

# 常熟银行（601128.SH）2023 年报点评

## 营收双位数增长，资产质量优异

买入

### 核心观点

**营收和净利润维持高增。**2023 年全年营收 98.7 亿元 (YoY, 12.1%)，归母净利润 32.8 亿元 (YoY, +19.6%)。其中，四季度单季实现营收同比增长 10.5%，归母净利润同比增长 14.9%。全年加权平均 ROE 为 13.69%。

**个人经营贷保持高增，规模扩张带来净利息收入实现两位数增长。**2023 年全年净利息收入同比增长了 11.7%，主要得益于规模的高速增长。期末公司资产总额达 3345 亿元，同比增长了 16.2%，贷款总额增长了 15.0%。其中，个人经营性贷款全年增长了 21.1%，占贷款总额的比重达到 40.4%，较年初提升了 2 个百分点，持续保持高增。个人消费贷款和对公贷款分别实现了 13.3% 和 12.4% 的较好增长，按揭贷款和信用卡贷款合计下降了 12.1%。

**净息差收窄幅度有所扩大，但在同业中处在前列。**2023 全年净息差为 2.86%，同比收窄 16bps，较前三季度收窄 9bps，主要由生息资产收益率下降 18bps 拖累。由于新发放贷款利率持续下行以及 LPR 重定价冲击，全年贷款收益率下降了 28bps 至 5.81%，与行业趋势一致。负债端，存款定期化趋势加剧，给负债端成本也带来了较大压力，期末定期存款比重达到 70.5%，较年初提升了 6.5 个百分点。其中三年期及以上定期储蓄占比为 39.64%，较年初提升了 1.7 个百分点。因此，即使下调了存款挂牌利率，公司全年存款成本也仅小幅下降 3bps 至 2.28%。并且由于同业资金成本有所上行，全年计息负债成本率稳定在 2.30% 水平。展望 2024 年，贷款收益率仍面临下行压力，但降幅预计收窄。同时，预计政策将继续引导负债端成本下行，加上存款结构也有优化的空间，预计 2024 年净息差降幅收窄至个位数。

**资产质量优异，个人经营贷不良率进一步下降。**计算的实质不良生成率 0.88%，同比小幅提升，但仍处低位。公司也是积极加大了核销处置力度，期末公司不良贷款率 0.75%，同比和环比均持平。期末关注率 1.17%，逾期率 1.23%，较 6 月末分别提升了 34bps 和 21bps，不过都处在低位。不同类型贷款来看，主要是企业贷款和信用卡贷款不良率有所提升，期末个人经营性贷款不良率为 0.78%，较年初下降了 21bps，反映公司小微风控能力优秀，已具备穿越周期的能力。期末拨备覆盖率 538%，环比持平，安全垫厚。

**投资建议：**公司在小微领域已具备穿越周期的能力，规模预计持续保持高增。我们基本维持 2024-2026 年归母净利润 39.0/45.9/56.0 亿元的预测，对应增速 19.0%/17.5%/22.1%，摊薄 EPS1.42/1.67/2.04 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**宏观经济复苏不及预期会拖累公司净息差和资产质量。

### 盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	8,809	9,870	10,949	12,389	14,296
(+/-%)	15.1%	12.1%	10.9%	13.2%	15.4%
净利润(百万元)	2,744	3,282	3,904	4,589	5,602
(+/-%)	25.4%	19.6%	19.0%	17.5%	22.1%
摊薄每股收益(元)	1.00	1.20	1.42	1.67	2.04
总资产收益率	1.07%	1.11%	1.17%	1.21%	1.30%
净资产收益率	13.8%	14.7%	15.4%	16.0%	17.1%
市盈率(PE)	6.9	5.8	4.9	4.1	3.4
股息率	2.9%	2.9%	3.4%	4.0%	4.9%
市净率(PB)	0.84	0.75	0.66	0.58	0.51

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

### 公司研究·财报点评

#### 银行·农商行 II

证券分析师：田维韦

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cn

S0980520030002

证券分析师：王剑

021-60875165

cnwangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

#### 基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	6.94 元
总市值/流通市值	19022/18345 百万元
52 周最高价/最低价	8.02/6.24 元
近 3 个月日均成交额	181.32 百万元

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

- 《常熟银行（601128.SH）-息差仍处高位，资产质量稳定》——2023-08-25
- 《常熟银行（601128.SH）半年度业绩快报点评-业绩增速稳中有升，小微下沉优势显现》——2023-08-15
- 《常熟银行（601128.SH）一季报点评-高成长延续，预计营收同业领先》——2023-04-21
- 《常熟银行（601128.SH）一季度业绩快报点评-营收同比增长 13.2%，不良双降》——2023-04-10
- 《常熟银行（601128.SH）2022 年报点评-小微优势凸显，业绩高增》——2023-03-24



## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032