

2023年08月14日

**买入（维持）**

报告原因：业绩点评

# 常熟银行（601128）：业绩保持较快增长，资产质量保持优异

——公司简评报告

## 证券分析师

王鸿行 S0630522050001

whxing@longone.com.cn

数据日期	2023/08/14
收盘价	7.05
总股本(万股)	274,088
流通A股/B股(万股)	264,337/0
资产负债率(%)	92.11%
市净率(倍)	0.82
净资产收益率(加权)	12.40
12个月内最高/最低价	8.06/6.59



## 相关研究

《常熟银行（601128）：区位优势蓝海，优势护航成长——公司深度报告》-20230626

## 投资要点

➤ **事件：**常熟银行公布半年度业绩快报。上半年，公司实现营业收入49.14亿元（+12.35%，YoY），实现归属于普通股股东净利润14.50亿元（+20.73%，YoY）。6月末，公司不良贷款率为0.75%（持平，QoQ），不良贷款拨备覆盖率为550.45%（+3.15pct，QoQ）。

➤ **点评：**

受益于较快规模增长、优异资产质量，以及二季度良好债市表现，上半年公司营业收入、净利润增速延续高增长态势。其中，营业收入增速较Q1小幅回落0.83pct至12.35%，归属于普通股股东净利润增速较Q1提升0.13pct至20.73%，均好于此前预估。

规模方面，6月末公司总资产环比增长8.48亿元至3178.14亿元，对应同比增速15.61%，略低于预估16.89%；总贷款环比增长101.30亿元至2146.70亿元，与预估基本相符；存款环比增长19.83亿元至2422.09亿元，略低于预估。

鉴于规模整体略低于预估，同时考虑宏观环境仍压制息差，上半年利息收入倾向低于预估，这意味着收入端超预期之处或主要来自非息收入。结合二季度债市良好表现，非息收入中，投资收益与公允价值变动损益表现或好于预期。

资产质量方面，公司房地产领域与融资平台资产占比较低，投向实体经济资产占比较高，受益于良好区域经济基础与审慎风险管理，6月末公司不良贷款率与拨备覆盖率保持优异，读数环比分别持平与小幅改善，略好于预估。

考虑上半年业绩没有明显偏离预期、当前经营环境没有显著变化，叠加业绩快报数据有限，我们对全年业绩预测暂不调整，后续根据半年度报告详细信息修正。根据此前预测，公司2023-2025年营业收入分别为99.49、113.30、131.40亿元，归属于普通股股东净利润分别为32.45、37.93、44.46亿元，期末普通股股东每股净资产分别为9.25、10.28、11.50元。8月14日收盘价7.05元对应PB为0.76、0.69、0.61倍。鉴于公司业绩保持较快增长，资产质量继续改善，维持公司“买入”投资评级。

➤ **风险提示：**资产规模增长明显低于预期；小微贷款质量大幅恶化；净息差大幅收窄。

## 附录：三大报表预测值

每股指标与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS (摊薄)	1.00	1.18	1.38	1.62
BVPS (元)	8.24	9.25	10.28	11.50
P/E (倍)	7.04	5.95	5.09	4.35
P/B (倍)	0.86	0.76	0.69	0.61

盈利能力	2022A	2023E	2024E	2025E
ROAA	1.10%	1.12%	1.14%	1.17%
ROAE	12.95%	13.54%	14.13%	14.89%
净利差 (SPREAD)	2.82%	2.80%	2.82%	2.86%
净息差 (NIM)	2.93%	2.91%	2.92%	2.96%
信贷成本	1.11%	1.05%	0.99%	0.99%
成本收入比	38.58%	37.45%	37.16%	36.85%
所得税有效税率	12.99%	12.28%	12.06%	12.06%

利润表 (百万)	2022A	2023E	2024E	2025E
利息收入	13,233	15,389	17,382	19,987
利息支出	5,621	6,597	7,336	8,310
利息净收入	7,611	8,792	10,045	11,677
手续费净收入	188	209	242	293
其他非息收入	983	917	1,043	1,170
营业收入	8,809	9,949	11,330	13,140
营业费用与税金	3,445	3,781	4,273	4,915
资产减值损失	2,000	2,221	2,443	2,809
营业利润	3,364	3,947	4,614	5,416
所得税	437	485	556	653
净利润	2,927	3,465	4,057	4,763
母公司所有者利润	2,744	3,245	3,793	4,446

业绩增长率	2022A	2023E	2024E	2025E
利息净收入	13.75%	15.51%	14.26%	16.24%
手续费及佣金净收入	-20.91%	10.99%	15.88%	21.22%
营业收入	15.07%	12.95%	13.88%	15.98%
拨备前利润	20.73%	15.00%	14.41%	16.56%
归母净利润	25.39%	18.27%	16.89%	17.20%

资料来源：公司定期报告，iFinD，东海证券研究所预测

注：资产负债表与利润表单位为百万元，估值对应 8 月 14 日收盘价 7.05 元

资产负债表 (百万)	2022A	2023E	2024E	2025E
现金及存放央行	16,954	20,302	23,449	26,849
同业资产	6,311	4,488	5,184	5,935
金融投资	72,492	83,001	93,455	105,899
贷款总额	193,433	225,207	261,436	300,938
贷款损失准备	8,421	9,549	11,190	13,077
贷款净额	185,626	216,255	250,855	288,484
生息资产总额	277,059	313,691	361,784	414,988
总资产	287,881	331,031	380,630	435,768
同业负债	16,801	25,558	28,648	32,775
存款	219,182	254,252	293,661	336,242
应付债券	14,767	11,608	13,012	14,886
付息负债	258,297	299,666	344,565	394,479
总负债	263,766	303,966	350,522	402,087
少数股东权益	1,538	1,719	1,918	2,156
母公司所有者权益	22,578	25,346	28,191	31,525

规模指标	2022A	2023E	2024E	2025E
总资产增速	16.75%	14.99%	14.98%	14.49%
总贷款增速	18.82%	16.43%	16.09%	15.11%
贷款净额增速	18.80%	16.50%	16.00%	15.00%
存款增速	16.86%	16.00%	15.50%	14.50%
贷存比	88.25%	88.58%	89.03%	89.50%

资产质量	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	0.81%	0.77%	0.79%	0.79%
不良贷款毛生成率	0.53%	0.49%	0.50%	0.56%
不良贷款净生成率	0.13%	0.08%	0.13%	0.11%
拨备覆盖率	536.77%	550.25%	542.83%	550.69%
拨备/贷款总额	4.35%	4.24%	4.28%	4.35%

资本	2022A	2023E	2024E	2025E
资本充足率	13.87%	13.46%	12.80%	12.29%
核心一级资本充足率	10.21%	10.14%	9.79%	9.54%
杠杆倍数	11.92	12.22	12.63	12.93

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

本报告署名分析师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,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8621) 20333275  
 手机: 18221959689  
 传真: (8621) 50585608  
 邮编: 200215

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8610) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: (8610) 59707100  
 邮编: 100089