

## 常熟银行(601128.SH)

## 营收维持高增，资产质量优于同业

## 强烈推荐(维持)

股价：7.71元

## 主要数据

行业	银行
公司网址	www.csrcbank.com
大股东/持股	交通银行股份有限公司9.01%
实际控制人	
总股本(百万股)	2,741
流通A股(百万股)	2,634
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	211
流通A股市值(亿元)	203
每股净资产(元)	7.52
资产负债率(%)	91.8

## 行情走势图



## 相关研究报告

《常熟银行“601128”微贷投放提速推动营收高增长，资产质量保持稳健》 2022-04-24

《常熟银行“601128”微贷高增推动息差修复，风险抵补能力不断夯实》 2022-03-30

## 证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号  
S1060520080003  
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

## 研究助理

黄韦涵 一般证券从业资格编号  
S1060121070072  
HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

## 事项：

常熟银行发布2022年半年度业绩快报，2022年上半年公司实现营业收入43.7亿元，同比增长18.9%，实现归母净利润12.0亿元，同比增长20.0%，上半年加权ROE(年化)11.72%，同比提升0.82个百分点。

## 平安观点：

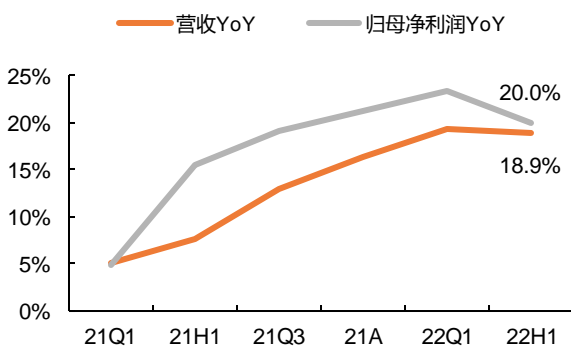
- **营收维持高增，差异化经营优势凸显。**公司22年上半年归母净利润同比增长20.0%(vs+23.4%，22Q1)，营收表现同样强劲，同比增长18.9%(vs+19.3%，22Q1)，我们认为在当前行业经营挑战增多、营收端面临多方压力的背景下，公司仍然保持较高水平的营收增速，依托于公司深耕区域和差异化经营的优势，预计公司营收增长表现处于可比同业领先。
- **信贷投放保持积极，存款优势稳固。**公司22年上半年末总资产较年初增长11.5%，同比增长18.8%(vs+17.1%，22Q1)，同比增速回升，保持快速扩张；贷款增长快于总资产增速，上半年末贷款较年初增长13.8%，我们看到公司2季度信贷投放更加积极，较Q1增长7.0%(vsQoQ+6.3%，22Q1)，环比增速进一步提升，我们判断2季度信贷投放力度的加大成为驱动整体规模快速增长的重要支撑，预计得益于疫后复苏阶段企业需求修复背景下公司微贷投放节奏的相对加快。负债方面，公司22年上半年末存款较年初增长13.5%，与贷款增速基本一致，同样处于较高增长水平。
- **资产质量优于同业，拨备覆盖水平维持高位。**公司22年上半年末不良率0.80%(vs0.81%，22Q1)，较年初下降1BP，资产质量继续保持在同业优异水平。公司22年上半年末拨备覆盖率536%，环比Q1末提高3个百分点，绝对水平处于行业领先，拨贷比4.29%，环比Q1末下降3BP，风险抵补能力持续突出。

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	6,581	7,655	8,855	10,260	11,875
YOY(%)	2.1	16.3	15.7	15.9	15.7
归母净利润(百万元)	1,803	2,188	2,714	3,309	3,985
YOY(%)	1.0	21.4	24.0	21.9	20.4
ROE(%)	10.3	11.6	13.3	15.0	16.3
EPS(摊薄/元)	0.66	0.80	0.99	1.21	1.45
P/E(倍)	11.7	9.7	7.8	6.4	5.3
P/B(倍)	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8



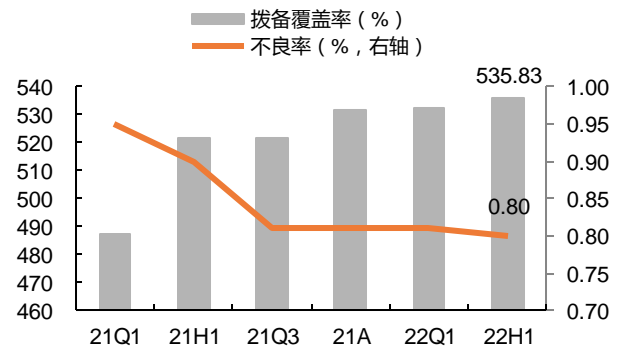
- 投资建议：看好零售和小微业务稳步推进。**公司始终坚守“三农两小”市场定位，持续通过深耕普惠金融、下沉客群、异地扩张走差异化发展的道路，零售与小微业务稳步发展。年初以来公司息差保持平稳，伴随疫情缓和，小微企业和零售客户需求回暖，公司有望充分受益。结合公司半年度业绩快报，我们维持公司 22-24 年盈利预测，对应 EPS 分别为 0.99/1.21/1.45 元，对应盈利增速分别为 24.0%/21.9%/20.4%。目前公司股价对应 22/23/24 年 PB 分别为 1.0x/0.9x/0.8x，我们长期看好公司小微业务的发展空间，维持“强烈推荐”评级。
- 风险提示：**1) 宏观经济下行致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

图表1 常熟银行营收和利润增速（累计）



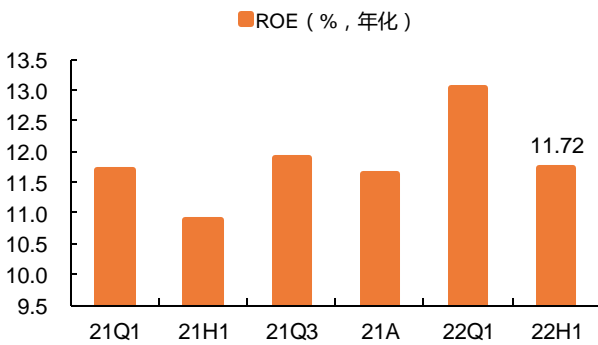
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表2 常熟银行不良率和拨备覆盖率



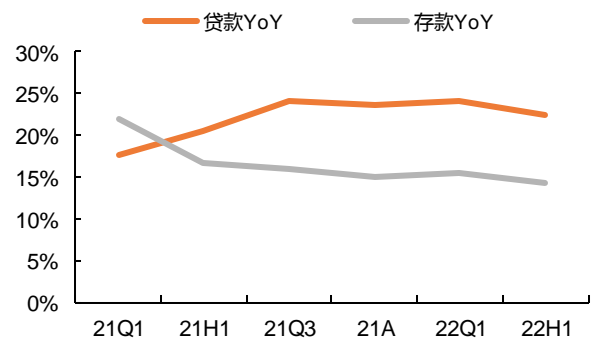
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表3 常熟银行 ROE 较去年同期提升



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表4 常熟银行存、贷款同比增速



资料来源：公司公告，平安证券研究所

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
贷款总额	163,295	197,587	237,104	282,154
证券投资	60,076	64,882	70,073	75,678
应收金融机构的款项	7,049	7,401	7,772	8,160
生息资产总额	240,446	281,680	329,083	383,074
<b>资产合计</b>	<b>246,583</b>	<b>288,869</b>	<b>337,482</b>	<b>392,852</b>
客户存款	187,559	219,444	256,750	300,397
计息负债总额	222,237	261,810	306,173	358,288
<b>负债合计</b>	<b>225,446</b>	<b>266,452</b>	<b>312,734</b>	<b>365,274</b>
股本	2,741	2,741	2,741	2,741
<b>归母股东权益</b>	<b>19,788</b>	<b>20,986</b>	<b>23,169</b>	<b>25,818</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>21,137</b>	<b>22,417</b>	<b>24,748</b>	<b>27,578</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>246,583</b>	<b>288,869</b>	<b>337,482</b>	<b>392,852</b>

资产质量

单位:百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
NPL ratio	0.81%	0.79%	0.78%	0.78%
NPLs	1,325	1,561	1,849	2,201
拨备覆盖率	532%	523%	500%	466%
拨贷比	4.31%	4.13%	3.90%	3.64%
一般准备/风险加权资	3.60%	3.56%	3.45%	3.29%
不良贷款生成率	0.58%	0.50%	0.50%	0.50%
不良贷款核销率	-0.54%	-0.37%	-0.37%	-0.36%

利润表

单位:百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
净利息收入	6,692	7,820	9,148	10,666
净手续费及佣金收入	238	309	387	483
营业收入	7,655	8,855	10,260	11,875
营业税金及附加	-44	-51	-59	-68
拨备前利润	4,433	5,129	5,944	6,882
计提拨备	-1,711	-1,786	-1,869	-1,973
税前利润	2,695	3,343	4,075	4,908
<b>净利润</b>	<b>2,341</b>	<b>2,904</b>	<b>3,540</b>	<b>4,264</b>
<b>归母净利润</b>	<b>2,188</b>	<b>2,714</b>	<b>3,309</b>	<b>3,985</b>

主要财务比率

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营管理</b>				
贷款增长率	23.6%	21.0%	20.0%	19.0%
生息资产增长率	18.2%	17.1%	16.8%	16.4%
总资产增长率	18.2%	17.1%	16.8%	16.4%
存款增长率	15.4%	17.0%	17.0%	17.0%
付息负债增长率	18.5%	17.8%	16.9%	17.0%
净利息收入增长率	12.2%	16.9%	17.0%	16.6%
手续费及佣金净收入增长	60.8%	30.0%	25.0%	25.0%
营业收入增长率	16.3%	15.7%	15.9%	15.7%
拨备前利润增长率	19.1%	15.7%	15.9%	15.8%
税前利润增长率	21.0%	24.0%	21.9%	20.4%
净利润增长率	21.4%	24.0%	21.9%	20.4%
非息收入占比	3.1%	3.5%	3.8%	4.1%
成本收入比	41.4%	41.4%	41.4%	41.4%
信贷成本	1.16%	0.99%	0.86%	0.76%
所得税率	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%
<b>盈利能力</b>				
NIM	3.06%	3.04%	3.04%	3.04%
拨备前 ROAA	1.95%	1.92%	1.90%	1.88%
拨备前 ROAE	23.5%	25.2%	26.9%	28.1%
ROAA	0.96%	1.01%	1.06%	1.09%
ROAE	11.6%	13.3%	15.0%	16.3%
<b>流动性</b>				
分红率	25.05%	25.05%	25.05%	25.05%
贷存比	87.06%	90.04%	92.35%	93.93%
贷款/总资产	66.22%	68.40%	70.26%	71.82%
债券投资/总资产	24.36%	22.46%	20.76%	19.26%
银行同业/总资产	2.86%	2.56%	2.30%	2.08%
<b>资本状况</b>				
核心一级资本充足率	10.21%	9.60%	9.14%	8.81%
资本充足率(权重法)	11.95%	11.09%	10.42%	9.91%
加权风险资产(¥,mn)	195,752	229,321	267,913	311,868
RWA/总资产	79.4%	79.4%	79.4%	79.4%

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2022 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融  
融中心 B 座 25 层  
邮编：518033

### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 26 楼  
邮编：200120  
传真：(021) 33830395

### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 16 层  
邮编：100033