

业绩稳健高增，扩表动能强劲

核心观点：

- **事件** 公司发布了2023年半年报。
- **业绩稳健高增，异地分支机构和村镇银行贡献度高** 2023H1，公司实现营业收入49.14亿元，同比增长12.36%；归母净利润14.5亿元，同比增长20.82%；年化ROE（加权平均）达12.4%，同比提高0.68个百分点；基本EPS为0.53元，同比增长20.45%。相较于一季度，公司营收和净利延续两位数高增，盈利水平实现改善。除常熟本地外，异地业务保持较快增长，村镇银行表现尤为突出。2023H1，常熟地区、江苏省内异地分支机构、村镇银行营业收入同比分别增长9.99%、9.19%和22.43%，异地分支机构和村镇银行累计收入贡献度达75.16%，保持较高水平。
- **NIM 继续领先同业，资产负债表持续扩张** 2023H1，公司利息净收入43.37亿元，同比增长14.85%；NIM为3%，同比下降9BP，较Q1和去年均下降2BP，继续领跑同业。资产端延续扩张之势，个人经营性贷款保持较快增长，利好收益率提升。截至6月末，公司的贷款总额2146.7亿元，较年初增长10.98%。其中，对公贷款和零售贷款较年初分别增长12.97%和9.8%。个人经营性贷款依旧是信贷投放的主要抓手且议价水平突出。截至6月末，公司个人经营性贷款规模845.2亿元，较年初增长13.92%，带动个人贷款平均收益率上升7BP至7.16%。负债端存款高增，定期化程度提升。截至6月末，公司的存款总额2422.09亿元，较年初增长13.84%，储蓄存款占总存款比重67.7%，较年初上升1.72个百分点。其中，个人定期存款规模达1406.83亿元，较年初增长21.58%，占总存款比重达58.08%，较年初上升3.87个百分点，定期化程度增加。
- **中间业务承压，投资收益实现改善** 2023H1，公司非息收入5.77亿元，同比下滑3.39%，占营业收入比重为11.75%。其中，手续费及佣金净收入-0.01亿元，同比减少161.69%。其他非息收入继续受累汇兑业务，投资收益有所改善。2023H1，公司其他非息收入5.79亿元，同比下降2.86%。其中，投资收益4.68亿元，同比增长25.89%，增速转正，汇兑亏损0.38亿元。
- **资产质量进一步夯实，风险抵补能力增强** 截至6月末，集团贷款不良率0.75%，较年初下降0.06个百分点，继续保持同业较优水平；其中，村镇银行不良率0.97%，较年初下降0.01个百分点；集团拨备覆盖率550.45%，较年初提升13.68个百分点，进一步增厚风险抵补能力。
- **投资建议** 公司坚持支农支小市场定位，小微金融优势明显。信贷业务下沉需求空间广阔，个人经营性贷款发展迅速，NIM领先。资产质量优异，拨备覆盖率优于同业，风险抵补能力强劲。公司通过ipc+信贷工厂结合的形式开展小微业务，有效管控不良风险，助力信贷扩张，同时借助异地分支机构和村镇银行等形式拓展业务空间，未来业绩增长空间可期。结合公司基本面和股价弹性，我们维持“推荐”评级，2023-2025年BVPS 9.26元/10.53元/12.14元，对应当前股价PB 0.77X/0.68X/0.59X。
- **风险提示** 宏观经济增长不及预期导致资产质量恶化的风险。

常熟银行（601128.SH）

推荐 维持评级

分析师

张一纬

☎：010-80927617

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

市场数据

时间 2023.8.24

A股收盘价(元)	7.05
A股一年内最高价(元)	8.06
A股一年内最低价(元)	6.59
上证指数	3178.43
市净率	0.85
总股本(亿股)	27.41
实际流通A股(亿股)	26.43
限售的流通A股(亿股)	0.98
流通A股市值(亿元)	193.23

分析师简介及承诺

张一纬： 银行业分析师，瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业7年。

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐媛玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn