

## 利息净收入高增 拨备保持高位

增持(维持)

——杭州银行(600926)点评报告

2026年04月27日

### 报告关键要素:

杭州银行公布 2025 年年度和 2026 年一季度业绩报告。

### 投资要点:

**营收同比增速改善:** 2025 年和 2026 年一季度, 公司实现营收分别为 388 亿元和 104 亿元, 同比增速分别为 1.1%和 4.3%; 实现归母净利润分别为 190 亿元和 66 亿元, 同比增速分别为 12.1%和 10.1%。其中, 利息净收入同比增速分别为 12.8%和 20.7%。

**规模增长稳健, 贷款占总资产的比重持续提升:** 截至 2025 年末, 资产总额达到 2.36 万亿元, 同比增长 11.9%, 贷款和存款同比增速分别为 14.7%和 13.1%, 贷款占比持续提升。风险加权资产同比增速为 12.8%, 核心一级资本充足率 9.59%。2025 年公司贷款新增主要集中在租赁和商务服务业, 水利、环境和公共设施管理业, 制造业以及批发和零售业。

**资产质量整体保持稳健:** 截至 2025 年末公司不良贷款率和关注率分别为 0.76%和 0.52%, 不良率持平于年初, 关注率下降 0.03 个百分点; 公司贷款和个人贷款的不良率分别为 0.58%和 1.21%, 同比分别下降 0.18 个百分点和上升 0.45 个百分点。拨备覆盖率为 502%, 较年初下降 39 个百分点, 仍保持行业高位。

**盈利预测与投资建议:** 杭州银行立足杭州、深耕浙江, 积极拓展长三角区域及国内一线城市业务, 规模保持较快增长, 资产质量保持稳健。根据最新年报数据, 我们预计 2026-2028 年营收分别为 409 亿元、439 亿元和 473 亿元, 归母净利润分别为 203 亿元、228 亿元和 256 亿元。按照最新收盘价, 对应 2026-2028 年 PB 估值分别为 0.85 倍、0.76 倍和 0.67 倍, 维持增持评级。

**风险因素:** 银行业整体受宏观经济、货币政策以及监管政策的影响较大, 经济以及相关政策的变动, 都将对银行的经营产生重要影响。包括净息差的变动、资产质量预期等。

### 基础数据

总股本(百万股)	7,249.00
流通A股(百万股)	7,249.00
收盘价(元)	17.11
总市值(亿元)	1,240.30
流通A股市值(亿元)	1,240.30

### 个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

### 相关研究

万联证券研究所 20201030-公司季报点评-AAA-手续费收入快速增长 资产质量好于预期

万联证券研究所 20190828-杭州银行半年报点评-AAA-资产质量持续向好

万联证券研究所 20180831-公司点评报告

分析师: 郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 15311951011

邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	38,799	40,854	43,886	47,264
增长率(%)	1.09	5.30	7.42	7.70
归母净利润(百万元)	19,029	20,258	22,818	25,574
增长率(%)	12.05	6.46	12.63	12.08
每股收益(元)	2.63	2.79	3.15	3.53
市盈率(倍)	6.52	6.12	5.44	4.85
市净率(倍)	0.93	0.85	0.76	0.67

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

利润表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2025 年 A	2026 年 E	2027 年 E	2028 年 E
净利息收入	27,592	29,548	32,353	35,386
利息收入	63,169	67,554	74,312	81,944
利息支出	-35,578	-38,006	-41,959	-46,557
净手续费收入	4,207	4,207	4,291	4,420
净其他非息收入	6,960	7,099	7,241	7,458
营业收入	38,799	40,854	43,886	47,264
业务及管理费	-11,650	-11,883	-12,002	-12,122
拨备前利润	26,670	28,541	31,418	34,633
资产减值损失	-5,513	-5,573	-5,489	-5,605
所得税	-2,160	-2,710	-3,111	-3,454
归母净利润	19,029	20,258	22,818	25,574

资产负债表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2025 年 A	2026 年 E	2027 年 E	2028 年 E
贷款总额	1,071,876	1,200,502	1,332,557	1,465,812
债券投资	1,035,729	1,149,659	1,264,625	1,378,441
存放央行	142,987	142,515	156,767	174,011
同业资产	114,039	127,724	140,497	154,546
资产总额	2,362,806	2,610,314	2,875,564	3,177,344
存款	1,458,999	1,619,489	1,781,438	1,977,396
非存款付息负债	713,734	785,107	867,528	949,935
负债总额	2,199,617	2,434,349	2,681,743	2,963,552
所有者权益总额	163,189	175,965	193,822	213,792

数据来源: 万得资讯, 万联证券研究所

### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

### 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

### 免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

### 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场