

常熟银行 (601128.SH)

业绩靓丽，息差略降

2024 年 9 月 24 日晚，常熟银行披露 2024 年前三季度业绩，3Q24 实现营业收入 83.7 亿元，YoY+11.3%；归母净利润 29.8 亿元，YoY+18.2%；年化加权平均 ROE 为 14.96%。截至 2024 年 9 月末，资产规模 3627 亿元，不良贷款率 0.77%，拨备覆盖率 528.40%。

1、业绩表现较好，ROE 提升。

3Q24 实现营业收入 83.7 亿元，同比增长 11.3%，增速较 1H24 略降 0.7 个百分点。归母净利润 29.8 亿元，同比增长 18.2%，增速较 1H24 略微下降，但仍保持较高水平。前三季度业绩靓丽，主要得益于规模持续扩张和投资净收益表现较好，3Q24 投资收益、公允价值变动损益和汇兑净损益合计 13.5 亿，同比增长 45.9%。3Q24 年化加权平均 ROE 为 14.96%，同比提升 0.77 个百分点。

2、信贷规模平稳，息差略降。

信贷规模保持平稳。截至 2024 年 9 月末，资产、贷款和存款规模分别为 3627、2397 和 2846 亿，分别同比增长 10.4%、9.7%和 17.0%。受市场需求不足影响，Q3 单季度信贷规模基本平稳。

息差下行。3Q24 净息差 2.75%，净利差 2.59%，分别较 1H24 下降 4BP，较 2023 年下降 11BP。由于负债端中长期定期存款占比高，存款重定价周期长，负债成本下行的速度慢于资产端贷款收益率下行的速度，息差持续下行，但降幅较上半年有所收窄。

3、资产质量基本稳定，拟吸收合并江苏丹徒蒙银村镇银行。

不良贷款率低位略升，拨备充足。截至 2024 年 9 月末，不良贷款率为 0.77%，较 24H1 略升 1BP；关注贷款率 1.52%，较 24H1 上升 16BP。截至 2024 年 9 月末，拨备覆盖率为 528.40%，保持较高水平；拨贷比 4.09%，较 24H1 下降 2BP。

内生能力较强，资本充足率略升。截至 2024 年 9 月末，常熟银行核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别为 10.58%、10.63%和 13.95%，均较 24H1 有所提升。2024 年 10 月，常熟银行发布董事会决议公告，拟吸收合并江苏丹徒蒙银村镇银行并设立分支机构。截至 2024 年 9 月末，丹徒蒙银总资产 5.3 亿元，总存款 4.6 亿元，总贷款 2.9 亿元，不良率 0.65%，拨备覆盖率 154.54%。合并后拟设立丹徒支行，业务持续扩张。

投资建议：业绩表现优异，吸收合并持续扩张。常熟银行业绩持续靓丽，信贷规模平稳，息差略降，资产质量基本稳定，拨备充足，ROE 处于上升通道。我们维持“强烈推荐”评级。

□ 风险提示：息差收窄；异地扩张不及预期；资产质量恶化。

财务数据与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	8809	9870	10878	11914	13111
同比增长	15.1%	12.1%	10.2%	9.5%	10.0%

强烈推荐（维持）

总量研究/银行

目标估值：

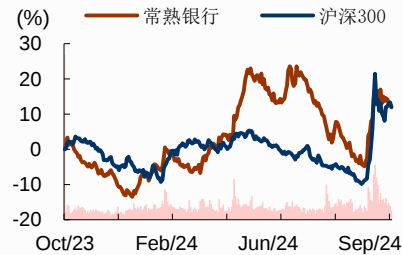
当前股价：7.17 元

基础数据

总股本（百万股）	3015
已上市流通股（百万股）	3015
总市值（十亿元）	21.6
流通市值（十亿元）	21.6
每股净资产（MRQ）	9.2
ROE（TTM）	13.5
资产负债率	91.8%
主要股东	交通银行股份有限公司
主要股东持股比例	9.01%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	17	8	11
相对表现	-7	-5	-3



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《常熟银行（601128）—业绩表现靓丽，资产质量优异》2024-03-22
- 《常熟银行（601128）—盈利增速逆势微升，资产质量保持优异》2023-10-27
- 《常熟银行（601128）—保持战略定力，息差平稳》2023-08-25

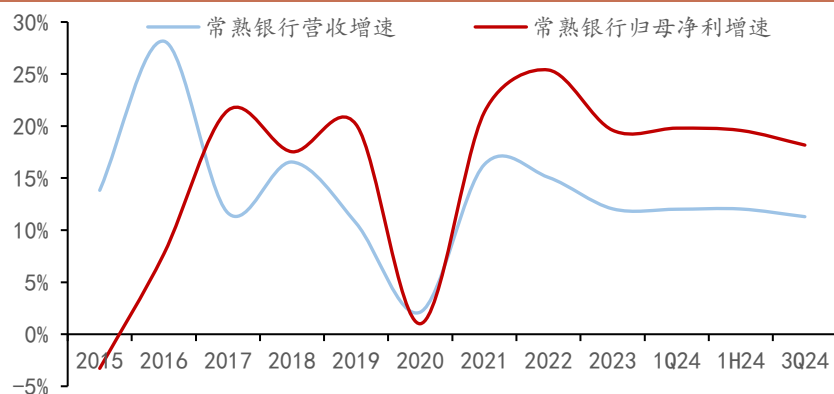
戴甜甜 S1090523070003

daitiantian@cmschina.com.cn

营业利润(百万元)	2277	2231	2705	3364	4053
同比增长	20.7%	15.2%	13.2%	12.6%	13.1%
归母净利润(百万元)	2744	3282	3881	4536	5215
同比增长	25.4%	19.6%	18.3%	16.9%	15.0%
每股收益(元)	1.00	1.20	1.29	1.50	1.73
PE	7.2	6.0	5.6	4.8	4.1
PB	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6

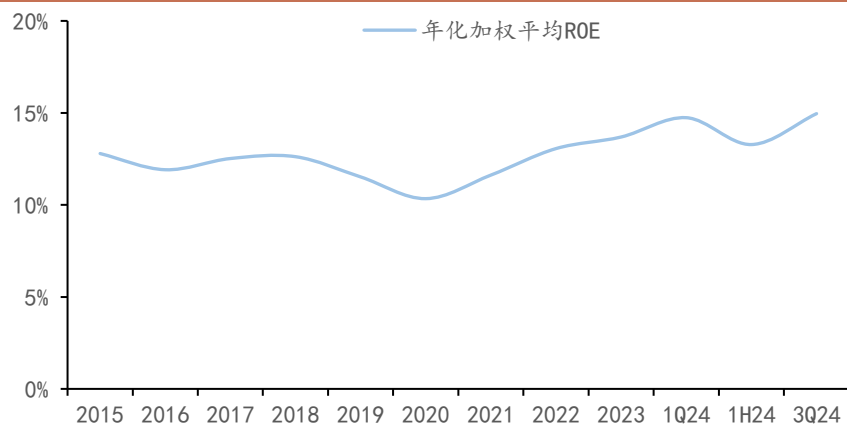
资料来源：公司数据、招商证券

图 1: 3Q24 常熟银行归母净利润增速为 18.2%



资料来源：公司财报、招商证券

图 2: 3Q24 常熟银行加权平均 ROE 为 14.96%



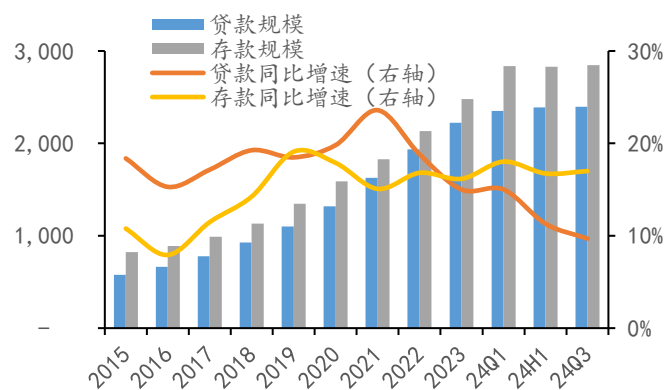
资料来源：公司财报、招商证券

图 3: 常熟银行资产规模稳定 (亿元, %)



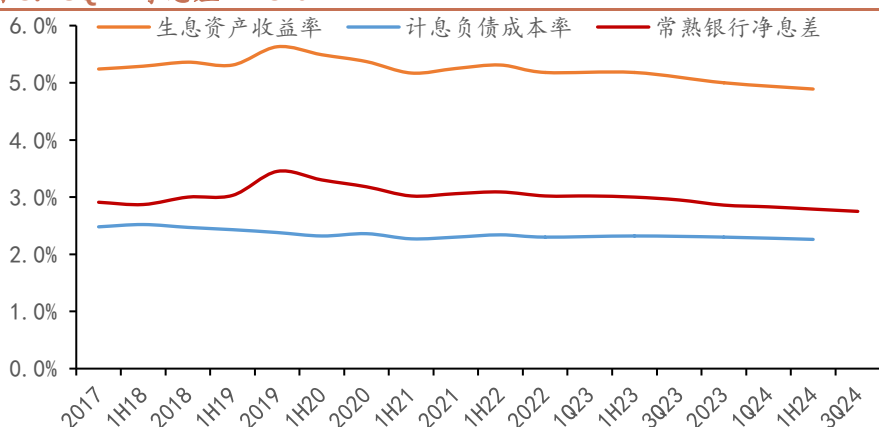
资料来源: 公司财报、招商证券

图 4: 常熟银行贷款规模平稳 (亿元, %)



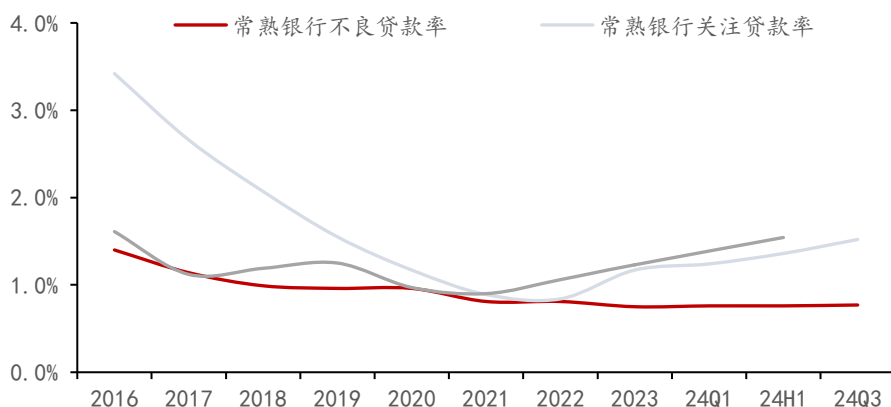
资料来源: 公司财报、招商证券

图 5: 3Q24 净息差 2.75%



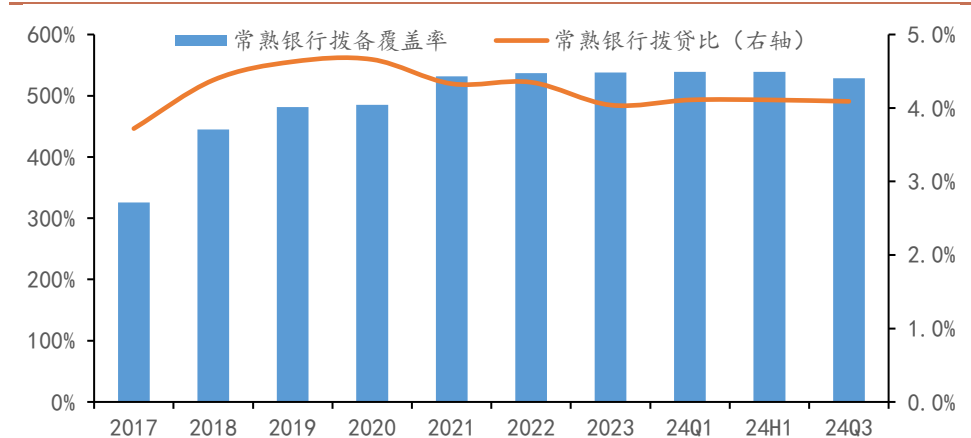
资料来源: 公司财报、招商证券

图 6: 24Q3 常熟银行不良贷款率为 0.77%



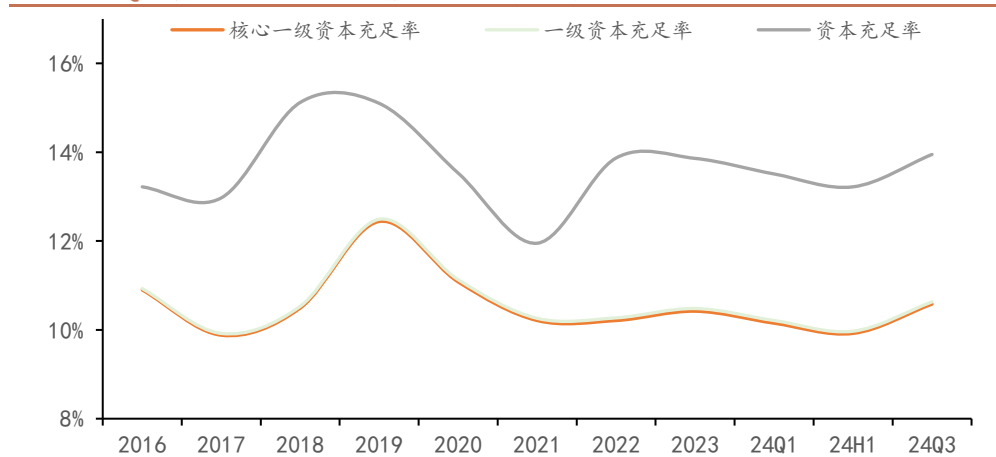
资料来源: 公司财报、招商证券

图 7：24Q3 常熟银行拨备覆盖率为 528.40%



资料来源：公司财报、招商证券

图 8：24Q3 常熟银行核心一级资本充足率微升



资料来源：公司财报、招商证券

附：财务预测表

人民币亿元	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					
净利息收入	76.1	85.0	91.9	98.9	107.9
手续费及佣金	1.9	0.3	0.4	0.5	0.6
其他收入	19.7	22.7	16.4	19.7	22.7
营业收入	88.1	98.7	108.8	119.1	131.1
营业税及附加	(0.5)	(0.5)	(0.7)	(0.7)	(0.8)
业务管理费	(34.0)	(36.4)	(38.2)	(39.7)	(41.3)
拨备前利润	53.6	61.8	69.9	78.7	89.0
计提拨备	(20.0)	(21.3)	(22.0)	(23.1)	(25.0)
税前利润	33.6	40.5	47.8	55.6	63.9
所得税	(4.4)	(5.4)	(6.4)	(7.2)	(8.3)
归母净利润	27.4	32.8	38.8	45.4	52.2
资产负债表					
贷款总额	1934	2224	2447	2692	3014
同业资产	63	59	68	71	75
证券投资	725	874	988	1037	1089
生息资产	2884	3352	3716	4014	4392
非生息资产	79	82	138	264	358
总资产	2879	3345	3755	4168	4630
客户存款	2134	2479	2851	3193	3577
其他计息负债	391	434	436	458	480
非计息负债	112	160	160	168	177
总负债	2638	3073	3447	3819	4234
股东权益	241	271	307	349	396
利率指标					
净息差(NIM)	3.02%	2.86%	2.75%	2.74%	2.73%
净利差	2.88%	2.70%	2.55%	2.54%	2.53%
贷款利率	6.09%	5.81%	5.61%	5.59%	5.57%
存款利率	2.30%	2.28%	2.23%	2.22%	2.21%
生息资产收益率	5.18%	5.00%	4.80%	4.78%	4.76%
计息负债成本率	2.31%	2.30%	2.26%	2.25%	2.24%
盈利能力					
ROAA	1.02%	1.05%	1.17%	1.22%	1.26%
ROAE	12.15%	12.94%	14.53%	15.10%	15.21%
拨备前利润率	1.86%	1.85%	1.97%	1.99%	2.02%
每股指标					
每股净利润	1.00	1.20	1.29	1.50	1.73
每股拨备前利	1.96	2.25	2.32	2.61	2.95
每股净资产	8.24	9.25	9.30	10.62	12.13
每股总资产	105.03	122.03	124.53	138.25	153.58
P/E	7.16	5.99	5.57	4.77	4.14
P/POP	3.66	3.18	3.09	2.75	2.43
P/B	0.87	0.78	0.77	0.68	0.59
P/A	0.07	0.06	0.06	0.05	0.05

资料来源：公司数据、招商证券

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
收入增长					
净利润增速	25.4%	19.6%	18.3%	16.9%	15.0%
拨备前利润增	20.7%	15.2%	13.2%	12.6%	13.1%
税前利润增速	24.8%	20.3%	18.2%	16.2%	15.0%
营业收入增速	15.1%	12.1%	10.2%	9.5%	10.0%
净利息收入增	13.8%	11.7%	8.1%	7.6%	9.0%
手续费及佣金	-20.9%	-82.8%	30.0%	15.0%	15.0%
营业费用增速	7.2%	7.1%	5.0%	4.0%	4.0%
规模增长					
生息资产增速	17.0%	16.2%	10.9%	8.0%	9.4%
贷款增速	18.8%	15.0%	10.0%	10.0%	12.0%
同业资产增速	-10.5%	-6.5%	15.0%	5.0%	5.0%
证券投资增速	20.7%	20.6%	13.0%	5.0%	5.0%
其他资产增速	11.5%	4.0%	67.5%	91.2%	35.7%
计息负债增速	16.2%	15.3%	12.8%	11.1%	11.1%
存款增速	16.8%	16.2%	15.0%	12.0%	12.0%
同业负债增速	29.0%	35.8%	1.0%	5.0%	5.0%
股东权益增速	14.1%	12.5%	13.2%	13.6%	13.7%
存款结构					
活期	25.5%	24.5%	24.48%	24.48%	24.48%
定期	64.0%	67.0%	67.00%	67.00%	67.00%
其他	10.4%	8.5%	8.52%	8.52%	8.52%
贷款结构					
企业贷款(不含贴	35.6%	34.8%	34.8%	34.8%	34.8%
个人贷款	60.0%	59.4%	59.4%	59.4%	59.4%
资产质量					
不良贷款率	0.81%	0.75%	0.78%	0.79%	0.78%
正常	98.35%	98.07%	98.53%	98.58%	98.63%
关注	0.84%	1.17%	1.47%	1.42%	1.37%
次级	0.77%	0.70%			
可疑	0.08%	0.06%			
损失	0.05%	0.04%			
拨备覆盖率	536.8%	537.9%	525.6%	517.2%	512.3%
资本状况					
资本充足率	13.87%	13.86%	13.11%	12.47%	11.91%
核心一级资本充	10.21%	10.42%	10.12%	9.87%	9.65%
资产负债率	91.62%	91.89%	91.82%	91.63%	91.44%
其他数据					
总股本(亿)	27.41	27.41	30.15	30.15	30.15

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。