45%	520.89%	-20.6pct	-24.3pct
Provision ratio 拨贷比	4.20%	4.14%	4.12%	4.11%	4.04%	3.95%	-9bps	-19bps	4.14%	4.11%	3.95%	-16bps	-19bps
Credit cost 信用成本	0.19%	0.34%	0.17%	0.25%	0.07%	0.26%	19bps	-8bps	0.53%	0.97%	0.34%	-63bps	-19bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	37.65%	38.60%	31.11%	37.46%	34.84%	34.87%	0.0pct	-3.7pct	38.12%	36.28%	34.86%	-1.4pct	-3.3pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	11.81%	9.98%	8.94%	8.01%	14.12%	9.18%	-4.9pct	-0.8pct	10.91%	9.69%	11.63%	1.9pct	0.7pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	8.46%	8.63%	8.76%	8.85%	9.01%	9.74%	0.7pct	1.1pct	8.63%	8.85%	9.74%	0.9pct	1.1pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	9.90%	10.92%	11.00%	11.05%	11.34%	11.98%	0.6pct	1.1pct	10.92%	11.05%	11.98%	0.9pct	1.1pct
CAR 资本充足率	12.70%	12.87%	13.78%	13.80%	14.05%	14.64%	0.6pct	1.8pct	12.87%	13.80%	14.64%	0.8pct	1.8pct

资料来源：公司财报，中信建投

图表 3: 杭州银行盈利预测

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)					同比增速 (%)			
	2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E
Net interest income 净利息收入	24,457	26,492	27,856	30,561	4.4%	8.3%	5.1%	9.7%
Non-interest income 非利息收入	13,924	13,437	13,840	13,425	20.2%	-3.5%	3.0%	-3.0%
Net fee income 净手续费收入	3,720	3,534	3,710	3,896	-8.0%	-5.0%	5.0%	5.0%
Operating income 营业收入	38,381	39,929	41,696	43,986	9.6%	4.0%	4.4%	5.5%
Operating expenses 营业支出	(11,676)	(12,259)	(12,627)	(13,006)	9.5%	5.0%	3.0%	3.0%
Taxes and surcharges 营业税	(385)	(399)	(417)	(440)	6.3%	3.8%	4.4%	5.5%
PPOP 拨备前营业利润	26,706	27,670	29,068	30,980	9.6%	3.6%	5.1%	6.6%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(7,446)	(5,685)	(4,345)	(3,167)	-7.7%	-23.7%	-23.6%	-27.1%
Loan impairment charges 贷款减值损失	(8,480)	(6,450)	(5,768)	(6,312)	55.4%	-23.9%	-10.6%	9.4%
Operating profit 营业利润	19,259	21,985	24,724	27,813	18.2%	14.2%	12.5%	12.5%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(33)	(36)	(40)	(44)	531.9%	10.0%	10.0%	10.0%
Profit before taxation 利润总额	19,226	21,948	24,684	27,769	18.1%	14.2%	12.5%	12.5%
Income tax 所得税	(2,244)	(2,414)	(2,715)	(3,055)	18.2%	7.6%	12.5%	12.5%
Net profit 净利润	16,983	19,534	21,968	24,714	18.1%	15.0%	12.5%	12.5%
Minority interest 少数股东权益	0	0	0	0	na	na	na	na
NPAT 归属股东净利润	16,983	19,534	21,968	24,714	18.1%	15.0%	12.5%	12.5%
AT1 shareholders 优先股股息	687	687	687	687	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	16,296	18,847	21,281	24,027	19.0%	15.7%	12.9%	12.9%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)								
	2,024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E
Total loans 贷款总额	937,499	1,078,124	1,229,061	1,401,129	16.2%	15.0%	14.0%	14.0%
Total deposits 存款总额	1,272,551	1,412,532	1,582,036	1,771,880	21.7%	11.0%	12.0%	12.0%
NPLs 不良贷款余额	7,125	8,121	9,275	10,459	16.6%	14.0%	14.2%	12.8%
Loan provisions 贷款损失准备	38,578	42,649	46,225	50,697	12.5%	10.6%	8.4%	9.7%
Total assets 资产总额	2,112,356	2,343,864	2,618,937	2,928,110	14.7%	11.0%	11.7%	11.8%
Total liabilities 负债总额	1,976,308	2,182,252	2,443,680	2,737,091	14.2%	10.4%	12.0%	12.0%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	136,048	161,612	175,258	191,019	22.2%	18.8%	8.4%	9.0%
Other equity instruments 优先股及其他	26,974	26,974	26,974	26,974	58.9%	0.0%	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	1,729,176	2,014,891	2,249,000	2,520,494	11.0%	16.5%	11.6%	12.1%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)								
Shares 普通股股本 (百万股)	6,049	7,241	7,241	7,241	2.0%	19.7%	0.0%	0.0%
EPS	2.74	2.60	2.94	3.32	18.6%	-5.0%	12.9%	12.9%
BVPS	18.03	18.59	20.48	22.66	13.4%	3.1%	10.1%	10.6%
DPS	0.66	0.64	0.72	0.81	26.8%	-3.4%	12.9%	12.9%
PPOP/sh	4.41	3.82	4.01	4.28	7.5%	-13.4%	5.1%	6.6%
Main indicators 主要指标 (%)								
	2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E
ROA	0.86%	0.88%	0.89%	0.89%	0.03%	0.02%	0.01%	0.01%
ROE	16.00%	15.47%	15.04%	15.39%	0.43%	-0.53%	-0.42%	0.34%
NIM 净息差	1.41%	1.31%	1.24%	1.21%	-0.09%	-0.10%	-0.08%	-0.03%
Cost-to-income ratio 成本收入比	29.42%	29.70%	29.28%	28.57%	0.01%	0.28%	-0.42%	-0.72%
Effective tax rate 有效所得税率	11.67%	11.00%	11.00%	11.00%	0.01%	-0.67%	0.00%	0.00%
LDR 贷存比	73.67%	76.33%	77.69%	79.08%	-3.54%	2.65%	1.36%	1.39%
NPL ratio 不良率	0.76%	0.75%	0.75%	0.75%	0.00%	-0.01%	0.00%	-0.01%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	541.45%	525.14%	498.38%	484.73%	-19.97%	-16.31%	-26.76%	-13.65%
Provision ratio 拨贷比	4.12%	3.96%	3.76%	3.62%	-0.13%	-0.16%	-0.19%	-0.14%
Credit cost 信用成本	0.97%	0.64%	0.50%	0.48%	0.25%	-0.33%	-0.14%	-0.02%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	36.28%	33.65%	33.19%	30.52%	3.20%	-2.63%	-0.46%	-2.67%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	9.69%	8.85%	8.90%	8.86%	-1.85%	-0.84%	0.05%	-0.04%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	8.85%	9.76%	9.54%	0.00%	0.69%	0.91%	-0.22%	-9.54%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.05%	11.71%	11.27%	0.00%	1.41%	0.66%	-0.44%	-11.27%
CAR 资本充足率	13.80%	14.45%	13.98%	0.00%	1.29%	0.65%	-0.47%	-13.98%

数据来源: 公司财报, 中信建投证券

分析师介绍

马鲲鹏

中信建投研究所董事总经理、研委会副主任、金融行业负责人、银行业首席分析师。十余年金融行业研究经验，对银行业研究有深刻认识和丰富经验，新财富、水晶球等最佳分析师评选第一名。英国杜伦大学金融与投资学硕士。

李晨

中国人民大学金融硕士，银行业分析师。多年银行业卖方研究经验，2017-2023 年新财富、水晶球等最佳分析师评选上榜团队核心成员。

王欣宇

中国人民大学金融学学士，新加坡国立大学理学硕士，银行业分析师。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6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指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话: (8610) 56135088
 联系人: 李祉瑶
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话: (8621) 6882-1600
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话: (86755) 8252-1369
 联系人: 曹莹
 邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话: (852) 3465-5600
 联系人: 刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk