华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

公司研究

公司首次覆盖

证券研究报告

杭州银行（600926.SH）

政信筑基，科创破局

买入（首次评级）

投资要点：

- **净利息收入高增，业绩增长动能强劲**

2025 年，“二二五五”战略圆满收官，杭州银行实现营业收入 387.99 亿元，同比增长 1.09%；归母净利润 190.29 亿元，同比增长 12.05%。归母净利润增速明显高于营收增速，且连续多年保持高增，这一态势在 2026 年得到延续，一季度归母净利润同比增长 10.09%，上半年归母净利润同比增长 9.87%，核心盈利能力保持强劲增长。2026 上半年净利息收入同比增速达 19.17%，保持高增长。

- **信贷规模保持高增长，净息差展现较强韧性**

信贷规模保持高增长。截至 2025 年末，杭州银行贷款总额同比增长 14.33%，存款总额同比增长 13.20%。“二二五五”战略期间，信贷资源重点向制造业、科创、绿色贷款重点领域倾斜，三类贷款分别较 2020 年末增长 208.39%、285.91%和 245.16%。2026H1，杭州银行生息资产增速为 10.07%，其中贷款和投资类资产增速分别为 15.14%和 3.97%，银行资产稳健扩张；企业贷款始终占据主导地位，2026H1 末，企业贷款占比 70.46%，同比增速达 21.28%，个人贷款同比增速为-5.24%。

净息差呈现企稳向上态势。 杭州银行持续加大实体经济支持力度，降低融资成本，叠加市场利率变化，2026H1 贷款收益率同比下降 39bp。杭州银行合理调整负债结构、加强存款定价管理，有效控制负债成本，2026H1 存款付息率同比下降 40bp。在资负两端的综合影响下，2026H1 净息差为 1.39%，同比上升 4bp，较 25 年末上升 3bp。

- **资产质量持续领跑行业，拨备安全垫厚实**

资产质量核心指标连续多年领跑行业。2016 年后，杭州银行启动系统性风险出清，通过严控新增准入、加大不良核销与清收力度、主动压降高风险对公贷款，推动不良率连续多年下降，至 2023 年末已降至 0.76%的行业领先水平，拨备覆盖率高达 500%以上，资产质量稳居城商行第一梯队。截至 2026H1，杭州银行不良贷款率为 0.76%，连续多个季度稳定在这一水平；拨备覆盖率为 471.96%，虽较上年末下降，但仍在上市银行中保持最高水平；逾期贷款和关注类贷款比例为 0.56%、0.49%，分别较上年末+13bp、-3bp。

对公资产质量持续改善，零售风险有所抬头。经历了近 10 年的风险出清，对公不良率从 2016 年末的 0.93%持续下降至 2026H1 末的 0.53%。零售端，受宏观经济放缓、居民收入预期转弱及前期高风险客群下沉的反噬，2022 年以来零售不良率逐步攀升，2026H1 年末个人贷款不良率约 1.48%，其中按揭贷款和经营贷款风险暴露，但整体零售不良率仍优于同业。

- **中收稳健增长，中期分红比例提升**

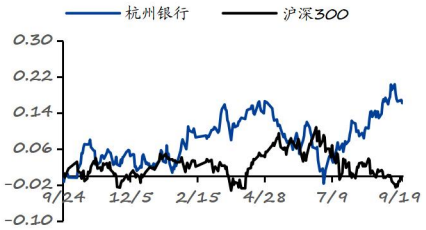
杭州银行坚持轻资本、流量化发展路径，2025 年资产托管与财富管理业务取得较快增长，实现手续费及佣金收入 53.46 亿元，同比增长 13.80%，子公司杭银理财存续理财产品规模突破 6,000 亿元，较 2020 年增长超过 130%，手续费净收入占营收比重 2026H1 提升至 12.9%，占比在城商行里排第一位。2026H1 杭州银行实现手续费及佣金收入 33.62 亿元，同比增长 19.50%，其中托管及其他受托业务佣金收入同比增长 47.92%；受投资收益拖累，其他非利息收入为较上年同期减少 19.40 亿元，降幅 41.58%。

近年来，杭州银行提高分红比例，2023、2024、2025 年分红率分别为 21.44%、25.02%、25.14%。2026H1，杭州银行拟每 10 股派发现

基本数据

日期	2026-09-23
收盘价:	17.14 元
总股本/流通股本(百万股)	7,249.00/7,249.00
流通 A 股市值(百万元)	124,247.90
每股净资产(元)	19.84
资产负债率(%)	92.96
一年内最高/最低价(元)	17.72/14.34

一年内股价相对走势



团队成员

分析师： 林虎(S0210526040004)

相关报告

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

金股利 4.60 元，中期分红率为 26.02%，较 2025H1 分红率提升 2.4pct。

- **盈利预测与投资建议**

我们预计公司 2026-2028 年营业收入增速分别为 5.07%、5.30%、7.76%，归母净利润增速分别为 7.29%、7.31%、9.02%，对应 EPS 分别为 2.74 元、2.95 元、3.22 元。杭州银行具备区位禀赋优势与长期成长性，看好其未来的投资机会，首次覆盖予以“买入”评级。

- **风险提示**

房地产市场风险超预期释放；宏观经济复苏进度不及预期；零售信贷需求修复慢于预期；债券市场大幅波动影响其他非息收入；权益市场出现大规模波动影响公司财富管理业务。

财务数据和估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	38,381	38,799	40,766	42,928	46,260
增长率	10%	1%	5%	5%	8%
归母净利润（百万元）	16,983	19,029	20,417	21,909	23,886
增长率	18%	12%	7%	7%	9%
EPS（元/股）	2.69	2.55	2.74	2.95	3.22
市盈率（P/E）	6.3	6.4	6.2	5.8	5.3
市净率（P/B）	1.0	0.9	0.8	0.7	0.6

数据来源：公司公告、华福证券研究所

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1 政信筑基，科创破局 5
1.1 历史沿革 5
1.2 国有资本为主，股东结构多元 5
1.3 高管层内部培养为主，治理结构完善 6
2 区域经济动能充足，省内扩张空间较大 7
2.1 经济动能充足，居民收入领先 7
2.2 浙江共同富裕示范区，区位优势增强 8
2.3 深耕杭州，省内仍有拓展空间 9
3 盈利稳健，信贷高增，息差企稳 10
3.1 盈利能力强劲，ROE 领先同业 10
3.2 信贷高增，息差企稳回升 13
3.3 资产质量持续领跑 14
3.4 中收稳健增长 17
3.5 中期分红比例提升 18
4 盈利预测与投资建议 20
4.1 盈利预测 20
4.2 投资建议 20
5 风险提示 21

图表目录

图表 1: 杭州银行前 10 名股东持股情况（截至 2026H1） 6
图表 2: 杭州银行董事长、行长与副行长履历（截至 2026H1） 6
图表 3: 2025 年杭州经济体量位于全国第六（亿元） 7
图表 4: 杭州 GDP 增速基本高于全国 GDP 增速 7
图表 5: 2025 年杭州首位度位于全国第十 8
图表 6: 杭州人口每年均维持净流入 8
图表 7: 浙江省城市化地区格局优化图 8
图表 8: 浙江省国土空间开发保护格局图 8
图表 9: 浙江省三大产业固定资产投资同比 9
图表 10: 杭州银行分支机构区域分布情况 9
图表 11: 杭州银行约 70%的贷款投放在浙江 9
图表 12: 杭州银行、宁波银行、浙商银行指标对比（截至 2025 年 12 月 31 日） 10
图表 13: 城商行业绩 10
图表 14: 杭州银行 2025 累计业绩驱动拆分 11
图表 15: 杭州银行 2026H1 累计业绩驱动拆分 11
图表 16: 杭州银行营收、PPOP、归母净利润同比增速 11
图表 17: 杭州银行与城商行 ROE（年化） 12
图表 18: 杭州银行与城商行 ROA（年化） 12
图表 19: 杭州银行累计 ROE 拆解 12
图表 20: 杭州银行与可比同业累计 ROE 拆解（截至 2025） 13
图表 21: 杭州银行与可比同业累计 ROE 拆解（截至 2026H1） 13
图表 22: 杭州银行生息资产增速 14
图表 23: 杭州银行贷款日均余额结构及同比增速 14
图表 24: 杭州银行存款日均余额结构及同比增速 14
图表 25: 杭州银行与城商行生息资产收益率 14
图表 26: 杭州银行与城商行计息负债成本率 14
图表 27: 杭州银行与可比同业净息差（披露值） 14
图表 28: 杭州银行资产质量核心指标 15
图表 29: 杭州银行与可比同业资产质量核心指标（截至 2025） 15

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 30: 杭州银行与可比同业资产质量核心指标（截至 2026H1）.....16
图表 31: 杭州银行拨备覆盖率和不良贷款率.....16
图表 32: 杭州银行关注贷款率和逾期贷款率.....16
图表 33: 杭州银行对公零售贷款结构和资产质量.....16
图表 34: 与可比同业对公、零售不良率（截至 2026H1）.....17
图表 35: 杭州银行手续费及佣金和其他非息收入情况.....17
图表 36: 2026H1 上市银行手续费收入占比.....18
图表 37: 杭州银行手续费收入结构.....18
图表 38: 杭州银行与可比同业手续费收入结构（2026H1）.....18
图表 39: 杭州银行资本情况.....19
图表 40: 杭州银行风险加权资产增速与内生资本能力.....19
图表 41: 杭州银行与可比同业现金分红比例.....19
图表 42: 杭州银行与可比同业股息率（截至 2026 年 9 月 23 日）.....19
图表 43: 杭州银行关键指标预测.....20
图表 44: 杭州银行 PB Band（元/股）.....21
图表 45: 可比公司估值表（截至 2026 年 9 月 23 日）.....21
图表 46: 财务预测摘要.....22

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

1 政信筑基，科创破局

1.1 历史沿革

前身及组建阶段（1996-1998 年）：1996 年 5 月，中国人民银行批准筹建杭州城市合作银行；同年 9 月，在原杭州城区 33 家城市信用社和市联社 9 家办事处的基础上组建成立杭州城市合作银行，承接原城信社的资产负债与客户基础后，资产质量压力较大。

跨区域发展阶段（1998-2008 年）：1998 年 4 月 7 日，跟随全国城商行统一更名浪潮更名为杭州市商业银行股份有限公司。2002 年，在国内城商行中较早实施不良资产置换，剥离历史包袱，根本性改善资产质量，为后续扩张打下基础。2005-2006 年引入境外战略投资者澳洲联邦银行（2005 年当年持股 19.99%，成为第一大股东）以及亚洲开发银行，优化公司治理、风控与零售技术。2008 年 7 月 8 日，经中国银监会批准，正式更名为杭州银行股份有限公司 ，并开始实施“立足杭州、覆盖长三角、面向全国”的跨区域发展战略。此次更名既是实施跨区域发展战略、建设具有经营特色和竞争优势的区域性银行的现实要求，也是落实杭州市委、市政府关于进一步做大做强地方性银行、努力实现跨越式发展的成果，为拓展发展空间和提高综合竞争力奠定了坚实基础。2009 年设立浙江首家科技支行，是国内最早布局科创金融的城商行之一。2015 年 12 月，发起设立杭银消费金融，是浙江省首家消金子公司，切入消费信贷与零售板块，综合化经营起步。

上市及综合化转型阶段（2016 年至今）：2016 年 10 月 27 日，杭州银行首次公开发行 A 股在上海证券交易所成功上市，成为浙江省首家在上交所主板上市的法人金融机构。2019 年设立杭银理财，持牌理财子公司，财富与资产管理业务齐。2021-2025 年，杭州银行制定“二二五五”战略，目标实现资产规模、经营效益实现两个翻番，客户基础、风控能力两大提升，并以公司金融、小微、零售财富、金融市场、数字化转型五大业务为核心抓手。五年间，杭州银行将可持续发展理念深度融入经营全流程，实现规模、质量、效益协同跃升。2025 年，杭州银行明确未来五年实施“三三六六”战略，基于“客户、规模、效益”三维目标，坚持“流量化、数智化、国际化”三化导向，打造“公司金融、中小微金融、零售金融、金融 市场、子公司、区域分行”六大战略业务，推动“员工成长、风险管理、科技赋能、精细管理、敏捷组织、创新变革”六大能力提升，向着“中国价值领先银行”的使命愿景迈进。

1.2 国有资本为主，股东结构多元

国有资本为主、民营资本、保险机构、公众股东多元混合。第一大股东为杭州市财开投资集团有限公司，2024 年 1 月杭州市财政局将 7.03 亿股划转至财开集团后，财开集团持股比例增至 18.74%，财开集团实控人为杭州市财政局。财开、城投、交投、杭汽轮等多家杭州本地国企合计持股规模最高，是银行最重要的股东群体，对区

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

域战略、本地化业务有重要影响。民营资本红狮控股集团为第二大股东，持股 9.66% 。2025 年 4 月，澳洲联邦银行将持有的 329,638,400 股股份受让新华人寿保险股份有限公司，2005 年引入的外资澳洲联邦银行自此退出，当前外资主要为沪股通北向资金。2026 年上半年末，新华保险以“新华人寿保险股份有限公司－传统－普通保险产品－018L－CT001 沪”账户增持 118,171,242 股，新华保险在前 10 名股东合计持股 7.45%。

图表 1：杭州银行前 10 名股东持股情况（截至 2026H1）

股东名称	股东性质	持股比例（%）	持股数量
杭州市财开投资集团有限公司	国有法人	16.59	1,202,275,119
红狮控股集团有限公司	境内非国有法人	9.66	700,213,537
杭州市城市建设投资集团有限公司	国有法人	5.97	432,680,288
新华人寿保险股份有限公司－自有资金	国有法人	4.55	329,638,400
杭州市交通投资集团有限公司	国有法人	4.09	296,800,000
杭州汽轮动力集团股份有限公司	国有法人	3.75	271,875,206
中国人寿保险股份有限公司－传统－普通保险产品－005L－CT001 沪	其他	2.90	210,526,218
香港中央结算有限公司	其他	2.49	180,375,388
苏州苏高新科技产业发展有限公司	国有法人	2.45	177,906,012
杭州河合电器股份有限公司	境内非国有法人	2.11	152,870,000

数据来源：公司公告，华福证券研究所

1.3 高管层内部培养为主，治理结构完善

核心高管均为长期在杭州银行成长起来的内部人才，熟悉杭州本地市场、科创金融特色，战略延续性强。2026 年，原副行长张精科履职新任行长，原监事长王立雄转岗任职副行长，同时兼任首席合规官。张精科行长是杭州银行科技支行筹建核心成员、科技金融体系的主要创建者，科创金融战略有管理层长期基因。新一届经营班子覆盖公司金融、小微、零售财富、金融市场、数字化、风控合规、财务资产负债，条线分工清晰，匹配当前五年战略落地需求。

图表 2：杭州银行董事长、行长与副行长履历（截至 2026H1）

姓名	职务	履历
宋剑斌	董事长	杭州银行党委书记、董事长，经济学博士，正高级经济师。曾任杭州银行副行长、首席风险官、首席信息官、财务负责人、杭州银行党委副书记、副董事长、行长。
张精科	副董事长，行长	杭州银行党委副书记、行长，项目管理硕士，高级经济师。曾任杭州银行文创支行行长、资产管理部总经理，科技文创金融事业部党委书记、总经理，杭州银行党委委员、人力资源部总经理，科创金融事业总部党委书记、总经理（兼），杭州银行副行长。
王立雄	副行长，首席合规官	杭州银行党委委员、副行长、首席合规官（任职资格待核准），项目管理硕士，高级经济师。曾任杭州银行支行行长助理、副行长，公司业务部副总经理、信贷管理部副总经理、授信审批部副总经理（主持工作），萧山支行行长，公司业务总部总经理、国际业务部总经理，上海分行党委书记、行长，杭州银行监事长、职工监事。
李晓华	副行长	杭州银行副行长，项目管理硕士、高级管理人员工商管理硕士，正高级经济师。曾任杭州银行总行办公室（党委办公室）主任助理、副主任，杭州银行党委委员、人力资源部总经理。

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

陈岚	副行长	杭州银行副行长，高级管理人员工商管理硕士，正高级经济师。曾任杭州银行江城支行行长助理、副行长，江城公司业务发展部副总经理，科技支行行长，科技文创金融事业部党委书记、总经理，北京分行党委书记、行长。
李炯	副行长，首席信息官	杭州银行副行长、首席信息官，工学学士，正高级工程师。曾任杭州银行科技部副总经理、副总经理（主持工作），信息技术部总经理。
潘华富	副行长	杭州银行副行长，理学硕士、经济学硕士，高级经济师。曾任杭州银行计划财务部总经理助理，风险管理部总经理助理、副总经理、总经理，宁波分行党委书记、行长，杭州银行风险总监兼授信审批部总经理。
章建夫	副行长	杭州银行党委委员、副行长，会计硕士，工商管理硕士，正高级会计师。曾任杭州银行计划财务部总经理助理、副总经理，温州分行副行长，零售金融部副总经理（主持工作）、总经理，财务管理部总经理，财务总监，办公室（党委办公室）主任（兼）。

数据来源：公司公告，华福证券研究所

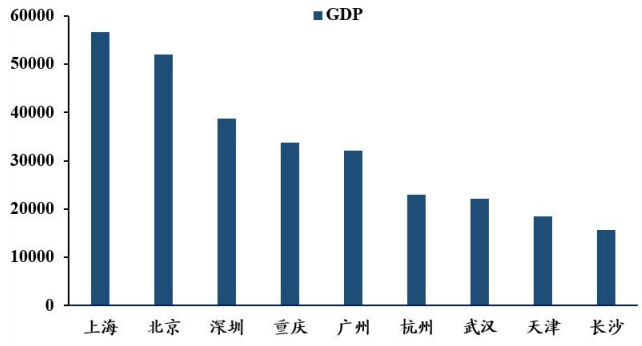
2 区域经济动能充足，省内扩张空间较大

2.1 经济动能充足，居民收入领先

杭州经济体量居于前列，经济动能充足。从经济体量来看，2025 年杭州 GDP 达 2.3 万亿元，在全国城市中位于第 6 位；从经济增速来看，2025 年杭州 GDP 同比增速为 5.26%。此外，经济发展迅速，杭州 GDP 增速基本高于全国 GDP 增速。

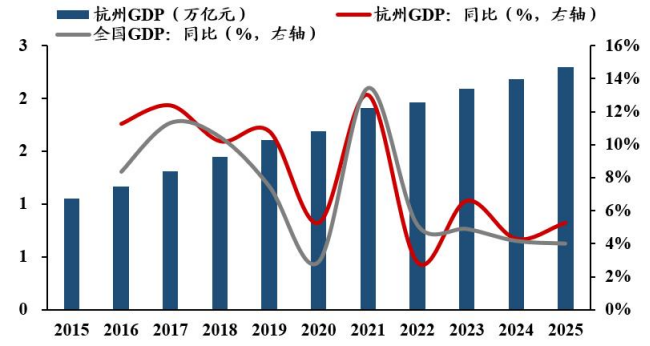
杭州经济体量持续增长，首位度较高。作为省会城市，杭州是浙江省经济、政治、文化中心，经济体量在省内具有较高首位度。2023 年杭州 GDP 突破 2 万亿元，得益于亚运会、G20 峰会等大型项目的拉动，基建投资和信贷需求保持旺盛。

图表 3：2025 年杭州经济体量位于全国第六（亿元）



数据来源：ifind，华福证券研究所

图表 4：杭州 GDP 增速基本高于全国 GDP 增速



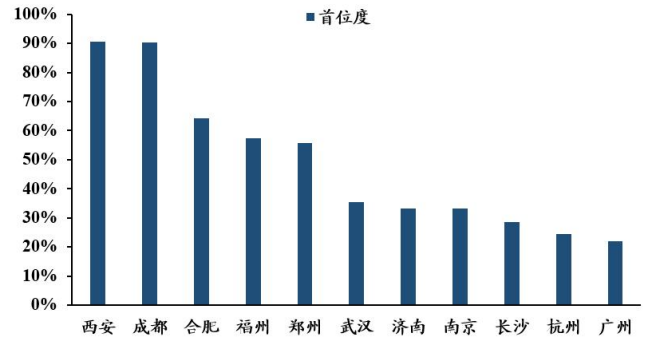
数据来源：ifind，华福证券研究所

杭州作为浙江省省会，经济总量在省内具有较高首位度，但横向对比全国主要省会城市，杭州首位度（24.34%）显著低于西安（90.65%）、成都（90.19%）等城市，省内仍有较大腹地可拓展。从人口来看，杭州对省内及全国人才具备较强虹吸效应，常住人口从 2015 年的 902 万人持续增长至 2025 年的 1270 万人，占浙江省人口比例从 15.07%稳步提升至 18.95%，人口持续净流入带动住房按揭、财富管理等金融服务需求旺盛。根据 2025 年全年及 2026 年上半年的官方数据，杭州的产业结构呈现典型的“三、二、一”格局，服务业一直扮演重要角色。2025 年全年，全

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

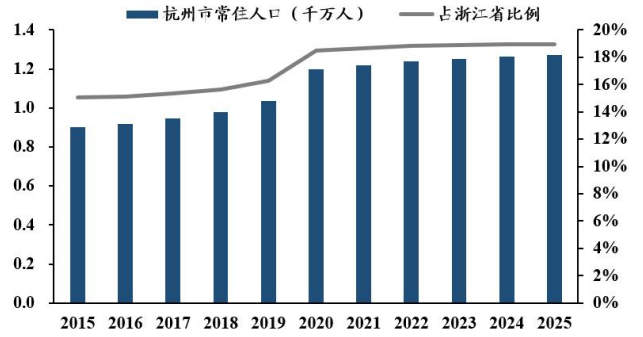
市服务业增加值达到 16997 亿元，占 GDP 比重高达 73.8%，对 GDP 增长的贡献率达 73.4%。2026 年上半年，服务业继续担当经济增长主力军，第三产业增加值 9045 亿元，同比增长 5.4%，对经济增长贡献率进一步提升至 76.0%。

图表 5：2025 年杭州首位度位于全国第十



数据来源：ifind，华福证券研究所
注：城市首位度=城市 GDP/全省 GDP

图表 6：杭州人口每年均维持净流入



数据来源：ifind，华福证券研究所

2.2 浙江共同富裕示范区，区位优势增强

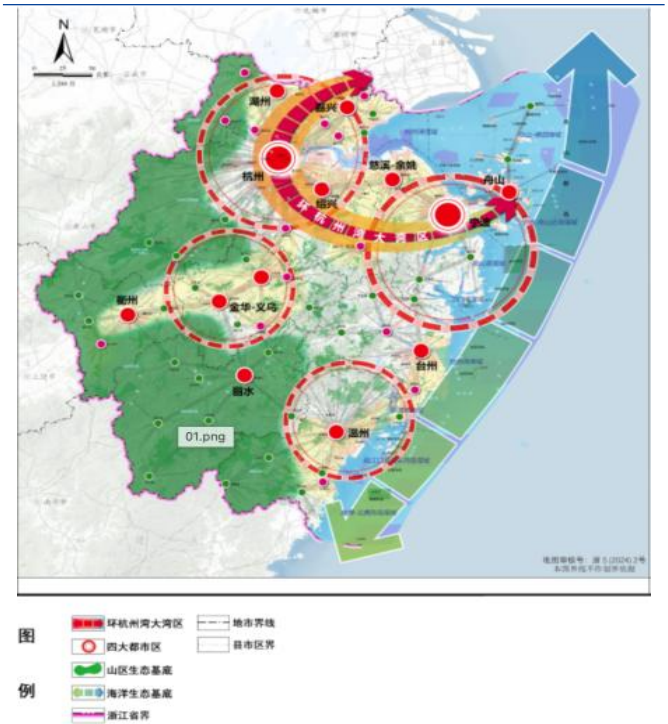
浙江共同富裕示范区建设上升为国家战略。2021 年 6 月，《中共中央国务院关于支持浙江高质量发展建设共同富裕示范区的意见》正式发布，标志着浙江共同富裕示范区建设上升为国家战略。该意见明确将高质量发展置于首位，以解决地区差距、城乡差距、收入差距问题为主攻方向，支持浙江创造性贯彻“八八战略”，着力在完善收入分配制度、统筹城乡区域发展等方面先行示范，为实现共同富裕提供浙江示范。2026 年是“十五五”开局之年，浙江新春第一会明确主题为“高质量发展建设共同富裕示范区”，强调一体推进重点任务、重点工作、重大改革，扎实推动基本公共服务一体化，让人民群众在迈向共同富裕中有更多获得感。

图表 7：浙江省城市化地区格局优化图



数据来源：浙江省自然资源厅官网，华福证券研究所

图表 8：浙江省国土空间开发保护格局图

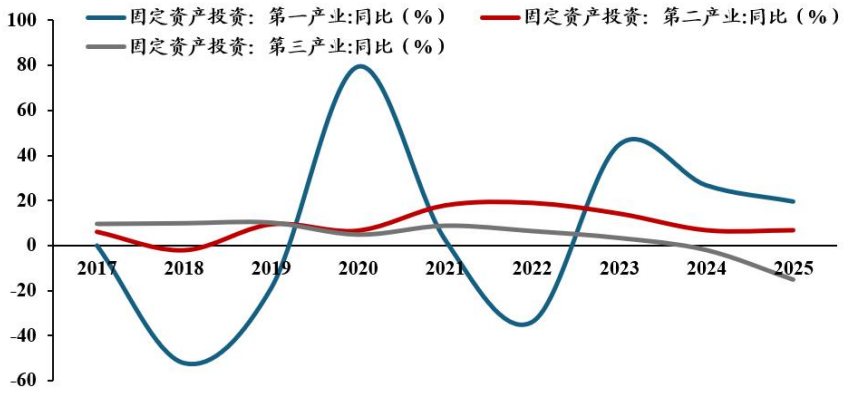


数据来源：浙江省自然资源厅官网，华福证券研究所

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

杭州聚焦先进制造业集群，构建特色现代化产业体系。杭州提出打造“296X”先进制造业集群体系，即打造人工智能、视觉智能 2 个万亿级产业集群，提升集成电路、生物医药与医疗器械、智能网联汽车等 9 个千亿级产业集群，培育合成生物、低空经济、类脑智能等“6+X”个未来产业集群。2025 年，“296X”集群建设取得阶段性成效，实现工业总产值 13704 亿元，同比增长 7.9%。“十五五”期间，杭州还将加快推动从以“互联网+”为代表的平台经济向以“人工智能+”为代表的智能经济跃升，力争到 2030 年地区生产总值迈上 3 万亿元新台阶，人均 GDP 突破 3 万美元。区域战略定位的提升为公司提供了充足的金融服务需求

图表 9：浙江省三大产业固定资产投资同比

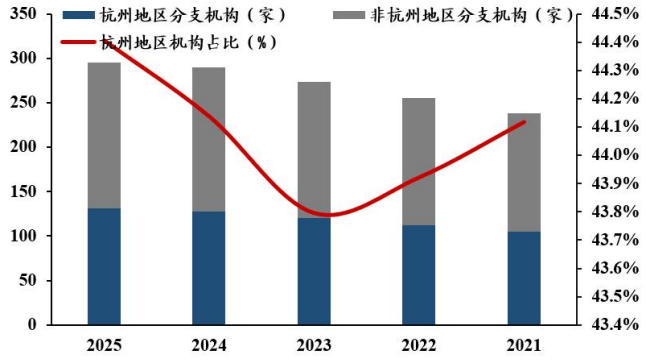


数据来源：ifind，华福证券研究所

2.3 深耕杭州，省内仍有拓展空间

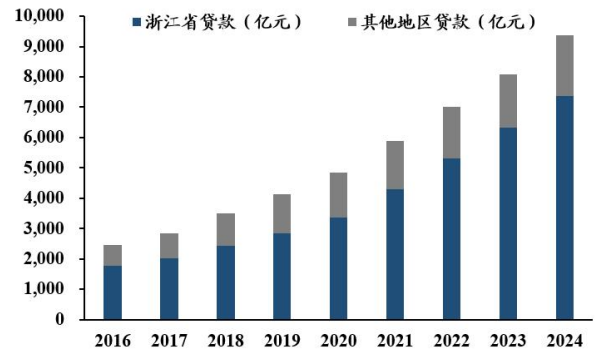
分支机构集中在杭州，省内其他城市仍有较大发展空间。截至 2025 年，公司在全国内共有 295 家分支机构，其中杭州市 131 家，省内其他地区网点 84 家，省外网点 80 家。其他 GDP 较高城市网点数量相对较少，未来在省内仍有较大发展空间。从贷款区域分布来看，截至 2024 年，公司贷款总额 9374.99 亿元，其中浙江地区贷款 7377.13 亿元，占比 78.69%。

图表 10：杭州银行分支机构区域分布情况



数据来源：公司公告，华福证券研究所

图表 11：杭州银行约 70%的贷款投放在浙江



数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

浙江地区竞争环境温和，公司具备比较竞争优势。2025 年，杭州银行实现营业收入 387.99 亿元、归母净利润 190.29 亿元，同比分别增长 1.09%和 12.05%，盈利增速显著跑赢浙商银行和宁波银行，盈利规模高于浙商银行。盈利能力上，杭州银

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

行加权平均 ROE 达 14.65%，领先于浙商银行和宁波银行。资产质量方面，杭州银行不良贷款率 0.76%、拨备覆盖率 502.24%，两项核心指标连续多年领跑行业，风险抵补能力较强。整体来看，杭州银行凭借卓越的盈利成长性和资产质量，在浙江省银行业中展现出显著的比较竞争优势。

图表 12：杭州银行、宁波银行、浙商银行指标对比（截至 2025 年 12 月 31 日）

银行	成立时间	机构数	总资产（亿元）	贷款（亿元）	存款（亿元）	归母净利润（亿元）	ROE-加权（%）
杭州银行	1996年	751	23628.06	10718.76	14405.79	190.29	14.65
宁波银行	1997年	885	36286.71	17333.14	20248.83	293.33	13.11
浙商银行	1993年	317	34810.92	19134.89	20063.09	129.31	6.80

数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

3 盈利稳健，信贷高增，息差企稳

3.1 盈利能力强劲，ROE 领先同业

杭州银行核心盈利能力强劲。 2025 年，“二二五五”战略圆满收官，杭州银行实现营业收入 387.99 亿元，同比增长 1.09%；归母净利润 190.29 亿元，同比增长 12.05%。归母净利润增速明显高于营收增速，且连续多年保持高增，这一态势在 2026 年得到延续，一季度归母净利润同比增长 10.09%，上半年归母净利润同比增长 9.87%，核心盈利能力保持强劲增长。根据业绩驱动拆分数据，2026H1 净息差实现了逆势回升，成为拉动利润增长的主要正向因素；同时，得益于优异且稳定的资产质量，拨备计提压力同比减轻，进一步释放了利润空间；此外，生息资产规模稳健增长，成本收入比下降。虽然受手续费及中收等非息收入阶段性走弱拖累，营收增速（4.75%）保持平稳，但凭借净息差反弹、拨备反哺以及成本下降的共同作用，归母净利润增速依然维持 9.87%，盈利质量十分扎实。

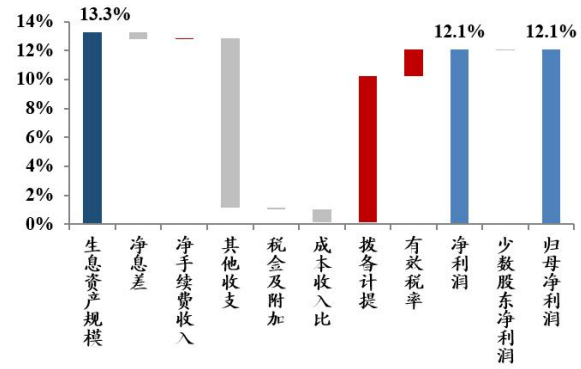
图表 13：城商行业绩

2025																	
城商行	西安	重庆	南京	江苏	宁波	青岛	齐鲁	上海	成都	厦门	杭州	苏州	郑州	兰州	长沙	北京	贵阳
营收同比增速	21.68%	10.48%	10.48%	8.82%	8.01%	7.97%	5.12%	3.35%	2.70%	1.75%	**1.09%**	1.08%	0.34%	-0.75%	-1.79%	-2.69%	-12.94%
城商行	青岛	齐鲁	杭州	重庆	江苏	宁波	南京	苏州	长沙	西安	成都	上海	贵阳	厦门	郑州	兰州	北京
归母净利润同比增速	21.66%	14.58%	**12.05%**	10.49%	8.35%	8.13%	8.08%	5.53%	3.59%	3.57%	3.31%	2.69%	1.66%	1.55%	1.03%	-1.22%	-22.24%
26Q1																	
城商行	西安	厦门	贵阳	北京	南京	齐鲁	重庆	苏州	宁波	江苏	青岛	成都	长沙	杭州	上海	郑州	兰州
营收同比增速	41.54%	25.05%	14.60%	14.43%	13.54%	13.02%	11.57%	10.94%	10.21%	8.41%	7.30%	6.54%	5.64%	**4.29%**	4.25%	1.31%	-0.20%
城商行	青岛	齐鲁	重庆	宁波	杭州	苏州	江苏	南京	厦门	西安	长沙	北京	郑州	成都	贵阳	上海	兰州
归母净利润同比增速	21.16%	14.01%	10.40%	10.30%	**10.09%**	8.23%	8.20%	8.05%	7.42%	6.16%	5.77%	5.55%	5.37%	4.81%	2.37%	0.66%	-4.79%
26H1																	
城商行	厦门	苏州	宁波	南京	贵阳	重庆	齐鲁	青岛	江苏	西安	兰州	北京	上海	杭州	成都	长沙	郑州
营收同比增速	19.60%	13.08%	11.54%	10.94%	10.87%	10.79%	10.55%	9.15%	9.11%	8.77%	6.60%	5.60%	5.48%	**4.75%**	4.13%	4.01%	1.04%
城商行	青岛	齐鲁	宁波	重庆	杭州	苏州	南京	江苏	厦门	北京	长沙	成都	郑州	西安	上海	贵阳	兰州
归母净利润同比增速	18.08%	16.06%	12.12%	10.29%	**9.87%**	8.51%	8.17%	8.09%	7.31%	5.63%	5.06%	4.35%	3.03%	2.14%	0.51%	-4.61%	-8.95%

数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

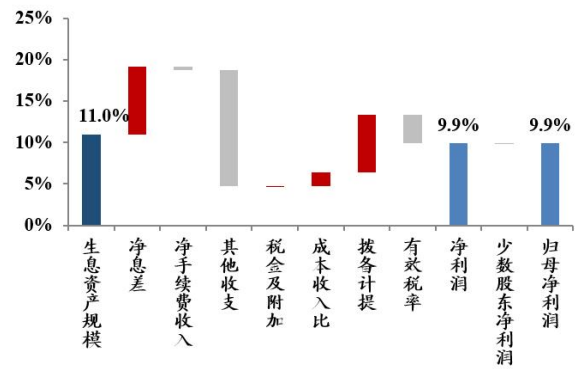
华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 14：杭州银行 2025 累计业绩驱动拆分



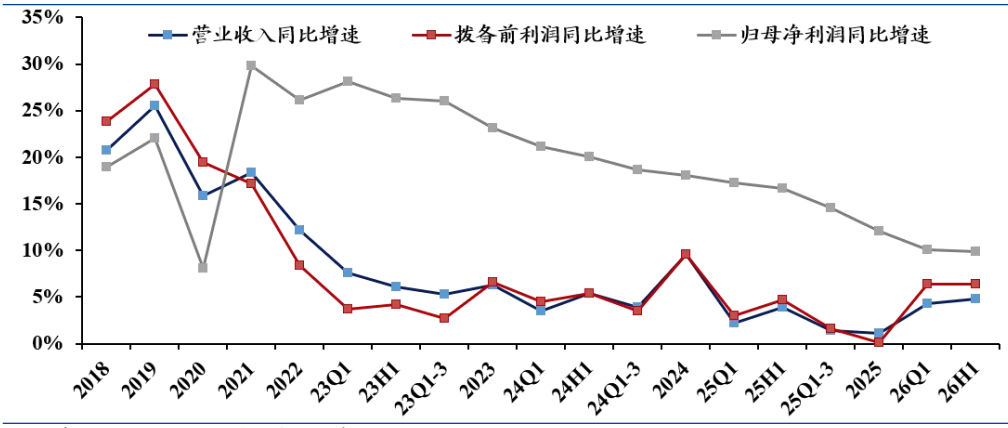
数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 15：杭州银行 2026H1 累计业绩驱动拆分



数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 16：杭州银行营收、PPOP、归母净利润同比增速

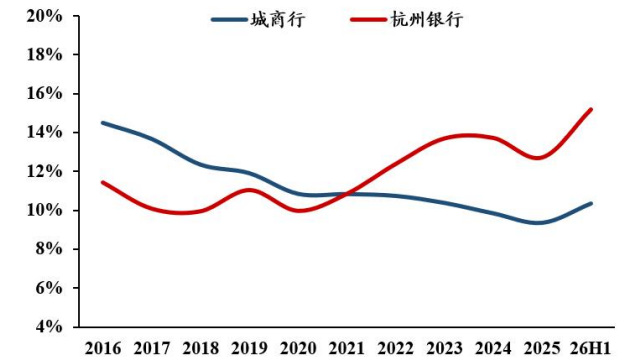


数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

杭州银行 ROE、ROA 自 2016 年以来波动上行。2016 年以来，杭州银行 ROE（年化）从 2016 年的 11.42%波动上行至 2024 年的 13.73%， 2025 年有所回落，2026H1 反弹至 15.21%，显著高于城商行同期均值（10.34%），居城商行首位。ROA（年化）亦从 0.63%持续提升至 2026 H1 的 1.06%，同样大幅领先城商行均值、居城商行首位，展现出持续优于同业的盈利能力和资产回报水平。ROE 上行的核心原因在于资产减值损失大幅降低，释放利润弹性，叠加成本收入比持续优化、非息收入形成缓冲。横向拆解杭州银行 2026H1 盈利结构：（1）信用成本显著低于同业是杭州银行 ROE 领先同业的核心因素。减值损失/总贷款仅为 0.16%，处于 17 家银行最低水平，资产质量优异带来的信用成本优势直接贡献了 ROE 的领先优势；（2）杭州银行营业支出在可比同业中处于较低水平，成本管控能力较强；（3）中收能力偏强。

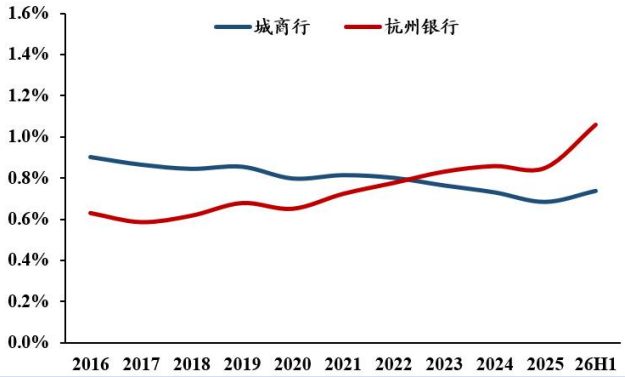
华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 17：杭州银行与城商行 ROE（年化）



数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 18：杭州银行与城商行 ROA（年化）



数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 19：杭州银行累计 ROE 拆解

杭州	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026H1
营业收入	2.17%	1.82%	1.94%	2.20%	2.26%	2.29%	2.19%	2.03%	1.94%	1.73%	1.74%
利息净收入	1.85%	1.58%	1.60%	1.61%	1.76%	1.64%	1.52%	1.36%	1.24%	1.23%	1.29%
利息收入	3.90%	4.03%	4.17%	3.99%	3.89%	3.81%	3.66%	3.49%	3.18%	2.82%	2.64%
利息支出	2.05%	2.45%	2.57%	2.38%	2.14%	2.16%	2.14%	2.13%	1.94%	1.59%	1.35%
非利息收入	0.32%	0.24%	0.35%	0.60%	0.50%	0.65%	0.67%	0.67%	0.70%	0.50%	0.45%
手续费及佣金净收入	0.33%	0.21%	0.13%	0.17%	0.27%	0.28%	0.31%	0.23%	0.19%	0.19%	0.23%
净其他非息收入	0.00%	0.03%	0.21%	0.42%	0.23%	0.37%	0.36%	0.44%	0.52%	0.31%	0.23%
营业支出	0.71%	0.59%	0.60%	0.65%	0.62%	0.65%	0.67%	0.62%	0.59%	0.54%	0.42%
税金及附加	0.06%	0.02%	0.01%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
管理费用	0.66%	0.58%	0.58%	0.63%	0.60%	0.63%	0.65%	0.60%	0.57%	0.52%	0.40%
营业外支出（负为收入）	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
PPOP	1.45%	1.23%	1.35%	1.55%	1.64%	1.65%	1.52%	1.41%	1.35%	1.19%	1.33%
资产减值损失	0.71%	0.58%	0.69%	0.80%	0.91%	0.82%	0.66%	0.47%	0.38%	0.25%	0.07%
利润总额	0.75%	0.64%	0.66%	0.75%	0.73%	0.83%	0.86%	0.94%	0.97%	0.95%	1.25%
所得税	0.12%	0.06%	0.04%	0.07%	0.08%	0.10%	0.09%	0.11%	0.11%	0.10%	0.19%
ROAA（净利润）	0.63%	0.59%	0.62%	0.68%	0.65%	0.72%	0.78%	0.83%	0.86%	0.85%	1.06%
ROAE	11.32%	10.07%	9.93%	11.03%	9.95%	10.84%	12.38%	13.71%	13.73%	12.72%	15.21%
权益乘数	17.96	17.19	16.10	16.25	15.29	14.98	15.94	16.48	15.98	14.96	14.33
贷款/总资产	33.19%	32.92%	36.64%	38.81%	39.34%	40.34%	41.61%	42.03%	42.62%	43.70%	45.45%
减值损失/总贷款	2.13%	1.77%	1.87%	2.06%	2.31%	2.03%	1.58%	1.11%	0.88%	0.56%	0.16%
资产端收益率-信用成本	3.19%	3.45%	3.48%	3.19%	2.99%	2.99%	3.00%	3.02%	2.80%	2.58%	2.57%
投资净收益/总资产	0.03%	0.11%	0.29%	0.42%	0.23%	0.30%	0.31%	0.33%	0.37%	0.39%	0.10%
公允价值变动损益/总资产	0.11%	-0.42%	0.48%	-0.01%	0.01%	0.06%	0.04%	0.08%	0.12%	-0.10%	0.01%
净其他非息-其他项/总资产	-0.14%	0.35%	-0.56%	0.02%	-0.01%	0.01%	0.01%	0.03%	0.02%	0.03%	0.12%
其他综合收益/总资产	-0.14%	-0.06%	0.17%	0.00%	-0.03%	0.11%	-0.02%	0.08%	0.12%	-0.12%	0.01%
广义其他非息/总资产	-0.01%	-0.38%	0.95%	0.41%	0.20%	0.47%	0.33%	0.49%	0.61%	0.17%	0.12%

数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 20：杭州银行与可比同业累计 ROE 拆解（截至 2025）

2025	城商行	北京	上海	江苏	南京	宁波	杭州	长沙	成都	贵阳	郑州	青岛	苏州	西安	厦门	重庆	齐鲁	兰州
营业收入	1.81%	1.49%	1.68%	1.98%	1.98%	2.13%	1.73%	2.11%	1.78%	1.79%	1.82%	1.94%	1.67%	1.96%	1.36%	1.60%	1.76%	1.53%
利息净收入	1.34%	1.15%	1.02%	1.52%	1.24%	1.57%	1.23%	1.60%	1.51%	1.41%	1.53%	1.47%	1.17%	1.73%	0.97%	1.32%	1.41%	1.23%
利息收入	2.97%	2.64%	2.48%	3.21%	3.09%	3.12%	2.82%	3.15%	3.30%	3.28%	3.34%	3.08%	2.80%	3.61%	2.76%	3.34%	2.92%	3.08%
利息支出	1.64%	1.48%	1.46%	1.69%	1.85%	1.54%	1.59%	1.55%	1.79%	1.87%	1.81%	1.61%	1.63%	1.88%	1.78%	2.02%	1.51%	1.85%
非利息收入	0.47%	0.33%	0.66%	0.46%	0.74%	0.56%	0.50%	0.51%	0.27%	0.39%	0.29%	0.47%	0.50%	0.22%	0.39%	0.28%	0.35%	0.30%
手续费及佣金净收入	0.12%	0.08%	0.11%	0.13%	0.15%	0.18%	0.19%	0.11%	0.04%	0.04%	0.06%	0.19%	0.14%	0.07%	0.09%	0.06%	0.16%	0.05%
净其他非息收入	0.35%	0.25%	0.54%	0.33%	0.58%	0.38%	0.31%	0.40%	0.23%	0.35%	0.23%	0.27%	0.35%	0.16%	0.29%	0.22%	0.19%	0.26%
营业支出	0.54%	0.48%	0.41%	0.55%	0.54%	0.72%	0.54%	0.61%	0.44%	0.56%	0.53%	0.64%	0.60%	0.43%	0.54%	0.47%	0.51%	0.51%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.03%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
管理费用	0.51%	0.46%	0.39%	0.53%	0.52%	0.70%	0.52%	0.59%	0.42%	0.53%	0.50%	0.61%	0.58%	0.40%	0.53%	0.45%	0.50%	0.49%
营业外支出（负为收入）	0.01%	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.03%	0.00%	0.00%	0.02%	0.01%	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%
PPOP	1.27%	1.00%	1.26%	1.42%	1.42%	1.40%	1.19%	1.50%	1.34%	1.20%	1.29%	1.30%	1.05%	1.52%	0.82%	1.12%	1.24%	1.02%
资产减值损失	0.47%	0.55%	0.40%	0.50%	0.50%	0.45%	0.25%	0.67%	0.15%	0.42%	1.03%	0.47%	0.16%	1.03%	0.17%	0.41%	0.47%	0.68%
利润总额	0.80%	0.45%	0.87%	0.92%	0.93%	0.95%	0.95%	0.83%	1.18%	0.78%	0.27%	0.83%	0.89%	0.49%	0.64%	0.71%	0.77%	0.35%
所得税	0.09%	0.01%	0.13%	0.11%	0.14%	0.08%	0.10%	0.16%	0.18%	0.04%	0.00%	0.12%	0.14%	-0.03%	0.00%	0.07%	0.01%	-0.03%
ROAA（净利润）	0.72%	0.44%	0.74%	0.82%	0.79%	0.87%	0.85%	0.68%	1.00%	0.74%	0.27%	0.71%	0.75%	0.52%	0.64%	0.65%	0.76%	0.38%
ROAE	9.64%	5.46%	9.46%	10.94%	10.97%	12.23%	12.72%	10.06%	14.34%	7.59%	3.37%	11.26%	9.41%	7.19%	8.26%	9.41%	11.20%	5.33%
权益乘数	13.46	12.43	12.78	13.39	13.95	13.99	14.96	14.84	14.30	10.31	12.55	15.82	12.50	13.83	12.92	14.57	14.65	14.18
贷款/总资产	49.39%	47.47%	42.48%	48.91%	46.04%	46.58%	43.70%	46.96%	59.69%	45.75%	53.59%	47.57%	45.74%	53.50%	52.51%	49.96%	45.95%	48.11%
减值损失/总贷款	0.95%	1.16%	0.93%	1.02%	1.08%	0.97%	0.56%	1.42%	0.26%	0.92%	1.91%	0.99%	0.35%	1.93%	0.33%	0.82%	1.02%	1.41%
资产端收益率-信用成本	2.51%	2.08%	2.08%	2.71%	2.60%	2.66%	2.58%	2.48%	3.14%	2.86%	2.31%	2.61%	2.64%	2.58%	2.58%	2.93%	2.45%	2.40%
投资净收益/总资产	0.18%	0.27%	0.64%	0.29%	0.65%	0.38%	0.39%	0.50%	0.26%	0.40%	0.27%	0.31%	0.37%	0.25%	0.30%	0.29%	0.25%	0.32%
公允价值变动损益/总资产	0.05%	-0.03%	-0.08%	-0.01%	-0.09%	-0.02%	-0.10%	-0.10%	0.00%	-0.12%	-0.05%	-0.02%	-0.08%	-0.09%	-0.02%	-0.09%	-0.09%	-0.07%
净其他非息-其他项/总资产	0.12%	0.01%	-0.02%	0.06%	0.02%	0.01%	0.03%	0.00%	-0.03%	0.07%	0.01%	-0.01%	0.06%	0.00%	0.01%	0.01%	0.02%	0.00%
其他综合收益/总资产	0.03%	-0.11%	-0.12%	-0.09%	-0.09%	-0.18%	-0.12%	-0.10%	-0.12%	-0.21%	-0.09%	-0.10%	-0.17%	-0.10%	-0.16%	-0.21%	-0.26%	-0.23%
广义其他非息/总资产	0.26%	0.13%	0.44%	0.19%	0.47%	0.18%	0.17%	0.30%	0.15%	0.07%	0.13%	0.18%	0.12%	0.06%	0.13%	-0.01%	-0.10%	0.02%

数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 21：杭州银行与可比同业累计 ROE 拆解（截至 2026H1）

2026H1	城商行	北京	上海	江苏	南京	宁波	杭州	长沙	成都	贵阳	郑州	青岛	苏州	西安	厦门	重庆	齐鲁	兰州
营业收入	1.83%	1.58%	1.71%	1.86%	2.02%	2.19%	1.74%	2.11%	1.76%	1.90%	1.76%	2.01%	1.77%	2.08%	1.37%	1.58%	1.79%	1.57%
利息净收入	1.35%	1.14%	1.05%	1.40%	1.40%	1.55%	1.29%	1.58%	1.61%	1.48%	1.44%	1.48%	1.27%	1.77%	1.02%	1.38%	1.37%	1.20%
利息收入	2.76%	2.42%	2.32%	2.87%	2.98%	2.86%	2.64%	2.89%	3.16%	3.10%	3.07%	2.91%	2.66%	3.35%	2.61%	3.09%	2.69%	2.83%
利息支出	1.42%	1.29%	1.27%	1.47%	1.58%	1.31%	1.35%	1.31%	1.56%	1.62%	1.63%	1.43%	1.39%	1.58%	1.58%	1.71%	1.33%	1.63%
非利息收入	0.49%	0.44%	0.66%	0.46%	0.62%	0.64%	0.45%	0.53%	0.16%	0.42%	0.32%	0.53%	0.50%	0.31%	0.35%	0.20%	0.42%	0.37%
手续费及佣金净收入	0.14%	0.11%	0.11%	0.12%	0.15%	0.23%	0.23%	0.12%	0.03%	0.05%	0.05%	0.26%	0.16%	0.04%	0.08%	0.06%	0.20%	0.05%
净其他非息收入	0.35%	0.33%	0.55%	0.34%	0.47%	0.41%	0.23%	0.41%	0.13%	0.37%	0.27%	0.27%	0.34%	0.27%	0.27%	0.14%	0.23%	0.32%
营业支出	0.45%	0.39%	0.39%	0.40%	0.48%	0.61%	0.42%	0.56%	0.42%	0.49%	0.39%	0.46%	0.51%	0.34%	0.51%	0.40%	0.46%	0.45%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
管理费用	0.43%	0.37%	0.37%	0.38%	0.46%	0.59%	0.40%	0.54%	0.40%	0.46%	0.36%	0.43%	0.49%	0.32%	0.49%	0.39%	0.45%	0.43%
营业外支出（负为收入）	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%	0.00%	0.01%	0.00%	0.05%	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%
PPOP	1.38%	1.18%	1.33%	1.45%	1.53%	1.57%	1.33%	1.55%	1.34%	1.37%	1.37%	1.55%	1.25%	1.73%	0.87%	1.17%	1.33%	1.12%
资产减值损失	0.46%	0.41%	0.36%	0.46%	0.48%	0.61%	0.07%	0.69%	0.23%	0.69%	0.85%	0.44%	0.23%	1.22%	0.30%	0.41%	0.54%	0.81%
利润总额	0.92%	0.77%	0.97%	1.00%	1.05%	0.96%	1.25%	0.86%	1.11%	0.68%	0.52%	1.12%	1.02%	0.51%	0.57%	0.76%	0.78%	0.31%
所得税	0.12%	0.11%	0.18%	0.13%	0.17%	0.07%	0.19%	0.15%	0.16%	0.04%	0.08%	0.22%	0.17%	-0.03%	0.01%	0.06%	0.02%	-0.03%
ROAA（净利润）	0.80%	0.66%	0.79%	0.87%	0.88%	0.88%	1.06%	0.71%	0.95%	0.64%	0.44%	0.89%	0.85%	0.54%	0.56%	0.70%	0.76%	0.34%
ROAE	11.05%	8.09%	10.15%	12.79%	12.71%	12.54%	15.21%	10.92%	13.63%	6.67%	5.86%	14.33%	10.91%	7.26%	7.67%	11.02%	11.27%	4.99%
权益乘数	13.81	12.28	12.82	14.78	14.47	14.20	14.33	15.47	14.29	10.47	13.27	16.07	12.83	13.36	13.77	15.67	14.84	14.71
贷款/总资产	49.32%	49.46%	43.65%	48.31%	47.33%	48.15%	45.45%	47.75%	58.54%	44.89%	51.41%	49.12%	46.21%	50.58%	54.05%	51.09%	47.44%	48.60%
减值损失/总贷款	0.92%	0.83%	0.82%	0.95%	1.00%	1.27%	0.16%	1.45%	0.39%	1.53%	1.66%	0.89%	0.50%	2.41%	0.55%	0.80%	1.14%	1.67%
资产端收益率-信用成本	2.31%	2.01%	1.96%	2.41%	2.50%	2.25%	2.57%	2.20%	2.94%	2.41%	2.21%	2.48%	2.43%	2.13%	2.31%	2.68%	2.15%	2.02%
投资净收益/总资产	0.21%	0.13%	0.35%	0.13%	0.18%	0.23%	0.10%	0.22%	0.09%	0.11%	0.14%	0.14%	0.14%	0.18%	0.06%	0.06%	0.09%	0.16%
公允价值变动损益/总资产	0.07%	0.03%	-0.06%	0.03%	0.06%	-0.03%	0.01%	0.00%	-0.02%	0.03%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.05%	0.07%	0.01%	0.02%	-0.01%
净其他非息-其他项/总资产	0.07%	0.17%	0.26%	0.18%	0.23%	0.21%	0.12%	0.20%	0.06%	0.22%	0.13%	0.13%	0.20%	0.13%	0.13%	0.08%	0.12%	0.16%
其他综合收益/总资产	0.09%	0.04%	0.03%	0.05%	0.03%	0.10%	0.01%	0.06%	0.06%	0.06%	0.03%	0.04%	0.05%	0.05%	0.01%	0.05%	0.09%	0.04%
广义其他非息/总资产	0.37%	0.20%	0.33%	0.21%	0.27%	0.30%	0.12%	0.27%	0.13%	0.20%	0.16%	0.18%	0.19%	0.18%	0.14%	0.11%	0.20%	0.20%

数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

3.2 信贷高增，息差企稳回升

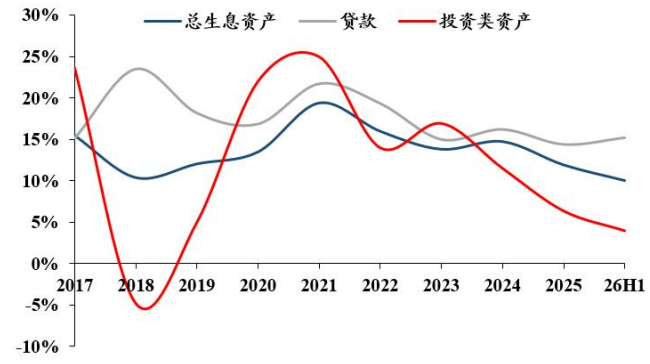
信贷规模保持高增长。截至 2025 年末，杭州银行贷款总额同比增长 14.33%，存款总额同比增长 13.20%。“二二五五”战略期间，信贷资源重点向制造业、科创、绿色贷款重点领域倾斜，三类贷款分别较 2020 年末增长 208.39%、285.91%和 245.16%。2026H1，杭州银行生息资产增速为 10.07%，其中贷款和投资类资产增速分别为 15.14%和 3.97%，银行资产稳健扩张；企业贷款始终占据主导地位，2026H1 末，企业贷款占比 70.46%，同比增速达 21.28%，个人贷款同比增速为-5.24%。

净息差呈现企稳向上态势。 杭州银行持续加大实体经济支持力度，降低融资成本，叠加市场利率变化，2026H1 贷款收益率同比下降 39bp。杭州银行合理调整负债结构、加强存款定价管理，有效控制负债成本，2026H1 存款付息率同比下降 40 bp。在资负两端的综合影响下，2026H1 净息差为 1.39%，同比上升 4 bp，较 25 年末上升

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

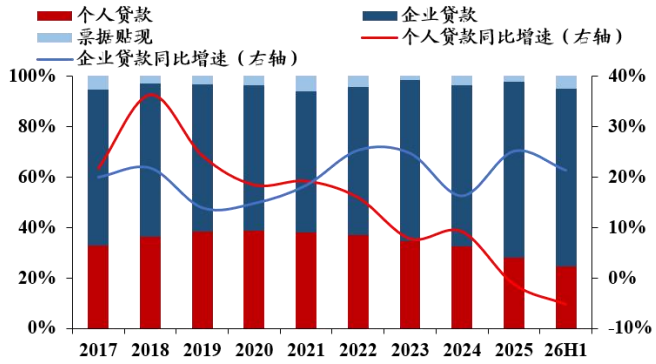
3bp。

图表 22：杭州银行生息资产增速



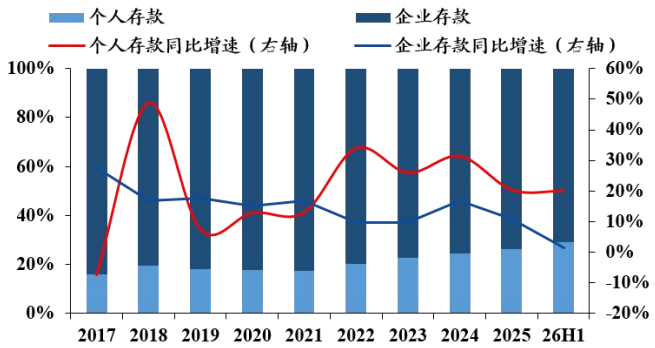
数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 23：杭州银行贷款日均余额结构及同比增速



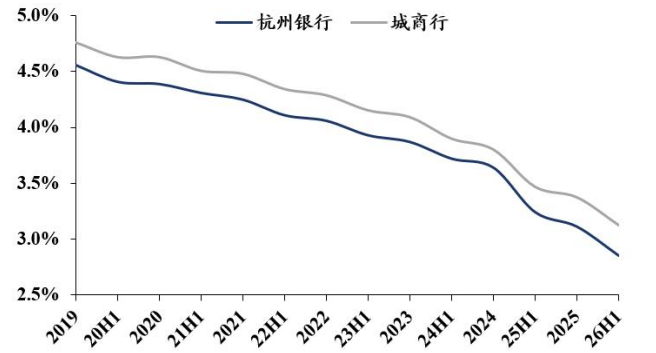
数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 24：杭州银行存款日均余额结构及同比增速



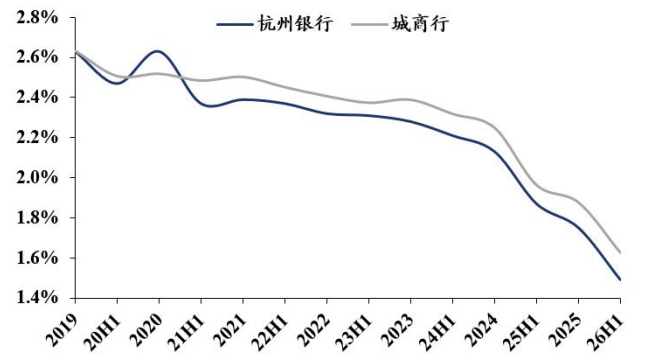
数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 25：杭州银行与城商行生息资产收益率



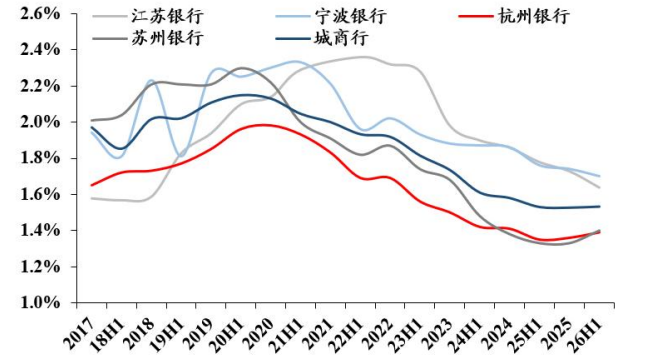
数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 26：杭州银行与城商行计息负债成本率



数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 27：杭州银行与可比同业净息差（披露值）



数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

3.3 资产质量持续领跑

资产质量核心指标连续多年领跑行业。2016 年后，杭州银行启动系统性风险出清，通过严控新增准入、加大不良核销与清收力度、主动压降高风险对公贷款，推动不良率连续多年下降，至 2023 年末已降至 0.76%的行业领先水平，拨备覆盖率高达 500%以上，资产质量稳居城商行第一梯队。截至 2026H1，杭州银行不良贷款率为 0.76%，连续多个季度稳定在这一水平；拨备覆盖率为 471.96%，虽较上年末下降，但仍在上市银行中保持最高水平；逾期贷款和关注类贷款比例为 0.56%、0.49%，分

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

别较上年末+13bp、-3bp。

对公资产质量持续改善，零售风险有所抬头。经历了近 10 年的风险出清，对公不良率从 2016 年末的 0.93%持续下降至 2026H1 末的 0.53%。零售端，受宏观经济放缓、居民收入预期转弱及前期高风险客群下沉的反噬，2022 年以来零售不良率逐步攀升，2026H1 年末个人贷款不良率约 1.48%，其中按揭贷款和经营贷款不良率较 25 年末上升，但整体零售不良率仍优于同业。

图表 28：杭州银行资产质量核心指标

杭州	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026H1
不良贷款率	1.45%	1.34%	1.07%	0.86%	0.77%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%
拨备覆盖率	256.00%	316.71%	469.54%	567.71%	565.10%	561.42%	541.45%	502.24%	471.96%
拨贷比	3.71%	4.24%	5.02%	4.88%	4.35%	4.27%	4.12%	3.82%	3.59%
关注贷款率	1.26%	0.94%	0.58%	0.38%	0.39%	0.40%	0.55%	0.52%	0.49%
关注率+不良率	2.71%	2.28%	1.65%	1.24%	1.16%	1.16%	1.31%	1.28%	1.25%
逾期贷款率	1.19%	1.27%	0.84%	0.61%	0.59%	0.62%	0.55%	0.42%	0.56%
逾期90天以上/不良	74.07%	86.14%	59.05%	64.75%	57.78%	58.16%	55.61%	45.44%	49.27%
逾期1年以上/损失	164.23%	146.84%	106.22%	144.18%	165.57%	62.43%	60.30%	72.08%	77.02%
逾期/不良	82.06%	95.22%	78.16%	71.80%	76.25%	82.53%	72.74%	55.87%	73.34%
重组贷款率	0.01%	0.01%	0.02%	0.00%	0.00%	0.41%	0.30%	0.23%	0.20%
（重组+逾期）/贷款	1.20%	1.29%	0.85%	0.62%	0.59%	1.03%	0.85%	0.65%	0.76%
（重组+逾期）/不良	82.81%	96.30%	79.76%	71.97%	76.46%	136.13%	111.90%	85.58%	99.77%
不良净新生成率（测算值）	1.21%	0.96%	0.30%	0.17%	0.26%	0.45%	0.80%	0.77%	0.55%
不良核销转出率（测算值）	63.17%	57.11%	28.76%	18.58%	22.44%	45.13%	89.30%	86.66%	54.93%
贷款减值损失		92.38%	76.50%	44.94%	29.32%	67.64%	113.89%	132.84%	297.36%
金融投资减值损失		7.85%	22.84%	48.57%	51.93%	25.24%	-20.43%	-46.67%	-261.63%
同业资产减值损失		-0.08%	0.02%	0.21%	-0.04%	-0.11%	0.90%	0.48%	1.53%
表外预期信用损失		-0.16%	0.48%	6.19%	17.02%	6.39%	5.44%	13.10%	63.00%
其他资产减值损失		0.01%	0.15%	0.09%	1.77%	0.84%	0.21%	0.26%	-0.26%
贷款减值准备	94.87%	89.24%	84.77%	73.83%	64.16%	63.61%	67.44%	70.88%	73.47%
金融投资减值准备	0.00%	8.75%	13.62%	23.23%	29.58%	30.28%	25.94%	20.30%	17.60%
其他资产减值准备	5.13%	2.01%	1.61%	2.95%	6.26%	6.12%	6.63%	8.82%	8.93%
贷款减值损失/总贷款		1.73%	1.58%	0.80%	0.41%	0.68%	0.90%	0.68%	0.22%
非信贷资产减值损失/非信贷资产		0.10%	0.34%	0.72%	0.76%	0.25%	-0.09%	-0.14%	-0.13%
拨贷比	3.71%	4.24%	5.02%	4.88%	4.35%	4.27%	4.12%	3.82%	3.59%
非信贷资产减值准备/非信贷资产	0.12%	0.35%	0.64%	1.27%	1.87%	1.90%	1.59%	1.30%	1.16%

数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 29：杭州银行与可比同业资产质量核心指标（截至 2025）

2025	城商行	北京	江苏	上海	宁波	南京	杭州	成都	长沙	重庆	贵阳	郑州	苏州	青岛	齐鲁	兰州	西安	厦门
不良贷款率	1.12%	1.29%	0.84%	1.18%	0.76%	0.83%	0.76%	0.68%	1.15%	1.14%	1.59%	1.71%	0.82%	0.97%	1.05%	1.82%	1.65%	0.77%
拨备覆盖率	301.39%	200.21%	322.98%	244.94%	373.16%	313.62%	502.24%	426.17%	280.86%	245.58%	235.62%	185.81%	418.60%	292.30%	355.91%	198.38%	214.62%	312.71%
拨贷比	3.37%	2.58%	2.71%	2.89%	2.84%	2.60%	3.82%	2.90%	3.23%	2.80%	3.75%	3.18%	3.43%	2.84%	3.74%	3.61%	3.54%	2.41%
关注贷款率	1.66%	1.61%	1.32%	2.11%	1.14%	1.16%	0.52%	0.34%	2.93%	1.94%	2.94%	0.90%	0.90%	0.56%	0.86%	5.64%	1.63%	1.67%
关注率+不良率	2.78%	2.90%	2.16%	3.29%	1.90%	1.99%	1.28%	1.02%	4.08%	3.08%	4.53%	2.61%	1.72%	1.53%	1.91%	7.46%	3.28%	2.44%
逾期贷款率	1.45%	1.96%	1.17%	1.65%	0.86%	1.28%	0.42%	0.84%	1.66%	1.36%	2.14%	1.15%	1.15%	1.20%	0.88%	3.59%	2.15%	1.26%
逾期90天以上/不良	80.22%	84.04%	80.90%	94.20%	77.07%	93.45%	45.44%	85.85%	81.61%	86.18%	83.51%	38.96%	88.95%	92.62%	62.55%	80.14%	99.12%	89.13%
逾期1年以上/损失	85.73%	94.25%	60.54%	69.31%	66.57%	89.73%	72.08%	104.57%	158.80%	82.87%	98.49%	67.77%	78.12%	82.01%	91.68%	95.30%	99.72%	45.52%
逾期/不良	128.03%	151.93%	139.91%	140.22%	113.89%	154.04%	55.87%	122.74%	143.81%	119.43%	134.82%	60.89%	139.00%	123.65%	84.14%	197.16%	130.62%	164.39%
重组贷款率	0.57%	0.60%	0.10%	0.35%	0.33%	0.53%	0.23%	0.21%	0.61%	0.52%	1.39%		0.51%	0.04%	0.15%	0.49%	2.27%	1.40%
（重组+逾期）/贷款	2.03%	2.56%	1.27%	2.01%	1.20%	1.81%	0.65%	1.05%	2.27%	1.88%	3.52%		1.65%	1.24%	1.03%	4.08%	4.42%	2.66%
（重组+逾期）/不良	179.15%	198.41%	151.45%	170.27%	157.52%	217.41%	85.58%	154.07%	196.93%	165.42%	222.02%	60.89%	201.05%	128.22%	98.47%	223.82%	267.91%	346.08%
不良净新生成率（测算值）	0.93%	0.93%	1.22%	1.42%	0.99%	1.25%	0.77%	0.19%	1.49%	0.82%	1.03%	0.94%	0.64%	0.43%	0.44%	1.49%	0.95%	0.76%
不良核销转出率（测算值）	74.93%	63.83%	125.93%	117.96%	113.38%	137.14%	86.66%	9.60%	117.04%	55.66%	60.83%	51.19%	66.09%	38.26%	37.08%	78.26%	35.06%	79.87%
贷款减值损失	91.60%	69.17%	98.14%	112.78%	100.06%	100.28%	132.84%	99.13%	102.20%	92.02%	77.74%	57.34%	84.66%	81.55%	77.72%	91.56%	81.01%	103.08%
金融投资减值损失	5.42%	32.51%	3.83%	-8.74%	-2.68%	-0.43%	-46.67%	3.75%	-9.82%	6.52%	8.40%	25.94%	-15.39%	3.04%	-0.80%	0.19%	19.36%	-9.98%
同业资产减值损失	0.01%		-0.41%	-2.42%	0.43%	1.07%	0.48%	-0.38%	0.10%	1.07%	0.02%		-4.14%	1.36%		2.64%	0.13%	5.17%
表外预期信用损失	0.06%	-1.18%	-2.19%	-5.24%	2.82%	-2.67%	13.10%	-2.92%	-2.79%	0.78%	-0.97%	0.98%	-7.04%	12.75%	17.73%	1.80%	-1.51%	-0.03%
其他资产减值损失	2.84%	-0.51%	0.62%	3.62%	-0.63%	1.44%	0.26%	0.42%	10.31%	-0.39%	14.82%	15.74%	41.92%	1.30%	5.35%	3.81%	0.03%	1.77%
贷款减值准备	79.96%	64.08%	101.79%	71.73%	94.88%	84.35%	70.88%	92.31%	81.18%	86.59%	71.30%	67.72%	79.81%	65.58%	95.27%	94.81%	71.59%	88.27%
金融投资减值准备	17.87%	33.49%	12.95%	23.94%	3.63%	9.66%	20.30%	6.04%	16.48%	11.64%	27.60%	18.21%	6.97%	33.91%		0.31%	25.79%	6.33%
其他资产减值准备	2.16%	2.43%	-14.74%	4.34%	1.49%	5.99%	8.82%	1.65%	2.34%	1.77%	1.10%	14.07%	13.22%	0.51%	4.73%	4.89%	2.62%	5.40%
贷款减值损失/总贷款	0.82%	0.73%	0.88%	1.01%	0.88%	0.98%	0.68%	0.24%	1.33%	0.67%	0.67%	1.02%	0.27%	0.73%	0.71%	1.20%	1.43%	0.32%
非信贷资产减值损失/非信贷资产	0.07%	0.31%	0.02%	-0.09%	0.00%	0.00%	-0.14%	0.00%	-0.03%	0.06%	0.17%	0.93%	0.04%	0.62%	0.18%	0.11%	0.42%	-0.01%
拨贷比	3.37%	2.58%	2.71%	2.89%	2.84%	2.60%	3.82%	2.90%	3.23%	2.80%	3.75%	3.18%	3.43%	2.84%	3.74%	3.61%	3.54%	2.41%
非信贷资产减值准备/非信贷资产	0.71%	1.37%	-0.05%	0.88%	0.14%	0.43%	1.30%	0.38%	0.73%	0.45%	1.35%	1.86%	0.78%	5.57%	0.17%	0.19%	1.74%	0.37%

数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

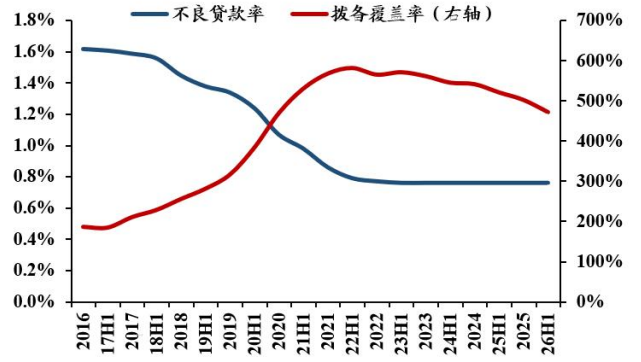
华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 30：杭州银行与可比同业资产质量核心指标（截至 2026H1）

2026H1	城商行	北京	江苏	上海	宁波	南京	杭州	成都	长沙	重庆	贵阳	郑州	苏州	青岛	齐鲁	兰州	西安	厦门
不良贷款率	1.13%	1.30%	0.81%	1.42%	0.76%	0.82%	0.76%	0.68%	1.15%	1.11%	1.78%	1.68%	0.81%	0.95%	0.98%	1.78%	1.76%	0.73%
拨备覆盖率	297.36%	199.59%	304.83%	198.25%	373.35%	306.11%	471.96%	426.06%	281.43%	247.31%	229.57%	193.61%	381.79%	312.23%	358.90%	191.69%	261.10%	317.28%
拨贷比	3.37%	2.59%	2.47%	2.82%	2.84%	2.51%	3.59%	2.90%	3.24%	2.75%	4.09%	3.25%	3.09%	2.97%	3.52%	3.41%	4.60%	2.32%
关注贷款率	1.85%	1.58%	1.15%	1.77%	1.04%	0.97%	0.49%	0.42%	2.89%	1.81%	2.94%	2.17%	0.91%	0.56%	0.79%	6.09%	3.96%	1.89%
关注率+不良率	2.98%	2.88%	1.96%	3.19%	1.80%	1.79%	1.25%	1.10%	4.04%	2.92%	4.72%	3.85%	1.72%	1.51%	1.77%	7.87%	5.72%	2.62%
逾期贷款率	1.73%	1.96%	1.11%	1.50%	0.86%	1.20%	0.56%	0.93%	1.84%	1.42%	2.34%	2.47%	1.15%	1.17%	0.88%	5.37%	3.18%	1.46%
逾期90天以上/不良	84.77%	86.22%	87.53%	74.38%	80.65%	90.04%	49.27%	88.35%	82.78%	86.32%	90.23%	102.98%	92.83%	91.99%	64.39%	86.21%	98.39%	88.49%
逾期1年以上/损失	102.61%	85.00%	70.69%	93.22%	66.61%	85.28%	77.02%	105.62%	163.30%	84.77%	100.71%	272.87%	85.23%	72.90%	95.01%	93.21%	99.31%	93.68%
逾期/不良	145.18%	151.15%	136.71%	105.71%	113.55%	147.07%	73.34%	137.62%	160.13%	127.43%	131.86%	146.77%	140.82%	122.64%	90.60%	301.76%	180.26%	200.56%
重组贷款率	0.54%	0.64%	0.08%	0.40%	0.37%	0.49%	0.20%	0.20%	0.57%	0.54%	1.30%		0.44%	0.16%	0.11%		2.13%	1.36%
（重组+逾期）/贷款	2.27%	2.60%	1.18%	1.91%	1.23%	1.69%	0.76%	1.13%	2.41%	1.95%	3.64%		1.59%	1.33%	0.99%		5.31%	2.81%
（重组+逾期）/不良	192.92%	200.50%	146.29%	134.03%	161.68%	206.61%	99.77%	167.09%	209.77%	175.85%	204.77%	146.77%	195.32%	140.01%	101.97%	301.76%	301.16%	386.29%
不良净新生成率（测算值）	0.94%	1.01%	1.11%	1.77%	0.87%	1.15%	0.55%	0.23%	1.29%	0.71%	0.69%	1.00%	0.67%	0.43%	-0.57%	2.39%	0.52%	0.62%
不良核销转出率（测算值）	67.76%	77.04%	115.45%	94.54%	89.18%	122.48%	54.93%	25.64%	97.04%	48.91%	15.18%	57.88%	60.45%	32.79%	31.63%	133.63%	22.28%	72.92%
贷款减值损失	101.45%	107.02%	102.46%	120.43%	93.73%	102.50%	297.36%	101.35%	97.04%	97.30%	81.62%	84.50%	91.86%	108.76%	46.09%	92.85%	101.65%	112.64%
金融投资减值损失	-2.23%	-1.86%	-2.76%	-2.00%	3.60%	0.38%	-261.63%	-1.77%	0.64%	3.60%	6.11%	2.67%	-18.94%	-13.75%	46.03%	0.25%	-1.09%	-16.55%
同业资产减值损失	-0.02%		-0.66%	-0.10%	-0.54%	0.16%	1.53%	1.59%	-0.42%	0.07%	-0.03%		-3.60%	-0.82%		7.51%	-0.21%	-0.92%
表外预期信用损失	-1.17%	-5.40%	0.68%	-19.11%	3.32%	-3.36%	63.00%	-1.27%	-1.83%	-1.02%	1.99%	-1.92%	-0.49%	3.89%	8.99%	-1.42%	-0.71%	-0.04%
其他资产减值损失	1.97%	0.39%	0.28%	0.78%	-0.11%	0.29%	-0.26%	0.09%	4.57%	0.05%	10.31%	14.74%	31.17%	1.92%	-1.11%	0.23%	0.36%	4.87%
贷款减值准备	79.32%	65.31%	88.86%	73.07%	95.30%	85.39%	73.47%	92.65%	81.84%	87.02%	73.25%	68.72%	79.87%	68.79%	79.06%	83.22%	76.43%	91.13%
金融投资减值准备	16.65%	32.30%	10.41%	22.67%	3.48%	9.34%	17.60%	5.72%	15.62%	11.32%	26.59%	18.10%	5.81%	27.11%	17.31%	0.33%	21.40%	4.50%
其他资产减值准备	4.03%	2.39%	0.73%	4.27%	1.22%	5.27%	8.93%	1.62%	2.54%	1.66%	0.17%	13.18%	14.32%	4.10%	3.64%	16.44%	2.17%	4.38%
贷款减值损失/总贷款	0.46%	0.45%	0.45%	0.47%	0.56%	0.49%	0.22%	0.20%	0.67%	0.37%	0.59%	0.66%	0.21%	0.46%	0.25%	0.75%	1.16%	0.29%
非信贷资产减值损失/非信贷资产	-0.01%	-0.03%	-0.01%	-0.07%	0.04%	-0.01%	-0.13%	0.00%	0.02%	0.01%	0.12%	0.14%	0.02%	-0.20%	0.28%	0.06%	-0.02%	-0.04%
拨贷比	3.37%	2.59%	2.47%	2.82%	2.84%	2.51%	3.59%	2.90%	3.24%	2.75%	4.09%	3.25%	3.09%	2.97%	3.52%	3.41%	4.60%	2.32%
非信贷资产减值准备/非信贷资产	0.75%	1.41%	0.30%	0.84%	0.13%	0.40%	1.16%	0.32%	0.72%	0.45%	1.29%	1.67%	0.71%	7.35%	0.89%	0.69%	1.60%	0.28%

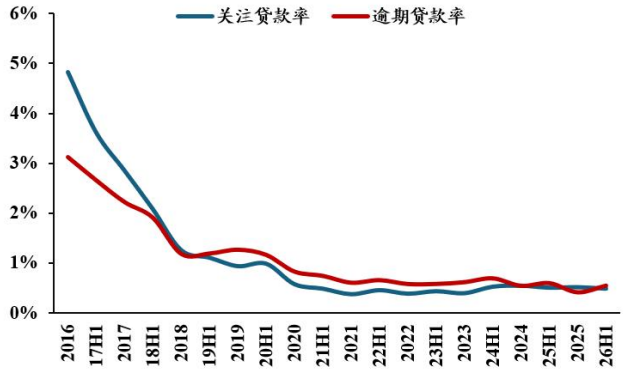
数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 31：杭州银行拨备覆盖率和不良贷款率



数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 32：杭州银行关注贷款率和逾期贷款率



数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 33：杭州银行对公零售贷款结构和资产质量

对公贷款	贷款结构							不良率						
	2022	2023	24H1	2024	25H1	2025A	26H1	2022	2023	24H1	2024	25H1	2025A	26H1
制造业	13.83%	13.80%	14.20%	14.54%	16.40%	14.58%	14.54%	1.40	1.14	0.90	0.71	0.66	0.58	0.73
批发和零售业	5.82%	4.00%	4.31%	4.64%	5.12%	5.24%	6.77%	2.00	0.81	0.64	1.30	1.02	0.78	0.63
交通运输、仓储和邮政业	1.16%	1.91%	2.00%	1.90%	2.09%	1.82%	1.58%	0.20	0.15	0.15	0.12	0.08	0.05	0.06
房地产业	8.95%	6.98%	6.12%	5.96%	5.50%	4.71%	3.99%	3.45	6.36	7.07	6.65	6.44	6.72	6.40
电力、热力、燃气及水生产和供应业	0.91%	0.94%	0.91%	0.92%	0.93%	1.08%	1.31%	5.13	3.20		1.38	1.22	0.96	
建筑业	5.02%	5.30%	5.28%	5.60%	5.47%	5.35%	4.86%	0.69	0.36	0.31	0.43	0.30	0.31	0.36
信息传输、软件和信息技术服务业	1.48%	1.15%	1.23%	1.44%	1.39%	1.44%	1.35%	1.63	0.56	0.42	1.22	1.21	1.03	1.84
金融业	2.18%													
水利、环境和公共设施管理业	38.11%	40.38%	40.96%	38.62%	38.08%	38.12%	35.97%	0.00		0.00	0.00		0.00	
租赁和商务服务业	18.83%	21.64%	21.76%	21.45%	21.98%	24.42%	23.82%	0.22	0.49	0.52	0.50	0.30	0.24	0.21
科学研究和技术服务业	1.00%	1.28%	1.40%	1.57%	1.65%	1.84%	2.31%	0.61	0.28	0.29	0.27	0.24	0.34	0.24
对公不良贷款								**0.87**	**0.84**	**0.76**	**0.75**	**0.65**	**0.58**	**0.53**
零售贷款	贷款结构							不良率						
	2022	2023	24H1	2024	25H1	2025A	26H1	2022	2023	24H1	2024	25H1	2025A	26H1
个人住房贷款	34.60%	33.63%	33.10%	34.54%	36.71%	35.72%	35.92%	0.11	0.13	0.16	0.29	0.46	0.71	0.95
个人消费贷款	25.30%	22.73%	23.83%	22.21%	21.08%	22.27%	23.94%	1.07	1.10	1.32	1.20	1.46	1.45	1.26
经营性贷款	40.10%	43.65%	43.07%	43.26%	42.21%	42.00%	40.14%	0.76	0.69	0.91	0.93	1.28	1.52	2.08
零售不良贷款								**0.61**	**0.59**	**0.76**	**0.77**	**1.02**	**1.21**	**1.48**

数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 34：与可比同业对公、零售不良率（截至 2026H1）

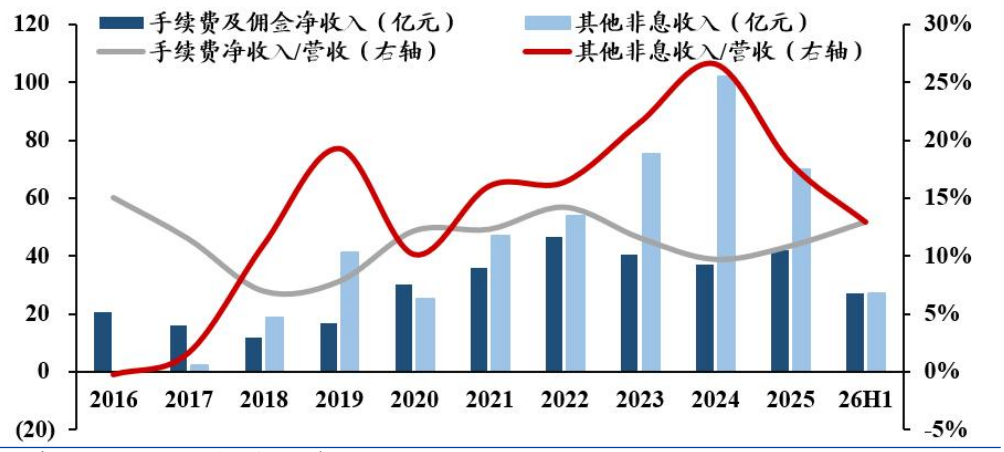
2026H1对公不良贷款率	城商行	江苏	上海	宁波	南京	杭州	成都	长沙	重庆	贵阳	郑州	青岛	苏州	齐鲁	兰州	厦门
制造业	1.67	0.86	0.86	0.53	1.10	0.73	1.43	2.86	3.01	2.33	2.34	4.57	1.36	2.02	0.26	0.80
批发和零售业	1.84	1.13	3.36	0.54	1.11	0.63	1.52	0.31	0.93	4.64	2.80	1.54	1.05	0.72	6.33	1.06
交通运输、仓储和邮政业	0.35	0.65	1.73	0.20	0.36	0.06	0.01	0.81	0.24	0.10	0.33	0.05	0.15	0.16	0.07	
房地产业	3.01	4.18	3.80	0.25	2.37	6.40	2.88	0.04	8.72	0.42	4.41	0.10	0.98		4.64	
电力、热力、燃气及水生产和供应业	0.88	0.10		0.04	0.01		0.02	0.00	0.03		0.06	6.35		0.41	1.80	
建筑业	1.04	1.64	1.63	0.33	3.12	0.36	0.92	0.29	0.26	1.91	2.38	0.82	0.47	0.32	0.79	0.33
采矿业	0.02			0.03				0.01							0.03	
信息传输、软件和信息技术服务业	2.17	2.09	8.14	1.11	3.85	1.84	0.30		0.43	2.04				0.47		1.48
住宿和餐饮业	5.03	4.40		0.60	0.41		1.05			0.34	27.29				1.12	
农、林、牧、渔业	1.58	0.02		0.03	0.15		1.54		0.73	0.49	3.26		1.44		6.57	
金融业	0.17	0.17														
水利、环境和公共设施管理业	0.06	0.06	0.05	0.00	0.05		0.05	0.00	0.15			0.18	0.02	0.03	0.02	
租赁和商务服务业	0.31	0.27	0.47	0.07	0.03	0.21	0.19	0.68	0.22	0.15	1.81		0.03	0.15	0.01	0.10
教育	7.60	0.99		0.26	12.51		0.01	1.09							30.77	
卫生和社会工作	0.76	0.61		1.43	0.47											0.52
科学研究和技术服务业	0.62	0.44	2.21	0.46	0.64	0.24	0.20					0.17		0.64		0.58
居民服务、修理和其他服务业	0.67	0.65		0.85	0.33		0.99			0.40						0.78
文化、体育和娱乐业	0.43	0.40		0.21	0.75						0.04				0.45	0.72
对公不良贷款率	0.87	0.81	1.66	0.29	0.64	0.53	0.55	0.65	0.76	1.36	1.77	0.46	0.63	0.63	1.87	0.42
2026H1零售不良贷款率	城商行	江苏	上海	宁波	南京	杭州	成都	长沙	重庆	贵阳	郑州	青岛	苏州	齐鲁	兰州	厦门
个人住房贷款	1.27		0.87	1.20		0.95	1.38				1.18		1.11		2.17	
个人消费贷款	2.26		1.39	1.78		1.26	6.61				0.85		1.66			
信用卡应收账款	2.88		2.51								3.15				2.98	
经营性贷款	2.92	3.06	2.11	3.81		2.08	1.68				2.90		2.47		5.25	
零售不良贷款率	2.15	1.03	1.42	2.00	1.14	1.48	1.38	2.49	3.32	4.05	1.85	3.39	1.69	2.69	2.66	1.70

数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

3.4 中收稳健增长

杭州银行中收稳健增长。杭州银行坚持轻资本、流量化发展路径，2025 年资产托管与财富管理业务取得较快增长，实现手续费及佣金收入 53.46 亿元，同比增长 13.80%，子公司杭银理财存续理财产品规模突破 6,000 亿元，较 2020 年增长超过 130%，手续费净收入占营收比重 2026H1 提升至 12.9%，占比在城商行里排第一位。2026H1 杭州银行实现手续费及佣金收入 33.62 亿元，同比增长 19.50%，其中托管及其他受托业务佣金收入同比增长 47.92%；受投资收益拖累，其他非利息收入为较上年同期减少 19.40 亿元，降幅 41.58%。

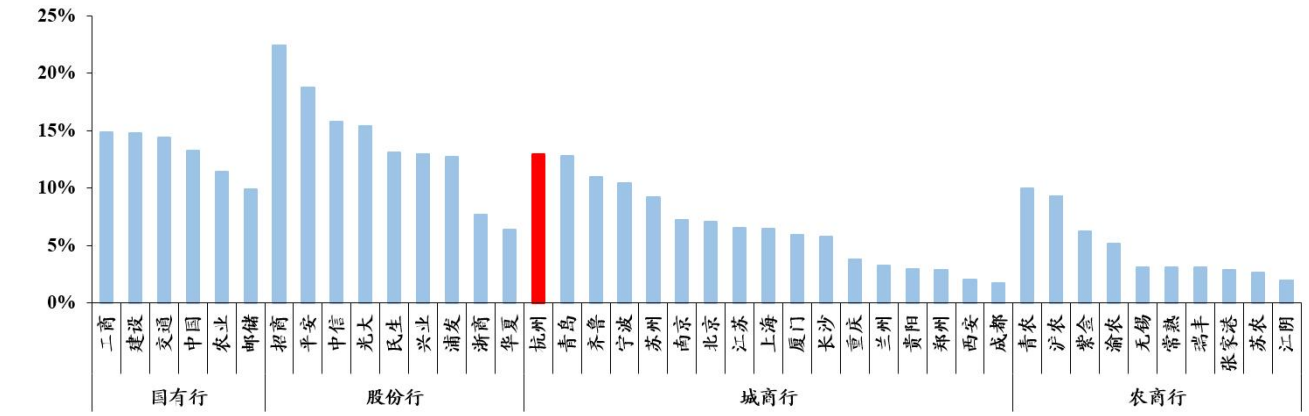
图表 35：杭州银行手续费及佣金和其他非息收入情况



数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

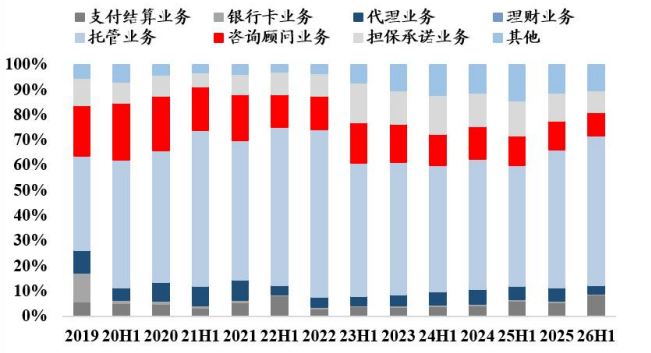
华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 36：2026H1 上市银行手续费收入占比



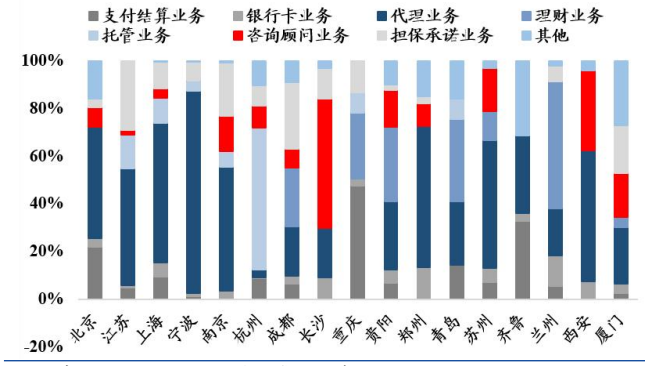
数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 37：杭州银行手续费收入结构



数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 38：杭州银行与可比同业手续费收入结构（2026H1）



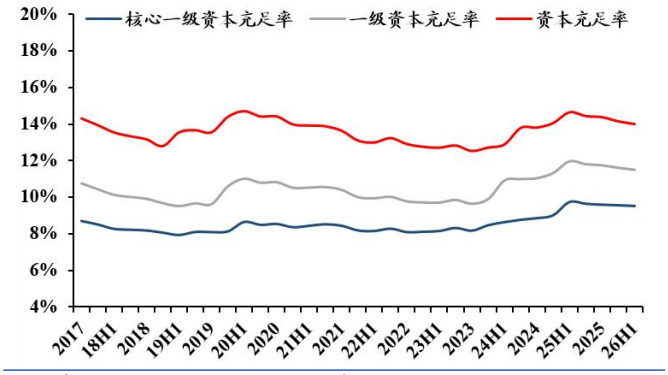
数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

3.5 中期分红比例提升

2026 年 6 月末，杭州银行的核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为 9.52%、11.51%和 13.99%，较上年末-0.07pct、-0.25pct、-0.38pct；风险加权资产增速和 ROE（年化）*（1-上年分红率）分别为 12.80%和 15.39%。近年来，杭州银行提高分红比例，2023、2024、2025 年分红率分别为 21.44%、25.02%、25.14%。2026H1，杭州银行拟每 10 股派发现金股利 4.60 元，中期分红率为 26.02%，较 2025H1 分红率提升 2.4pct。截至 2026 年 9 月 23 日，当前股息率为 4.32%。

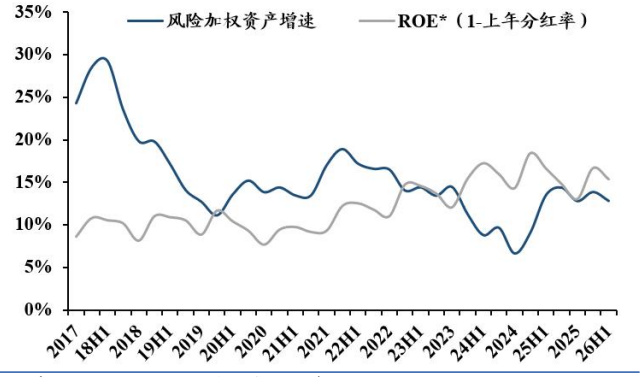
华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 39：杭州银行资本情况



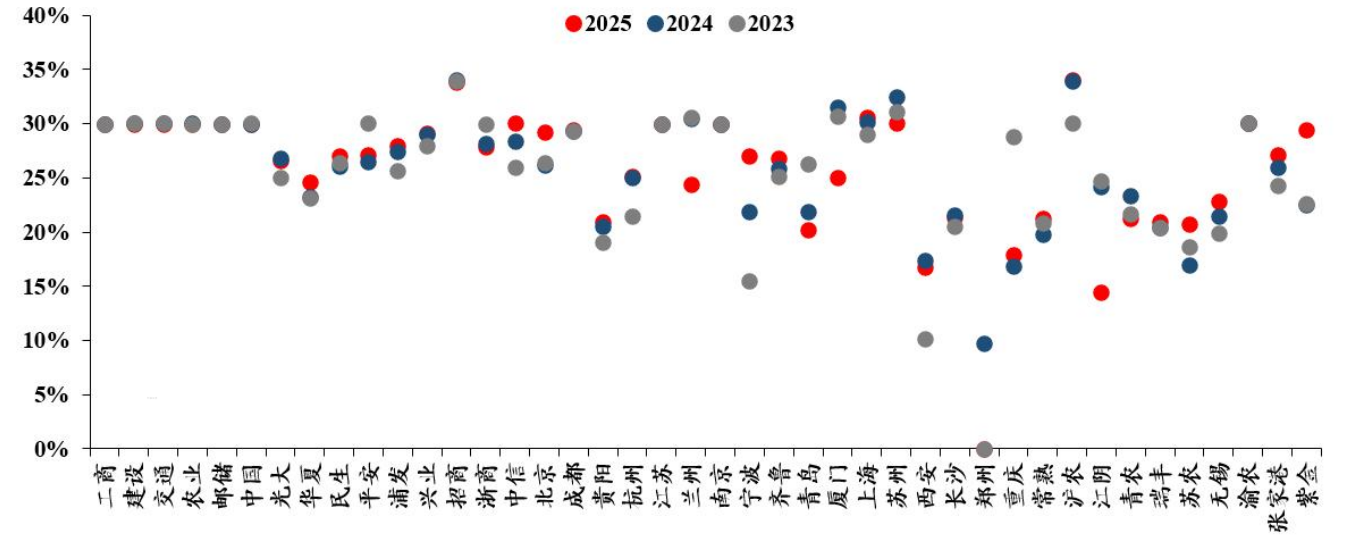
数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 40：杭州银行风险加权资产增速与内生资本能力



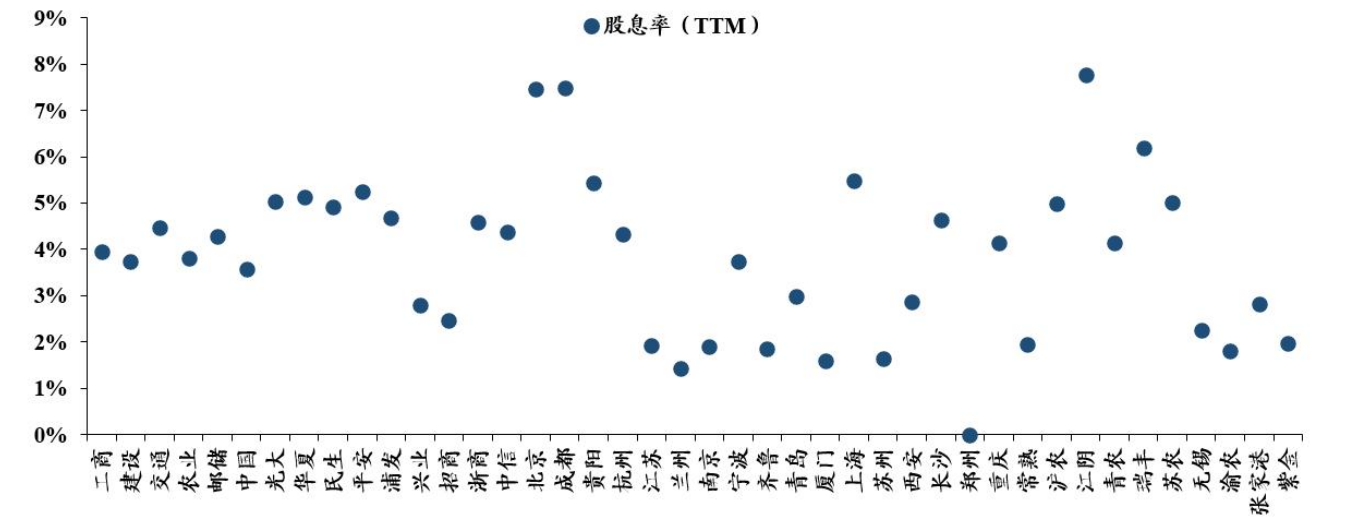
数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 41：杭州银行与可比同业现金分红比例



数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

图表 42：杭州银行与可比同业股息率（截至 2026 年 9 月 23 日）



数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

4 盈利预测与投资建议

4.1 盈利预测

我们对 2026-2028 年业绩做出以下假设：

资负两端继续保持稳健扩张。浙江共同富裕示范区建设持续推进，区域经济动能充足，政信类贷款需求延续，科创金融贡献逐步提升。预计 2026-2028 年贷款增速为 8.43%/8.70%/9.00%，存款增速为 4.50%/4.30%/4.00%。

净息差有望企稳回升。新发贷款利率下行趋缓，存款挂牌利率下调成效持续释放，负债成本改善空间较大。预计 2026-2028 年净息差为 1.29%/1.30%/1.32%。

不良率维持低位。对公政信类贷款风险极低，科创金融风控体系成熟，资产质量有望维持同业领先水平。拨备覆盖率逐步向合理水平回归。预计 2026-2028 年不良率为 0.75%/0.73%/0.71%，拨备覆盖率为 459%/429%/399%。

综上，我们预计公司 2026-2028 年营业收入增速分别为 5.07%、5.30%、7.76%，归母净利润增速分别为 7.29%、7.31%、9.02%，对应 EPS 分别为 2.74 元、2.95 元、3.22 元。

图表 43：杭州银行关键指标预测

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
规模					
贷款增长	16.16%	14.33%	8.43%	8.70%	9.00%
生息资产增速	14.75%	11.95%	3.83%	5.90%	6.40%
存款增长	21.85%	13.14%	4.50%	4.30%	4.00%
计息负债增速	14.11%	11.69%	5.20%	4.48%	4.30%
收益					
贷款收益率	4.30%	3.67%	3.28%	3.06%	2.94%
生息资产收益率	3.18%	2.82%	2.56%	2.47%	2.41%
存款付息率	2.03%	1.64%	1.26%	1.11%	1.03%
计息负债成本率	2.10%	1.73%	1.37%	1.26%	1.20%
净息差	1.24%	1.23%	1.29%	1.30%	1.32%
净手续费收入增长	-7.99%	13.10%	12.00%	14.00%	15.00%
资产质量					
拨备支出/平均贷款	0.85%	0.55%	0.55%	0.55%	0.55%
不良贷款净生成率	0.80%	0.77%	0.70%	0.67%	0.65%
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.75%	0.73%	0.71%
拨备覆盖率	541%	502%	459%	429%	399%
盈利					
营业收入增速	9.61%	1.09%	5.07%	5.30%	7.76%
拨备前利润增速	9.53%	0.11%	8.15%	7.58%	8.99%
归母净利润增速	18.07%	12.05%	7.29%	7.31%	9.02%
ROAE	16.00%	14.65%	13.97%	13.25%	12.84%

数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

4.2 投资建议

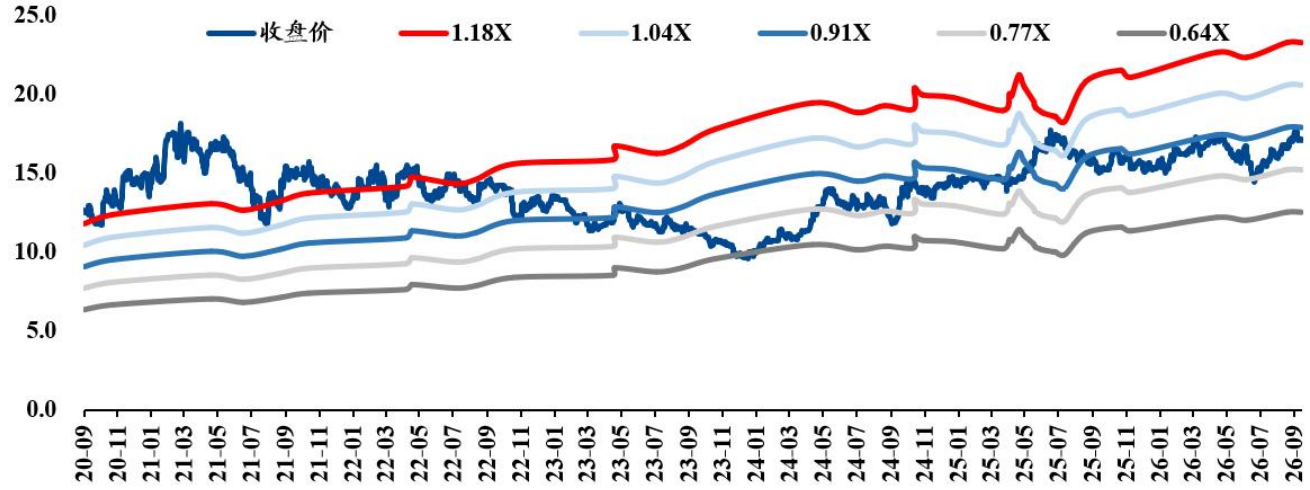
当前杭州银行基本面趋势持续向好。2026 年上半年营收与归母净利润增速分别达 4.75%和 9.87%，利息净收入同比增速大幅上行至 19.17%，净息差已连续回升至

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

1.39%。不良贷款率稳定于 0.76%，拨备覆盖率 472%仍稳居行业第一。这些信号表明，杭州银行凭借区位禀赋与政信科创，正持续兑现高质量增长。短期来看，随着贷款占比持续提升、净息差企稳回升，估值有望上升。2026 年中期分红比例提升至 26.02%，股息回报稳步改善。中长期来看，政信业务根基稳固，杭州及浙江省内财政偿债能力强，基建信贷投放风险可控，稳定贡献利息收入基本盘；科创金融打造第二增长曲线，科技贷款增速持续高于全行贷款平均增速，打开中长期增量空间。

综合来看，杭州银行具备区位禀赋优势与长期成长性，看好其未来的投资机会，首次覆盖予以“买入”评级。

图表 44：杭州银行 PB Band（元/股）



数据来源：ifind，华福证券研究所
注：收盘价截至 2026 年 9 月 23 日

图表 45：可比公司估值表（截至 2026 年 9 月 23 日）

证券代码	公司名称	股价（元）	EPS（元）				BPS（元/股）				PB			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
002142.SZ	宁波银行	34.72	4.29	4.87	5.45	6.14	33.69	37.66	42.01	47.06	1.03	0.92	0.83	0.74
601009.SH	南京银行	11.73	1.76	1.87	2.05	2.25	14.66	16.02	17.57	19.30	0.80	0.73	0.67	0.61
600919.SH	江苏银行	12.07	1.76	1.98	2.18	2.39	14.06	15.63	17.32	19.21	0.86	0.77	0.70	0.63
601838.SH	成都银行	18.85	3.07	3.28	3.50	3.75	20.84	23.46	26.14	28.97	0.90	0.80	0.72	0.65
					平均值						0.90	0.81	0.73	0.66
600926.SH	杭州银行	17.14	2.66	2.74	2.95	3.22	18.37	20.90	23.62	26.58	0.93	0.82	0.73	0.64

数据来源：ifind，华福证券研究所
注：除杭州银行，其余可比公司预测值均选用 ifind 一致预期

5 风险提示

（1）房地产市场风险超预期释放，冲击银行资产质量。

（2）宏观经济复苏进度不及预期，经济持续弱势。

（3）零售信贷需求修复慢于预期。

（4）债券市场大幅波动，影响其他非息收入。

（5）权益市场出现大规模波动影响公司财富管理业务。

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 46：财务预测摘要

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
价值评估（倍）					
P/E	6.3	6.4	6.2	5.8	5.3
P/B	0.95	0.93	0.82	0.73	0.64
P/PPOP	4.45	4.17	3.89	4.65	4.30
每股指标					
EPS	2.69	2.55	2.74	2.95	3.22
BVPS	17.81	18.37	20.90	23.62	26.58
PPOPPS	4.41	3.68	3.98	4.29	4.67
DPS	0.28	0.28	0.30	0.32	0.35
股息支付率	10.39%	10.97%	10.97%	10.97%	10.97%
股息收益率	1.63%	1.63%	1.76%	1.89%	2.06%
驱动性因素					
贷款增长	16.2%	14.3%	8.4%	8.7%	9.0%
存款增长	21.8%	13.1%	4.5%	4.3%	4.0%
生息资产增长	14.8%	12.0%	3.8%	5.9%	6.4%
计息负债增长	14.1%	11.7%	5.2%	4.5%	4.3%
平均贷款收益率	4.30%	3.67%	3.28%	3.06%	2.94%
平均生息资产收益率	3.18%	2.82%	2.56%	2.47%	2.41%
平均存款付息率	2.03%	1.64%	1.26%	1.11%	1.03%
平均计息负债付息率	2.10%	1.73%	1.37%	1.26%	1.20%
净息差(NIM)-测算值	1.24%	1.23%	1.29%	1.30%	1.32%
净利差(NIS)-测算值	1.08%	1.10%	1.19%	1.21%	1.21%
净手续费收入增速	-8.0%	13.1%	12.0%	14.0%	15.0%
净非息收入/营收	36.3%	28.9%	23.6%	23.5%	23.7%
成本收入比	29.4%	30.0%	28.0%	26.5%	25.7%
拨备支出/平均贷款	0.85%	0.55%	0.55%	0.55%	0.55%
实际所得税率	11.67%	10.19%	10.19%	10.19%	10.19%
业绩年增长率					
净利息收入	4.4%	12.8%	12.9%	5.5%	7.4%
净手续费收入	-8.0%	13.1%	12.0%	14.0%	15.0%
营业收入	9.6%	1.1%	5.1%	5.3%	7.8%
营业支出	2.1%	-8.0%	2.4%	2.8%	6.1%
拨备前利润	9.5%	0.1%	8.1%	7.6%	9.0%
利润总额	18.1%	10.2%	7.3%	7.3%	9.0%
净利润	18.1%	12.1%	7.3%	7.3%	9.0%
归母净利润	18.1%	12.1%	7.3%	7.3%	9.0%
盈利能力					
ROAA	0.86%	0.85%	0.84%	0.86%	0.89%
ROAE	16.00%	14.65%	13.97%	13.25%	12.84%
RORWA	1.43%	1.46%	1.42%	1.40%	1.41%
资本状况					
资本充足率	13.80%	14.37%	14.65%	14.91%	15.15%
一级资本充足率	11.05%	11.76%	12.09%	12.38%	12.66%
核心一级资本充足率	8.85%	9.59%	10.08%	10.53%	10.95%
加权风险资产	1,227,968	1,384,818	1,499,065	1,622,738	1,756,614
风险加权系数	58.13%	58.61%	60.09%	61.99%	64.03%

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					
净利息收入	24,457	27,592	31,154	32,853	35,284
利息收入	62,868	63,169	61,729	62,273	64,627
利息支出	38,411	35,578	30,574	29,420	29,342
净手续费收入	3,720	4,207	4,712	5,372	6,177
净其他非息收入	10,205	7,000	4,900	4,704	4,798
营业收入	38,381	38,799	40,766	42,928	46,260
营业支出	19,117	17,582	18,004	18,504	19,635
税金及附加	385	418	446	458	485
业务及管理费	11,286	11,650	11,415	11,376	11,889
营业利润	19,264	21,217	22,762	24,424	26,625
营业外净收入	-38	-28	-28	-28	-28
拨备前利润	26,672	26,702	28,878	31,066	33,858
资产减值损失	7,446	5,513	6,144	6,670	7,261
利润总额	19,226	21,189	22,734	24,396	26,597
所得税	2,244	2,159	2,317	2,486	2,711
净利润	16,983	19,029	20,417	21,909	23,886
归母净利润	16,983	19,029	20,417	21,909	23,886
资产负债表					
贷款总额	937,499	1,071,876	1,162,236	1,263,350	1,377,052
贷款减值准备	38,517	40,797	40,036	39,380	39,020
贷款净额	900,326	1,032,540	1,122,200	1,223,970	1,338,032
投资类资产	971,218	1,032,994	1,084,644	1,138,876	1,195,820
存放央行	118,888	143,779	126,546	131,988	137,267
同业资产	82,878	114,039	79,828	63,862	54,283
其他资产	39,045	39,452	81,355	59,233	17,818
生息资产	2,110,483	2,362,689	2,453,253	2,598,076	2,764,421
资产合计	2,112,356	2,362,806	2,494,572	2,617,929	2,743,220
存款	1,289,515	1,458,999	1,524,654	1,590,214	1,653,823
向央行借款	60,576	98,395	98,395	98,395	98,395
同业负债	264,457	259,854	285,839	300,131	315,138
发行债券	330,810	355,485	376,814	399,422	423,388
计息负债	1,945,358	2,172,733	2,285,702	2,388,163	2,490,744
负债合计	1,976,308	2,199,617	2,313,055	2,416,742	2,520,550
股东权益合计	136,048	163,189	181,517	201,187	222,669
资产质量					
不良贷款余额	7,114	8,123	8,722	9,182	9,773
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.75%	0.73%	0.71%
不良净生成率	0.80%	0.77%	0.70%	0.67%	0.65%
拨备覆盖率	541%	502%	459%	429%	399%
拨贷比	4.11%	3.81%	3.44%	3.12%	2.83%
流动性					
存贷比	72.70%	73.47%	76.23%	79.45%	83.26%
贷款/总资产	44.38%	45.36%	46.59%	48.26%	50.20%
投资类资产/总资产	45.98%	43.72%	43.48%	43.50%	43.59%
同业资产/总资产	3.92%	4.83%	3.20%	2.44%	1.98%

数据来源：ifind，公司公告，华福证券研究所

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，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。

一般声明

华福证券股份有限公司（以下简称“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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券股份有限公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海
公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层
邮编：200120
邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn