



2026年08月27日

买入（维持）

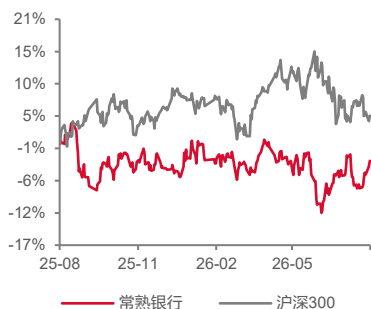
报告原因：业绩点评

证券分析师

王鸿行 S0630522050001

whxing@longone.com.cn

数据日期	2026/08/27
收盘价	6.23
总股本(万股)	364,818
流通A股/B股(万股)	364,818/0
资产负债率(%)	91.65%
市净率(倍)	0.64
净资产收益率(加权)	6.67
12个月内最高/最低价	7.66/5.76



相关研究

《常熟银行（601128）：资产投放再平衡，负债降本效果明显——公司简评报告》2026.04.28

《常熟银行（601128）：息差压力缓解，非息收入增长强劲——公司简评报告》2025.11.04

《常熟银行（601128）：非息收入保持强劲增长，现金分红比例提升——公司简评报告》2025.08.13

常熟银行（601128）：负债端降本持续兑现，资产质量稳定

——公司简评报告

投资要点

- **事件：**公司公布2026半年度报告。2026H1，公司实现营业收入64.28亿元，同比增长6.05%；实现归母净利润21.78亿元，同比增长10.64%。单季度看，2026Q2实现营业收入32.57亿元，同比增长5.37%；实现归母净利润9.74亿元，同比增长10.07%。
- **规模：**Q1对公投放较强，Q2增量转向票据。Q2末常熟银行贷款总额2736.02亿元，较年初增长6.79%，同比增长8.80%。其中，对公贷款同比增长16.01%，个人贷款同比增长1.92%，贷款增长仍主要由对公业务贡献，个人经营贷需求恢复相对较慢。从季度变化看，Q1新增贷款主要由对公贷款贡献；Q2一般贷款投放明显放缓，增量主要由票据贴现贡献。这一结构变化显示实体小微信贷需求仍有压力，高收益个人经营贷的增长弹性仍需观察。
- **息差：**Q2小幅回落，同比降幅收窄。2026Q1净息差为2.50%，测算Q2单季净息差为2.46%，环比下降约4bp，同比下降约9bp，较Q1的同比降幅收窄约2bp；2026H1净息差为2.48%。上半年贷款平均收益率同比下降55bp至4.78%，对公、个人和票据收益率均明显下行；存款平均成本率同比下降43bp至1.53%，较大程度缓冲了资产端定价下行。企业活期存款增长较快，存款结构继续改善。随着存量高成本定期存款陆续到期，负债成本仍有下降空间，预计全年息差降幅较2025年收窄。投资资产重定价相对较慢，对收益率的影响仍将延续，但市场利率进一步大幅下行的空间有限，投资端压力总体可控。
- **非息与费用：**2026Q2手续费及佣金净收入同比增长37.26%，延续一季度较快增长；投资收益同比增长28.43%，但公允价值变动损益拖累Q2非息净收入。Q2业务及管理费同比下降3.21%，在收入增速略有放缓的情况下，费用下降使更多收入转化为利润，是单季归母净利润保持两位数增长的重要支撑。财富管理业务仍有望支撑手续费收入，近期债券收益率逼近前低，判断仍以震荡格局为主，预计投资相关收入仍随债券市场双向波动。
- **资产质量：**Q2不良率环比稳定，风险持续消化。2026Q2末，公司不良率为0.75%，与Q1末持平，较年初下降1bp；拨备覆盖率为431.94%，较Q1末下降6.16个百分点，风险抵补能力仍较充足。关注率较年初下降1bp至1.58%，但逾期率较年初上升3bp、同比上升33bp至1.95%，小微客户风险仍处于暴露和处置过程中，个人经营贷资产质量仍需关注。村镇银行不良率较年初下降2bp至1.01%，整合后的风险表现总体平稳。
- **投资建议：**我们预计2026年收入和归母净利润增速大体延续上半年水平。负债成本继续下降、手续费收入修复和费用管控构成主要支撑，资产端定价下行、个人经营贷增长偏弱及信用成本则限制业绩弹性。预计公司2026—2028年营业收入分别为124.93、132.79、141.86亿元（原预测为123.02、132.54、142.53亿元），同比增长7.52%、6.29%、6.83%。归母净利润分别为47.19、52.17、57.69亿元（原预测为46.42、52.00、57.26亿元），同比增长11.84%、10.54%、10.60%。对应2026-2028年BVPS分别为9.89、11.32、12.90元，以8月27日收盘价计算，对应PB分别为0.63、0.55、0.48倍。维持公司“买入”投资评级。
- **风险提示：**个人经营性贷款信用风险快速上升；负债成本下降不及预期，导致净息差大幅收窄；小微贷款需求恢复不及预期；债券市场波动加大，投资收益和公允价值变动损益低于预期；债券市场波动加大，投资收益和公允价值变动损益低于预期。

盈利预测与估值简表

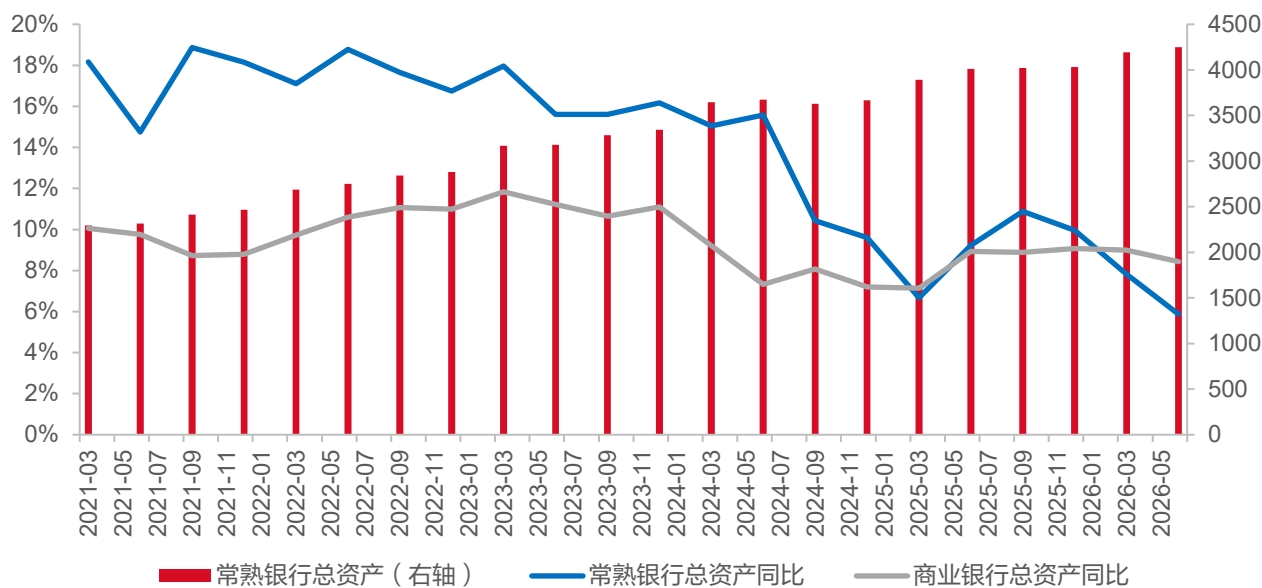
	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（亿元）	116.19	124.93	132.79	141.86
同比增速	6.51%	7.52%	6.29%	6.83%
归母净利润（亿元）	42.19	47.19	52.17	57.69
同比增速	10.65%	11.84%	10.54%	10.60%
净息差（测算值）	2.46%	2.45%	2.39%	2.37%
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%
不良贷款拨备覆盖率	451.25%	389.73%	377.39%	361.31%
ROE	14.06%	13.99%	13.48%	13.02%
每股盈利（元）	1.27	1.29	1.43	1.58
PE（倍）	4.90	4.82	4.36	3.94
每股净资产（元）	9.46	9.89	11.32	12.90
PB（倍）	0.66	0.63	0.55	0.48

资料来源：公司定期报告，iFinD，东海证券研究所，截至2026年8月27日收盘

图表目录

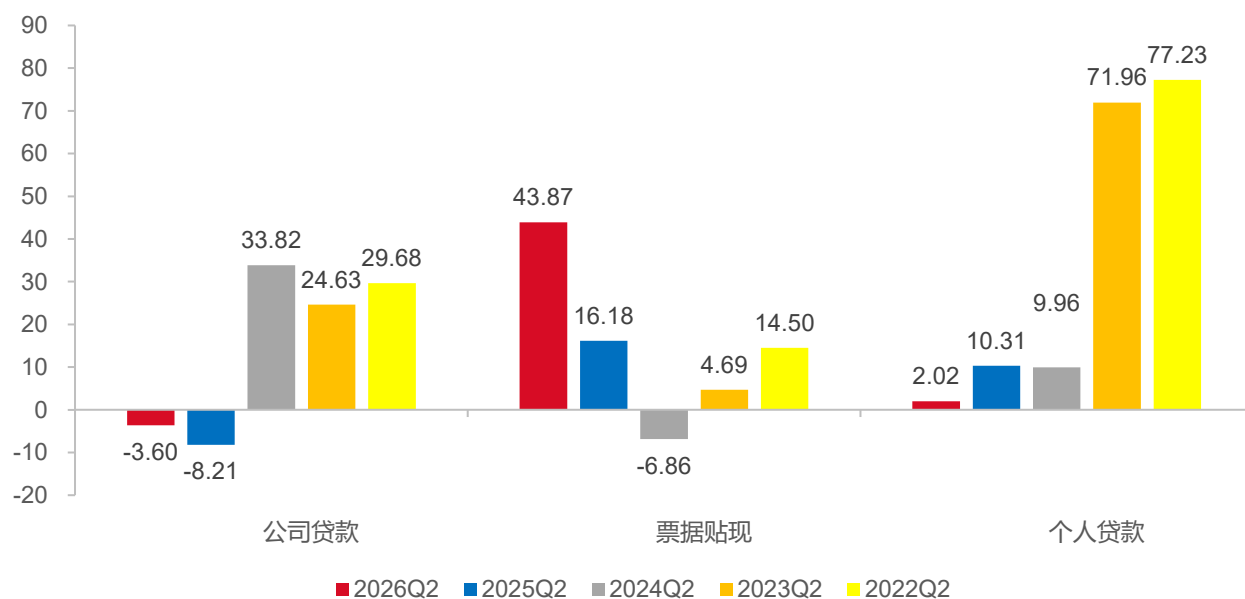
图 1 常熟银行总资产规模及同比增速，右轴单位：亿元.....	4
图 2 历年 Q2 常熟银行新增贷款规模，单位：亿元	4
图 3 常熟银行总贷款规模及同比增速，右轴单位：亿元.....	5
图 4 常熟银行金融投资规模及同比增速，右轴单位：亿元	5
图 5 常熟银行存款规模及同比增速，右轴单位：亿元	6
图 6 常熟银行各类存款规模及占比，规模单位：亿元	6
图 7 常熟银行贷款与金融投资平均收益率	7
图 8 常熟银行存款平均成本率	7
图 9 常熟银行单季度净息差及同比变动	8
图 10 常熟银行不良率，关注率与逾期率	8
图 11 常熟银行不良贷款拨备覆盖率与贷款拨备率	9
附录：三大报表预测值	10

图1 常熟银行总资产规模及同比增速，右轴单位：亿元

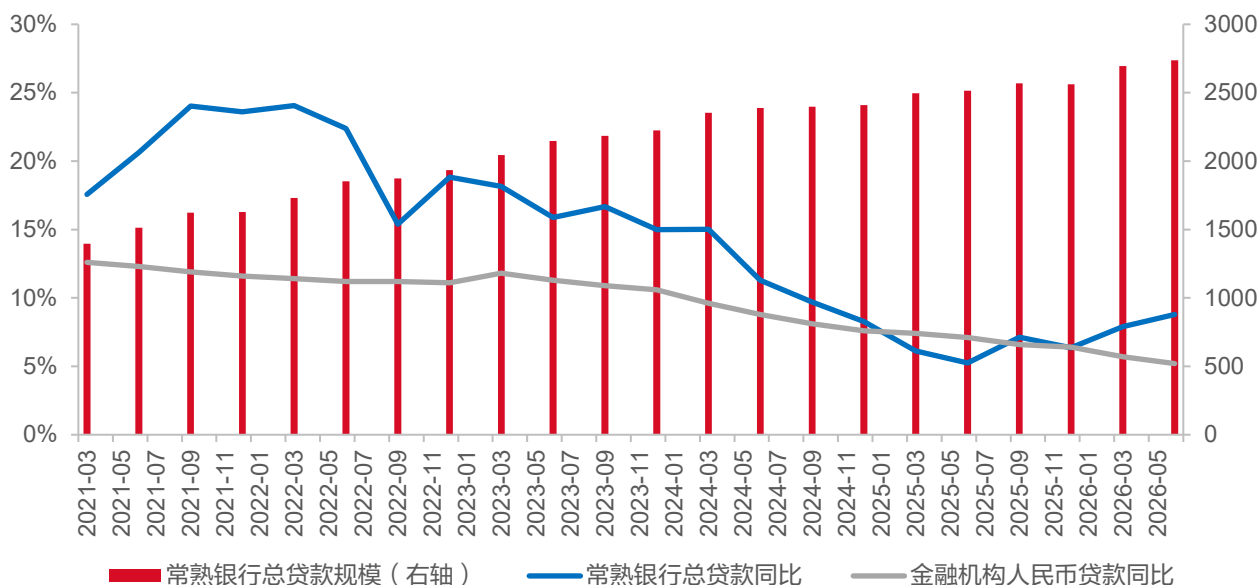


资料来源：常熟银行定期报告，iFinD，东海证券研究所

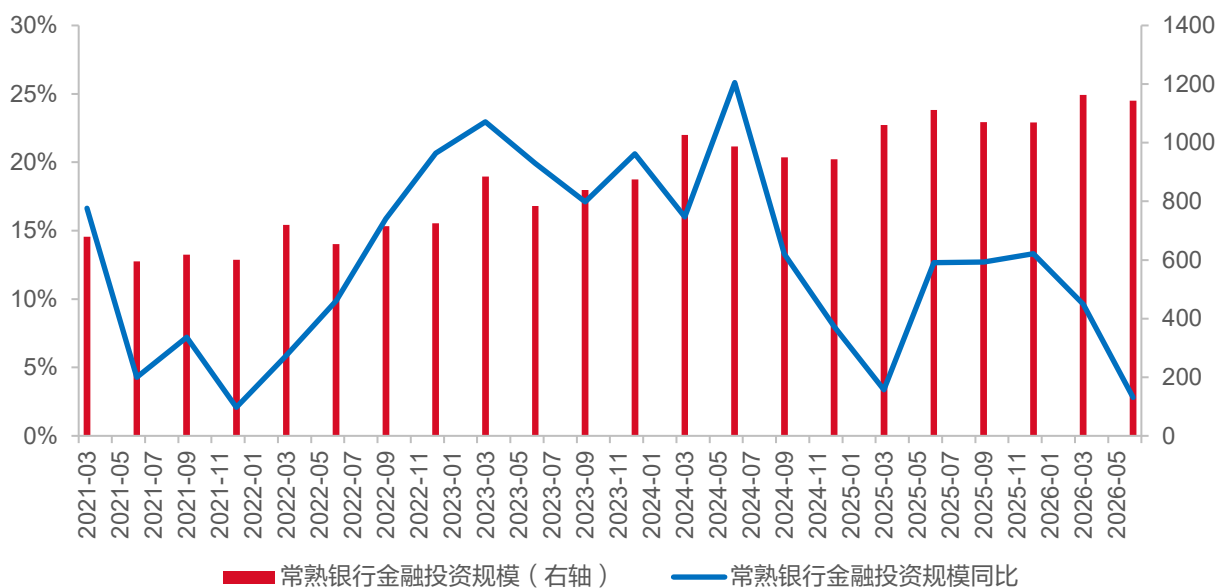
图2 历年 Q2 常熟银行新增贷款规模，单位：亿元



资料来源：常熟银行定期报告，iFinD，东海证券研究所

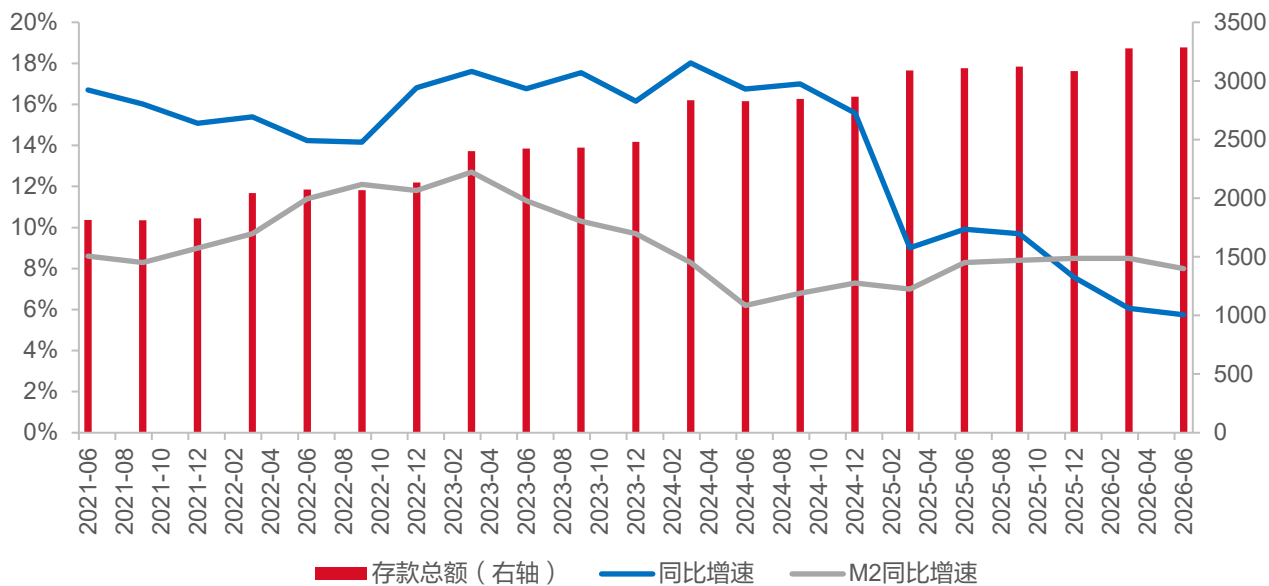
图3 常熟银行总贷款规模及同比增速，右轴单位：亿元

资料来源：常熟银行定期报告，iFinD，东海证券研究所

图4 常熟银行金融投资规模及同比增速，右轴单位：亿元

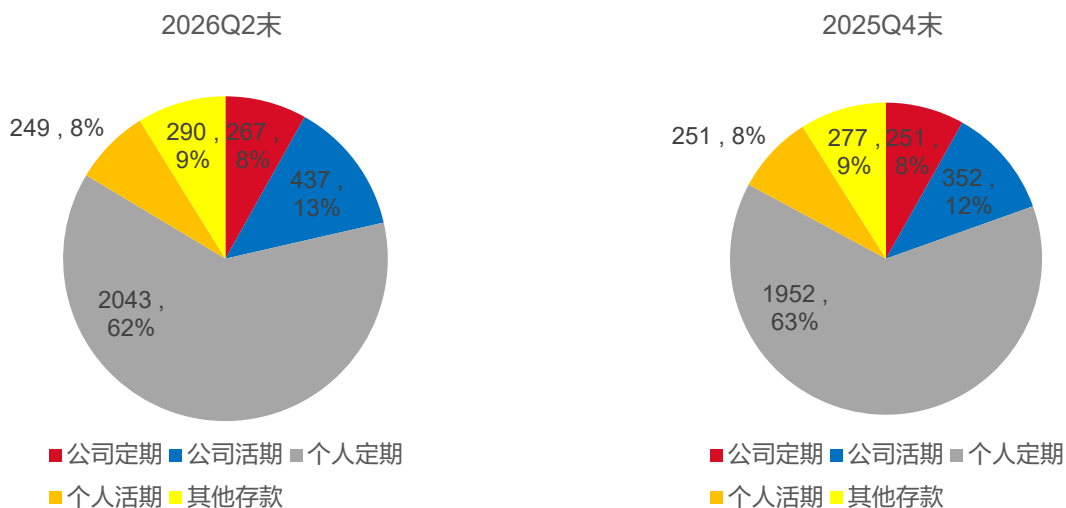
资料来源：常熟银行定期报告，iFinD，东海证券研究所

图5 常熟银行存款规模及同比增速，右轴单位：亿元



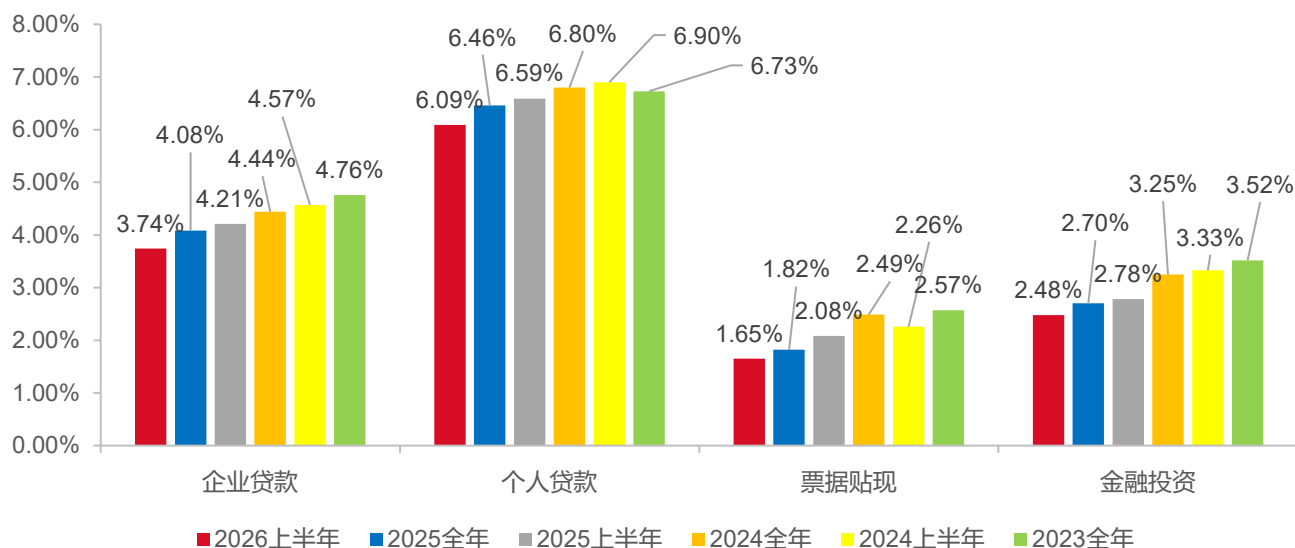
资料来源：常熟银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图6 常熟银行各类存款规模及占比，规模单位：亿元



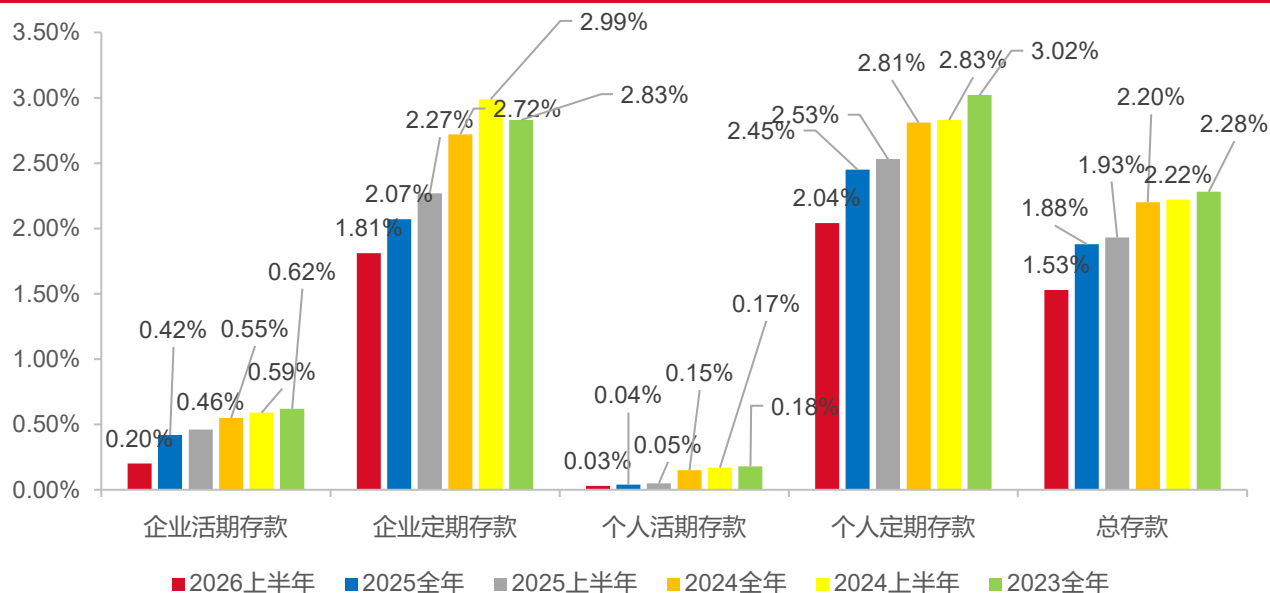
资料来源：常熟银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图7 常熟银行贷款与金融投资平均收益率



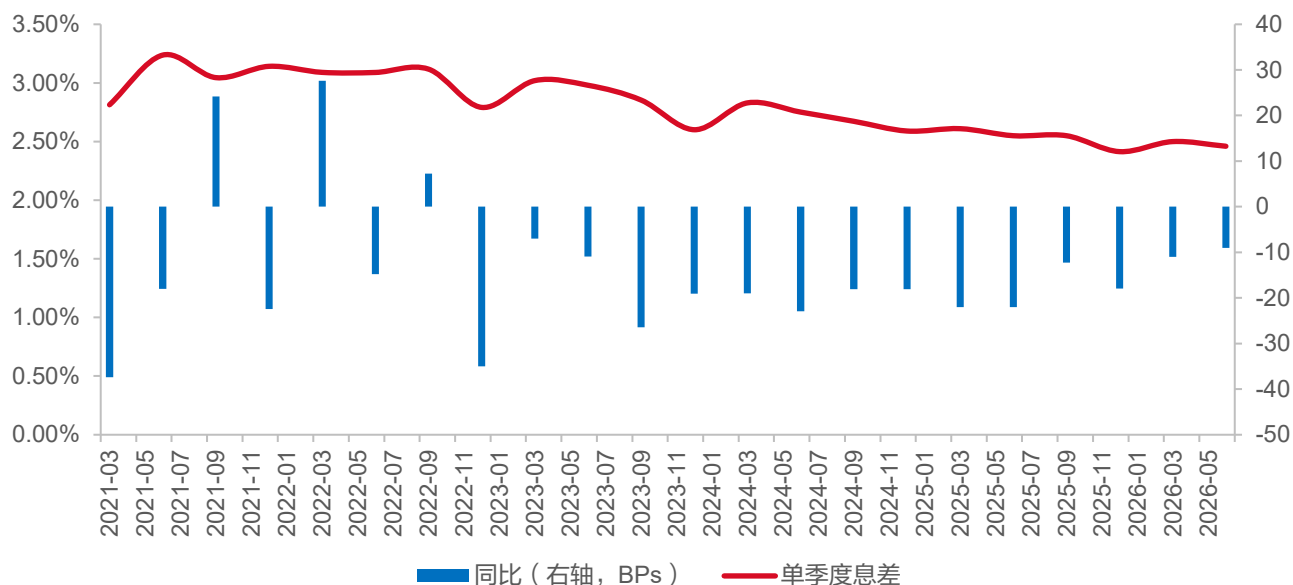
资料来源：常熟银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图8 常熟银行存款平均成本率



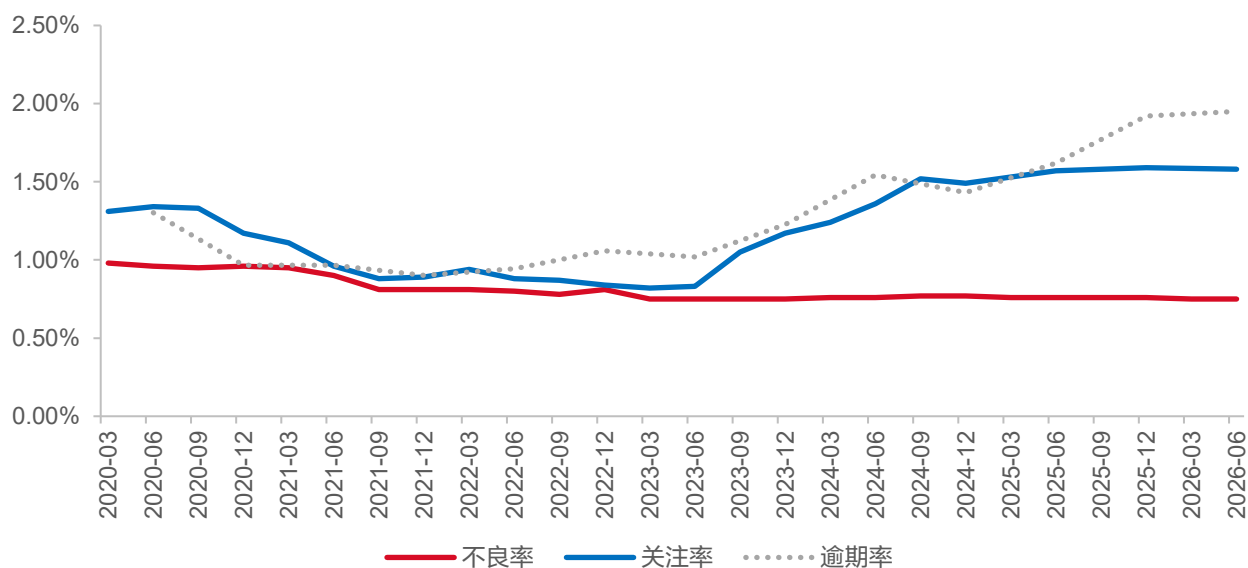
资料来源：常熟银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图9 常熟银行单季度净息差及同比变动



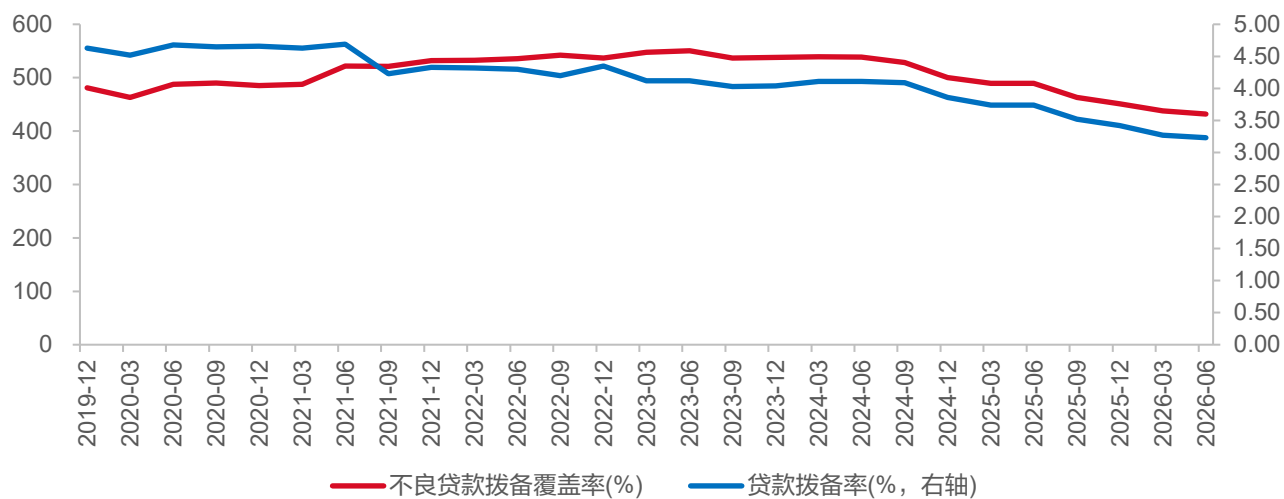
资料来源：常熟银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图10 常熟银行不良率，关注率与逾期率



资料来源：常熟银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图11 常熟银行不良贷款拨备覆盖率与贷款拨备率



资料来源：常熟银行定期报告，Wind，东海证券研究所

附录：三大报表预测值

每股指标与估值	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS (摊薄)	1.27	1.29	1.43	1.58
BVPS (元)	9.46	9.89	11.32	12.90
P/E (倍)	4.90	4.82	4.36	3.94
P/B (倍)	0.66	0.63	0.55	0.48

盈利能力	2025A	2026E	2027E	2028E
ROAA	1.16%	1.19%	1.22%	1.24%
ROAE	14.06%	13.99%	13.48%	13.02%
净利差 (SPREAD)	2.34%	2.36%	2.31%	2.29%
净息差 (NIM)	2.46%	2.45%	2.39%	2.37%
信贷成本	0.84%	0.90%	0.88%	0.85%
成本收入比	35.66%	32.50%	30.73%	29.34%
所得税有效税率	16.01%	15.66%	16.07%	16.05%

利润表 (亿元)	2025A	2026E	2027E	2028E
利息收入	159.83	159.32	163.31	176.38
利息支出	66.13	59.60	59.63	64.35
利息净收入	93.70	99.72	103.68	112.03
手续费净收入	3.60	4.54	5.27	6.32
其他非息收入	17.67	19.22	23.84	23.50
营业收入	116.19	124.93	132.79	141.86
营业费用与税金	42.08	41.36	41.61	42.48
资产减值损失	21.04	24.53	25.76	27.05
营业利润	53.07	59.04	65.41	72.33
所得税	8.51	9.22	10.48	11.58
净利润	44.64	49.63	54.75	60.56
母公司所有者利润	42.19	47.19	52.17	57.69

业绩增长率	2025A	2026E	2027E	2028E
利息净收入	2.49%	6.42%	3.97%	8.06%
手续费及佣金净收入	332.12%	26.01%	16.00%	20.00%
营业收入	6.51%	7.52%	6.29%	6.83%
拨备前利润	8.20%	12.76%	9.10%	9.00%
归母净利润	10.65%	11.84%	10.54%	10.60%

资料来源：公司定期报告，iFinD，东海证券研究所预测

注：估值对应 2026 年 8 月 27 日收盘价。

资产负债表 (亿元)	2025A	2026E	2027E	2028E
现金及存放央行	284.70	299.59	325.89	351.61
同业资产	103.81	86.09	93.65	101.04
金融投资	1069.61	1096.92	1194.44	1275.94
贷款总额	2561.95	2771.79	3008.32	3286.80
贷款损失准备	87.74	82.23	86.64	90.46
贷款净额	2485.84	2700.62	2932.87	3207.68
生息资产总额	3903.99	4135.34	4492.68	4876.91
总资产	4030.79	4292.20	4665.29	5061.52
同业负债	301.09	346.16	374.37	420.21
存款	3173.45	3339.43	3632.63	3919.24
应付债券	62.55	71.91	77.77	87.30
付息负债	3643.01	3879.28	4216.47	4574.58
总负债	3696.18	3910.81	4229.16	4564.82
少数股东权益	20.82	20.54	23.12	25.99
母公司所有者权益	313.80	360.85	413.01	470.71

规模指标	2025A	2026E	2027E	2028E
总资产增速	9.96%	6.49%	8.69%	8.49%
总贷款增速	6.37%	8.19%	8.53%	9.26%
贷款净额增速	6.92%	8.64%	8.60%	9.37%
存款增速	7.59%	5.23%	8.78%	7.89%
拨存比	80.73%	83.00%	82.81%	83.86%

资产质量	2025A	2026E	2027E	2028E
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%
不良贷款毛生成率	1.31%	1.29%	1.10%	1.10%
不良贷款净生成率	0.03%	0.06%	0.06%	0.07%
拨备覆盖率	451.25%	389.73%	377.39%	361.31%
拨备/贷款总额	3.42%	2.97%	2.88%	2.75%

资本	2025A	2026E	2027E	2028E
资本充足率	12.89%	13.71%	14.31%	14.91%
核心一级资本充足率	11.60%	12.45%	13.07%	13.69%
杠杆倍数	12.03	11.24	10.69	10.18

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125