



2025 年 08 月 22 日

公司点评

买入/维持

常熟银行(601128)

目标价:

昨收盘:7.69

银行 农商行

常熟银行 2025 年中报点评：量稳价韧，分红提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 33.16/33.16
 总市值/流通(亿元) 255.04/255.04
 12 个月内最高/最低价 8.07/6.02 (元)

相关研究报告

<<常熟银行 2024 年三季报点评：业绩增速稳健，拨备水平充裕>>—2024-10-29

<<常熟银行 2024 年半年报点评：业绩高增长与资产稳健并行>>—2024-09-06

<<常熟银行 2023 年年报点评：异地扩张推进，息差韧性充足>>—2024-04-02

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：常熟银行发布 2025 年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入 60.62 亿元，同比+10.10%；实现归母净利润 19.69 亿元，同比+13.51%；年化加权 ROE 为 13.34%，同比+0.06pct。截至报告期末，公司不良率 0.76%，较年初-1bp；拨备覆盖率 489.53%，较年初-10.98pct。

存贷款规模稳步扩张，结构继续“做小做散”。截至报告期末，公司贷款余额达 2514.71 亿元，较年初+4.40%、环比+0.73%；其中个人贷款、个人经营性贷款占比 54.20%、37.56%，普惠型小微企业（单户授信 1000 万元及以下）贷款余额占比 41.49%，整体户均贷款约 44.08 万元，“小额、分散、高频”的投放特征显著。截至报告期末，公司客户存款 3107.77 亿元，较年初+8.46%、环比+0.56%，贷存比为 80.92%，资产投放空间充足。

息差维持行业前列，成本下行对冲资产收益下降。报告期内，公司净息差为 2.58%，较年初-13bp、同比-21bp，处于同业较高水平。资产端，贷款、生息资产平均收益率分别为 5.33%、4.42%，较 2024 年-30bp、-35bp。负债端优化定价策略，持续调优存款结构，存款、计息负债成本率分别降至 1.96%、1.98%，较 2024 年-24bp、-25bp，显著对冲资产收益率下行压力。总体上，“低成本负债+分散化资产”组合，确保了公司在利率中枢下行阶段的息差韧性。

资产质量持续优异，拨备缓冲充足。截至报告期末，公司不良率 0.76%，较年初-1bp；其中对公、个人不良率分别为 0.56%、1.02%，较年初-9bp、+8bp，对公不良率持续改善，个人不良率小幅上行。截至报告期末，公司拨备覆盖率达 489.53%，较年初-10.98pct，拨备缓冲充裕。公司资产质量延续“低不良、强覆盖”的结构性优势，普惠贷款“户均小、行业分散、经营可跟踪”的特征，叠加贷前画像、贷中监测与贷后数字化巡检闭环，有效控制尾部风险暴露。

村镇银行快速拓展，首次实施中期分红。公司稳步推进村镇银行并购战略，报告期内完成对宿城、宝应、江宁村镇银行的村改支和宜昌地区“兴福系”村镇银行的“四合一”，7 月 24 日公司公告拟再吸收合并 3 家村镇银行进行村改支，快速拓展县域市场。公司增强股东回报，首次实施中期分红，每股现金分红为 0.15 元，现金分红率提升至 25.27%。

投资建议：公司坚持“零售+普惠”为主的资产结构，积极拓展县域市场空间，首次中期分红落地强化股息回报。预计 2025-2027 年公司营业收入为 118.46、128.47、139.19 亿元，归母净利润为 42.97、48.03、53.47 亿元，BVPS 为 9.73、11.17、12.68 元，对应 8 月 21 日收盘价的 PB 估值为 0.79、0.69、0.61 倍。维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济波动、息差持续收窄、资产质量恶化

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	10,909.24	11,845.69	12,846.93	13,919.37
营业收入增长率(%)	10.53%	8.58%	8.45%	8.35%
归母净利（百万元）	3,813.26	4,297.33	4,803.08	5,347.02
净利润增长率(%)	16.20%	12.69%	11.77%	11.32%
BVPS（元）	9.50	9.73	11.17	12.68
市净率（PB）	0.81	0.79	0.69	0.61

资料来源：iFind，太平洋证券，注：BVPS 按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。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或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。