

# 息差环比企稳， 分红率提升

## 核心观点

常熟银行 1Q26 营收大个位数增长、利润双位数释放，符合预期。1Q26 信贷增长提速，开门红情况良好。净息差季度环比企稳，同比降幅收窄。资产质量稳定，小微不良率长期稳定控制在 1% 以内，持续保持同业领先水平。展望全年，大个位数营收增长和双位数利润释放能够保持。2025 年分红率提升 2pct 至 21%，未来有望向市场一流水平看齐，能够一定程度上对冲可转债转股对股息的摊薄。在当前“红利主导、兼顾基本面”的市场主流审美下，常熟银行分红率的提升能有效消除近两年来最大的估值压制因素，推动估值中枢跟上板块领先的基本面趋势，价值显著。

## 事件

4月23日，常熟银行发布 2025 年报及 2026 年一季报：1Q26 实现营业收入 31.71 亿元，同比增长 6.7%（2025：6.5%）；归母净利润 12.04 亿元，同比增长 11.1%（2025：10.6%）。1Q26 不良率 0.75%，季度环比下降 1bp；拨备覆盖率季度环比下降 13.2pct 至 438.1%。

## 简评

1、常熟银行营收保持稳定大个位数增长，符合预期。常熟银行 1Q26 营业收入同比增长 6.7%，基本延续 2025 年稳定增长趋势，符合预期。具体来看，1Q26 净利息收入同比增长 5.8%，较 2025 年（+2.5%）小幅提速，主要得益于息差降幅收窄，呈现边际企稳趋势。同时贷款规模仍保持大个位数稳定增长，净利息收入趋势向好。1Q26 非息收入同比增长 10%，较 2025 年增速小幅放缓，主要是其他非息收入增速在去年同期高基数下减弱。其中 1Q26 净手续费收入同比高增 41%，主要得益于理财、代销黄金等财富业务收入实现较好增长。其他非息收入同比增长 6.3%，增速较 2025 年（+12.2%）放缓，主要是一季度债券震荡为主，叠加去年同期高基数因素导致。常熟银行在量增价稳、中收高增的趋势下，1Q26 核心营收（净利息收入+中收）同比增长 6.9%，能够支撑其营收保持稳定大个位数增长。

利润延续双位数高增，能够保持上市银行第一梯队。1Q26 常熟银行归母净利润同比增长 11.1%，较 2025 年（+10.6%）小幅提速，业绩增速领先同业。1Q26 ROE 水平为 15%，保持上市银行第一梯队。业绩归因来看，规模增长、成本收入比下降、其他净收益分别正向贡献利润 10.5%、5%、1.2%，而息差收窄、营业外收支分别负向贡献利润 5.9%、1.7%，积极核心营收增长+优异资产质量共同支撑下，预计利润增速能够保持双位数稳定增长，持续领跑行业。

## 常熟银行 (601128.SH)

维持

买入

马鲲鹏

makunpeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060001

SFC 编号:BIZ759

李晨

lichenbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060002

SFC 编号:BSJ178

王欣宇

wangxinyu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070014

发布日期：2026 年 04 月 24 日

当前股价：7.36 元

目标价格 6 个月：11 元

## 主要数据

### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	3.95/0.51	0.96/1.67	2.08/-21.97
12 月最高/最低价 (元)			8.00/6.79
总股本 (万股)			331,652.15
流通 A 股 (万股)			331,652.15
总市值 (亿元)			244.10
流通市值 (亿元)			244.10
近 3 月日均成交量 (万)			4038.78
主要股东			
交通银行股份有限公司			9.01%

## 股价表现



## 相关研究报告

**2、1Q26 净息差季度环比企稳，同比降幅收窄。资产端利率仍具备相对优势，负债端成本持续压降。**常熟银行 1Q26 净息差为 2.5%，季度环比上升 2bps，同比下降 11bps，较 2025 年全年仅下降 3bps，息差同比降幅已经在相对收窄。根据测算，常熟银行 1Q26 资产端收益率季度环比小幅下降 3bps 至 3.84%，而计息负债端成本率季度环比下降 17bps 至 1.60%。常熟银行依靠自身“向小、向偏、向信用”的战略基础，以及挖潜经营性贷款客户上下游潜在新需求、开拓村镇银行新蓝海的方式，保持了资产端定价上的相对优势。在一定程度上增大定价较低的对公贷款补位的情况下，2025 年常熟银行贷款利率仍保持在 5.18% 的同业高位水平。当前 LPR 按兵不动，监管呵护银行息差的大背景下，预计常熟银行村镇银行新增贷款、部分经营性、小额新保类贷款利率仍能具备一定溢价。负债端来看，存款挂牌利率下调利好逐步体现，预计常熟银行 26 年约三成左右的三年期存款到期重定价，有力带动负债端成本压降，助力息差企稳。

**1Q26 信贷增长提速，开门红情况良好，2026 年信贷增量或有望多增。在坚持做小做散的同时，常熟银行积极拓展小微客户上下游企业的潜在需求，在当前小微信贷需求不足局面下对公贷款有效补位。**1Q26 贷款规模同比增长 7.9%，较年初增长 5.1%。1Q26 信贷增量为 132 亿元，较去年同期多增 44 亿元，已占去年信贷总增量的 86%，2026 年信贷增量或有望同比多增。具体来看，1Q26 对公、零售贷款分别新增 121.2 亿、16.4 亿，分别较年初增长 12%、1.2%，对公贷款占比提升至 41%。常熟银行信贷投放逐步呈现出对公打好基础、零售渐入佳境的较好局面。1Q26 个人经营贷款较年初增长 1.1%，新增个人经营贷款占个人贷款增量比重的 61%，经营性贷款占零售贷款总量的比重仍在 69% 左右。在目前小微、经营性贷款需求未见明显改善、资产质量边际承压的情况下，常熟银行通过积极开展零售客户大走访和经营性贷款上下游拓展，保住存量优质客户的同时积极深挖客户新需求，实现了个人经营性贷款的持续增长，已实属不易。此外，随着常熟将自身打法复制到村镇银行开拓新市场，预计能够贡献可持续增长的小微信贷需求。从贷款规模来看，2025 年总贷款户均规模为 43.7 万元，个人经营贷户均规模仅为 29 万元，贷款规模在 50 万以下的个人经营贷占比近一半，公司持续下沉挖掘需求。担保方式上，25 年末信保类贷款占比同比提升 1.9pct 至 55.4%，信保类贷款同比增速保持两位数。其中个人经营贷中信保类贷款占比同比提升 2.6pct 至 55.2%，常熟银行做小做散做信用的底色不变。

**负债端结构持续优化，活期存款增长迅速、占比提升，存款成本仍有压降空间。**常熟银行 1Q26 存款规模同比增长 6.1%。其中活期、定期存款分别同比增长 21%、2.3%。存款活化程度有明显提高，活期存款占比较年初提高 2.3pct 至 21.9%。活期存款占比提升，一方面与存款挂牌利率下降，部分存款在股市慢牛下向资本市场转移有关。另一方面，常熟银行通过多元化服务客户，凭借常熟银行“人熟地熟”、团队作战的模式，为零售客户及小微客户提供“最后一公里”的金融服务和便民服务，从而增强客户粘性，获取更多的低成本存款。此外，常熟银行对公贷款投放扩大，预计部分企业结算存款规模也有所增长。随着未来存量定期存款逐步到期，公司负债成本仍有较大压降空间。

**3、不良率稳定低位，风险抵补能力充裕。个人经营性贷款资产质量阶段性承压是行业共性，风险仍处于可控区间。**1Q26 常熟银行不良率 0.75%，季度环比下降 1bp，资产质量表现指标整体稳定。拨备覆盖率季度环比下降 13.2pct 至 438.1%，风险抵补能力充裕，适当“以丰补歉”释放利润。公司 1Q26 加回核心不良生成率仍稳定在 93bps 的相对高位，季度环比上升 17bps。目前来看，普惠小微、个人经营性贷款阶段性承压属于银行业共同趋势，小额、信保类经营贷资产质量压力边际上升符合行业趋势和外部经济环境，需等待居民收入水平和收入预期有实质性的改善。公司通过持续的客户跟踪和严格的风险管控，近年来持续加大核销力度，零售风险仍处于可控区间。根据公司披露，小微不良率长期稳定控制在 1% 以内，持续保持同业领先水平。

**4、分红率提升 2pct 至 21%，未来有望向市场一流水平看齐，能够一定程度上对冲可转债转股对股息的摊薄。**常熟银行 2025 年分红率同比提高 1.5pct 至 21.2%，DPS 逐年提高，红利属性加强。当前股价对应 2026 年股息率为 4.1%。展望未来，常熟银行分红率仍有看齐市场一流水平的空间，若全年分红率提升至 25% 左

右，股息率有望提升 0.7pct 至 4.8%，将能有效对冲可转债转股对 DPS 的摊薄影响。目前常熟银行股价距离可转债强赎价（7.66 元）仅 4%，可转债转股在即。尚有 60 亿元左右未转股。若全部转股，可补充 10.2 亿股股本，补充核心一级资本 2pct 左右，有力支撑后续信贷增长以及分红率的提高。但 DPS 下降或摊薄股息率约 1pct 左右，若未来分红率保持提升趋势，能够有效对冲可转债摊薄影响。

**5、投资建议与盈利预测：**常熟银行 1Q26 营收大个位数增长、利润双位数释放，符合预期。1Q26 信贷增长提速，开门红情况良好，2026 年信贷增量或有望多增。在坚持做小做散的同时，常熟银行积极拓展小微客户上下游企业的潜在需求，在当前小微信贷需求不足局面下对公贷款有效补位。1Q26 净息差季度环比企稳，同比降幅收窄。资产端利率仍具备相对优势，负债端成本持续压降。资产质量保持稳定，小微贷款资产质量阶段性承压是行业共性，公司小微不良率长期稳定控制在 1% 以内，持续保持同业领先水平。展望全年，负债端成本优化下净息差降幅有望持续收窄，净利息收入趋势向好。其他非息对营收的扰动不大，营收有望保持大个位数增长。资产质量稳定下，双位数利润释放能够延续。预计 2025、2026、2027 年营收增速为 7.2%、8.3%、9.6%，利润增速为 11.0%、11.4%、11.4%。股息率方面，分红率提升 2pct 至 21%，未来有望向市场一流水平看齐，能够一定程度上对冲可转债转股对股息的摊薄。当前股价对应 2026 年股息率为 4.1%。在当前“红利主导、兼顾基本面”的市场主流审美下，提升分红率能有效消除常熟银行近两年来最大的估值压制因素，打开估值提升空间，推动估值中枢跟上板块领先的基本面趋势。当前股价对应 0.7 倍 26 年 PB，维持买入评级和银行板块首推。

**6、风险提示：**（1）经济复苏进度不及预期，企业偿债能力削弱，资信水平较差的部分企业可能存在违约风险，从而引发银行不良暴露风险和资产质量大幅下降。（2）地产、地方融资平台债务等重点领域风险集中暴露，对银行资产质量构成较大冲击，大幅削弱银行的盈利能力。（3）宽信用政策力度不及预期，公司经营地区经济的高速发展不可持续，从而对公司信贷投放产生较大不利影响。（4）零售转型效果不及预期，权益市场出现大规模波动影响公司财富管理业务。

**图表 1：常熟银行盈利预测简表**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万）	10,909	11,619	12,453	13,485	14,780
营业收入增长率	10.5%	6.5%	7.2%	8.3%	9.6%
归母净利润（百万）	3,813	4,219	4,683	5,219	5,813
归母净利润增长率	16.2%	10.6%	11.0%	11.4%	11.4%
EPS（元）	1.26	1.27	1.41	1.57	1.75
BVPS（元）	9.50	9.46	10.55	11.83	13.29
PE	5.8	5.8	5.2	4.7	4.2
PB	0.70	0.71	0.70	0.62	0.55

资料来源：Wind，公司年报，中信建投

**图表2: 常熟银行 1Q26 业绩概览**

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Net interest income 净利息收入	2,317	2,323	2,428	2,302	2,452	6.5%	5.8%	9,142	9,370	2.5%
Non-interest income 非利息收入	653	768	562	265	719	171.6%	10.0%	1,767	2,249	27.3%
Net fee income 净手续费收入	71	71	161	58	100	73.0%	41.0%	83	360	332.1%
<b>Operating income 营业收入</b>	<b>2,971</b>	<b>3,091</b>	<b>2,990</b>	<b>2,567</b>	<b>3,171</b>	<b>23.5%</b>	<b>6.7%</b>	<b>10,909</b>	<b>11,619</b>	<b>6.5%</b>
Operating expenses 营业支出	(1,049)	(1,079)	(1,038)	(1,042)	(1,032)	-1.0%	-1.6%	(4,060)	(4,208)	3.7%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(17)	(16)	(15)	(16)	(24)	50.0%	44.3%	(65)	(64)	-1.8%
<b>PPOP 拨备前营业利润</b>	<b>1,922</b>	<b>2,012</b>	<b>1,953</b>	<b>1,525</b>	<b>2,139</b>	<b>40.3%</b>	<b>11.3%</b>	<b>6,850</b>	<b>7,411</b>	<b>8.2%</b>
Impairment losses on assets 资产减值损失	(569)	(924)	(231)	(379)	(610)	61.0%	7.2%	(1,981)	(2,104)	6.2%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(569)	(765)	(231)	(230)	(610)	165.2%	7.2%	(2,784)	(1,795)	-35.5%
Operating profit 营业利润	1,352	1,088	1,722	1,146	1,529	33.5%	13.0%	4,869	5,307	9.0%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	25	(7)	(4)	(7)	(4)	-34.6%	-117.3%	(24)	7	na
Profit before taxation 利润总额	1,378	1,080	1,718	1,139	1,524	33.9%	10.6%	4,845	5,315	9.7%
Income tax 所得税费用	(213)	(128)	(252)	(258)	(240)	-6.9%	12.6%	(772)	(851)	10.2%
<b>Net profit 净利润</b>	<b>1,164</b>	<b>953</b>	<b>1,466</b>	<b>881</b>	<b>1,284</b>	<b>45.8%</b>	<b>10.3%</b>	<b>4,073</b>	<b>4,464</b>	<b>9.6%</b>
Minority interest 少数股东权益	(81)	(68)	(77)	(19)	(80)	324.3%	-0.7%	(260)	(245)	-5.9%
<b>NPAT 归属股东净利润</b>	<b>1,084</b>	<b>885</b>	<b>1,389</b>	<b>862</b>	<b>1,204</b>	<b>39.7%</b>	<b>11.1%</b>	<b>3,813</b>	<b>4,219</b>	<b>10.6%</b>
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	0	0	na	na	0	0	na
<b>NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润</b>	<b>1,084</b>	<b>885</b>	<b>1,389</b>	<b>862</b>	<b>1,204</b>	<b>39.7%</b>	<b>11.1%</b>	<b>3,813</b>	<b>4,219</b>	<b>10.6%</b>

  

Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Total loans 贷款总额	249,643	251,471	256,764	256,195	269,373	5.1%	7.9%	240,862	256,195	6.4%
Total deposits 存款总额	309,045	310,777	312,190	308,273	327,784	6.3%	6.1%	286,546	308,273	7.6%
NPLs 不良贷款余额	1,897	1,919	1,951	1,944	2,020	3.9%	6.5%	1,858	1,944	4.7%
Loan provisions 贷款损失准备	9,288	9,395	9,034	8,774	8,851	0.9%	-4.7%	9,297	8,774	-5.6%
Total assets 资产总额	389,015	401,227	402,230	403,079	419,435	4.1%	7.8%	366,582	403,079	10.0%
Total liabilities 负债总额	357,373	369,268	369,639	369,618	384,658	4.1%	7.6%	335,913	369,618	10.0%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	29,564	29,874	30,457	31,380	32,758	4.4%	10.8%	28,648	31,380	9.5%
Other equity instruments 优先股及其他	0	0	0	0	0	na	na	0	0	na
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	355,133	364,026	380,904	371,844	392,319	5.5%	10.5%	341,467	373,015	9.2%

  

Per share data (Yuan) 每股数据 (元)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Shares 普通股股本 (百万股)	3,015	3,316	3,317	3,317	3,317	0.0%	10.0%	3,015	3,317	10.0%
EPS	0.36	0.23	0.42	0.26	0.36	39.7%	1.0%	1.26	1.27	0.6%
BVPS	9.81	9.01	9.18	9.46	9.88	4.4%	0.7%	9.50	9.46	-0.4%
DPS	0.00	0.15	0.00	0.27	0.00	na	na	0.25	0.27	8.0%
PPOP/sh	0.64	0.61	0.59	0.46	0.65	40.3%	1.2%	2.27	2.23	-1.6%

  

Main indicators 主要指标 (%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
ROA	1.23%	0.96%	1.46%	0.87%	1.25%	0.4pct	0.0pct	1.16%	1.16%	0.0pct
ROE	14.89%	11.91%	18.41%	11.15%	15.02%	3.9pct	0.1pct	14.12%	14.06%	-0.1pct
NIM 净息差	2.61%	2.55%	2.55%	2.48%	2.50%	2bps	-11bps	2.71%	2.53%	-19bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	34.74%	34.38%	34.20%	39.98%	31.78%	-8.2pct	-3.0pct	36.35%	35.42%	-0.9pct
Effective tax rate 有效所得税率	15.48%	11.81%	14.65%	22.66%	15.76%	-6.9pct	0.3pct	15.93%	16.01%	0.1pct
LDR 贷存比	80.78%	80.92%	82.25%	83.11%	82.18%	-0.9pct	1.4pct	84.06%	83.11%	-1.0pct
NPL ratio 不良率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.75%	-1bps	-1bps	0.77%	0.76%	-1bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	489.56%	489.53%	462.95%	451.25%	438.10%	-13.2pct	-5.1pct	500.51%	451.25%	-49.3pct
Provision ratio 拨贷比	3.72%	3.74%	3.52%	3.42%	3.27%	-15bps	-45bps	3.86%	3.42%	-44bps
Credit cost 信用成本	0.23%	0.31%	0.09%	0.09%	0.23%	14bps	0bps	1.20%	0.72%	-48bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	22.00%	24.86%	18.81%	10.31%	22.67%	12.4pct	0.7pct	16.20%	19.36%	3.2pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	2.38%	2.30%	5.37%	2.25%	3.15%	0.9pct	0.8pct	0.76%	3.10%	2.3pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	10.78%	10.73%	11.14%	11.60%	11.35%	-0.2pct	0.6pct	11.18%	11.60%	0.4pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.83%	10.78%	11.19%	11.65%	11.40%	-0.3pct	0.6pct	11.24%	11.65%	0.4pct
CAR 资本充足率	13.67%	13.60%	13.66%	12.89%	12.64%	-0.3pct	-1.0pct	14.19%	12.89%	-1.3pct

资料来源: 公司财报, 中信建投

**图表3：常熟银行盈利预测**

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)						同比增速 (%)				
	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>Net interest income 净利息收入</b>	9,142	9,370	9,934	10,639	11,564	7.5%	2.5%	6.0%	7.1%	8.7%
<b>Non-interest income 非利息收入</b>	1,767	2,249	2,519	2,846	3,217	29.1%	27.3%	12.0%	13.0%	13.0%
Net fee income 净手续费收入	83	360	414	476	548	158.5%	332.1%	15.0%	15.0%	15.0%
<b>Operating income 营业收入</b>	10,909	11,619	12,453	13,485	14,780	10.5%	6.5%	7.2%	8.3%	9.6%
<b>Operating expenses 营业支出</b>	(4,060)	(4,208)	(4,334)	(4,464)	(4,598)	10.0%	3.7%	3.0%	3.0%	3.0%
Taxes and surcharges 营业税	(65)	(64)	(67)	(71)	(74)	23.0%	-1.8%	5.0%	5.0%	5.0%
<b>PPOP 拨备前营业利润</b>	6,850	7,411	8,118	9,021	10,182	10.9%	8.2%	9.5%	11.1%	12.9%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(1,981)	(2,104)	(2,418)	(2,655)	(3,074)	-6.8%	6.2%	14.9%	9.8%	15.8%
Loan impairment charges 贷款减值损失	(2,784)	(1,795)	(2,371)	(2,619)	(3,046)	55.5%	-35.5%	32.1%	10.4%	16.3%
<b>Operating profit 营业利润</b>	4,869	5,307	5,701	6,366	7,108	20.1%	9.0%	7.4%	11.7%	11.6%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(24)	7	9	11	13	na	na	na	na	na
<b>Profit before taxation 利润总额</b>	4,845	5,315	5,710	6,377	7,121	19.7%	9.7%	7.4%	11.7%	11.7%
Income tax 所得税	(772)	(851)	(742)	(829)	(926)	43.0%	10.2%	-12.8%	11.7%	11.7%
<b>Net profit 净利润</b>	4,073	4,464	4,967	5,548	6,195	16.1%	9.6%	11.3%	11.7%	11.7%
Minority interest 少数股东权益	(260)	(245)	(284)	(329)	(382)	15.3%	-5.9%	16.0%	16.0%	16.0%
<b>NPAT 归属股东净利润</b>	3,813	4,219	4,683	5,219	5,813	16.2%	10.6%	11.0%	11.4%	11.4%
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	1	1	na	na	na	na	na
<b>NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润</b>	3,813	4,219	4,683	5,218	5,812	16.2%	10.6%	11.0%	11.4%	11.4%
<b>Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)</b>										
Total loans 贷款总额	240,862	256,195	276,690	298,826	322,732	8.3%	6.4%	8.0%	8.0%	8.0%
Total deposits 存款总额	286,546	308,273	329,853	352,942	377,648	15.6%	7.6%	7.0%	7.0%	7.0%
NPLs 不良贷款余额	1,858	1,944	2,078	2,250	2,375	11.1%	4.7%	6.9%	8.3%	5.5%
Loan provisions 贷款损失准备	9,297	8,774	8,641	8,785	9,158	3.4%	-5.6%	-1.5%	1.7%	4.2%
Total assets 资产总额	366,582	403,079	434,820	469,458	507,198	9.6%	10.0%	7.9%	8.0%	8.0%
Total liabilities 负债总额	335,913	369,618	397,428	427,480	459,968	9.3%	10.0%	7.5%	7.6%	7.6%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	28,648	31,380	34,998	39,225	44,064	13.0%	9.5%	11.5%	12.1%	12.3%
Other equity instruments 优先股及其他	0	0	0	0	0	na	na	na	na	na
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	341,467	373,015	406,479	439,044	474,396	13.2%	9.2%	9.0%	8.0%	8.1%
<b>Per share data (Yuan) 每股数据 (元)</b>										
Shares 普通股股本 (百万股)	3,015	3,317	3,317	3,317	3,317	10.0%	10.0%	0.0%	0.0%	0.0%
EPS	1.26	1.27	1.41	1.57	1.75	5.6%	0.6%	11.0%	11.4%	11.4%
BVPS	9.50	9.46	10.55	11.83	13.29	2.7%	-0.4%	11.5%	12.1%	12.3%
DPS	0.25	0.27	0.30	0.33	0.37	0.0%	8.0%	11.0%	11.4%	11.4%
PPOP/sh	2.27	2.23	2.45	2.72	3.07	0.8%	-1.6%	9.5%	11.1%	12.9%
<b>Main indicators 主要指标 (%)</b>										
ROA	1.16%	1.16%	1.19%	1.23%	1.27%	0.03%	0.00%	0.03%	0.04%	0.04%
ROE	14.12%	14.06%	14.11%	14.06%	13.96%	0.43%	-0.06%	0.05%	-0.05%	-0.11%
<b>NIM 净息差</b>	2.68%	2.51%	2.44%	2.42%	2.44%	-0.14%	-0.17%	-0.07%	-0.02%	0.01%
<b>Cost-to-income ratio 成本收入比</b>	36.62%	35.66%	34.27%	32.58%	30.61%	-0.26%	-0.95%	-1.40%	-1.69%	-1.97%
Effective tax rate 有效所得税率	15.93%	16.01%	13.00%	13.00%	13.00%	2.59%	0.08%	-3.01%	0.00%	0.00%
LDR 贷存比	84.06%	83.11%	83.88%	84.67%	85.46%	-5.66%	-0.95%	0.78%	0.78%	0.79%
<b>NPL ratio 不良率</b>	0.77%	0.76%	0.75%	0.75%	0.74%	0.02%	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.02%
<b>Provision coverage ratio 拨备覆盖率</b>	500.51%	451.25%	415.91%	390.39%	385.66%	-37.37%	-49.26%	-35.35%	-25.52%	-4.73%
Provision ratio 拨贷比	3.86%	3.42%	3.12%	2.94%	2.84%	-0.18%	-0.44%	-0.30%	-0.18%	-0.10%
<b>Credit cost 信用成本</b>	1.20%	0.72%	0.89%	0.91%	0.98%	0.34%	-0.48%	0.17%	0.02%	0.07%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	16.20%	19.36%	20.23%	21.11%	21.76%	2.33%	3.16%	0.87%	0.88%	0.65%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	0.76%	3.10%	3.33%	3.53%	3.71%	0.44%	2.34%	0.23%	0.21%	0.17%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	11.18%	11.60%	11.92%	11.68%	11.48%	0.76%	0.42%	0.32%	-0.24%	-0.20%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.24%	11.65%	12.04%	11.73%	11.50%	0.76%	0.41%	0.39%	-0.30%	-0.23%
CAR 资本充足率	14.19%	12.89%	15.04%	14.51%	14.08%	0.33%	-1.30%	2.14%	-0.53%	-0.43%

资料来源：公司财报，中信建投

## 分析师介绍

### 马鲲鹏

中信建投证券董事总经理、研究所副所长、中信建投（国际）研究部及全球研究团队负责人、金融行业负责人、银行业首席分析师。英国杜伦大学金融与投资学硕士。十余年金融行业研究经验，兼具广阔的国际视野和深刻的本土洞察，在新财富最佳分析师评选中多年位居前列。

### 李晨

中国人民大学金融硕士，银行业分析师。多年银行业卖方研究经验，2017-2023 年新财富、水晶球等最佳分析师评选上榜团队核心成员。

### 王欣宇

中国人民大学金融学学士，新加坡国立大学理学硕士，银行业研究助理。

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6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指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层  
 电话: (8610) 56135088  
 联系人: 李祉瑶  
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室  
 电话: (8621) 6882-1600  
 联系人: 翁起帆  
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼  
 电话: (86755) 8252-1369  
 联系人: 曹莹  
 邮箱: caoying@csc.com.cn

**中信建投(国际)**

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话: (852) 3465-5600  
 联系人: 刘泓麟  
 邮箱: charleneliu@csci.hk