

个人贷款增速回升

——常熟银行 (601128) 点评报告

增持 (维持)

2022 年 08 月 17 日

报告关键要素:

2022 年 8 月 16 日, 常熟银行发布 2022 年半年度业绩报告。

投资要点:

2022 年上半年营收同比增长 18.86%, 归母净利润同比增长 19.96%: 收入端, 利息净收入同比增长 20.84%。成本收入比 38.76%, 继续优化。

净息差回升以及规模因素的贡献共同推动利息净收入高速增长: 2022 年上半年净息差 3.09%, 较年初上升 3BP。公司净息差表现好于我们此前的预期。从公布的细向数据看, 净息差的回升主要受益于综合贷款利率的提升。规模方面, 贷款总额较年初增长 13.8%, 存款总额较年初增长了 13.51%。

贷款投向方面, 2 季度个人贷款增长明显: 上半年对公贷款增长 15.54%, 而零售贷款增长 10.92%, 增速较 1 季度均明显提升。其中, 个人贷款增速如期回升, 提升了资产端总体定价的稳定性。

较高拨备为业绩增长形成较好支撑: 2022 年 2 季度不良率 0.80%, 较年初下降 0.01%。拨备覆盖率达到 535.83%, 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, 后续不良和拨备压力较小, 为未来业绩的持续增长形成较好的支撑。

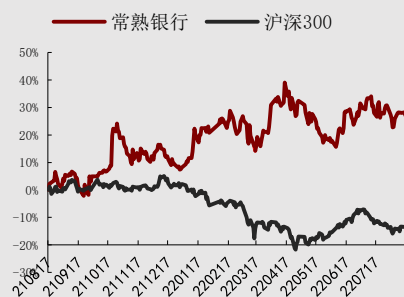
盈利预测与投资建议: 公司业绩高增, 专注小微业务, 通过错位竞争, 拓宽整个业务范围。预计常熟银行 2022/23/24 年净利润增速分别为 20.32%/17.16%/17.13%, 相应的每股净资产为 7.84 元/8.75 元/9.81 元。按照常熟银行 A 股 8 月 15 日收盘价 7.62 元, 对应 2022 年和 2023 年 PB 分别为 0.97 倍、0.87 倍, 维持增持评级。

风险因素: 银行业整体受宏观经济、货币政策以及监管政策的影响较大, 经济以及相关政策的变动, 都将对银行的经营产生重要影响。包括净息差的变动、资产质量预期等。

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) | 7.55 |
| 总市值 (亿元) | 206.93 |
| 流通 A 股市值 (亿元) | 198.84 |

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

营收和净利润均实现高增

小微高增 营收强劲

不良双降 单季度净息差企稳

分析师: 郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 01056508506

邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

| | 2021 年 A | 2022 年 E | 2023 年 E | 2024 年 E |
|------------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入 (百万元) | 7,655 | 8,913 | 10,232 | 11,693 |
| 增长比率 (%) | 16.31 | 16.42 | 14.80 | 14.29 |
| 净利润 (百万元) | 2,188 | 2,633 | 3,084 | 3,613 |
| 增长比率 (%) | 21.34 | 20.32 | 17.16 | 17.13 |
| 每股收益 (元) | 0.80 | 0.96 | 1.13 | 1.32 |
| 市盈率 (倍) | 9.55 | 7.93 | 6.77 | 5.78 |
| 市净率 (倍) | 1.06 | 0.97 | 0.87 | 0.78 |

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 | 2021 年 A | 2022 年 B | 2023 年 B | 2024 年 B |
|-------------|----------|----------|----------|----------|
| 净利息收入 | 6,691 | 7,885 | 8,999 | 10,221 |
| 利息收入 | 11,485 | 13,491 | 15,473 | 17,592 |
| 利息支出 | -4,793 | -5,605 | -6,474 | -7,372 |
| 净手续费收入 | 238 | 273 | 328 | 387 |
| 净其他非息收入 | 718 | 754 | 905 | 1,086 |
| 营业收入 | 7,655 | 8,913 | 10,232 | 11,693 |
| 业务及管理费 | -3,169 | -3,654 | -4,195 | -4,794 |
| 拨备前利润 | 4,425 | 5,199 | 5,968 | 6,821 |
| 资产减值损失 | -1,738 | -1,952 | -2,168 | -2,375 |
| 税前利润 | 2,687 | 3,247 | 3,800 | 4,446 |
| 所得税 | -354 | -438 | -513 | -600 |
| 归母净利润 | 2,188 | 2,633 | 3,084 | 3,613 |

资产负债表

单位：百万元

| 至 12 月 31 日 | 2021 年 A | 2022 年 B | 2023 年 B | 2024 年 B |
|-------------|----------|----------|----------|----------|
| 贷款总额 | 162,797 | 192,101 | 220,916 | 254,053 |
| 债券投资 | 60,270 | 66,297 | 69,612 | 74,485 |
| 同业资产 | 7,049 | 7,754 | 8,529 | 9,382 |
| 资产总额 | 246,583 | 282,878 | 322,204 | 363,652 |
| 存款 | 187,559 | 213,817 | 243,751 | 273,001 |
| 同业负债 | 19,634 | 22,579 | 25,966 | 29,861 |
| 发行债券 | 15,044 | 19,558 | 23,469 | 28,163 |
| 负债总额 | 225,446 | 259,851 | 296,447 | 334,707 |
| 所有者权益总额 | 21,137 | 23,027 | 25,757 | 28,945 |

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