

600926

杭州银行

Davis Matrix 深度分析报告

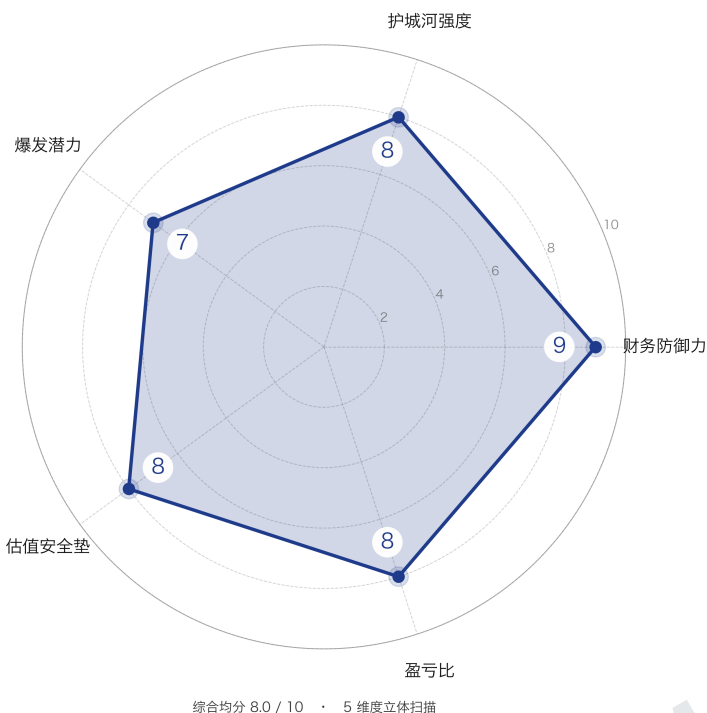
财务压测 · 护城河评估 · 收入演化 · PEG 估值回归

标的代码	600926
报告日期	2026-05-03
数据基准	2026Q1
当前价格	CNY 17.4
分析引擎	Davis Matrix V3.0

M-00

综合 Alpha 评级 DaviX Alpha Executive Summary

DaviX Alpha 综合评级



维度	评分
财务防御力	9 / 10
护城河强度	8 / 10
爆发潜力	7 / 10
估值安全垫	8 / 10
盈亏比	8 / 10

- 财务防御力**：拨备覆盖率近500%，不良率长期锁定在0.8%以下，资产质量处于行业第一梯队。
- 护城河**：深耕杭州及长三角高净值区域，科创金融与小微业务形成差异化竞争壁垒。
- 爆发潜力**：净息差在2026Q1出现企稳拐点，利息净收入重回两位数增长。
- 估值安全垫**：当前 *Forward PE* 仅约 5.9x，处于历史估值分位数的底部区间。
- 盈亏比**：高拨备提供了极强的利润调节弹性，下行风险受净资产支撑，上行空间取决于息差修复斜率。

综合评分：★★★★★ (2026Q1 实测)

核心物理指标	实测数值	AI 模型状态评估
不良贷款率	0.76%	行业顶尖水平，资产质量极其稳健
拨备覆盖率	481.39%	风险抵补能力极强，具备利润释放弹性
加权ROE	13.59%	盈利能力稳居城商行前列
核心一级资本充足率	9.56%	资本实力随转债强赎显著增强，支撑后续扩表

△ 风险信号：房地产存量资产质量波动（高优先级）

/* 深度判定：杭州银行已进入‘高质量扩表+息差企稳’的双驱动阶段。高拨备不仅是风险缓冲，更是未来3年利润增长的‘蓄水池’。 */

护城河评分：★★★★★

维度	业务特点与参数演化	竞争熵增阻力评估
区域经济红利	深耕杭州及浙江，对公信贷需求旺盛且资产质量优异	极高。外地银行介入杭州对公市场需极长的时间积累客户信任与政府关系。
科创金融壁垒	科创贷款余额超千亿，托管规模突破2000亿	高。科创金融需‘投行化’风控能力，传统银行难以快速复制其风控模型。

/* 深度判定：公司的护城河在于其‘风险定价能力’与‘区域资源粘性’的结合，使其在行业下行期依然能保持极低的不良生成率。 */

M-03

未来收入演化路径 Revenue Drivers & Timeline

对公信贷扩张

2026-2028 浙江城投转型及制造业升级带动强劲信贷需求

预计对公贷款保持15%以上增速

财富管理与理财

2026Q3 杭银理财规模突破6000亿，手续费收入重回高增长通道

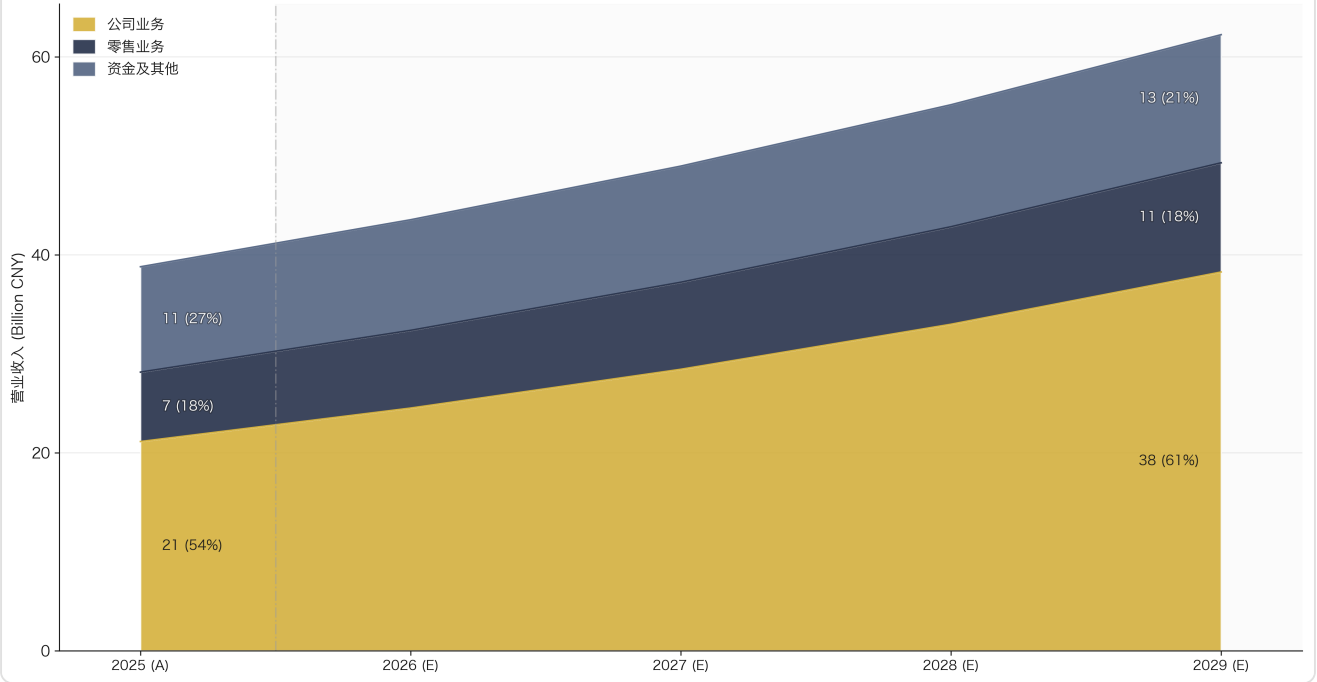
非息收入占比有望回升至30%以上

市场增长矩阵 (单位: Billion CNY)

区域/业务线	2025 (A)	2026 (E)	2027 (E)	2028 (E)	2029 (E)	5年CAGR
公司业务	21.14	24.52	28.44	32.99	38.27	<+16.0%>
零售业务	7.01	7.85	8.79	9.85	11.03	<+12.0%>
资金及其他	10.65	11.18	11.74	12.33	12.95	<+5.0%>
Total Revenue	38.80	43.55	48.97	55.17	62.25	<+12.5%>
Net Profit	19.03	21.31	24.08	27.11	30.45	<+12.5%, Next 4Y CAGR>

DaviX 第二曲线与营收演化路径

2025 (A) → 2029 (E) · 规模 ×1.60



DaviX 第二曲线与营收演化路径 · Billion CNY

/* 深度判定：营收结构正在优化，利息净收入的强劲反弹抵消了债券市场波动对非息收入的短期冲击。 */

5.92x (Forward PE, 基于 2026E EPS = 2.94)

PE 锚点

12.5

净利润 CAGR

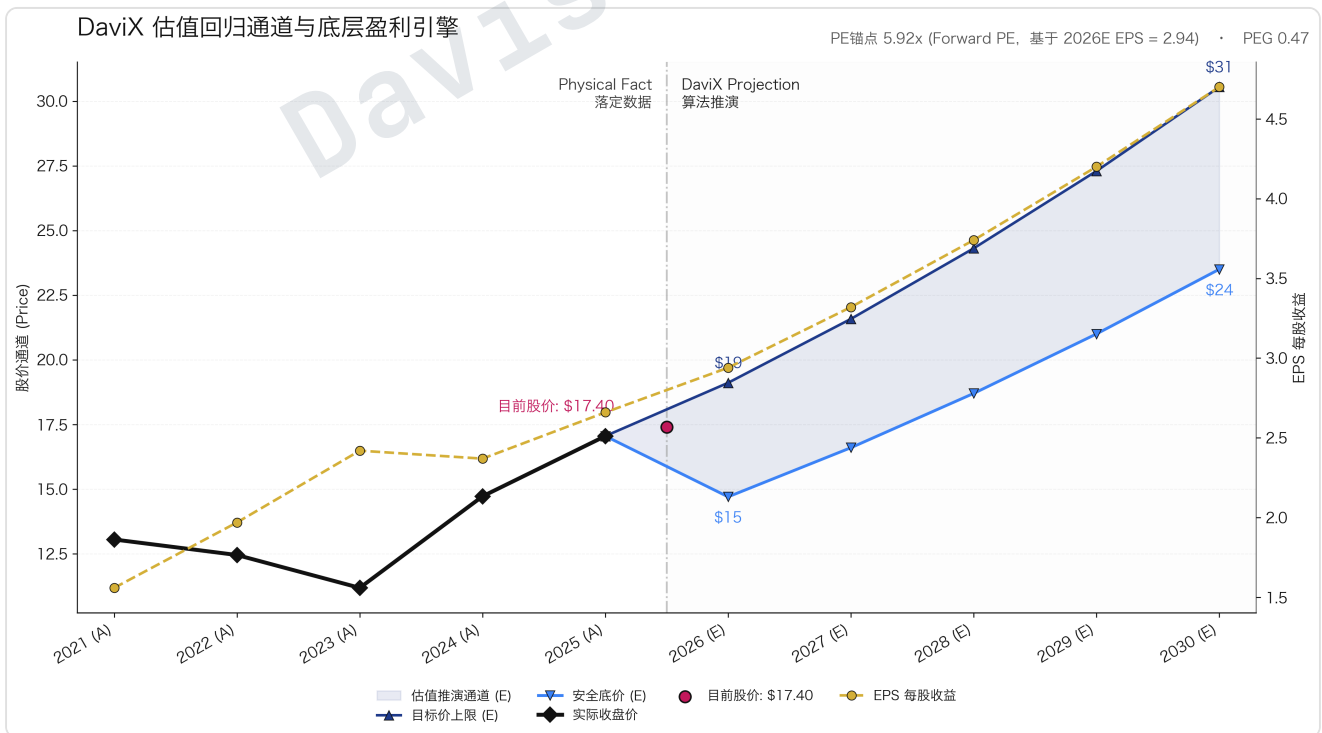
0.47

PEG

CNY 17.4

当前价格

会计年度	净利润预期	EPS	目标价	较现价潜在涨幅
2021 (A)	9.26B	1.56	/	/
2022 (A)	11.68B	1.97	/	/
2023 (A)	14.38B	2.42	/	/
2024 (A)	16.98B	2.37	/	/
2025 (A)	19.03B	2.66	/	/
2026 (E)	21.31B	2.94	19.11	+9.83%
2027 (E)	24.08B	3.32	21.58	+24.02%
2028 (E)	27.11B	3.74	24.31	+39.71%
2029 (E)	30.45B	4.2	27.3	+56.90%
2030 (E)	34.07B	4.7	30.55	+75.57%



DaviX 估值回归通道 · PE 锚点 5.92x (Forward PE, 基于 2026E EPS = 2.94)

/* 深度判定：杭州银行当前估值处于‘极度低估’与‘合理’的边界。考虑到其资产质量显著优于同业，理应享受估值溢价。目标价设定基于 PE 6.5x，仍低于历史 P90 水平，具备较高的实现概率。 */

M-05

风险矩阵与预警信号 Risk Matrix & Early Warning

SEVERE · 高优先级风险

SEVERE 房地产存量资产质量波动

触发条件：长三角区域性房企出现超预期违约

领先指标：关注类贷款占比及逾期90天以内贷款变动

传导路径：资产质量恶化→信用减值损失计提增加→净利润增速承压→估值中枢下移 · 模块：financials

WATCH · 关注级风险

WATCH 净息差持续收窄风险

触发条件：LPR超预期下调或存款竞争加剧导致负债成本刚性

领先指标：生息资产收益率与计息负债成本率利差

传导路径：利息净收入增速放缓→营收增长乏力→经营杠杆负向传导 · 模块：revenue

WATCH 拨备释放空间受限

触发条件：监管层对高拨备银行利润释放节奏进行窗口指导

领先指标：拨备覆盖率变动趋势

传导路径：利润调节工具受限→账面净利润增速回归均值→戴维斯双杀 · 模块：valuation

声明 / Disclaimer

本报告由 Davis Matrix 实验室根据 2026Q1 财报实测值自动生成。所有数据基于公开信息和 AI 模型推演，仅供研究参考，不构成任何投资建议。投资有风险，入市需谨慎。请独立判断并咨询持牌顾问。

REPORT_GEN: Davis Matrix V3.0 // 2026-05-03