



个人定期存款成本压降，非息业务表现优异

—— 常熟银行 2024 年年报业绩点评

2025 年 03 月 29 日

核心观点

- 业绩表现优异，盈利能力提升：**2024 年，公司营收 109.09 亿元 (+10.53%)，归母净利润 38.13 亿元 (+16.20%)，ROE 14.15% (+0.46pct)。公司整体业绩表现优异，息差韧性延续、资产负债表稳步扩张，非息收入高增，信用成本改善。2024 年，公司信用减值损失同比下降 7.3%，Q4 降幅达 58.26%。
- 对公贷款增量明显，个人定期存款成本大幅压降：**2024 年，公司利息净收入 91.42 亿元 (+7.54%)；净息差为 2.71%，同比下降 15BP，下行压力仍存但降幅收窄，相较于上半年仅下降 4BP。资产端贷款增速平稳，对公贷款增长势头良好，零售端普惠小微特色鲜明、经营贷优势延续。截至 2024 年末，公司各项贷款较 2023 年末增长 8.28%。其中，对公贷款和个人贷款分别增长 16.11% 和 2.17%。零售小微优势明显，个人贷款占总贷款之比 56.03%，个人经营贷款占总贷款之比 38.80%，个人经营性贷款中信保类贷款占比 52.65%。存款维持高增，成本优化成效释放。截至 2024 年末，公司各项存款较 2023 年末增长 15.57%。其中，个人定期存款增幅 19.76%，为主要贡献，定期化程度上升，但成本改善明显。2024 年，公司计息负债和存款成本率均下降 7BP。其中，个人定期存款成本率下降 21BP，3 年期及以上存款成本率下降 25BP。
- 非息收入增速亮眼，中间业务和投资收益保持高增：**2024 年，公司非息净收入 17.67 亿元 (+29.07%)，投资收益依旧为主要来源，中收增长态势良好，受益于支出增速收窄和代理业务收入快速增长。2024 年，公司手续费及佣金净收入 0.83 亿元 (+158.54%)。其中，代理业务收入 1.83 亿元 (+58.59%)；代销理财翻倍，代销保险规模同比增长 91%，私行客户 AUM 达 264 亿元。其他非息收入持续受益投资收益高增。2024 年，公司其他非息收入 16.84 亿元 (+25.95%)，其中，投资收益 14.94 亿元 (+56.03%)。
- 资产质量同业领先，个人经营贷、村镇银行不良有所上升，整体风险可控：**截至 2024 年末，公司的不良率 0.77% (+0.02pct)，关注类贷款占比 1.49% (+0.32pct)。细分口径，个人经营性贷款和省内村镇银行不良率分别为 0.95% (+17pct)、0.96% (+10pct) 和 1.09% (+7pct)，但整体偏低，风险可控。拨备计提充足，风险抵补能力强劲。2024 年，公司拨备覆盖率 500.51% (同比-37.37pct)，仍居行业高位。
- 投资建议：**公司坚持做小做散战略，小微金融护城河稳固。信贷业务需求空间广阔，个人经营性贷款优势突出，NIM 领先。资产质量优异，拨备覆盖率优于同业，风险抵补能力强劲。公司通过 ipc+信贷工厂结合的形式开展小微业务，有效管控不良风险，助力信贷扩张，同时借助异地分支机构和村镇银行等形式拓展业务空间。目前村镇银行整合加速，未来业绩增长空间可期。结合公司基本面和股价弹性，我们维持“推荐”评级，2025-2027 年 BVPS 10.78 元/12.19 元/13.75 元，对应当前股价 PB0.67X/0.59X/0.52X。
- 风险提示：**经济不及预期，资产质量恶化风险；利率下行，NIM 承压风险。

常熟银行 (股票代码: 601128)

推荐 维持

分析师

张一纬

☎: 010-8092-7617

✉: zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519010001

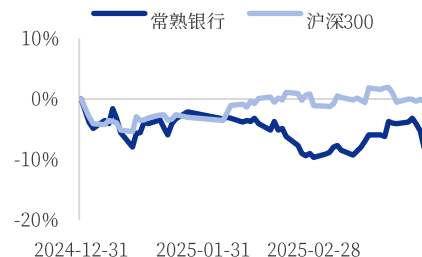
市场数据

2025-03-28

股票代码	601128
A 股收盘价(元)	6.96
上证指数	3351.31
总股本(万股)	301498.44
实际流通 A 股(万股)	301498.44
流通 A 股市值(亿元)	20984.29

相对沪深 300 表现图

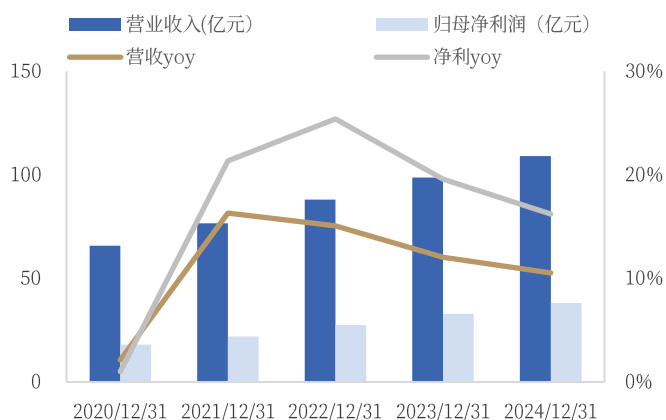
2025-03-28



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

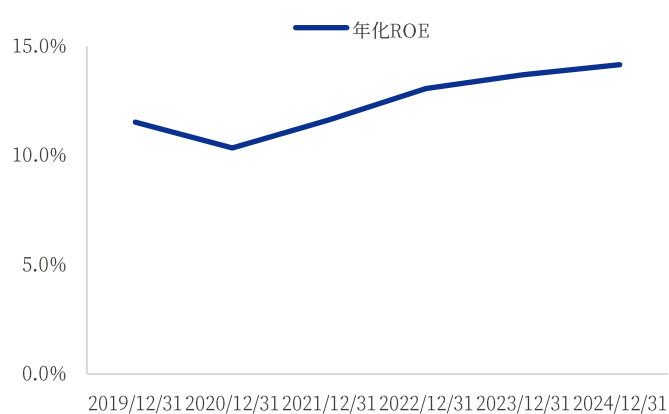
相关研究

图1：常熟银行营收、净利及增速



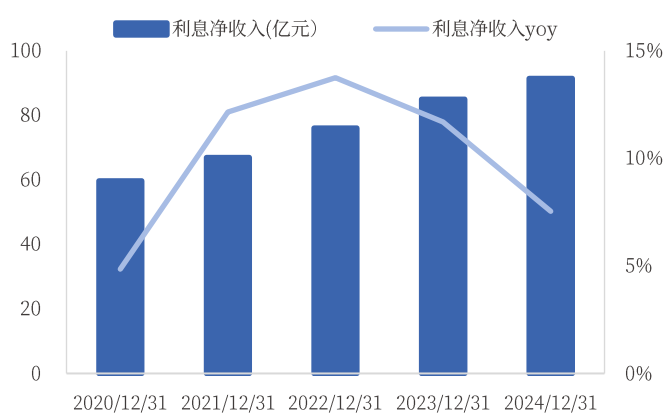
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图2：常熟银行 ROE



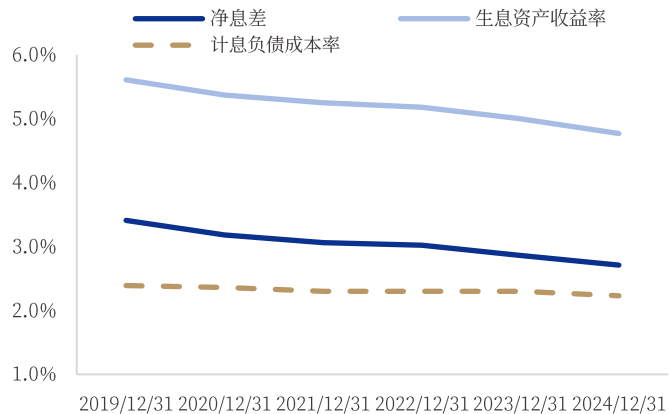
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图3：常熟银行利息净收入及增速



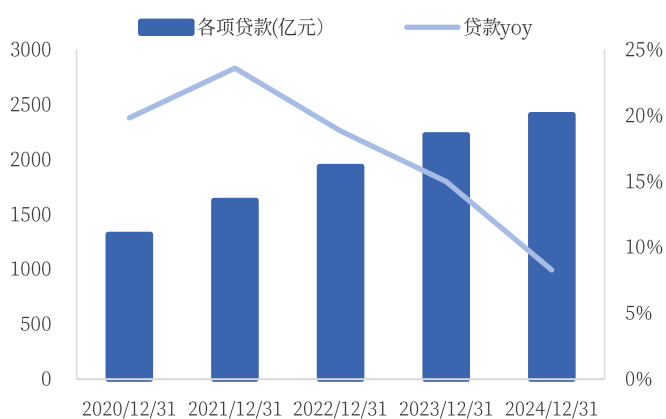
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图4：常熟银行净息差及资产负债收益/成本率



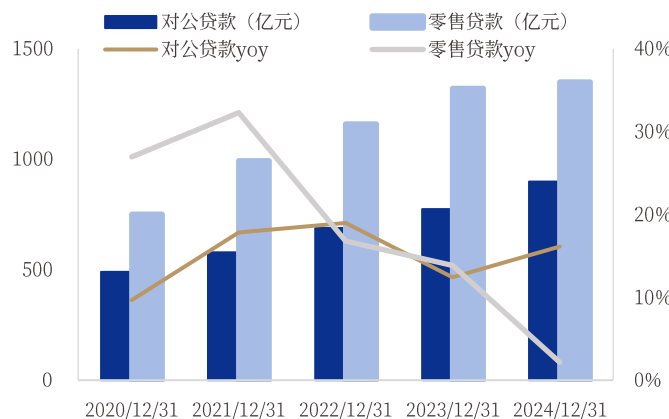
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图5：常熟银行贷款规模及增速



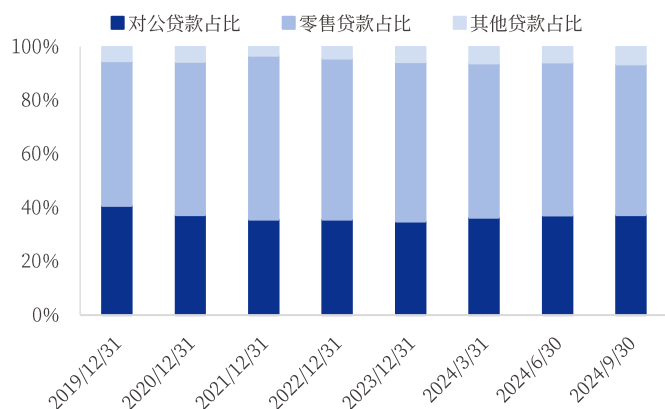
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图6：常熟银行对公、零售贷款规模及增速



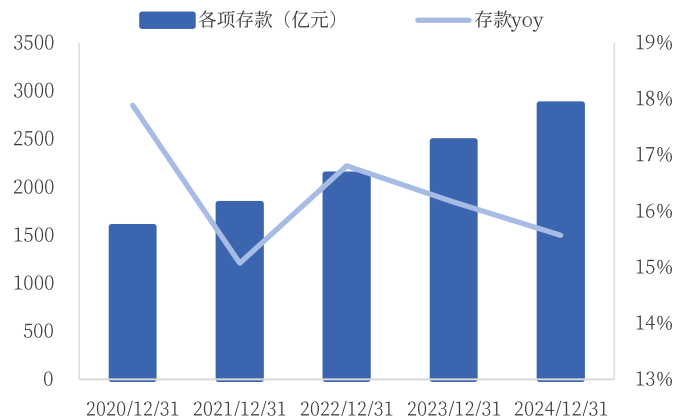
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图7：常熟银行贷款结构



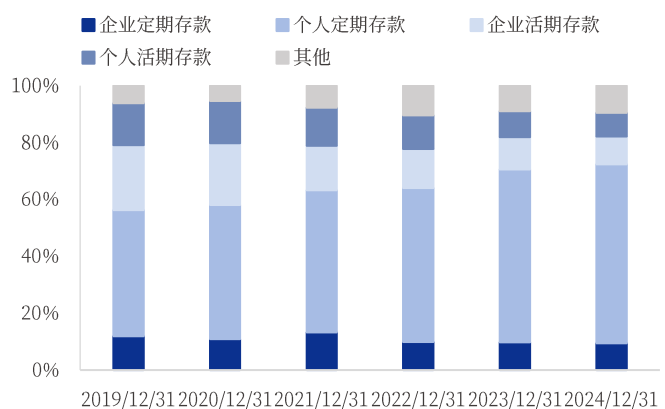
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图8：常熟银行存款规模及增速



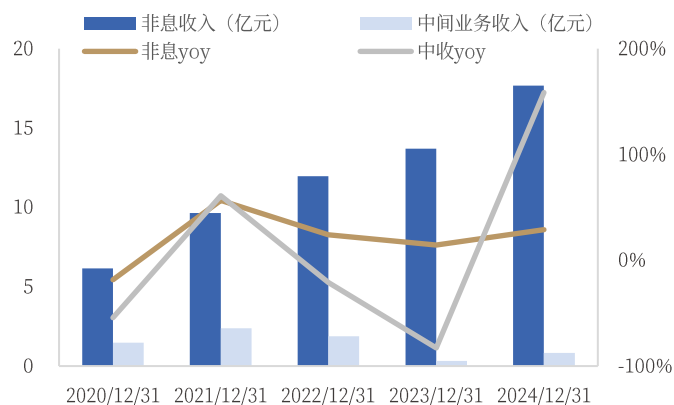
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图9：常熟银行存款结构



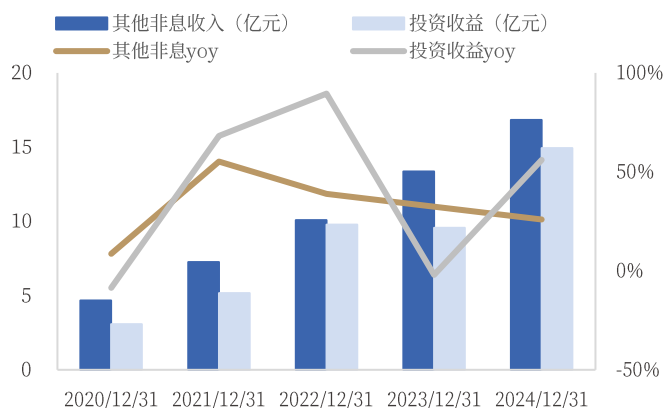
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图10：常熟银行非息、中间业务收入及增速



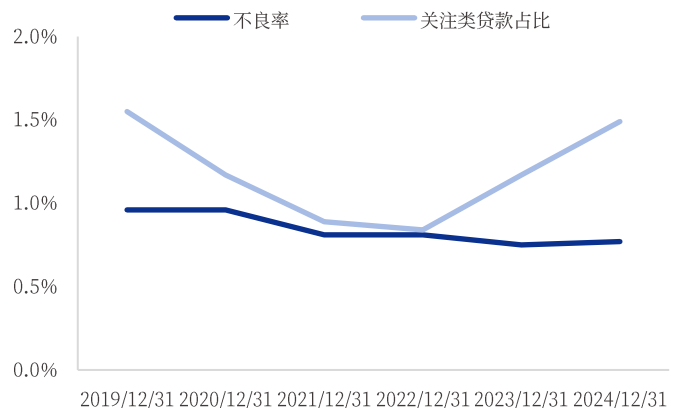
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图11：常熟银行其他非息收入、投资收益及增速



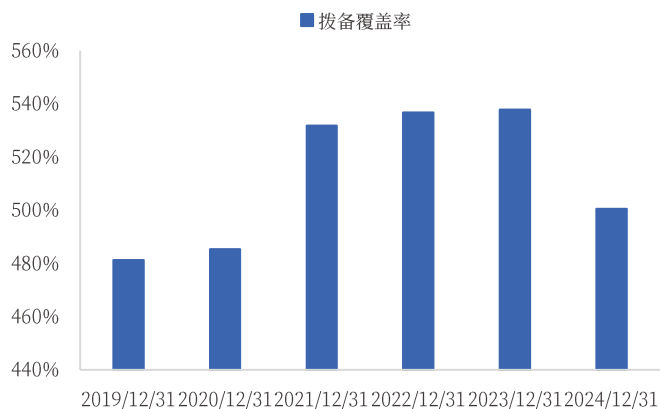
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图12：常熟银行不良率、关注类贷款占比



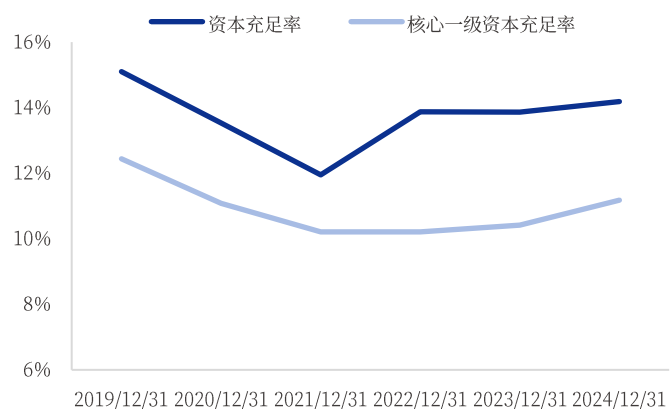
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图13：常熟银行拨备覆盖率



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图14：常熟银行资本充足水平



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

附录：

表1：主要财务指标预测

人民币百万	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	9870.29	10909.24	12124.21	13448.84	15049.71
增长率	12.05%	10.53%	11.14%	10.93%	11.90%
归属母公司股东净利润	3281.50	3813.26	4405.14	5031.48	5709.24
增长率	19.60%	16.20%	15.52%	14.22%	13.47%
EPS(元)	1.20	1.26	1.46	1.67	1.89
BVPS(元)	9.25	9.50	10.78	12.19	13.75
P/E(当前股价/EPS)	5.99	5.67	4.91	4.30	3.79
P/B(当前股价/BVPS)	0.78	0.75	0.67	0.59	0.52

资料来源：ifind，中国银河证券研究

表2：公司财务预测表

人民币百万	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表				
净利息收入	9,142	9,912	10,827	11,955
净手续费及佣金	83	92	110	134
其他收入	1,684	2,120	2,512	2,960
营业收入	10,909	12,124	13,449	15,050
营业税及附加	65	67	76	86
业务管理费	3,994	4,534	4,977	5,567
其他业务成本	0	0	0	0
营业外净收入	-24	-10	-13	-16
拨备前利润	6,826	7,513	8,383	9,381
计提拨备	1,981	2,048	2,109	2,234
税前利润	4,845	5,465	6,274	7,147
所得税	772	756	890	1,035
归母净利润	3,813	4,405	5,031	5,709
资产负债表				
贷款	232,489	252,180	272,896	294,913
同业资产	7,980	9,187	10,559	12,122
证券投资	93,762	107,374	121,981	138,545
生息资产	347,210	379,969	417,960	459,982
非生息资产	19,372	34,165	53,386	68,583
总资产	366,582	414,133	471,345	528,565
存款	294,965	337,175	381,897	431,602
其他计息负债	36,362	36,507	43,055	43,918
非计息负债	4,586	5,628	6,957	8,515
总负债	335,913	379,309	431,909	484,035
母公司所有者权益	28,648	32,499	36,760	41,451
利率指标				
净息差(NIM)	2.71%	2.60%	2.57%	2.55%
净利差(Spread)	2.54%	2.49%	2.53%	2.55%
生息资产收益率	4.77%	4.67%	4.61%	4.59%
计息负债成本率	2.23%	2.18%	2.09%	2.04%
盈利能力				
成本收入比	37.21%	37.95%	37.57%	37.56%
ROAA	1.16%	1.10%	1.10%	1.10%
ROAE	14.15%	14.46%	14.56%	14.62%
拨备前利润率	62.57%	61.97%	62.33%	62.33%

资料来源：ifind，中国银河证券研究

财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
收入增长				
归母净利润增速	16.20%	15.52%	14.22%	13.47%
拨备前利润增速	10.59%	10.07%	11.58%	11.90%
税前利润增速	19.73%	12.79%	14.80%	13.92%
营业收入增速	10.53%	11.14%	10.93%	11.90%
净利息收入增速	7.54%	8.42%	9.23%	10.42%
净手续费及佣金增速	158.54%	10.75%	18.70%	22.47%
业务管理费用增速	9.76%	13.51%	9.77%	11.86%
规模增长				
生息资产增速	11.16%	9.43%	10.00%	10.05%
贷款增速	8.53%	8.47%	8.21%	8.07%
同业资产增速	35.19%	15.12%	14.93%	14.81%
证券投资增速	8.02%	14.52%	13.60%	13.58%
其他资产增速	-12.39%	76.36%	56.26%	28.47%
计息负债增速	9.79%	12.78%	13.72%	11.90%
存款增速	15.92%	14.31%	13.26%	13.02%
同业负债增速	-11.83%	2.27%	8.24%	8.94%
归属母公司权益增速	12.98%	13.44%	13.11%	12.76%
资产质量				
不良贷款率	0.77%	0.77%	0.76%	0.76%
拨备覆盖率	500.51%	474.76%	448.83%	425.97%
拨贷比	3.86%	3.63%	3.44%	3.26%
资本				
资本充足率	14.19%	13.70%	13.23%	13.00%
核心一级资本充足率	11.18%	11.05%	10.90%	10.91%
杠杆率	8.13%	8.08%	7.96%	7.94%
每股指标				
EPS (摊薄) (元)	1.26	1.46	1.67	1.89
每股拨备前利润(元)	2.26	2.49	2.78	3.11
BVPS (元)	9.50	10.78	12.19	13.75
每股总资产(元)	121.59	137.36	156.33	175.31
P/E	5.67	4.91	4.30	3.79
P/PPOP	3.17	2.88	2.58	2.30
P/B	0.75	0.67	0.59	0.52

图表目录

图 1: 常熟银行营收、净利及增速	2
图 2: 常熟银行 ROE.....	2
图 3: 常熟银行利息净收入及增速	2
图 4: 常熟银行净息差及资负收益/成本率.....	2
图 5: 常熟银行贷款规模及增速	2
图 6: 常熟银行对公、零售贷款规模及增速.....	2
图 7: 常熟银行贷款结构.....	3
图 8: 常熟银行存款规模及增速	3
图 9: 常熟银行存款结构.....	3
图 10: 常熟银行非息、中间业务收入及增速	3
图 11: 常熟银行其他非息收入、投资收益及增速	3
图 12: 常熟银行不良率、关注类贷款占比	3
图 13: 常熟银行拨备覆盖率.....	4
图 14: 常熟银行资本充足水平.....	4
表 1: 主要财务指标预测.....	5
表 2: 公司财务预测表.....	6

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，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的具体推荐或观点直接或间接相关。

张一纬，银行业分析师。瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016 年加入中国银河证券研究院，证券从业 8 年。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 0260387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 0220252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn