

杭州银行（600926.SH）三季度业绩快报点评

业绩维持高增，资产质量优异

增持

核心观点

杭州银行披露 2022 年三季度业绩快报。前三季度实现营收 260.62 亿元，归母净利润 92.75 亿元，同比分别增长 16.5% 和 31.8%。其中三季度单季分别增长 16.8% 和 32.2%，业绩维持高增。公司前三季度年化 ROE 为 15.61%，同比提升 2.29 个百分点。

贷款维持高增，预计公司主动压降高成本存款。9 月末公司总资产 1.56 万亿元，较年初增长 12.4%，其中期末贷款余额 6776 亿元，较年初增长 15.1%，资产结构持续优化。9 月末存款余额 8709 亿元，较年初增长 7.4%，但较 6 月末压降了 3.7%，预计是公司主动压降了高成本存款。

营收维持高增，预计净息差基本保持稳定。前三季度公司营收同比增长 16.5%，与上半年基本持平，营收维持高增。我们预计三季度净息差基本保持稳定，一方面受益于优化资产结构，另一方面是负债端压降高成本的存款，加大吸收低成本的同业款项等。政策引导金融机构让利实体以及 LPR 重定价的影响下，预计未来净息差仍有一定的压力，但公司积极优化资产负债结构以及受益于监管引导降低银行负债端成本，预计未来净息差下行幅度有限。

不良双降，拨备覆盖率提升至 583.7%。期末公司不良率 0.77%，较年初下降 9bps，较 6 月末下降 2bps，三季度不良余额小幅下降了 0.7% 至 52.2 亿元。受益于不良余额下降，期末公司拨备覆盖率 583.7%，较年初提升了 16.0 个百分点，较 6 月末提升了 2.1 个百分点。期末拨贷比 4.50%，较年初下降 0.36 个百分点。

投资建议：公司业绩高增，积极优化资产负债结构稳定净息差，资产质量持续优化好于我们预期，我们上调 2022-2024 年净利润至 120.3/145.5/175.3 亿（原预测 114.2/138.0/161.9 亿元），对应 29.9%/20.9%/20.5% 的增速，对应摊薄 EPS 为 2.03/2.45/2.96 元，当前股价对应动态 PB 为 0.99x/0.87x/0.75x，维持“增持”评级。

风险提示：疫情反复，稳增长政策不及预期带来经济复苏不及预期；

盈利预测和财务指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	24,806	29,361	34,143	39,762	46,440
(+/-%)	15.9%	18.4%	16.3%	16.5%	16.8%
净利润(百万元)	7,136	9,261	12,034	14,545	17,528
(+/-%)	8.1%	29.8%	29.9%	20.9%	20.5%
摊薄每股收益(元)	1.20	1.56	2.03	2.45	2.96
总资产收益率	0.66%	0.72%	0.80%	0.80%	0.84%
净资产收益率	12.0%	13.5%	15.6%	16.3%	17.2%
市盈率(PE)	11.5	8.9	6.8	5.7	4.7
股息率	2.5%	2.5%	3.3%	4.0%	4.8%
市净率(PB)	1.29	1.13	0.99	0.87	0.75

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.cn
证券分析师：王剑 021-60875165
 cnwangjian@guosen.com.cn
 S0980520030002 S0980518070002

证券分析师：陈俊良 021-60933163
 chenjunliang@guosen.com.cn
 S0980519010001

基础数据

投资评级 增持(维持)
 合理估值
 收盘价 13.89 元
 总市值/流通市值 82368/70283 百万元
 52 周最高价/最低价 16.00/12.63 元
 近 3 个月日均成交额 279.06 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）——2022 年中报点评-营收和净利润实现两位数增长》——2022-08-22
 《杭州银行（600926.SH）2022 半年报业绩快报点评-信贷需求旺盛，延续高成长性》——2022-07-11
 《杭州银行（600926.SH）-行稳致远，行则将至》——2022-04-17
 《杭州银行（600926.SH）-延续高成长，业绩高增》——2022-04-16
 《杭州银行-600926-2021 年三季报点评：业绩靓丽，资产质量优异》——2021-10-22

附表：财务预测与估值

每股指标（元）	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表（十亿元）	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	1.20	1.56	2.03	2.45	2.96	15.9	25	29	34	40	46
BVPS	10.77	12.33	14.01	16.00	18.41	其中：利息净收入	19	21	24	28	33
DPS	0.35	0.35	0.45	0.55	0.66	手续费净收入	3	4	4	4	5
						其他非息收入	3	5	6	7	8
资产负债表（十亿元）	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	营业支出	17	19	20	23	26
总资产	1,169	1,391	1,669	1,952	2,245	其中：业务及管理费	7	8	9	11	13
其中：贷款	460	561	690	828	977	资产减值损失	10	11	11	12	13
非信贷资产	709	830	979	1,124	1,268	其他支出	0	0	0	0	0
总负债	1,088	1,300	1,569	1,840	866	营业利润	8	11	14	17	20
其中：存款	704	817	964	1,109	1,253	其中：拨备前利润	18	21	24	29	33
非存款负债	385	483	604	731	866	营业外净收入	(0)	0	(0)	(0)	0
所有者权益	81	90	100	112	126	利润总额	8	11	14	17	20
其中：总股本	6	6	6	6	6	减：所得税	1	1	2	2	3
普通股净资产	64	73	83	95	109	净利润	7	9	12	15	18
						归母净利润	7	9	12	15	18
总资产同比	14.2%	18.9%	20.0%	17.0%	15.0%	其中：普通股东净利润	7	9	12	15	18
贷款同比	15.7%	21.9%	23.0%	20.0%	18.0%	分红总额	2	2	3	3	4
存款同比	13.5%	16.1%	18.0%	15.0%	13.0%						
贷存比	65%	69%	72%	75%	78%	营业收入同比	15.9%	18.4%	16.3%	16.5%	16.8%
非存款负债/负债	35%	37%	39%	40%	41%	其中：利息净收入同比	0.0%	12.6%	15.2%	17.1%	17.2%
权益乘数	14.5	15.4	16.7	17.5	17.8	手续费净收入同比	0.0%	19.7%	10.0%	10.0%	15.0%
						归母净利润同比	8.1%	29.8%	29.9%	20.9%	20.5%
资产质量指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	业绩增长归因	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	1.07%	0.86%	0.76%	0.76%	0.76%	生息资产规模	12.1%	17.9%	18.3%	19.8%	15.9%
信用成本率	2.51%	2.28%	1.91%	1.72%	1.60%	净息差（广义）	-1.8%	-5.4%	-3.1%	-2.7%	1.3%
拨备覆盖率	470%	567%	586%	562%	555%	手续费净收入	5.6%	0.9%	-0.7%	-0.9%	-0.3%
						其他非息收入	-0.0%	4.9%	1.7%	0.2%	-0.1%
资本与盈利指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	业务及管理费	3.8%	-1.5%	0.0%	0.0%	0.0%
ROA	0.66%	0.72%	0.80%	0.80%	0.84%	资产减值损失	-8.9%	13.6%	13.8%	4.3%	3.6%
ROE	12.0%	13.5%	15.6%	16.3%	17.2%	其他因素	-2.8%	-0.7%	-0.2%	0.1%	0.1%
核心一级资本充足率	8.53%	8.43%	7.98%	7.80%	7.80%	归母净利润同比	8.1%	29.8%	29.9%	20.9%	20.5%
一级资本充足率	10.83%	10.40%	9.95%	9.77%	9.77%						

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

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有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所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