

营收保持高增

增持(维持)

——常熟银行(601128)点评报告

2024年03月25日

报告关键要素:

常熟银行发布2023年度业绩报告。

投资要点:

营收和利润保持高增: 2023年营业收入同比增速12.1%，增速较2023年前三季度下滑0.5个百分点；归母净利润同比增长19.6%，增速较2023年前三季度下滑1.5个百分点。其中，规模增长是营收增长的主要贡献因素。

规模保持高增: 2023年，贷款总额同比增速15%。其中新增个人贷款160.73亿元，同比少增5.97亿元，同比增速13.9%，占新增贷款的比重55.4%，略有下降。总资产增长16.2%，风险加权资产总额增速13.54%。核心资本充足率10.42%，同比上升0.21个百分点。存款同比增速16.2%，主要来自于个人定期存款增长的贡献。

净息差环比下行9BP: 2023年累计净息差2.86%，环比三季度下行9BP。结合上述资产负债增长以及结构的变动看，预计净息差的收窄仍是受到资产端收益率下行的拖累。负债端成本受存款挂牌利率下调以及长期定存产品下架等因素的影响，整体较中报数据略有下降。

资产质量整体保持稳健，关注率略有波动: 2023年末不良率为0.75%，环比持平于三季度；关注率1.17%，环比上升12BP，核销力度加大，不良生成有所上升。拨备覆盖率537.88%，仍处于相对较高水平。

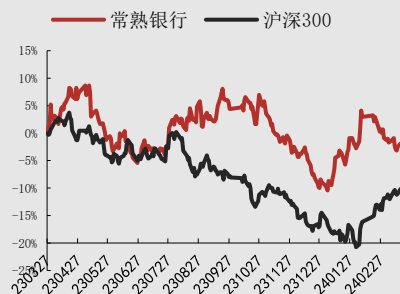
盈利预测与投资建议: 2023年营收和归母净利润保持稳健增长。资产质量整体保持稳健，核销力度加大，不良生成有所上升。根据最新数据，我们下调了2024/2025年的盈利预测，并引入2026年盈利预测数据，2024-2026年的归母净利润分别为37.73亿元，42.94亿元和47.48亿元（调整前2024-2025年的归母净利润为38.29亿元和43.96亿元）。按照常熟银行A股3月22日收盘价6.77元，对应2024年和2025年PB分别为0.66倍、0.58倍，维持增持评级。

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)	2,740.88
流通A股(百万股)	2,643.37
收盘价(元)	6.77
总市值(亿元)	185.56
流通A股市值(亿元)	178.96

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

营收和利润均保持高增
净息差稳健 业绩保持高增
业绩保持高增

分析师: 郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 01056508506

邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	9,870	10,761	11,818	12,913
增长比率(%)	12.05	9.02	9.82	9.27
归母净利润(百万元)	3,282	3,773	4,294	4,748
增长比率(%)	19.60	14.97	13.81	10.57
每股收益(元)	1.20	1.38	1.57	1.73
市盈率(倍)	5.65	4.92	4.32	3.91
市净率(倍)	0.73	0.66	0.58	0.51

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

利润表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2023 年 A	2024 年 B	2025 年 B	2026 年 B
净利息收入	8,501	9,305	10,245	11,224
利息收入	15,069	16,767	18,756	20,851
利息支出	-6,568	-7,462	-8,511	-9,626
非息收入	1,348	1,456	1,573	1,689
营业收入	9,870	10,761	11,818	12,913
业务及管理费	-3,639	-3,894	-4,167	-4,500
拨备前利润	6,151	6,802	7,579	8,334
信用及其他减值损失	-2,125	-2,140	-2,270	-2,448
税前利润	4,026	4,662	5,309	5,886
所得税	-540	-629	-717	-795
归母净利润	3,282	3,773	4,294	4,748

资产负债表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2023 年 A	2024 年 B	2025 年 B	2026 年 B
贷款总额	222,439	253,136	287,309	324,659
债券投资	87,638	99,031	106,953	115,510
存放央行	18,412	21,607	23,348	26,149
同业资产	5,903	6,198	6,508	7,224
资产总额	334,456	379,771	426,998	481,131
存款	254,453	295,165	333,537	373,561
非存款负债	52,873	54,481	59,193	68,717
负债总额	307,326	349,647	392,730	442,278
所有者权益总额	27,131	30,124	34,268	38,853

资料来源: 公司财报, 万得资讯, 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登记为证券分析师，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

万联证券股份有限公司（以下简称“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。

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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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