

杭州银行（600926.SH）2025年业绩快报点评

高成长延续，资产质量优质

优于大市

核心观点

净利润实现延续两位数高增。公司披露2025年业绩快报，2025年全年实现营业收入387.99亿元，同比增长1.1%，较前三季度增速小幅回落0.3个百分点。实现归母净利润190.30亿元，同比增长12.1%，较前三季度增速回落2.5个百分点。

净利息收入增速亮眼，其他非息收入下降拖累营收。2025年净利息收入同比增长12.8%，较前三季度增速提升2.9个百分点，表现亮眼，一是公司规模维持高增，二是净息差企稳。全年非息收入同比下降19.5%，较前三季度降幅扩大了5.5个百分点，主要受其他非息收入同比大幅下降拖累。其中，手续费及佣金净收入同比增长13.1%，较前三季度增速提升了0.5个百分点；其他非息收入同比下降31%，较前三季度降幅扩大了6个百分点。我们判断主要是今年债市波动较大导致交易账户公允价值出现明显亏损，另外，公司在净利息收入实现较好增长下兑付存量债券收益的动力下降，因此在2024年高基数下出现大幅下降。

信贷延续高增，扎实做好金融“五篇大文章”。期末资产总额2.36万亿元，贷款总额1.07万亿元，存款总额1.44万亿元，较年初分别增长12.0%、14.3%和13.20%。其中，制造业、科技、绿色贷款、普惠小微企业贷款余额较年初分别增长22.25%、23.44%、22.75%和17.06%，均高于贷款总额增速。

资产质量优质，拨备覆盖率502%。期末不良率继续维持在0.76%；逾期率0.62%，90天以上逾期率0.53%，与9月末持平，资产质量指标均处在低位。期末，拨备覆盖率502%，较9月末下降11个百分点，依然处在同业前列。

投资建议：公司高成长性延续，贷款延续两位数增长，净利息收入和手续费收入增长提升。考虑到2026年LPR大概率仍有所下降，调降2026-2027年归母净利润至213/241亿元（原预测233/273亿元），对应同比增速为12.0%/13.2%。当前股价对应2026-2027年PB值0.79x/0.70x，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	38,802	41,374	45,997
(+/-%)	6.3%	9.6%	1.1%	6.6%	11.2%
净利润(百万元)	14,383	16,983	19,038	21,323	24,146
(+/-%)	23.2%	18.1%	12.1%	12.0%	13.2%
摊薄每股收益(元)	2.26	2.69	3.03	3.41	3.88
总资产收益率	0.83%	0.86%	0.85%	0.85%	0.85%
净资产收益率	16.3%	16.6%	15.6%	16.2%	16.3%
市盈率(PE)	8.1	6.8	6.0	5.4	4.7
股息率	2.8%	3.6%	4.2%	4.7%	5.3%
市净率(PB)	1.17	1.02	0.90	0.79	0.70

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.cnwangjian@guosen.com.cn

S0980520030002

证券分析师：王剑

021-60875165

021-60875165

S0980518070002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	15.28元
总市值/流通市值	110765/110765百万元
52周最高价/最低价	17.85/13.58元
近3个月日均成交额	736.71百万元

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)2025年三季报点评-扩表略有提速，资产质量稳健》——2025-11-02
- 《杭州银行(600926.SH)2025年半年报点评-营收增速提升，资产质量稳中向好》——2025-08-28
- 《杭州银行(600926.SH)-转债触发强赎，高成长优质行将迎价值重估》——2025-05-27
- 《杭州银行(600926.SH)2025年一季报点评-净利息收入增速稳健，资产质量优异》——2025-04-29
- 《杭州银行(600926.SH)2024年报点评-经营稳健，优质高成长区域行》——2025-04-12

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	2.31	2.69	3.03	3.41	3.88	营业收入	35	38	39	41	46
BVPS	15.90	18.03	20.41	23.05	26.06	其中: 利息净收入	23	24	28	31	36
DPS	0.52	0.66	0.77	0.86	0.98	手续费净收入	4	4	4	5	5
						其他非息收入	8	10	7	6	5
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	2,365	2,672	2,993	其中: 业务及管理费	10	11	11	12	14
其中: 贷款	774	900	1,034	1,179	1,333	资产减值损失	8	7	6	5	5
非信贷资产	1,067	1,212	1,330	1,493	1,660	其他支出	0	0	0	0	0
总负债	1,730	1,976	2,214	2,506	2,808	营业利润	16	19	21	24	27
其中: 存款	1,058	1,290	1,460	1,649	1,880	其中: 拨备前利润	24	27	27	29	32
非存款负债	672	687	755	856	928	营业外净收入	(0)	(0)	0	0	0
所有者权益	111	136	150	166	185	利润总额	16	19	21	24	27
其中: 总股本	6	6	6	6	6	减: 所得税	2	2	2	2	3
普通股股东净资产	94	109	123	139	158	净利润	14	17	19	21	24
						归母净利润	14	17	19	21	24
总资产同比	13.9%	14.7%	12.0%	13.0%	12.0%	其中: 普通股股东净利润	14	16	18	21	23
贷款同比	15.1%	16.3%	14.9%	14.0%	13.0%	分红总额	3	4	5	5	6
存款同比	12.8%	21.8%	13.2%	13.0%	14.0%						
贷存比	73%	70%	71%	71%	71%	营业收入同比	6.3%	9.6%	1.1%	6.6%	11.2%
非存款负债/负债	39%	35%	34%	34%	33%	其中: 利息净收入同比	2.5%	4.4%	12.8%	12.9%	14.3%
权益乘数	16.5	15.5	15.7	16.1	16.2	手续费净收入同比	-13.5%	-8.0%	13.1%	10.0%	10.0%
						归母净利润同比	23.2%	18.1%	12.1%	12.0%	13.2%
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%	0.76%	0.76%	生息资产规模	14.8%	13.8%	13.8%	12.2%	12.5%
信用成本率	0.71%	0.94%	0.60%	0.65%	0.64%	净息差	-12.3%	-9.4%	-1.0%	0.7%	1.8%
拨备覆盖率	561%	541%	502%	488%	475%	手续费净收入	-2.7%	-1.8%	0.0%	-0.4%	-0.6%
						其他非息收入	6.5%	7.1%	-11.8%	-5.9%	-2.5%
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%	0.85%	0.85%	0.85%	资产减值损失	18.4%	8.4%	9.1%	5.3%	2.0%
ROE	16.3%	16.6%	15.6%	16.2%	16.3%	其他因素	-1.9%	0.1%	1.9%	0.1%	0.0%
核心一级资本充足率	8.16%	8.85%	8.95%	8.94%	9.03%	归母净利润同比	23.2%	18.1%	12.1%	12.0%	13.2%
一级资本充足率	9.64%	11.05%	11.15%	11.14%	11.23%						

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

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