

转型加快 业绩增长提速

——常熟银行 (601128) 2018 年中报点评

增持 (首次)

日期: 2018 年 09 月 04 日

财务摘要 (百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E
营业收入	4,475	4,999	5,788	6,569
拨备前利润	2,755	3,114	3,572	4,047
归母净利润	1,040	1,264	1,489	1,762
每股净资产 (元)	4.43	4.71	5.30	5.89
每股净收益 (元)	0.51	0.57	0.67	0.79

基础数据

收盘价 (元)	6.02
市净率 (倍)	1.14
总市值 (亿元)	133.82
总股本 (亿股)	22.23
每股净资产 (元)	4.95
贷款总额 (亿元)	835
存款总额 (亿元)	1127
股东权益 (亿元)	123.32

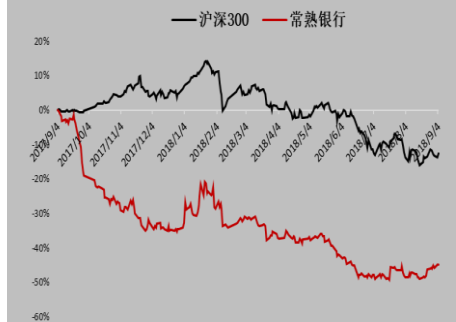
事件:

2018 年 8 月 24 日, 公司发布了 2018 年半年度业绩。

投资要点:

- 2018 年上半年公司实现营业收入 27.47 亿元, 同比增长 16.30%; 实现拨备前利润 17.29 亿元, 同比增长 16.17%; 实现归母净利润 7.11 亿元, 同比增长 24.55%。存款规模较年初增长 13.85%, 贷款规模较年初增长 12.20%, 净息差 2.87%。
- 二季度单季净利息收入在规模和息差改善的共同驱动下, 实现环比 7.7% 的增长。其中资产端贷款的规模和收益率同时走高, 而负债端存款的稳定性较强, 整个上半年存款的付息率仅上升了 3BP。
- 贷款总额 873 亿元, 较年初增长 12.20%。其中零售贷款贡献增量的 51.8%, 公司贷款贡献增量的 48.2%。零售贷款的新增主要投向个人经营贷款, 较年初增加 57.51 亿元, 住房抵押和信用卡贷款亦实现小幅增长, 而个人消费贷款则减少 13.23 亿元。新增企业贷款主要投向制造业, 占新增企业贷款比重达到 44.13%。存款总额 1127 亿元, 较年初增长 13.85%, 存款结构上, 定期存款占比 53.59%, 较年初提升 1.61 个百分点, 主要是个人定期存款较年初大幅增长 20.68%。
- 上半年, 实现非利息净收入 3.9 亿元, 同比增长 46.01%, 其中手续费及佣金净收入 2.29 亿元, 同比增长 24.08%, 主要是代理业务及结算业务手续费均实现增长。其他非利息净收入中, 受投资收益和公允价值变动的正向贡献, 同比增长 95.34%。
- 资产质量持续改善。不良率 1.01%, 环比下降 0.07 个百分点。二季度单季的不良贷款净生成率上升 48BP。关注类贷款占比 2.17%, 较年初下降 40BP。逾期 90 天以上占不良的比例为 62.16%, 较年初下降 11.67 个百分点。拨备覆盖率 386.31%, 较年初提升 60.38 个百分点
- 投资建议:
上半年公司业绩增速整体较快, 资产质量保持稳定, 关注类贷款的

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: WIND, 万联证券研究所
数据截止日期: 2018 年 09 月 04 日

相关研究

分析师: 郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 01066060126

邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

占比继续下降。转型零售的步伐明显加快，上半年零售贷款增长较多。负债端存款的优势明显，成本控制良好。目前股价对应的2018-2019年的PB分别为1.14倍和1.02倍，给予“增持”评级。

● **风险提示：**

行业监管超预期；市场下跌出现系统性风险

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

姓名：郭懿

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，以勤勉的执业态度，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。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484