

## 不良双降 单季度净息差企稳

增持(维持)

——常熟银行(601128)点评报告

2021年10月25日

### 报告关键要素:

2021年10月21日,常熟银行发布2021年三季度业绩报告。

### 投资要点:

**营收同比增长13%,净利润同比增长19%:**收入端,利息净收入同比增长8.1%,手续费净收入同比增长29.88%。

**三季度单季净息差环比企稳:**贷款占比的提升带动了整个生息资产端收益率的上升,进而推动净息差企稳。三季度单季净息差3.08%,环比二季度提升1BP。三季度,零售贷款和小微贷款占比继续环比提升。负债端,三季度存款规模保持平稳,主动负债环比增长,从净息差拆解的数据看,预计成本有小幅上升。

**净其他非息收入增速明显提升:**1-9月净手续费收入同比增长29.88%,较上半年同比52%的增速有所回落。净其他非息收入同比增速达到71%,较上半年提升31个百分点。

**三季度不良实现双降:**三季度末不良额环比减少,不良率环比下降9BP,至0.81%。资产质量的前瞻性指标关注率数据,也环比下降8BP,至0.88%。单季度的不良生成率也较低。拨备覆盖率达到521%,维持高位,风险抵补能力较强。当前稳定的资产质量叠加充足的拨备,为未来业绩的持续增长形成较好的支撑。

**盈利预测与投资建议:**公司单季净息差实现企稳,资产质量持续改善,前瞻指标也向好。给予2021/22年EPS预测0.81元和0.91元,对应的每股净资产分别为7.07元和7.8元。按照常熟银行A股10月22日收盘价7.47元,对应2021年和2022年PB分别为1.06倍和0.96倍,维持增持评级。

**风险因素:**受新冠疫情影响,全球经济恢复不及预期,导致银行资产大幅波动。

### 基础数据

总股本(百万股)	2,740.86
流通A股(百万股)	2,633.59
收盘价(元)	7.32
总市值(亿元)	200.63
流通A股市值(亿元)	192.78

### 个股相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

### 相关研究

万联证券研究所 20201028-常熟银行季报点评-AAA-业务持续推进 资产质量稳健

万联证券研究所 20200822-常熟银行半年报点评-AAA-拨备计提力度加大,业绩符合预期

万联证券研究所 20200428-常熟银行季报点

### 分析师:

郭懿

执业证书编号:

S0270518040001

电话:

01056508506

邮箱:

guoyi@wlzq.com.cn

	2020年A	2021年E	2022年E	2023年E
营业收入(百万元)	6,582	7,382	8,177	9,432
增长比率(%)	2.13	12.16	10.76	15.35
净利润(百万元)	1,803	2,210	2,484	2,864
增长比率(%)	1.01	22.55	12.41	5.30
每股收益(元)	0.66	0.81	0.91	1.05
市盈率(倍)	11.35	9.26	8.24	7.15
市净率(倍)	1.14	1.06	0.96	0.86

数据来源:万得资讯,公司财报,万联证券研究所

利润表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2020 年 A	2021 年 B	2022 年 B	2023 年 B
净利息收入	5,966	6,725	7,412	8,574
利息收入	10,098	11,298	12,684	14,548
利息支出	-4,132	-4,573	-5,272	-5,974
净手续费收入	148	177	213	251
净其他非息收入	458	480	553	608
营业收入	6,582	7,382	8,177	9,432
业务及管理费	-2,815	-2,953	-3,271	-3,773
拨备前利润	3,713	4,381	4,851	5,596
资产减值损失	-1,495	-1,601	-1,721	-1,988
税前利润	2,218	2,780	3,130	3,608
所得税	-292	-417	-469	-541
归母净利润	1,803	2,210	2,484	2,864

资产负债表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2020 年 A	2021 年 B	2022 年 B	2023 年 B
贷款总额	131,722	159,384	184,885	212,618
债券投资	58,945	64,839	68,081	72,847
存放央行	15,737	16,586	18,909	21,178
同业资产	2,270	2,497	2,747	3,021
资产总额	208,685	332,203	274,357	307,973
存款	162,485	188,482	214,870	240,654
同业负债	15,003	16,503	18,153	19,969
发行债券	10,048	13,063	15,675	18,810
负债总额	189,578	311,497	251,465	282,541
股本或实收资本	2,741	2,741	2,741	2,741
所有者权益总额	19,107	20,706	22,893	25,432

数据来源: 万得资讯, 公司财报, 万联证券研究所

## 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

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。

## 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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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。研究员任何形式的分享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

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场