

## 常熟银行(601128.SH)

## 盈利稳健，资产质量优异

## 强烈推荐（维持）

股价：7.41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)	3,316
流通A股(百万股)	3,316
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	246
流通A股市值(亿元)	246
每股净资产(元)	9.01
资产负债率(%)	91.9

## 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\*非息支撑营收稳健，资产质量保持优异\*强烈推荐20250428

## 证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号  
S1060520080003  
YUANZHEQI052@pingan.com.cn  
许淼 投资咨询资格编号  
S1060525020001  
XUMIAO533@pingan.com.cn

## 研究助理

李灵琇 一般证券从业资格编号  
S1060124070021  
LILINGXIU785@pingan.com.cn



## 事项：

7月21日，常熟银行发布2025年半年度业绩快报，2025年1-6月营业收入同比增长10.1%，归母净利润同比增长13.55%。截至2025年6月末，常熟银行总资产达到4013亿元，较年初增长9.46%，总贷款较年初增长4.40%，存款较年初增长8.46%。

## 平安观点：

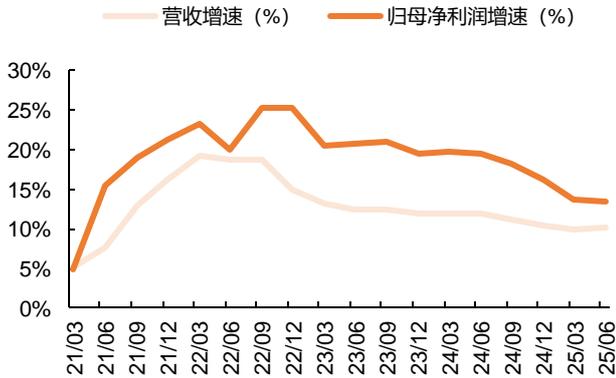
- **营收表现亮眼，盈利增速稳健。**常熟银行2025年1-6月营收和盈利增速皆保持稳健，1-6月营收和归母净利润分别同比增长10.1%/13.6%，基本持平1季度增速水平，营收表现预计与小微客群的强定价能力以及债市利率下行相关。
- **贷款增速下行，负债端保持稳健。**规模方面，截至2025年6月末，常熟银行贷款规模同比增长5.2%（+6.1%，25Q1），其中25Q2新增18亿元，同比少增19亿元，我们预计既有小微企业市场需求变化的影响，同时也与常熟银行重质不重量的战略调整相关。负债端来看，公司25年6月末存款同比增长9.9%（+9.0%，25Q1），维持较快增速水平。
- **不良率环比持平，拨备水平维持高位。**常熟银行2025年6月末不良率环比持平1季度末于0.76%，资产质量持续保持优异水平。拨备方面，2025年6月末拨备覆盖率和拨贷比分别为490%/3.72%，基本持平于1季度末水平，绝对水平仍然较高。
- **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，我们维持公司25-27年盈利预测，预计公司25-27年EPS分别为1.33/1.52/1.73元，对应盈利增速分别为15.3%/15.0%/13.7%，目前公司股价对应25-27年PB分别为0.78x/0.70x/0.63x，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。

- **风险提示：**1) 经济下行导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) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业净收入(百万元)	9,871	10,908	11,697	12,617	13,767
YOY(%)	12.1	10.5	7.2	7.9	9.1
归母净利润(百万元)	3,282	3,813	4,396	5,056	5,749
YOY(%)	19.6	16.2	15.3	15.0	13.7
ROE(%)	14.1	14.5	15.0	15.6	15.8
EPS(摊薄/元)	0.99	1.15	1.33	1.52	1.73
P/E(倍)	7.5	6.4	5.6	4.9	4.3
P/B(倍)	0.97	0.86	0.78	0.70	0.63

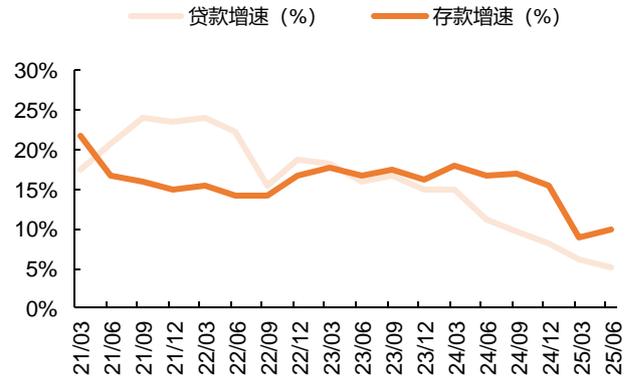
资料来源：wind、平安证券研究所

图表1 常熟银行营收和归母净利润增速（累计）



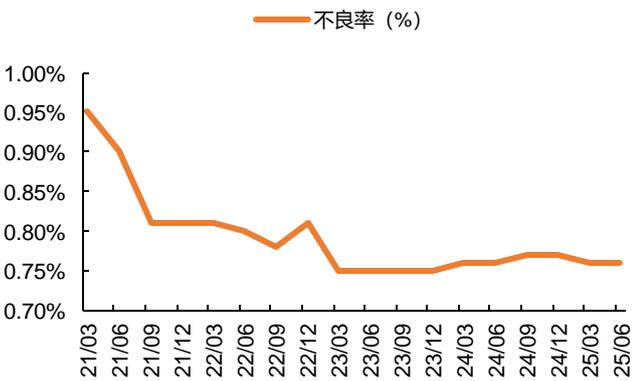
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表2 常熟银行存贷款同比增速



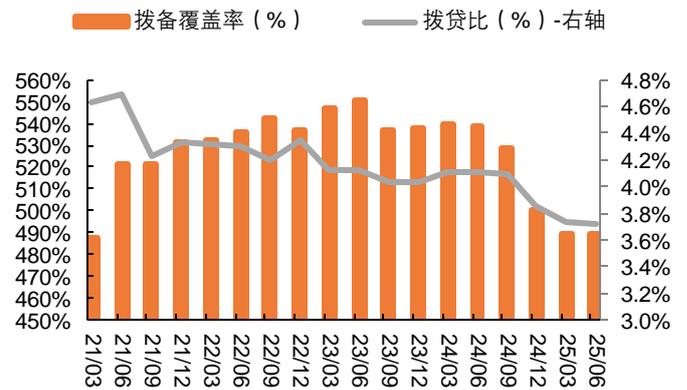
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表3 常熟银行不良率



资料来源: wind, 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: wind, 平安证券研究所

## 资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
贷款总额	241,786	261,129	284,631	313,094
证券投资	94,399	102,895	113,184	126,767
应收金融机构的款项	7,980	10,374	11,411	12,553
生息资产总额	358,499	391,240	429,016	475,763
<b>资产合计</b>	<b>366,582</b>	<b>400,062</b>	<b>438,689</b>	<b>486,490</b>
客户存款	294,965	330,361	370,004	414,405
计息负债总额	331,327	362,293	397,146	437,206
<b>负债合计</b>	<b>335,913</b>	<b>366,486</b>	<b>401,161</b>	<b>444,433</b>
股本	3,015	3,316	3,316	3,316
归母股东权益	28,648	31,363	35,055	39,285
股东权益合计	30,669	33,575	37,528	42,056
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>366,582</b>	<b>400,062</b>	<b>438,689</b>	<b>486,490</b>

## 资产质量

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
NPL ratio	0.77%	0.75%	0.73%	0.72%
NPLs	1,858	1,958	2,078	2,254
拨备覆盖率	501%	491%	474%	437%
拨贷比	3.85%	3.69%	3.46%	3.15%
一般准备/风险加权资	24.71%	23.43%	21.88%	19.72%
不良贷款生成率	0.80%	0.60%	0.50%	0.50%
不良贷款核销率	-0.72%	-0.56%	-0.46%	-0.44%

## 利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	9,142	9,705	10,416	11,356
净手续费及佣金收入	84	92	102	112
营业收入	10,908	11,697	12,617	13,767
营业税金及附加	-65	-70	-75	-82
拨备前利润	6,825	7,321	7,898	8,620
计提拨备	-1,969	-1,735	-1,474	-1,315
税前利润	4,845	5,586	6,425	7,305
净利润	4,073	4,696	5,401	6,141
归母净利润	3,813	4,396	5,056	5,749

## 主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营管理</b>				
贷款增长率	8.3%	8.0%	9.0%	10.0%
生息资产增长率	9.7%	9.1%	9.7%	10.9%
总资产增长率	9.6%	9.1%	9.7%	10.9%
存款增长率	15.9%	12.0%	12.0%	12.0%
付息负债增长率	11.3%	9.3%	9.6%	10.1%
净利息收入增长率	7.5%	6.2%	7.3%	9.0%
手续费及佣金净收入增长	162.5%	10.0%	10.0%	10.0%
营业净收入增长率	10.5%	7.2%	7.9%	9.1%
拨备前利润增长率	10.6%	7.3%	7.9%	9.1%
税前利润增长率	19.7%	15.3%	15.0%	13.7%
归母净利润增长率	16.2%	15.3%	15.0%	13.7%
非息收入占比	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
成本收入比	36.6%	36.6%	36.6%	36.6%
信贷成本	0.85%	0.69%	0.54%	0.44%
所得税率	15.9%	15.9%	15.9%	15.9%
<b>盈利能力</b>				
NIM	2.71%	2.63%	2.58%	2.55%
拨备前 ROAA	1.95%	1.91%	1.88%	1.86%
拨备前 ROAE	25.3%	24.4%	23.8%	23.2%
ROAA	1.09%	1.15%	1.21%	1.24%
ROAE	14.5%	15.0%	15.6%	15.8%
<b>流动性</b>				
贷存比	81.97%	79.04%	76.93%	75.55%
贷款/总资产	65.96%	65.27%	64.88%	64.36%
债券投资/总资产	25.75%	25.72%	25.80%	26.06%
银行同业/总资产	2.18%	2.59%	2.60%	2.58%
<b>资本状况</b>				
核心一级资本充足率	11.18%	11.46%	11.73%	11.89%
资本充足率(权重法)	14.47%	14.48%	14.48%	14.37%
加权风险资产(¥,mn)	265,162	289,379	317,320	351,896
RWA/总资产	72.3%	72.3%	72.3%	72.3%

资料来源：wind，平安证券研究所

## 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±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±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。

### 免责声明：

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 2025 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