

常熟银行（601128.SH）2025 年报暨 2026 年一季报点评

延续加大核销处置力度，静待微贷需求复苏

核心观点

净利润保持略超 10% 的增长。2025 年实现营收 116.2 亿元，同比增长 6.5%，实现归母净利润 42.2 亿元，同比增长 10.6%。2026 年一季度实现营收 31.7 亿元，同比增长 6.7%，实现归母净利润 12.0 亿元，同比增长 11.1%。

净息差降幅收窄，持续调优存款结构。2025 年净利息收入同比增长 2.5%，2026 年一季度增速提升至 5.8%，主要来自于净息差同比降幅收窄。2025 年净息差 2.53%，同比收窄 18bps，较前三季度下降 4bps，四季度净息差降幅略有扩大与个人经营贷投放节奏有关，四季度个人经营贷小幅压降约 1.1%。2026 年一季度净息差 2.50%，同比收窄约 11bps。

资产端，2025 年贷款收益率 5.18%，个人贷款收益率 6.46%，同比分别下降了 45bps 和 34bps，个人贷款利率降幅持续收窄。负债端，2025 年存款成本 1.88%，同比下降约 32bps，一方面受益于存款挂牌利率下调，另一方面公司持续调优存款结构。期末，活期存款占比 19.6%，较年初提升 1.5 个百分点，同时储蓄存款中三年期及以上存款占比 49.3%，较年初下降 3.8 个百分点。

个人经营贷依然承压，但做小做散战略不断深化。2026 年 3 月末，贷款总额 2694 亿元，较年初增长 5.1%，企业贷款增长 12.2%，零售贷款增长 1.2%。其中，个人经营性贷款余额 953 亿元，较年初增长 1.1%，占贷款总额的 35.4%，占零售贷款的 68.7%。公司积极深化做小做散战略，2025 年末，个人经营贷中 30 万以下贷款占比 32.7%，较年初提升 0.9 个百分点，信保类贷款占比 55.2%，较年初提升 2.6 个百分点，较 2020 年末提升 17.8 个百分点。

资产质量，公司加强不良确认和核销处置力度，2025 年核销处置约 32 亿元，2023-2025 年合计核销处置了约 78.8 亿元，2025 年末和 2026 年 3 月末不良率分别为 0.76% 和 0.75%。2025 年末公司逾期率 1.92%，90 天以上逾期率 0.64%，较年初分别提升了 49bps 和 3bps。经过三年大力度的核销处置，我们判断存量不良包袱已大规模出清，静待经济复苏后信贷需求回暖。

拨备覆盖率持续下降，但依然处在高位。由于不良存量包袱减轻，公司降低信贷资产拨备计提力度，2025 年信贷资产减值损失同比下降约 33.7%，2026 年 3 月末公司拨备覆盖率降至 438.1%，不过安全垫依然充足。由于非信贷资产减值计提约 3 亿元，2024 年同期则还原了约 7 亿元，因此 2025 年资产减值损失合计同比增长了约 6.6%。

非息收入实现较好增长，成本收入比下降。2025 年和 2026 年一季度非息收入同比分别增长 27.3% 和 10.0%，占营收的 19.4% 和 22.7%。其中，手续费及佣金收入分别实现 332% 和 41% 增长，主要是积极开展自营理财、代理黄金保险等财富业务，当前虽收入贡献较低，但也体现了公司拓展收入来源，寻求存贷匹配，满足客户多元化需求的经营理念。2025 年公司成本收入比 35.7%，2026 年一季度成本收入比 31.8%，同比分别下降 1.0 个和 3.0 个百分点。

投资建议：由于个人经营贷需求复苏缓慢，我们小幅下调 2026-2028 年归母净利润至 47/53/59 亿元（原 2026-2027 年预测 50/58 亿元），同比增速为 11.4%/12.6%/12.4%，对应 2026-2028 年 PB 值为 0.69x/0.62x/0.55x。微贷短期依然承压，中长期成长性依然较好，维持“优于大市”评级。

风险提示：宏观经济复苏不及预期会拖累公司净息差和资产质量。

公司研究·财报点评

银行·农商行 II

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：田维伟

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cn

S0980520030002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	7.36 元
总市值/流通市值	24410/24410 百万元
52 周最高价/最低价	8.04/6.77 元
近 3 个月日均成交额	290.39 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《常熟银行（601128.SH）2025 年三季报点评-零售信贷投放边际改善，关注转债进度》——2025-10-30
- 《常熟银行（601128.SH）2025 年半年报点评-做小做散，分红率提升至 25%》——2025-08-08
- 《常熟银行（601128.SH）2025 年半年度业绩快报点评-规模增速夯实发展根基，业绩韧性较强》——2025-07-22
- 《常熟银行（601128.SH）2025 年一季报点评-微贷阶段性承压不改长期高成长属性》——2025-04-26
- 《常熟银行（601128.SH）2024 年年报点评-微贷阶段性承压，回归做小做散初心》——2025-03-28

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	10,909	11,619	12,525	13,629	15,080
(+/-%)	10.5%	6.5%	7.8%	8.8%	10.6%
净利润(百万元)	3,813	4,219	4,701	5,293	5,948
(+/-%)	16.2%	10.6%	11.4%	12.6%	12.4%
摊薄每股收益(元)	1.15	1.27	1.42	1.60	1.79
总资产收益率	1.13%	1.14%	1.18%	1.22%	1.23%
净资产收益率	15.2%	14.9%	15.0%	15.0%	15.0%
市盈率(PE)	6.4	5.8	5.2	4.6	4.1
股息率	3.1%	3.7%	4.1%	4.6%	5.2%
市净率(PB)	0.85	0.78	0.69	0.62	0.55

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

风险提示: 宏观经济复苏不及预期会拖累公司净息差和资产质量。

财务预测与估值

每股指标 (元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	1.26	1.27	1.42	1.60	1.79	营业收入	10,909.2	11,619.4	12,525.0	13,629.3	15,080.2
BVPS	9.50	9.46	10.61	11.90	13.36	其中: 利息净收入	9,142.3	9,370.3	10,073.4	11,008.2	12,274.3
DPS	0.25	0.27	0.30	0.34	0.38	手续费净收入	83.4	360.2	468.3	538.6	619.3
						其他非息收入	1,683.6	1,888.9	1,983.3	2,082.5	2,186.6
						营业支出	6,040.2	6,311.9	6,603.4	6,962.5	7,587.3
						其中: 业务及管理费	3,994.5	4,143.9	4,466.9	4,860.7	5,378.2
						资产减值损失	1,969.3	2,098.6	2,055.6	2,014.3	2,113.0
						其他支出	76.5	69.5	80.9	87.5	96.2
						营业利润	4,869.0	5,307.4	5,921.6	6,666.8	7,492.9
						其中: 拨备前利润	6,838.3	7,406.0	7,977.2	8,681.1	9,605.9
						营业外净收入	(23.9)	7.4	0.0	0.0	0.0
						利润总额	4,845.2	5,314.8	5,921.6	6,666.8	7,492.9
						减: 所得税	771.7	850.7	947.8	1,067.1	1,199.4
						净利润	4,073.4	4,464.1	4,973.7	5,599.7	6,293.5
						归母净利润	3,813.3	4,219.4	4,701.1	5,292.7	5,948.5
						其中: 普通股东净利润	3,813.3	4,219.4	4,701.1	5,292.7	5,948.5
						分红总额	753.7	895.5	997.7	1,123.2	1,262.4
						营业收入同比	10.5%	6.5%	7.8%	8.8%	10.6%
						其中: 利息净收入同比	2.8%	2.5%	7.5%	9.3%	11.5%
						手续费净收入同比	158.5%	332.1%	30.0%	15.0%	15.0%
						归母净利润同比	16.2%	10.6%	11.4%	12.6%	12.4%
						业绩增长归因	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
						生息资产规模	12.6%	9.3%	7.0%	9.3%	11.0%
						净息差 (按期初期末平均余额)	-5.0%	-6.8%	0.5%	-0.0%	0.5%
						手续费净收入	0.6%	3.0%	0.8%	0.3%	0.2%
						其他非息收入	2.4%	1.0%	-0.5%	-0.7%	-1.0%
						业务及管理费	0.4%	1.6%	0.0%	0.0%	0.0%
						资产减值损失	9.4%	0.6%	3.8%	3.7%	1.7%
						其他因素	-4.2%	1.9%	-0.2%	0.1%	0.0%
						归母净利润同比	16.2%	10.6%	11.4%	12.6%	12.4%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032