

常熟银行 (601128.SH)

22H: 业绩保持高增长, 微贷投放逐月回暖

事件: 常熟银行公布 2022H 业绩快报, 整体表现亮眼: 实现营收、归母净利润分别同比增长 18.9%、20.0%; 不良率 0.80%, 较 Q1 下降 1bp。

业绩: 营收、利润均保持近 20% 快速增长。 2022H 营收、利润增速分别同比增长 18.9%、20.0%, 年化 ROE 同比提升 0.82pc 至 11.72%, 盈利能力稳步提升。具体来看:

1) **营收端: 上半年规模高增带动营收较快增长。** 22H 营收增速达到 18.9%, 预计在上市银行中排名靠前。其中 Q2 单季度增速 18.4%, 较 Q1 略降 0.94pc, 继续保持较快增速。主要得益于规模快速扩张 (贷款规模同比 +22.4%), 息差预计较年初仍略有收窄: A、资产端, 小微竞争已进入平衡期, 利率保持平稳; B、负债端, 存款竞争激烈, 成本相对刚性。

2) **利润端: 加大计提力度的同时仍保持较快增速。** 22H 利润继续保持了 20.0% 的较快增速, 其中 Q2 单季度增速为 16.1%, 较 Q1 下滑 7.3pc, 主要是二季度加大了非信贷资产的拨备计提力度, 综合风险抵御能力继续夯实。

业务: 微贷 6 月恢复较好, Q2 贷款整体稳步增长

1) **资产端:** 6 月末总资产达到 2749 亿, 较年初增长 11.5%。贷款较年初增长 225 亿 (较年初 +13.8%), 其中 Q2 单季度环比增长 7.0%, 增速环比 Q1 继续提升 0.7pc。3-4 月疫情对信贷投放有一定影响, 但 5-6 月需求有所回暖, 支撑上半年贷款整体保持了较快增速。其中微贷 6 月增长较好, 上半年预计实现同比多增, 对公投放规模基本持平, 按揭和消费贷款受疫情影响需求仍相对较弱。

2) **负债端:** 6 月末存款规模为 2074 亿, 较年初增长 247 亿, 增幅 13.5%, Q2 稳步增 1.6%。当前存款竞争较为激烈, 虽然存款自律机制对长期存款成本降低有所帮助, 但综合成本仍相对刚性。

资产质量: 各项指标稳步改善

6 月末, 不良率 0.80%, 环比 Q1 下降 1bp, 拨备覆盖率为 536%, 环比提升 3.1pc, 拨贷比为 4.29%, 环比略降 3bps, 整体维持稳定向好趋势不变。

投资建议: 整体看, 常熟银行 22Q2 表现出色, 虽有疫情扰动, 业绩仍保持高增长, 微贷战略稳步推进, 中长期有望成长为江苏省微贷业务龙头。此外, 常熟银行 60 亿可转债发行预案已由证监会审核通过, 预计近期将逐步落地。成功发行后将为其带来中长期、低成本资金, 有利于未来微贷业务的快速扩张、抢占市场。中长期看其有望逐步成长为江苏省微贷业务的龙头。预计 2022-2024 年归母净利润分别为 26.52 亿、32.25 亿、39.37 亿, 目前股价对应其 2022、2023PB 仅 1.07x、0.96x, 维持“买入”评级。

风险提示: 宏观经济加速下滑, 货币政策转向超预期, 微贷业务竞争超预期, 再融资推进进度不及预期。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	6,582	7,655	8,900	10,378	12,213
增长率 yoy (%)	2.13%	16.31%	16.25%	16.61%	17.68%
拨备前利润 (百万元)	3,723	4,434	5,181	6,058	7,155
增长率 yoy (%)	-5.35%	19.21%	16.87%	16.92%	18.10%
归母净利润 (百万元)	1,803	2,188	2,652	3,225	3,937
增长率 yoy (%)	1.01%	21.34%	21.18%	21.64%	22.05%
每股净收益 (元)	0.66	0.80	0.97	1.18	1.44
每股净资产 (元)	6.55	7.22	7.99	8.92	10.06

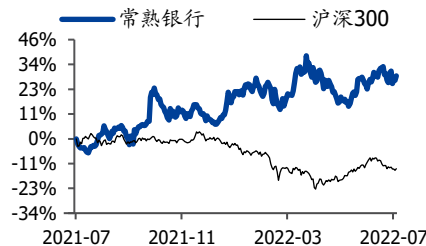
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 7 月 26 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	农商行
前次评级	买入
7月26日收盘价(元)	7.71
总市值(百万元)	21,132.00
总股本(百万股)	2,740.86
其中自由流通股(%)	96.09
30日日均成交量(百万股)	33.53

股价走势



作者

分析师 马婷婷

执业证书编号: S0680519040001

邮箱: mattingting@gszq.com

分析师 陈功

执业证书编号: S0680520080001

邮箱: chengong2@gszq.com

相关研究

- 《常熟银行 (601128.SH): 22Q1: 盈利继续回暖, 业绩高增 20%+》2022-04-23
- 《常熟银行 (601128.SH): 21 年报: 微贷占比提升至 40%, 业务条线持续丰富》2022-03-31
- 《常熟银行 (601128.SH): 2021 快报: 息差继续提升, 微贷超额投放, 改善趋势有望持续》2022-01-12

财务报表和主要财务比率

每股指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	0.66	0.80	0.97	1.18	1.44	净利息收入	5,966	6,691	7,776	9,066	10,673
BVPS	6.55	7.22	7.99	8.92	10.06	净手续费收入	148	238	288	351	434
每股股利	0.20	0.20	0.24	0.29	0.36	其他非息收入	468	726	835	961	1,105
P/E	11.68	9.64	7.95	6.53	5.35	营业收入	6,582	7,655	8,900	10,378	12,213
P/B	1.18	1.07	0.96	0.86	0.77	税金及附加	(40)	(44)	(51)	(106)	(127)
业绩增长率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	业务及管理费	(2,815)	(3,169)	(3,656)	(4,203)	(4,919)
净利息收入	2.87%	12.15%	16.22%	16.58%	17.73%	营业外净收入	(3)	(9)	(10)	(11)	(12)
净手续费收入	-31.11%	60.99%	21.03%	22.22%	23.54%	拨备前利润	3,723	4,434	5,181	6,058	7,155
营业收入	2.13%	16.31%	16.25%	16.61%	17.68%	资产减值损失	(1,495)	(1,738)	(1,919)	(2,094)	(2,322)
拨备前利润	-5.35%	19.21%	16.87%	16.92%	18.10%	税前利润	2,228	2,696	3,263	3,964	4,833
归母净利润	1.01%	21.34%	21.18%	21.64%	22.05%	所得税	(292)	(354)	(426)	(513)	(621)
盈利能力	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	税后利润	1,936	2,341	2,837	3,451	4,212
净息差(测算)	3.01%	2.93%	2.88%	2.87%	2.90%	归母净利润	1,803	2,188	2,652	3,225	3,937
生息资产收益率	5.10%	5.03%	4.96%	4.98%	5.04%	资产负债表	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
计息负债成本率	2.40%	2.41%	2.37%	2.40%	2.42%	存放央行	16,331	17,075	19,977	23,373	27,347
ROAA	0.92%	0.96%	0.99%	1.02%	1.07%	同业资产	2,270	7,049	5,871	4,841	4,093
ROAE	10.34%	11.59%	12.72%	13.92%	15.13%	贷款总额	132,120	163,295	195,138	233,190	278,662
成本收入比	42.77%	41.40%	41.09%	40.50%	40.28%	贷款减值准备	(6,136)	(7,049)	(8,251)	(9,657)	(11,361)
资产质量	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	贷款净额	125,984	156,246	186,887	223,533	267,301
不良贷款余额	1,264	1,325	1,478	1,694	1,976	证券投资	58,849	60,076	70,990	78,723	86,170
不良贷款净生成率	0.84%	0.36%	0.36%	0.36%	0.36%	其他资产	5,251	6,137	7,242	8,435	9,825
不良贷款率	0.96%	0.81%	0.76%	0.73%	0.71%	资产合计	208,685	246,583	290,968	338,905	394,735
拨备覆盖率	485.32%	531.81%	558.30%	569.98%	574.90%	存款余额	162,485	187,559	219,444	256,749	300,396
拨贷比	4.64%	4.32%	4.23%	4.14%	4.08%	同业负债	9,258	13,022	14,980	17,582	20,273
资本状况	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	应付债券	10,048	15,044	22,044	25,792	30,177
资本充足率	13.53%	11.95%	11.12%	10.58%	10.17%	负债合计	189,578	225,446	267,543	312,693	365,119
核心资本充足率	11.13%	10.26%	9.69%	9.35%	9.12%	股东权益合计	19,107	21,137	23,426	26,212	29,617
核心一级资本充足率	11.08%	10.21%	9.64%	9.31%	9.08%	负债及股东权益合计	208,685	246,583	290,968	338,905	394,735

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 7 月 26 日收盘价

图表 1: 常熟银行 22H 业绩快报指标概览 (亿元)

利润表 (累计)	22H	22Q1	2021	21Q1-Q3	21H
营业收入	43.74	21.28	76.55	56.33	36.80
YoY	18.86%	19.34%	16.31%	12.96%	7.70%
利润总额	15.22	8.53	26.96	21.05	12.78
YoY	19.09%	20.93%	20.99%	18.91%	16.09%
所得税及少数股东权益	3.21	1.94	5.07	4.45	2.77
所得税率 (测算)	21.1%	22.7%	18.8%	21.1%	21.7%
归母净利润	12.01	6.59	21.88	16.60	10.01
YoY	19.98%	23.38%	21.34%	19.04%	15.52%
利润表 (单季度)	22Q2	22Q1	21Q4	21Q3	21Q2
营业收入	22.46	21.28	20.22	19.54	18.97
YoY	18.41%	19.34%	26.77%	24.40%	10.35%
利润总额	6.69	8.53	5.90	8.27	5.73
YoY	16.83%	20.93%	29.00%	23.56%	31.93%
所得税及少数股东权益	1.27	1.94	0.63	1.68	1.06
所得税率 (测算)	19.0%	22.7%	10.6%	20.3%	18.5%
归母净利润	5.42	6.59	5.28	6.60	4.67
YoY	16.09%	23.38%	29.20%	24.80%	30.77%
注: 由于披露数据有限, 所得税率测算为 (所得税+少数股东损益) / 利润总额					
盈利能力	22H	22Q1	2021	21Q1-Q3	21H
ROE(加权, 累计)	11.72%	13.05%	11.62%	15.85%	10.90%
ROE 同比变动	+0.82pc	+1.36pc	+1.28pc	+5.11pc	+0.88pc
资产负债表 (亿元)	22Q2	22Q1	21Q4	21Q3	21Q2
总资产	2749	2687	2466	2415	2315
YoY	18.8%	17.1%	18.2%	18.9%	14.8%
QoQ	2.3%	9.0%	2.1%	4.3%	0.9%
贷款总额	1853	1731	1628	1623	1514
YoY	22.4%	24.1%	23.6%	24.0%	20.6%
QoQ	7.0%	6.3%	0.3%	7.2%	8.5%
总负债	2528	2467	2254	2209	2118
YoY	19.4%	17.7%	18.9%	19.7%	15.4%
QoQ	2.5%	9.4%	2.0%	4.3%	1.0%
存款总额	2074	2043	1827	1813	1816
YoY	14.2%	15.4%	15.1%	16.0%	16.7%
QoQ	1.6%	11.8%	0.8%	-0.1%	2.6%
资产质量 (亿元)	22Q2	22Q1	21Q4	21Q3	21Q2
不良余额	14.82	14.04	13.25	13.16	13.62
不良率	0.80%	0.81%	0.81%	0.81%	0.90%
拨备覆盖率	535.83%	532.73%	531.82%	521.37%	521.67%
拨贷比	4.29%	4.32%	4.33%	4.23%	4.69%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

风险提示

- 1、全球宏观经济加速下滑, 进一步影响其客户经营情况;
- 2、货币政策超预期转向宽松或收紧, 对银行日常经营、银行股投资都会带来不利影响;
- 3、微贷业务竞争超预期, 对公司息差、利润造成负面影响;
- 4、再融资推进进度不及预期, 导致公司业务层面受阻。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com