

常熟银行(601128.SH)

营收盈利维持高增，资产质量保持稳健

强烈推荐（维持）

股价：6.92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)	2,643
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	190
流通A股市值(亿元)	183
每股净资产(元)	8.68
资产负债率(%)	92.0

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】常熟银行(601128.SH)*季报点评*盈利表现优异，规模稳步扩张*强烈推荐20231027

【平安证券】常熟银行(601128.SH)*半年报点评*营收增长稳健，看好信贷复苏持续*强烈推荐20230825

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

许淼
一般证券从业资格编号
S1060123020012
XUMIAO533@pingan.com.cn



事项：

常熟银行发布 2023 年业绩快报，常熟银行 2023 年归母净利润同比增长 19.61%，营业收入同比增长 12.04%，不良贷款率 0.75%，拨备覆盖率 537.88%。规模方面，截至 2023 年末，常熟银行资产规模同比增长 16.19%，其中贷款规模同比增长 15.0%，存款规模同比增长 16.16%。

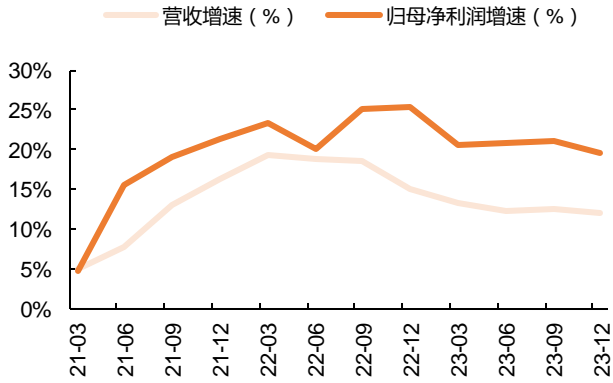
平安观点：

- **营收保持高增，盈利保持稳健。**常熟银行 2023 年归母净利润同比增长 19.6% (+21.1%，23Q1-3)，增速水平保持相对稳健，预计仍处于可比同业前列。2023 年营业收入同比增长 12.0% (+12.6%，23Q1-3)，增速略有放缓预计受到息差收窄的负面影响，但绝对水平预计仍处在行业前列，处于目前已披露业绩快报银行中首位。
- **规模扩张稳健，异地布局持续完善。**截至 2023 年末，常熟银行总资产同比增长 16.2% (+15.6%，23Q3)，贷款规模同比增长 15.0% (+16.7%，23Q3)，我们预计零售需求的萎靡一定程度拖累贷款增长，特别是按揭贷款和信用卡贷款投放相对更为乏力。截至 2023 年末，常熟银行存款规模同比增长 16.2% (+17.5%，23Q3)，延续高增态势。整体来看，常熟银行规模扩张保持稳健，1 月海南 2 家村镇银行并购过程的有序推进也将持续完善公司异地布局，持续下沉的打法有望带来新的业务增量。
- **资产质量保持平稳，风险抵补能力优异。**常熟银行 2023 年末不良率为 0.75%，与三季度末持平，资产质量整体保持平稳。从拨备水平来看，2023 年末拨备覆盖率环比 3 季度末提升 0.92pct 至 538%，拨贷比与 3 季度末持平于 4.03%，绝对水平仍处高位，风险抵补能力保持优异。
- **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，我们认为后续伴随区域小微企业和零售客户需求的持续回暖，公司有望充分受益。我们维持公司 23-25 年盈利预测，预计公司 23-25 年 EPS 分别为 1.25/1.52/1.85 元，对应盈利增速分别为 24.8%/21.9%/21.2%。目前公司股价对应 23-25 年 PB 分别为 0.80x/0.72x/0.64x，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。

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业净收入(百万元)	7,655	8,809	10,122	11,775	13,727
YOY(%)	16.3	15.1	14.9	16.3	16.6
归母净利润(百万元)	2,188	2,744	3,426	4,177	5,063
YOY(%)	21.4	25.4	24.8	21.9	21.2
ROE(%)	11.6	13.2	15.1	16.7	18.0
EPS(摊薄/元)	0.80	1.00	1.25	1.52	1.85
P/E(倍)	8.7	6.9	5.5	4.5	3.7
P/B(倍)	0.96	0.84	0.80	0.72	0.64

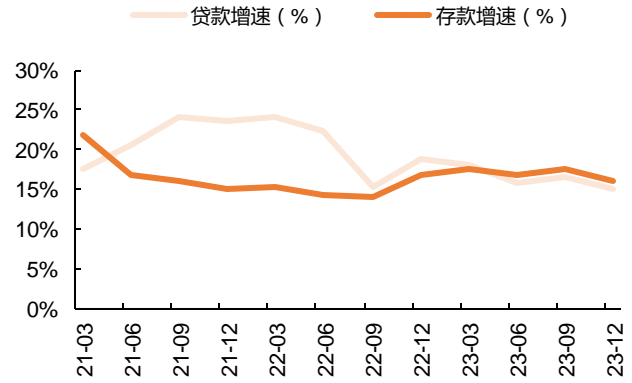
■ **风险提示：**1) 宏观经济下行致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力大引发信用风险抬升。

图表1 常熟银行营收和归母净利润增速（累计）



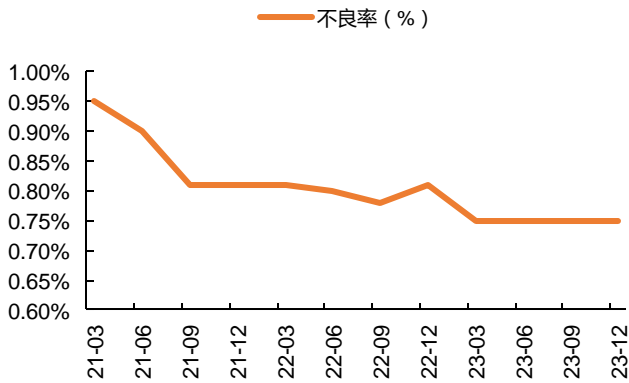
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表2 常熟银行存贷款同比增速



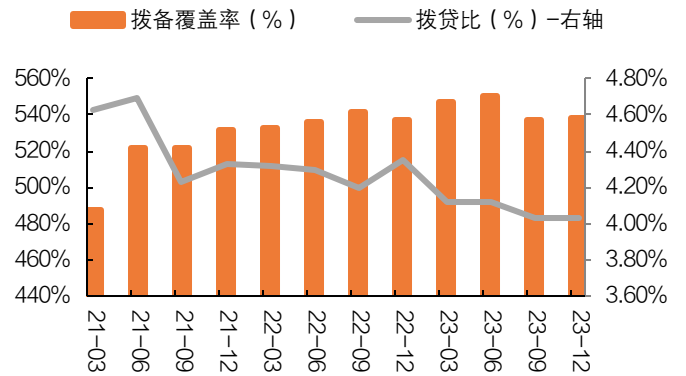
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表3 常熟银行不良率



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表4 常熟银行拨备覆盖率和拨贷比



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	2022A	2023E	2024E	2025E
贷款总额	194,047	232,856	279,427	335,313
证券投资	72,492	83,366	95,037	107,392
应收金融机构的款项	6,311	6,627	6,958	7,306
生息资产总额	281,383	332,586	393,279	464,692
资产合计	287,881	340,266	402,361	475,423
客户存款	219,183	260,828	310,385	369,358
计息负债总额	258,297	307,026	366,672	437,964
负债合计	263,766	314,242	373,391	442,869
股本	2,741	2,741	2,741	2,741
归母股东权益	22,578	24,364	27,122	30,478
股东权益合计	24,116	26,024	28,970	32,554
负债和股东权益合计	287,881	340,266	402,361	475,423

资产质量

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
NPLratio	0.81%	0.80%	0.78%	0.76%
NPLs	1,569	1,863	2,180	2,548
拨备覆盖率	537%	527%	524%	511%
拨贷比	4.35%	4.22%	4.09%	3.88%
一般准备/风险加权资	3.77%	3.73%	3.66%	3.53%
不良贷款生成率	0.47%	0.40%	0.30%	0.30%
不良贷款核销率	-0.34%	-0.26%	-0.18%	-0.18%

利润表

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	7,612	8,897	10,518	12,432
净手续费及佣金收入	187	215	247	284
营业净收入	8,809	10,122	11,775	13,727
营业税金及附加	-47	-54	-63	-73
拨备前利润	5,364	6,163	7,170	8,359
计提拨备	-1,973	-1,964	-2,049	-2,152
税前利润	3,364	4,200	5,121	6,207
净利润	2,927	3,654	4,456	5,401
归母净利润	2,744	3,426	4,177	5,063

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营管理				
贷款增长率	18.8%	20.0%	20.0%	20.0%
生息资产增长率	17.0%	18.2%	18.2%	18.2%
总资产增长率	16.7%	18.2%	18.2%	18.2%
存款增长率	16.9%	19.0%	19.0%	19.0%
付息负债增长率	16.2%	18.9%	19.4%	19.4%
净利息收入增长率	13.7%	16.9%	18.2%	18.2%
手续费及佣金净收入增长	-21.4%	15.0%	15.0%	15.0%
营业收入增长率	15.1%	14.9%	16.3%	16.6%
拨备前利润增长率	21.0%	14.9%	16.3%	16.6%
税前利润增长率	24.8%	24.8%	21.9%	21.2%
净利润增长率	25.4%	24.8%	21.9%	21.2%
非息收入占比	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%
成本收入比	38.6%	38.6%	38.6%	38.6%
信贷成本	1.10%	0.92%	0.80%	0.70%
所得税率	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%
盈利能力				
NIM	3.02%	3.00%	3.00%	3.00%
拨备前 ROAA	2.01%	1.96%	1.93%	1.90%
拨备前 ROAE	25.3%	26.3%	27.9%	29.0%
ROAA	1.03%	1.09%	1.13%	1.15%
ROAE	13.2%	15.1%	16.7%	18.0%
流动性				
分红率	24.97%	24.97%	24.97%	24.97%
贷存比	88.53%	89.28%	90.03%	90.78%
贷款/总资产	67.41%	68.43%	69.45%	70.53%
债券投资/总资产	25.18%	24.50%	23.62%	22.59%
银行同业/总资产	2.19%	1.95%	1.73%	1.54%
资本状况				
核心一级资本充足率	10.21%	9.62%	9.14%	8.76%
资本充足率(权重法)	13.87%	12.71%	11.75%	10.98%
加权风险资产(¥,mn)	223,079	263,673	311,790	368,406
RWA/总资产	77.5%	77.5%	77.5%	77.5%

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 2024 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 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层